MULTIPLICA

ESTUDIOS Y CONSULTORIA EN MACROECONOMIA FINANZAS Y DESARROLLO

Abril-2019

Nº 305

Reporte macroeconómico

Elaborado por:
María de la Paz Vela

Asistencia:
Isaura Cabezas

Coordinación y ventas:
Juana Ordóñez
Gerente General
099 972 3982
jordonez@multiplica.com.ec
multipli@multiplica.com.ec
Quito - Ecuador

IMPLEMENTACIÓN DEL ACUERDO CON EL FMI INVOLUCRA MÚLTIPLES DESAFÍOS POLÍTICOS, TÉCNICOS Y DE ADOPCIÓN DE MEDIDAS, QUE AÚN ESTÁN BAJO ANÁLISIS

- El 13 de mayo llega al país la Misión del FMI dirigida por Anna Ivanova para la revisión trimestral del avance de las metas del acuerdo firmado con Ecuador, así como para definir las que regirán en 2020 según los objetivos planteados de: consolidación fiscal, fortalecimiento monetario y búsqueda de competitividad. Personal técnico del Ministerio de Economía y Finanzas encuentra sumamente demandante y poco realista la acumulación de reservas internacionales requeridas para el fortalecimiento monetario.
- Aún no se definen las decisiones de política para cumplir con la meta de equilibrio fiscal que implica mejorar 2% del PIB en el neto de ingresos y gastos en 2019 y otro 3% entre 2020 y 2021. La meta fiscal es ambiciosa pues propone que para el período 2019-2021 se mejoraría en 5% del PIB la situación presupuestaria. Esto implica un entramado de decisiones de optimización de la política tributaria, de reducción de subsidios de los combustibles independientemente de la fluctuación de los precios en el mercado mundial y de fortalecimiento de las reservas internacionales, entre otros.
- Se discute en el país si la alternativa del acuerdo es positiva para el crecimiento económico, toda vez que de 2019 a 2023 el crecimiento promedio estaría por debajo del de la población. La necesaria reducción de plazas de trabajo en el sector público es uno de los temas más difíciles de resolver en el corto y mediano plazos, pues se asumía que el sector privado inyectaría inversión productiva y generaría empleo, pero este no se está reactivando.
- Se ha iniciado la discusión de la reforma laboral a nivel de gremios empresariales y sindicales que rechazan las modificaciones a la normativa actual. La reforma laboral sería un instrumento idóneo para reducir costos en las empresas e impulsar competitividad, pero no puede ser la única forma de reducción de costos. Se estima que en este mes el gobierno podría enviar una reforma a la Asamblea Nacional (AN).
- Los gastos de bienes y servicios continuaron al alza en enero-abril de 2019 vs. igual período del año anterior; la racionalización de los subsidios aún no ve la luz y las características de una reforma tributaria que concite apoyo político en la AN son un misterio. Las cosas se manejan con reserva y sin transparencia respecto a las propuestas de cambio, debido al sigilo que tienen las autoridades económicas para proteger sus decisiones de la oposición.
- El mayor riesgo en la implementación del Programa Económico comprometido con el FMI sigue estando en la AN en caso de que esta quisiera bloquear la decisión ya adoptada por el gobierno, por razones políticas. Las exigentes metas fiscales y monetarias ponen en cuestionamiento la viabilidad del cumplimiento de este Acuerdo, y abren los temores sobre las consecuencias en caso de un posible fracaso.

LA CRISIS SE MANIFIESTA EN LO FISCAL, MONETARIO, EXTERNO Y LA COMPETITIVIDAD

Cuadro 1
SEVERIDAD DE LA SITUACIÓN ECONÓMICA HASTA 2023

En % del PIB	2019	2020	2021	2022	2023
Crecimiento PIB %	-0,5	0,2	1,2	2,7	2,3
Inflación promedio %	0,6	1,2	1,6	1,3	1,1
Ingreso per cápita (dólares)	6.155	6.152	6.227	6.375	6.490
Inversión extranjera directa	1,1%	1,1%	1,4%	1,4%	1,4%
Reservas Internacionales netas ($ millones)	1.419	3.935	7.455	7.596	8.380
Necesidad bruta de financiamiento ($ millones)	5.903	2.523	1.442	3.149	2.933
Flujos externos sector público ($ millones)	1.291	(2.867)	(996)	(3.092)	(1.960)
Desembolsos	5.006	2.013	1.551	1.887	2.302
Amortizaciones	3.715	4.880	2.547	4.979	4.262

Fuente: Fondo Monetario Internacional (FMI).
Elaboración: Consultora Multiplica.

La situación económica en perspectiva hasta 2023 es crítica y las cifras lo muestran, se preve:

1. Un crecimiento promedio de apenas 0,3% hasta 2021, frente a una población que crece al 1,5% anual, casi cinco veces más, es un escenario que engloba el persistente deterioro de la situación económica de los ciudadanos hasta el fin de este Gobierno.
2. Tendencias deflacionarias —devaluación interna— que dejan ver debilidades en la demanda y un frenazo de precios en algunos segmentos para redimensionarlos y volver a niveles más competitivos.
3. Un decrecimiento promedio del PIB per cápita en -0,5% de 2019 a 2021, o un magro crecimiento de 1,18% de 2019 a 2023, corroborando que habrá deterioro de la calidad de vida de los ciudadanos.
4. La inversión extranjera directa (IED), está severamente limitada en este y los próximos años por condiciones estructurales e institucionales del país, que no logra atraer a los inversionistas. Esta previsión contrasta con los anuncios de millonarios acuerdos de inversión del ministro de la Producción Pablo Campana. Se prevé que esta no superará el 1,4% del PIB por año ni siquiera en la etapa de expansión, en 2023.
5. Las reservas internacionales netas cayeron a niveles negativos al cierre de 2017 $ -2.271 millones (M) y a fines de 2018, $ -1.667 M, sobre todo por un desequilibrio fiscal más agudo en ambos años. Recién a partir de este año retomarían un nivel positivo y creciente, pues la corrección fiscal y las medidas de autonomía institucional del Banco Central ya adoptadas contribuirían a ello.

6. Las necesidades brutas de financiamiento fueron desproporcionadas en años anteriores: $ 17.475 M en 2017, $ 8.889 M en 2018. En este año los requerimientos de financiamiento bajarían a $ 5.903 M por la reorganización del manejo fiscal a partir de mayo de 2018. La restricción de gasto y mejora del ingreso tributario comprometidos, si se cumplen, harán que las necesidades de financiamiento continúen a la baja en los años subsiguientes.

7. Los flujos netos del sector externo público, muestran ingresos en 2019 y salidas tan importantes que resulta negativo, ya que el pago de amortizaciones –un rubro inflexible que se mantuvo creciendo- será mayor que los ingresos.

Estos siete parámetros anteriores son claves para entender la situación actual, sin embargo, hay muchos más que se mencionarán en los meses siguientes.

LAS METAS ESTABLECIDAS SON EXIGENTES Y VARIOS MECANISMOS ESTÁN POR DEFINIR

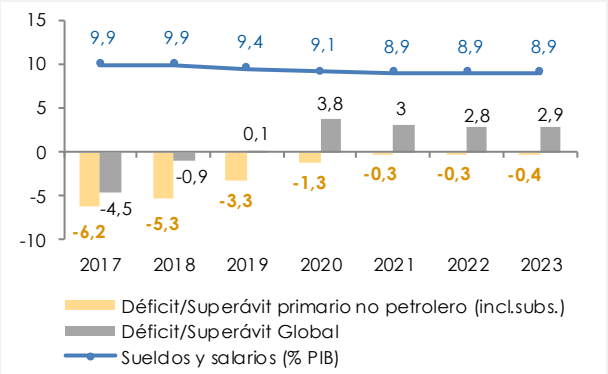
Más parámetros se incorporan en la Carta de Intención presentada al FMI para develar una situación frágil hoy y a futuro: problema fiscal, monetario, del sector externo, de endeudamiento, falta de competitividad y empleo, entre otros.

La consolidación fiscal tiene como meta el equlibrio en el resultado de ingresos menos gastos a fines de 2019. Este es uno de los compromisos más fuertes y está ilustrado en el Gráfico 1, con varios parámetros de medición, tres se tratan ahora: el resultado global, el resultado primario no petrolero y la evolución de la masa salarial. La Carta de Intención es flexible en el sentido de que no señala los mecanismos que utilizará el Gobierno para lograr la meta, pero es inflexible en el cumplimiento de esta. Hay un detalle de las "Medidas de Consolidación Fiscal" que señalan que se espera una **Reforma Tributaria** que buscará incrementar 1,4% del PIB en ingresos tributarios en 2020 y 0,4% adicional en 2021 a pesar de la eliminación gradual del impuesto a la salida de divisas. El proyecto se presentará a la Asamblea Nacional en agosto como económico urgente y aún no se conocen sus planteamientos ni contenido, pero su objetivo es claro: elevar los ingresos tributarios en 2020 y 2021. Los gremios empresariales se han manifestado en contra del incremento del IVA, que podría rendir $ 500 millones (M) por cada punto adicional, a pesar de que no aumenta sus costos. Los sindicatos y movimientos sociales también la rechazan.

Otro ingrediente para la meta de resultado global de equilibrio en 2019 es la obtención de otros ingresos por 0,1% del PIB, e ingresos por arrendamiento de activos del Estado por 0,8% del PIB, o de concesiones de la operación de la planta hidroeléctrica Sopladora; para 2021 la concesión de la operatividad de las líneas de transmisión eléctrica. Sobre estas operaciones nada se conoce, nadie ha hecho referencia e incluso la concesión de la empresa de telefonía CNT de la que se hablaba, ha quedado en el limbo, o no ha sido transmitida a la ciudadanía.

Optimización de subsidios a los combustibles busca reducir el gasto del Gobierno en 1,7% del PIB en 2019 y 0,5% del PIB en 2021. La Carta de Intención señala que en 2019 los subsidios a los combustibles representan 3% del PIB ($ 3.189 M). Partiendo de que ya se anunció la reducción en subsidios de la gasolina y diesel industrial se adoptarían medidas adicionales en la reducción de éstos y/o su focalización hacia la población más vulnerable. Se harían cambios adicionales de política, para que este subsidio se reduzca 0,4% del PIB en 2019, ya que debido a la caída del precio ya se redujo en 1,3 %, por lo que se retiró el subsidio del gas de uso industrial.

Gráfico 1
CORRECCIÓN FISCAL COMPROMETIDA (% del PIB)



Fuente: Ministerio de Economía y Finanzas, FMI.
Elaboración: Consultora Multiplica.

La reducción de la masa salarial de 0.5% del PIB en 2019 debe continuar con otro medio punto hasta 2021, *Gráfico 1*: el rubro de sueldos y salarios subió en 78% desde 2007 y el salario promedio en el sector público llegó a ser el doble del sector privado. De 2005 a 2015 el número de empleados públicos se incrementó en 23%. Para reducir el costo salarial y el número de empleados ya se decidió el recorte del 10% de la nómina en todas las instituciones y la renovación de solo uno de cada dos contratos de plazo fijo.

Eficiencia y baja de gastos en bienes y servicios por 0,8% del PIB de 2019 a 2021. Las compras públicas deben hacerse por concurso de precios y se requiere recortes de viajes, viáticos. La reducción no debe comprometer la calidad de la atención en salud.

Refuerzo del gasto social en 0,4% del PIB en 2019. Los programas sociales, incluyendo el de la agenda presidencial "Plan Toda Una Vida" recibirán un refuerzo de asistencia social considerando que el retiro de subsidios y la reducción del crecimiento afectaría a la población más vulnerable.

El gasto de capital a la baja, 0,9% del PIB hasta 2021 en la meta establecida. El reordenamiento fiscal implica reclasificar las cuentas de gasto corriente insertas en gasto de capital en su propia categoría, lo cual podría representar algo menos del 1% del PIB y sería susceptible de recorte.

Plan de Fortalecimiento de las Finanzas Públicas. Este plan impulsado por el Ministerio de Finanzas, tiene por objeto realizar cambios normativos para asegurar la sostenibilidad fiscal en el mediano y largo plazos. Por ejemplo, busca el fortalecimiento de las reglas fiscales del gasto, la creación del fondo de estabilización; reducir el

límite de endeudamiento del 40% de tal forma que se pueda alimentar los fondos de estabilización. Fortalecimiento de la planificación presupuestaria para reducir el actual stock de cetes, manejo del gasto solo a través del sistema de información E-Sigef. Eliminación de la "Cuenta de Financiamiento de Derivados Deficitarios" para contribuir a la transparencia. Esto se implementará a través de la reforma al Código Orgánico Monetario y Financiero y también a partir de la actualización de la Ley Orgánica de las Finanzas Públicas, Coplafip.

Monitoreo de la deuda pública para lograr su reducción de 49% del PIB en 2019 a 36,6% del PIB en 2023 y con ello bajar las necesidades de financiamiento y volver menos necesaria la emisión de bonos y la contratación de crédito externo mediante operaciones costosas y de corto plazo.

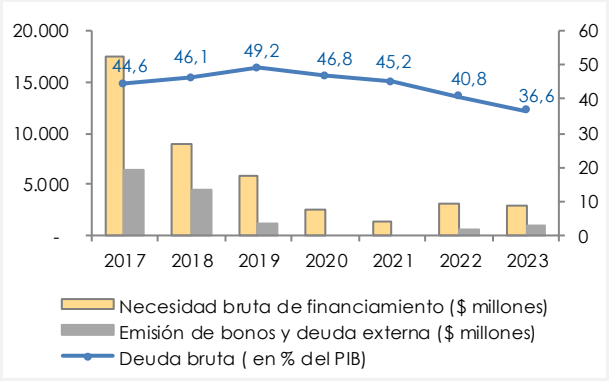
El Acuerdo con el FMI es beneficioso al proyectar la imagen internacional de que esta es una economía en revisión, con un programa de corrección de sus problemas estructurales, lo cual ha permitido que se reduzca el riesgo país. Al perder acceso a financiamiento en el mercado internacional, la opción de hacerlo con el FMI y los multilaterales tiene la ventaja de costos más bajos, pero con condicionamientos, para que las necesidades de financiamiento bruto se vayan reduciendo hasta volverse sostenibles para la economía.

Fondo de estabilización como amortiguador de los choques externos. Entre las reformas normativas en el Código Orgánico de las Finanzas Públicas, está la política de reducción de deuda, que en el tiempo debería bajar del límite actual del 40% del PIB, y dar paso a la formación de un fondo de ahorros que le permita a la economía amortiguar choques externos. Este fondo de estabilización se podría iniciar después de obtener superávit fiscal entre los resultados globales.

Una exigente magnitud de reservas internacionales (RI) se debe acumular en el Banco Central cada año —a partir de 2019— para cumplir con las metas monetarias. El cálculo de la meta se hace con un concepto más estricto que las RI brutas: la RINeta, que es el valor de las RI brutas menos el crédito del FMI al BCE, menos pasivos externos de corto plazo y reservas de la banca en el BCE. Estas pasan de valores negativos registrados en 2017 ($-2.271 M) y en 2018 (-1.678 M), a valores positivos de $ 1.450 M en adelante. En 2019 se espera una acumulación de RINeta de $ 3.098 M, originada en una balanza de pagos positiva, la reducción del gasto público y la IED, lo cual permitirá terminar el año con $ 1.419 M en la RINeta, y $ 4.999 M en la RIBruta. En los años sucesivos, la meta monetaria medida con ambos indicadores sube con fuerza para ir fortaleciendo la dolarización. Dada la magnitud requerida para esta recuperación de RI hay dudas de que se logre este caudal y se llegue a cumplir la meta, sin un aporte del directo del FMI a las RI, lo que no está previsto.

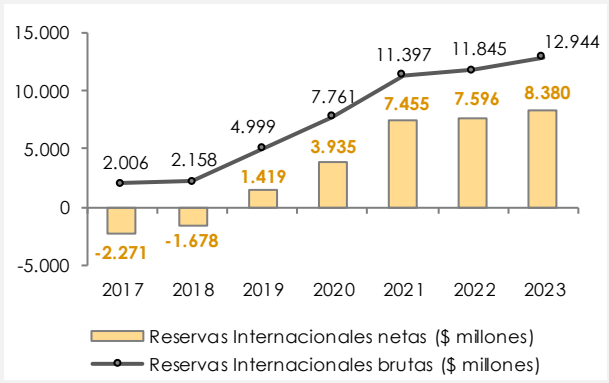
La medición sobre las RINetas se da como una "prueba ácida", exigente para el fortalecimiento del Balance del Banco Central del Ecuador. La reforma de la normativa del Código Orgánico Monetario y Financiero con el que se especifica las operaciones que puede o no hacer el BCE es clave para este fortalecimiento monetario. Pero estas metas sobre la RINetas y RIBrutas parecen dificiles de cumplir.

Gráfico 2
REDUCCIÓN DEL RATIO DEUDA/PIB EN 4% DE 2019 A 2021



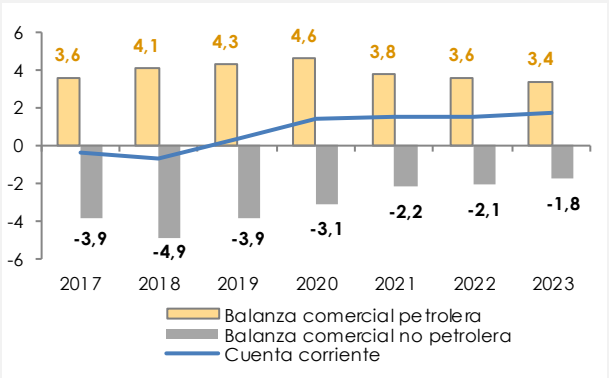
Fuente: FMI.
Elaboración: Consultora Multiplica.

Gráfico 3
METAS MONETARIAS DE MAGNITUD SE MIDEN SOBRE RESERVA INTERNACIONAL NETA (RIN)



Fuente: FMI.
Elaboración: Consultora Multiplica.

Gráfico 4
CUENTA CORRIENTE SUPERAVITARIA EN EL SECTOR EXTERNO (% PIB)



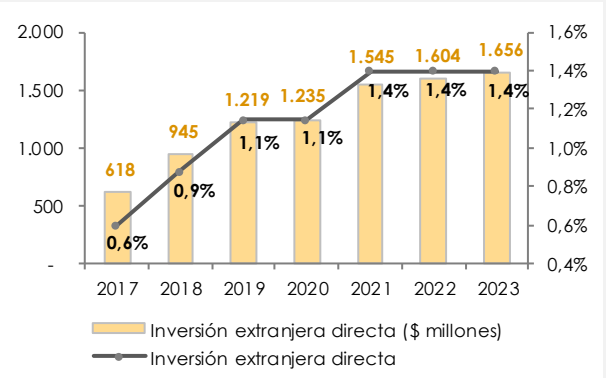
Fuente: FMI.
Elaboración: Consultora Multiplica.

Superávit de la Cuenta Corriente de 2019 a 2023, después del déficit en 2017 de -0.4% del PIB y en 2018 de -0,7%. Es un planteamiento positivo, pero las balanzas de renta y de servicios son estructuralmente negativas, y la balanza comercial de bienes que venía siendo positiva en años anteriores, en 2019 ha mostrado déficit.

La balanza comercial petrolera podría ser positiva —como se prevé—, tanto por los mejores precios del crudo, cuanto por un incremento de la producción petrolera. Sin embargo, en ocasiones no alcanza a neutralizar el déficit de la balanza comercial negativa, exacerbada por la pérdida de competitividad de muchos productos de exportación no petroleros.

Se considera que la Balanza de Pagos estaría fortalecida en algo más del 1% del PIB por año por IED (*Gráfico 5*). Es una cantidad exigua para una economía como la de Ecuador, pero históricamente parece viable, aunque insuficiente. Urge el fortalecimiento de mecanismos e institucionalidad que promueva el aumento de la inversión extranjera directa, IED.

Gráfico 5
INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA LIMITADA BAJÍSIMA



Fuente: FMI.
Elaboración: Consultora Multiplica.

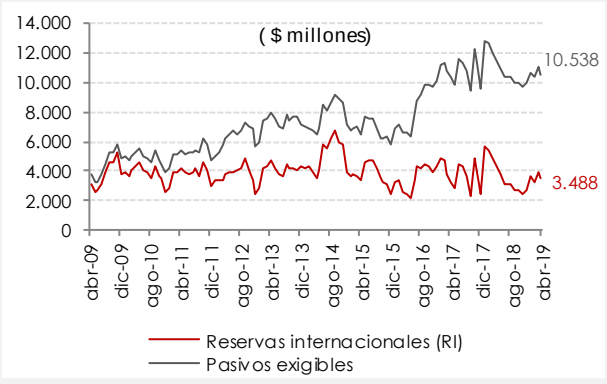
LOS DESEMBOLSOS SIGUIENTES

El segundo desembolso del FMI por $ 250 millones (M) se recibiría en junio, como segundo paso en la implementación de los compromisos adquiridos. El primer desembolso por $ 652 M se recibió el 15 de marzo. Los desembolsos se realizan tras un informe positivo del monitoreo trimestral de cumplimiento de metas. La misión del FMI estará en Quito a partir del 13 de mayo para las evaluaciones del cumplimiento de las metas trimestrales en los temas fiscal, monetario y normativo.

El directorio del Banco Mundial aprobó el 4 de abril un desembolso de $ 350 M, de un total de $ 1.009 M previstos para 2019. Este crédito está relacionado con los proyectos de desarrollo y de protección social de la población más vulnerable, tal como se describe en los detalles del Acuerdo, pero aún falta el proceso de aprobación por parte del Comité de Deuda en el país.

AJUSTADO CUMPLIMIENTO DE META DE RI

Gráfico 6
RI LEJOS DE RESPALDAR LOS PASIVOS EXIGIBLES



Fuente: Banco Central del Ecuador.
Elaboración: Consultora Multiplica.

Las RI cayeron en $ 484,5 M a fines de abril con lo cual la cobertura de los pasivos exigibles por los activos del BCE fue de 33%, mejor que hace algunos meses pero con gran distancia de las necesidades reales. El fortalecimiento de las RI será paulatino y lento.

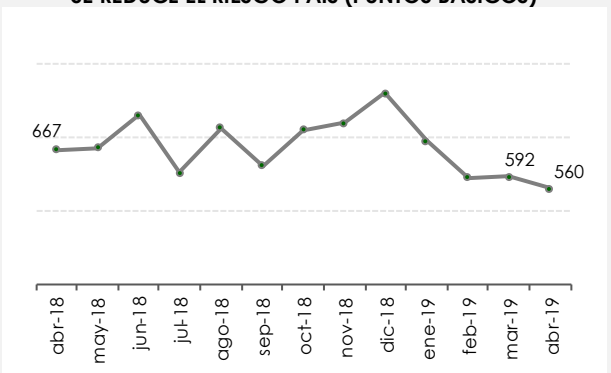
La meta de RINetas de $ 1.823 M a fines de marzo se cubrió con la disponibilidad de recursos más la emisión de cetes por $ 800 M que contribuyó al aumento de los Depósitos del Tesoro, pero tras algunas semanas volvió a caer. Se cumplió la meta pero no de una manera sostenible y se observa que el gobierno tiene real dificultad de cumplimiento de estas ambiciosas metas monetarias.

RIESGO PAÍS A LA BAJA

El riesgo país es descendente a partir del 20 de febrero en que se anunció el apoyo del FMI y multilaterales al Plan de Prosperidad. La caída del riesgo país es evidente y se ha mantenido por las expectativas positivas de cumplimiento del Acuerdo con el FMI, de consolidación fiscal y de fortalecimiento monetario.

Sería importante impulsar el reperfilamiento de la deuda que tiene el país con China para reducir costos financieros.

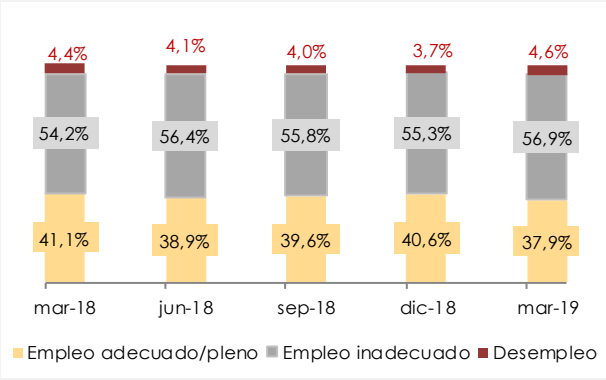
Gráfico 7
SE REDUCE EL RIESGO PAÍS (PUNTOS BÁSICOS)



Fuente: Mercado de Capitales del Banco del Pichincha, Bloomberg.
Elaboración: Consultora Multiplica.

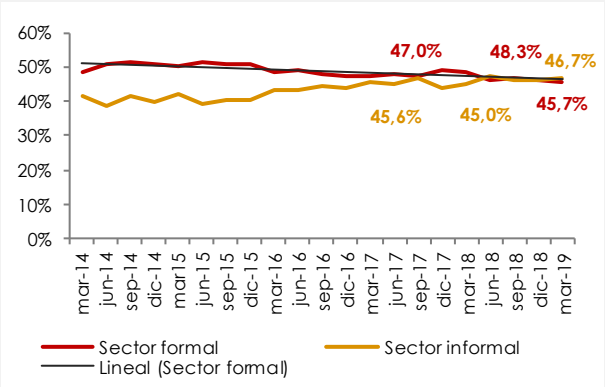
EL EMPLEO INFORMAL ES MAYOR QUE EL FORMAL A PARTIR DE MARZO DE 2019

Gráfico 8
EMPLEO INADECUADO SUBIÓ CASI TRES PUNTOS PORCENTUALES EN UN AÑO MIENTRAS EL ADECUADO SE REDUJO 3,7 P.P



Fuente: INEC.
Elaboración: Consultora Multiplica.

Gráfico 9
EMPLEO EN EL SECTOR INFORMAL YA ES MAYOR AL DEL SECTOR FORMAL



Fuente: INEC.
Elaboración: Consultora Multiplica.

El deterioro del empleo en el último año fue de 3,2 puntos porcentuales en el empleo adecuado, mientras el empleo inadecuado creció 2,7 puntos porcentuales, entre marzo de 2018 a marzo de 2019, según lo reportó el Inec en este último mes.

El desempleo se movió levemente al alza a un nivel de 4,6%, lo que pone en evidencia que la forma de medir esta variable no revela por sí sola la situación del mercado laboral, y que los indicadores que muestran el problema real son la caída del empleo adecuado y la subida del inadecuado.

La población económicamente activa cierra el primer trimestre de este año con 8'162.787 personas, número que refleja una reducción anual mínima de la fuerza laboral frente a marzo de 2018.

En donde sí se observan cambios significativos es en la población económicamente inactiva, que en marzo de 2018 era de 3'820.422 personas, y en marzo de este año se elevó a 4'110.070, una subida de 7,6%, que se explicaría por el desaliento originado en la dificultad de volver a emplearse, en una economía que está restringiendo los puestos de trabajo en el sector público y no ha llegado aún a crearlos en el sector privado.

En marzo de 2019 por primera vez el empleo informal (46,7%) superó al empleo formal (45,7%). El aumento del empleo en el sector informal se venía gestando tiempo atrás, acercándose al porcentaje de empleo generado en el sector formal. Pero en el último trimestre esta tendencia se afirmó.

De cada 100 plazas de trabajo 92 son generadas por el sector privado y 8 por público. A marzo de 2018 el porcentaje de la PEA empleado en el sector privado fue de 92%, y a marzo de 2019 este porcentaje subió a 92,4%, lo cual no tiene una significación estadística. En manufactura y comercio hubo medio punto de caída porcentual de empleados por rama laboral, mientras que en agricultura se elevó el porcentaje de la PEA 1,8% en el último año, contado de marzo 2018 a marzo 2019.

El empleo público se redujo en apenas décimas, de 8% a 7,6% de la PEA en el período de análisis marzo de 2018 a marzo de 2019. En este mismo período, el empleo por ramas de actividad tomando en cuenta el segmento "Administración pública, defensa; planes de seguridad social obligatoria", bajó de 3,7% a 3,5% de la PEA, lo cual no es estadísticamente significativo.

La masa salarial del sector público tiene que reducirse en 0,5% del PIB en 2019, en 0,1% y 0,2% del PIB en 2020 y 2021. Esto significa una reducción en valores nominales de $ 653 millones en 2019 y de $ 188 millones en 2020, pero no se dispone del detalle del número de servidores públicos que serían separados. Solamente se conoce que hasta abril se habrían suprimido 11.800 plazas. Hay una estimación no oficial de que en 2019 podría desvincularse a 23.600 personas.

Copyright © 1994.
Derechos de autor: 010072

Queda prohibida la reproducción de esta obra total o parcialmente y la transmisión de forma alguna o por cualquier medio, ya sea electrónico, informático, por fotocopia, por registro u otros métodos. Igualmente queda prohibido su préstamo, alquiler o cualquier otra forma de cesión o uso del material, sin el previo consentimiento y autorización por escrito de los editores.

Esta publicación está protegida por derechos de autor reservados según la Ley de Propiedad Intelectual. Ley Nº 83 publicada en el Registro Oficial/320 de 19 de mayo de 1998 y el Reglamento a la Ley de Propiedad Intelectual. Decreto Ejecutivo Nº 508 publicado en el Registro Oficial/120 de 1 de febrero de 1999 y por los tratados internacionales suscritos por el Ecuador.

MULTIPLICA
ESTUDIOS Y CONSULTORIA
EN MACROECONOMIA
FINANZAS Y DESARROLLO

MULTIPLICA es una compañía de consultoría de investigación en las áreas de macroeconomía, finanzas y desarrollo. Edita publicaciones especializadas y promueve el debate en temas académicos y política económica. Realiza evaluación de proyectos y asistencia técnica a instituciones públicas y privadas.

Teléfonos: 099 972 3982
Email: multipli@multiplica.com.ec
jordonez@multiplica.com.ec

Quito - Ecuador