

# INFORME RIESGO PAÍS

# ECUADOR

*Madrid: 30 de octubre de 2012*



A destacar

**Relativa estabilidad política.**

Correa lleva ya cinco años seguidos en el poder. Gracias a sus políticas populistas mantiene todavía unos elevados índices de aprobación internos y es claro favorito en las próximas elecciones presidenciales de febrero de 2013. Sin embargo, su estilo confrontacional de gobierno, su desprecio por las instituciones y los usos democráticos y la aprobación de una serie de normas polémicas están ya pasándole factura en forma de un aumento de la conflictividad socio-política, que irá a más conforme se vayan acercando los próximos comicios.

**Política exterior regida por el populismo**, especialmente en la relación bilateral con EE.UU. Riesgo de que Ecuador se quede fuera de los acuerdos comerciales con la superpotencia.

**Buena dotación de recursos energéticos y mineros.**

La puesta en explotación de los recursos mineros no energéticos debe contribuir a reducir la dependencia de los hidrocarburos.

**Crecimiento muy elevado en 2011 y también, aunque menos, en 2012.**

Inflación al alza, aunque se mantiene en un solo dígito gracias a la dolarización.

**Política económica caracterizada por la deriva populista y el desfavorable clima de negocios.**

Los desequilibrios fiscales y la deuda pública son moderados. Sin embargo, la dependencia del petróleo que registran las cuentas públicas, el fuerte aumento del gasto público y las dificultades para financiar los desequilibrios fiscales son un serio lastre. Además, la disciplina fiscal -que no existe- es esencial para que una economía dolarizada goce de credibilidad. El sector bancario, muy perjudicado por la política económica. Mal clima de negocios.

**El petróleo y las remesas son los puntales de las cuentas exteriores.**

En cambio, los niveles de IED son muy inferiores a los potenciales por el deficiente entorno de negocios.

**Deuda externa: cambio en su composición tras el “default” voluntario de 2008.**

Los tenedores de bonos ceden el protagonismo a los acreedores oficiales bilaterales. Aceptables indicadores de endeudamiento externo.



## ESTABILIDAD POLÍTICA DESCONOCIDA

### ECUADOR VIVE SU PERIODO DE ESTABILIDAD POLÍTICA MÁS LARGO EN QUINCE AÑOS. CORREA ES FIRME CANDIDATO AL TRIUNFO EN 2013

- Ecuador celebrará en febrero elecciones generales (presidenciales y legislativas). Correa, con altos índices de popularidad, es claro favorito en las primeras.
- Sin embargo, grupos que al principio le apoyaban ahora empiezan a darle la espalda ante su creciente autoritarismo, concentración de poderes y por la aprobación de una serie de leyes polémicas. Se han producido episodios de conflictividad socio-política que irán a más conforme se aproximen los próximos comicios.

Rafael Correa, un economista de 49 años formado en Lovaina y EE.UU., cumplirá el próximo mes de enero seis años como Presidente de Ecuador tras haber ganado dos elecciones presidenciales, las de octubre de 2006 y la última hasta la fecha, en abril de 2009. En las presidenciales de 2009 la ventaja que obtuvo frente a su inmediato seguidor, Lucio Gutiérrez, fue tan amplia (27 puntos) que ni siquiera fue necesaria una segunda vuelta, algo que en Ecuador no sucedía desde hacía treinta años. Con ese triunfo tan holgado obtenido hace tres años, Correa se convirtió probablemente en el presidente más poderoso del país andino en varias décadas y en el primero desde Sixto Durán Ballén (1992-1996) en agotar su mandato. Pero no sólo eso. En las elecciones legislativas, celebradas también en abril de 2009, su partido, Alianza País, se quedó a diez escaños de la mayoría absoluta en la Asamblea Nacional, un hecho casi sin precedentes en Ecuador. El presidente se benefició del fortísimo desprestigio de los partidos y políticos tradicionales, así como del ansia de estabilidad de una sociedad que ha visto como entre 1996 y 2007 han desfilar nada menos que siete presidentes<sup>(1)</sup>.

**La gran popularidad de Correa** se cimentó desde un primer momento en un programa radical y de orientación populista basado en el impago de la deuda externa (la “deuda odiosa”), la renegociación de los contratos con las compañías petroleras y, sobre todo, en un fuerte aumento de los subsidios sociales y del papel del Estado en la economía<sup>(2)</sup>. Esa popularidad le ha permitido recurrir con éxito a la figura del referéndum como forma de reafirmar su poder o de recuperar la iniciativa política. Así lo hizo en 2008 cuando logró que la nueva -y vigente- Constitución fuera aprobada con el 74% de los votos favorables.

- (1) Solo tres de ellos fueron electos: Abdalá Bucaram, Jamil Mahuad y Lucio Gutiérrez. Ninguno de los tres logró terminar su mandato al ser todos ellos derrocados en revueltas populares en las que jugaron un papel relevante las asociaciones indígenas.
- (2) Correa ya había amagado estas políticas en su breve etapa (abril-agosto de 2005) como ministro de Finanzas bajo la presidencia de su antecesor, Alfredo Palacio, lo que terminó provocando su salida del cargo después de la cancelación de diversos préstamos por parte del BID y el Banco Mundial.



Los críticos de Correa, algunos incluso entre quienes le acompañaron en un primer momento, le reprochan un excesivo autoritarismo y una escasa capacidad para el diálogo y el compromiso. También le acusan de haber fortalecido la figura y las competencias presidenciales en detrimento de otros poderes, especialmente el legislativo, al que siempre que ha podido ha tratado de “puentear” recurriendo a instrumentos de democracia directa (referéndums) para movilizar a sus seguidores y lograr la aprobación de leyes polémicas. La Constitución de 2008 es, de hecho, marcadamente centralista, y refuerza los poderes del jefe del Estado. Este último, es cierto, se está beneficiando del enorme desprestigio del “establishment” de los políticos tradicionales y de la desunión de los partidos de oposición, especialmente de los situados a la derecha del espectro político.

Lo que es un hecho, no obstante, es que la popularidad del presidente sigue siendo alta en estos momentos. En el último sondeo sobre intención de voto en las próximas elecciones presidenciales, realizado el pasado mes de septiembre, Correa aventajaba en 44 puntos a su inmediato seguidor, el centro derechista Guillermo Lasso. La mayor parte de los observadores políticos consideran que Correa revalidará sin problemas su mandato en febrero de 2013, probablemente incluso sin tener que recurrir a una segunda vuelta.

Sin embargo, hay **factores que indican que en los años que vienen la gobernabilidad va a ser más complicada y que la conflictividad socio-política podría ir en aumento.**

En los últimos dos ejercicios se han aprobado varias leyes controvertidas, que han puesto en “pie de guerra” contra el presidente a grupos de izquierda, ecologistas y organizaciones indígenas. Entre ellas destacan:

- La Ley de Minas de 2009. Con ella el presidente da base legal y autoriza la explotación a gran escala de los abundantes recursos mineros del país. La ley ha sido enormemente protestada por las principales organizaciones ecologistas, indígenas, especialmente por Conaie<sup>(3)</sup>, la más importante, por grupos de izquierdas así como por otros colectivos (los africano-ecuatorianos). Todos ellos la consideran contraria a la Constitución de 2008 y valoran su aprobación poco menos que como una “traición” de un presidente al que habían dado su voto en elecciones y plebiscitos anteriores. Como más adelante se comenta, ya se han firmado algunos contratos de explotación con empresas extranjeras, aunque éstas no empezarán a trabajar hasta después de celebradas las próximas elecciones. No se descarta que una vez que se inicien los trabajos de explotación tengan lugar actos violentos (de sabotaje, etc.) a cargo de esos grupos, a imagen de lo que ha ocurrido en otros países de la región (Perú), ya que se teme que la explotación de las minas absorba la mayoría de los recursos hídricos y contribuya a contaminar los acuíferos.

(3) Conaie contribuyó decisivamente en el derrocamiento de dos antiguos presidentes de Ecuador: Jamil Mahuad, a principios del año 2000 y Lucio Gutiérrez, en abril de 2005. Por esa razón, el que haya retirado su apoyo a Correa no es un hecho que haya que tomar a la ligera.

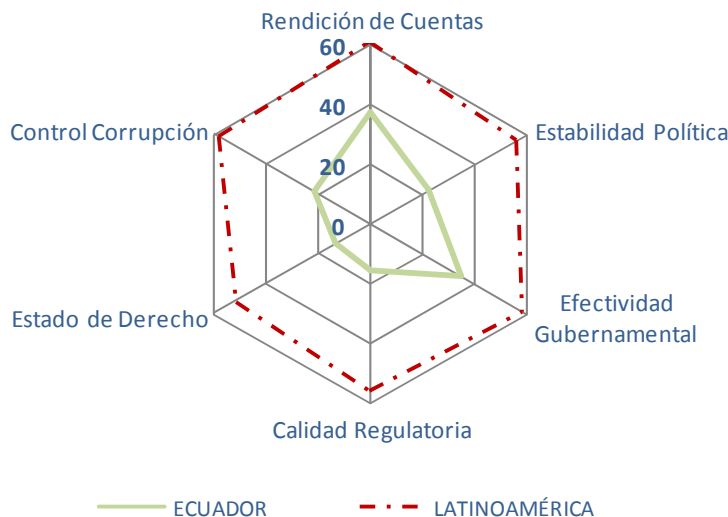
- Esos mismos grupos (indígenas, izquierdistas, ecologistas) lograron rechazar un proyecto de Ley del Agua presentado a principios de 2010, por entender que, al concentrar los recursos hídricos en manos del Estado, podría facilitar una hipotética privatización de los mismos, al tiempo que amenazaba el acceso al agua de los pequeños agricultores. El pasado marzo tuvo lugar una vasta marcha de integrantes de estos colectivos hacia Quito conocida como “Marcha por la Vida, el Agua y la Dignidad”, en un intento por presionar al gobierno. Parece que éste ha accedido a “consensuar” el futuro proyecto de ley sobre el agua con estos colectivos, aunque no se empezará a trabajar hasta después de las próximas elecciones. Sin embargo, dada la escasa capacidad para el diálogo y el consenso demostrada por el presidente, es más que posible que la cuestión se enquisté.
- Se ha aprobado también una ley anti-monopolio que prohíbe a los bancos privados, a sus directores y a sus accionistas comprar paquetes de acciones de compañías no financieras. Por lo mismo, también se prohíbe a los grupos de comunicación comprar participaciones en empresas de diferente actividad. Según sus detractores, Correa busca con esta ley perjudicar a los grandes medios de comunicación ecuatorianos (concretamente a los periódicos El Comercio -de Quito- y El Universo -de Guayaquil-) muy críticos con su gestión en los últimos años, en lo que se ve como una muestra de desprecio del presidente por la libertad de prensa. También pretendería “forzar” la cooperación de los bancos privados, que frecuentemente se habían opuesto a las medidas más populistas de política económica del presidente.
- Otra ley, muy controvertida, es la que prevé sustituir durante un periodo de dieciocho meses al Consejo Nacional Judicial (el órgano, supuestamente independiente, encargado de nombrar a los jueces y magistrados) por una “comisión técnica” con el fin de “reformar” el sistema judicial. Parte de los miembros de dicha “comisión” son nombrados por el gobierno, lo que ha sido visto por la oposición, a izquierda y derecha del espectro político, como un intento del presidente por interferir en el nombramiento de los jueces.
- Por último, la reducción del tiempo de detención preventiva de los sospechosos. También ha sido muy criticada por la oposición en un momento de fuerte aumento de la inseguridad ciudadana y de los crímenes violentos en Quito y Guayaquil.

Las tres últimas normas fueron aprobadas por medio del recurso a la democracia directa a través de un referéndum celebrado en mayo de 2011. Sin embargo, aunque finalmente fueron aprobadas, el porcentaje de votos favorables fue en esta ocasión muy inferior al de otras convocatorias (como, por ejemplo, la de la aprobación de la Constitución en 2008, ya citada)<sup>(4)</sup>. Además, afectan muy negativamente a los índices de gobernabilidad de Ecuador que, como puede apreciarse en el gráfico, son muy inferiores a la media regional en prácticamente todos los aspectos.

(4) Geográficamente, el “no” triunfó en once de las 24 provincias del país. En las dos más pobladas -Pichincha, cuya capital es Quito, y Guayas, cuya capital es Guayaquil- el “sí” triunfó con cierta holgura. Igualmente cabe señalar que el porcentaje de “síes” fue mayor en las regiones costeras, más pobladas, que en el altiplano y las regiones selváticas del interior.



### Indices de gobernabilidad Banco Mundial, 2011



El descontento de todos estos sectores (ecologistas, grupos de izquierdas e indigenistas), aparte de dar lugar a más movilizaciones e, incluso, episodios violentos conforme se vayan poniendo en explotación los recursos mineros (no antes de las próximas comicios, en cualquier caso), va a tener seguramente un coste electoral para Alianza País en las próximas elecciones legislativas de marzo de 2013. Este descontento podría ser capitalizado por la llamada Coordinadora Plurinacional Por la Unidad de las Izquierdas (CPUI), una recientemente creada coalición de partidos de izquierda, ecologistas e indigenistas, en muchos casos escindidos de Alianza País. El líder de CPUI, Alberto Acosta, un antiguo colaborador de Correa, se presentará a las presidenciales, no evidentemente con la pretensión de derrotar al presidente (algo muy difícil dada su popularidad y su uso exhaustivo del gasto público y del aparato propagandístico del Estado), pero sí para al menos intentar forzar una segunda vuelta.

#### **POLÍTICA EXTERIOR: REGIDA POR EL POPULISMO**

La política exterior seguida por Correa se compone de dos tipos de medidas. Un primer tipo con un fuerte sesgo populista, adoptadas para desmarcarse de la clase política tradicional de su país y reforzar su popularidad entre sus seguidores, siempre con la vista puesta en la próxima cita electoral. En segundo término estarían aquellas medidas con un sentido más pragmático. Lamentablemente, en el cómputo global, tienden a pesar más las primeras.

Las **medidas de tipo populista** se dan, sobre todo, **en la relación bilateral con los EE.UU.** y producen constantes desencuentros con la superpotencia. Por orden cronológico, destacan la cancelación del contrato de la petrolera estadounidense Occidental en mayo de 2005, siendo entonces Correa ministro de Finanzas en el gobierno de Alfredo Palacio; cuatro años después (2009) y ya con Correa como presidente, el gobierno ecuatoriano no renovó el alquiler de la base aérea de Manta a la US Air Force. En abril de 2011 se ordenó la expulsión de la embajadora estadounidense Heather Hodges por haber denunciado, en un documento confidencial que posteriormente fue hecho público por Wikileaks, la corrupción existente en el cuerpo de policía de Ecuador. La última de estas medidas ha sido la concesión de asilo al australiano Assange en la Embajada ecuatoriana en Londres para evitar su extradición a EE.UU. Con esta decisión, Correa se presenta ante el mundo como un defensor de la libertad de expresión, desviando las críticas acerca de sus controvertidas leyes sobre los medios de comunicación de su país. Correa, por último, mantiene una relación “distante” con IFIs como el FMI y el Banco Mundial, en las que EE.UU. es primer accionista.

Sin embargo, el 42% de las exportaciones no petrolíferas ecuatorianas tienen por destino EE.UU., que es además uno de los principales inversores en el país andino y un gran receptor de emigrantes ecuatorianos. **Entre el país andino y EE.UU. sigue todavía en vigor el Acuerdo de Preferencias Arancelarias Andinas (ATPDEA, en sus siglas inglesas).** Este acuerdo es una recompensa de EE.UU. a los países andinos por su lucha contra el narcotráfico y, por medio del mismo, setecientos productos ecuatorianos se exportan libres de aranceles al mercado estadounidense. Ecuador es en estos momentos el único de los países andinos que todavía mantiene en vigor este acuerdo, ya que Colombia y Perú lo han sustituido por sendos acuerdos comerciales bilaterales. De hecho, el **ATPDEA expira en 2013 y no es nada seguro que EE.UU., a la vista del trato dispensado por Correa en todos estos años, esté a favor de renovarlo**, sobre todo si el próximo mes de noviembre se produjera el triunfo del candidato republicano a la presidencia<sup>(5)</sup>. En cuanto a si Ecuador se podría avenir a seguir los pasos de Colombia y Perú y firmar un acuerdo bilateral de libre comercio con EE.UU., no es algo que se pueda descartar en un futuro aunque la medida sería, sin duda, muy mal entendida por los votantes de Correa. En todo caso, habrá que esperar a que pasen las próximas elecciones generales del próximo febrero.

- (5) Varios “lobbys” estadounidenses (el Consejo de los EE.UU para los Negocios Internacionales, la Asociación Nacional de Manufactureros (NAM), entre otros) están presionando ante el Congreso para que se revoquen las ventajas comerciales a favor de Ecuador. Estas asociaciones alegan incumplimiento de los compromisos en materia de propiedad intelectual, falta de respeto a la ley, a la propiedad privada y al principio de la inviolabilidad de los contratos. A sensu contrario, el presidente de la Federación Ecuatoriana de Exportadores, Felipe Ribadeneira, está presionando al gobierno para que defienda los intereses de los exportadores de su país.

A nivel regional, desde que Correa llegara al poder, Ecuador ha fomentado mucho más organizaciones regionales de nuevo cuño, como las recientemente creadas UNASUR (Unión Sudamericana) o ALBA (Alternativa Bolivariana para las Américas), en perjuicio de las pre-existentes, como la Organización de Estados Americanos<sup>(6)</sup>. Además, el actual presidente está intensificando lazos con países de otras zonas geográficas como Europa del Este, Asia (se han concluido acuerdos comerciales con Indonesia y China se está convirtiendo en un gran inversor y proveedor de fondos) y Oriente Medio.

Perú, Colombia y Ecuador iniciaron juntos las negociaciones con la Unión Europea para la firma de un Acuerdo de Libre Comercio e Inversiones. Sin embargo, mientras con los dos primeros Estados las negociaciones llegaron a buen término en abril de 2011, con Ecuador se encuentran estancadas por problemas con los Acuerdos Bilaterales de Inversión, de un lado, y por una controversia relativa a los aranceles del banano, de otro. No se puede descartar que, una vez pasadas las próximas elecciones se retomen las negociaciones.

## PAÍS BIEN DOTADO EN RECURSOS ENERGÉTICOS Y MINEROS

- **La agricultura de exportación y los recursos energéticos son los pilares básicos de la economía ecuatoriana. El petróleo, concretamente, es la principal fuente de ingresos públicos y exteriores.**
- **Los recursos mineros no energéticos están sólo explotados a nivel “artesanal”. Correa quiere favorecer su explotación a gran escala para reducir la dependencia del sector de los hidrocarburos y obtener recursos adicionales con los que financiar el creciente gasto público.**

La agricultura de exportación (banano, flores cortadas, cacao) y, especialmente los hidrocarburos constituyen la base de la economía ecuatoriana. **El petróleo** es el sector más destacado, no tanto por su peso en el PIB (20%) como por su contribución a los ingresos por exportación (56% en 2011) y a los ingresos públicos (41%). Como más adelante se comenta, ese último porcentaje ha crecido nada menos que en 17 p.p desde 2005.

En 2012 las reservas de crudo ecuatorianas, de 7.210 millones de barriles, eran las terceras mayores de América Latina tras las de Venezuela (211.170 millones) y las de Brasil (13.987 millones). En cuanto al gas, las reservas ascienden a 282.000 millones de pies cúbicos y son las quintas mayores de América Latina después de las de Bolivia, Argentina, Brasil y Colombia.

(6) Correa decidió no acudir a la cumbre de la OEA de abril de 2012 como protesta por la exclusión de Cuba.





Desde su llegada a la presidencia, Correa ha modificado en varias ocasiones el régimen de funcionamiento del sector de los hidrocarburos, buscando incrementar los ingresos que aporta al Estado. Ya en 2007, se estableció un nuevo esquema de reparto de beneficios que incrementaba la participación del Estado desde el 50% hasta el 99%, aunque más tarde ese porcentaje se redujo al 70%. La Constitución de 2008, por su parte, establece que el Estado es responsable de la gestión de los sectores estratégicos, entre los que cita expresamente los recursos naturales no renovables (petróleo, gas natural y minería).

En **julio de 2010** entró en vigor **la nueva Ley de Hidrocarburos**, que cambia las reglas de juego al **sustituir los contratos de participación en los yacimientos bajo concesión por un sistema de prestación de servicios**. Dicho de otro modo, todo el petróleo y el gas producido por las compañías privadas es ahora propiedad del Estado, que pagará a aquéllas una cantidad fija por barril producido (contrato de servicios), cantidad que será independiente de las fluctuaciones del precio internacional del barril. A las compañías extranjeras que operaban en Ecuador en el momento de la entrada en vigor de la nueva ley (34, incluyendo algunas tan importantes como Repsol, Eni, Petrobras o las chinas Andres Petroleum o Petro-Oriental) se les dio un plazo de tiempo para decidir si acogerse a los nuevos contratos o abandonar el país<sup>(7)</sup>. La nueva norma da al Estado la potestad de nacionalizar los activos de aquellas compañías extranjeras que no quieran acogerse a los nuevos contratos de prestación de servicios. En este sentido, el gobierno “promete” pagar un precio “justo” por los activos nacionalizados. La determinación de ese “precio justo”, sin embargo, no se antoja fácil si se tiene en cuenta que Ecuador se dio de baja en el CIADI hace ya tres años, por lo que no reconoce las decisiones de ese organismo del Banco Mundial.

A finales de 2010 las cinco mayores compañías extranjeras presentes en Ecuador habían ya accedido a acogerse al nuevo marco contractual. Según el Departamento de Estado de los EE.UU., las negociaciones no prosperaron con tres compañías -supuestamente de las más pequeñas- que, en consecuencia abandonaron el país. A ellas les siguió en 2011 una compañía estadounidense que vendió al Estado su participación en un yacimiento de gas natural.

**Los expertos advirtieron que la entrada en vigor de la nueva ley iba a provocar una sensible caída de la producción de petróleo.** En realidad, la producción había empezado a caer ya en 2007. La caída se prolongó hasta 2009, inclusive, para frenarse en los dos ejercicios siguientes. En 2011 la producción alcanzó los 498.990 b/d, lejos eso sí de los 536.380 b/d de 2006 (máximo de la década anterior). Ya con la nueva norma en vigor, la producción procedente de las compañías extranjeras registró una caída de cierta importancia entre octubre de 2010 y enero de 2011, para luego estabilizarse. En paralelo ha aumentado algo la correspondiente a las empresas públicas (Petroecuador, Petroamazonas y Río Napo<sup>(8)</sup>).

(7) El plazo fue de 120 días para las grandes compañías y de 180 días para las más pequeñas.

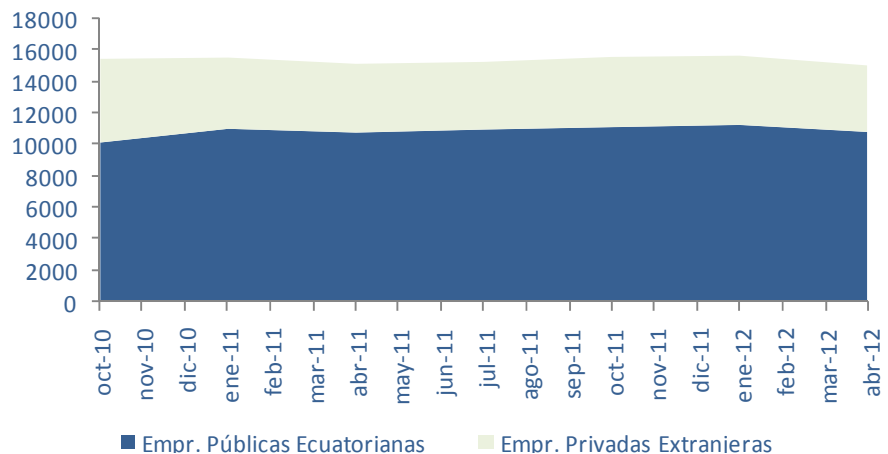
(8) En realidad, Río Napo es una joint-venture entre Petroecuador y PDVSA.

**Producción de Crudo b/d**



Fuente: US Energy Information Administration

**Petróleo: Reparto de la producción (Oct-10/Abr-12)**  
 Miles de barriles



Fuente: Banco Central de Ecuador

**Los recursos mineros no energéticos son también importantes**, especialmente el oro, la plata y, sobre todo, el cobre. A diferencia de los hidrocarburos, el sector minero ecuatoriano está muy poco explotado. Su apertura al capital extranjero se hizo en los años noventa del siglo veinte, pero las compañías a las que se garantizaron concesiones no habían empezado a invertir todavía cuando Correa llegó al poder. A comienzos de 2007, el presidente canceló la mayoría de las concesiones existentes y declaró una moratoria de casi dos años hasta que estuviese lista la nueva legislación sobre el sector.

El gobierno **estima el valor total de las reservas de oro, plata y cobre en 220.000 mill.\$**, una cifra equivalente a más de tres veces el PIB correspondiente a 2012. Por esa razón, Correa se ha propuesto hacer de este sector un puntal de la economía y una de las fuentes primordiales de ingresos (fiscales y por exportación), para así reducir la dependencia de los hidrocarburos.

La nueva **Ley Relativa a los Recursos Mineros fue aprobada en 2009**. Conforme a la misma, las compañías extranjeras podrán firmar contratos de producción, aunque deberán pagar un “royalty” básico no inferior al 5% y un impuesto extraordinario (“windfall tax”) del 70% sobre todos los beneficios<sup>(9)</sup>. Desde entonces, el ejecutivo ha identificado cinco proyectos estratégicos (en las provincias sureñas de Azuay y Zamora Chinchipe, donde están los principales depósitos de oro, plata y cobre) y ya se han atribuido las primeras concesiones a empresas extranjeras, especialmente canadienses (Kinross, International Minerals, IAM Gold) y chinas (Ecuacorriente) para su explotación, aunque no se espera que empiecen a producir antes de 2013, como pronto. Como ya se ha comentado, la aprobación de la ley minera de 2009 ha encrespado a las comunidades indígenas y se esperan más movilizaciones y conflictividad en los meses venideros.

## FUERTE CRECIMIENTO ECONÓMICO EN 2011 Y, AUNQUE MENOR, EN 2012

- **Los altos precios del crudo y las políticas fiscales expansivas son los principales motores del crecimiento económico.**
- **La dolarización ayuda a mantener controlada la inflación en niveles de un solo dígito.**

Tras crecer en promedio un 4,3% en el periodo 2000-10, **el PIB se incrementó un 7,8% en 2011**. Por el lado de la demanda, los componentes más dinámicos del crecimiento fueron el sector exterior, con un aumento del 27% de las exportaciones, seguido del gasto público que lo hizo un 20,3%. El consumo privado creció un 5,6% estimulado por las subidas del salario mínimo (del 11,4% en promedio en los últimos cinco años) y por el aumento de las remesas de emigrantes. El desempleo urbano (medido en las ciudades de Quito, Guayaquil y Cuenca) registró un descenso al pasar del 10,6% en 2010 al 9,9% el año pasado.

En **2012 se prevé una caída del crecimiento del PIB al 4%**. El gasto público seguirá siendo elevado, con la vista puesta en los próximos comicios. Sin embargo, y aunque los precios del petróleo se han recuperado en los últimos meses después de la caída experimentada en junio<sup>(10)</sup>, la contribución del sector exterior al crecimiento será seguramente inferior a la del año pasado por el empeoramiento de la coyuntura económica internacional, especialmente en la UE. El consumo privado, por su parte, se verá inevitablemente afectado por el descenso de las remesas de emigrantes (el 83% de las cuales proceden de EE.UU. y de España).

- (9) Ese impuesto se calculará sobre un precio “umbral” acordado entre la empresa y el gobierno y, si no hubiera acuerdo, por uno impuesto por el presidente sobre la base del precio spot del momento del mineral en cuestión.
- (10) El petróleo ecuatoriano, denominado “Crudo Oriente”, al ser de tipo pesado cotiza con un descuento del 20% respecto de precio del barril del West Texas Intermediate (WTI), más ligero. El precio del WTI, que había superado los 100 \$/b en los cuatro primeros meses de 2012, cayó en junio a 82,2 \$/b. A partir de julio empezó de nuevo a recuperarse y el pasado septiembre se situaba en 94,51 \$/b.

La crisis económica y financiera del año 1999 provocó una fuerte depreciación del sucre y una altísima inflación. Para poner fin a ambos factores, el presidente Jamil Mahuad tomó la decisión de **dolarizar la economía en enero de 2000**. Aunque pocos días después de adoptada la medida Mahuad fuese depuesto por un levantamiento encabezado por parte de la cúpula militar y la organización indigenista Conaie, su sucesor en la presidencia, Gustavo Noboa, mantuvo la política de dolarización hasta la actualidad.

Gracias a la dolarización **la inflación, que en 2000 fue casi del cien por cien, pasó a ser de un solo dígito a partir del año 2003**. Desde ese año, la inflación ha experimentado altibajos (entre 2004 y 2007, ambos inclusive, nunca superó el 3%; en 2008 superó el 8%), aunque siendo siempre de un solo dígito. Debe señalarse que, dolarización al margen, a la contención de los precios también ha contribuido la política de subsidios sobre los combustibles.

En **2011 el crecimiento de los precios fue del 4,5%** (en tasa, media anual), casi un punto porcentual mayor que el de un año antes. Ello se debió a la subida de los precios internacionales de los alimentos básicos, a la mala cosecha, a la fortaleza del gasto público y, en algunos momentos, a la debilidad del dólar estadounidense. En 2012 se siguen dando muchas de esas circunstancias y la inflación podría alcanzar el 5,2% en promedio anual.

## POLÍTICA ECONÓMICA: DERIVA POPULISTA Y CLIMA DE NEGOCIOS NEGATIVO

### UNA POLÍTICA ECONÓMICA BASADA EN EL AUMENTO DEL GASTO PÚBLICO. INTERVENCIONISMO EN TODAS LAS ÁREAS Y SECTORES

- **Entre 2007 y 2011 el gasto público ha crecido a un promedio del 24% anual. Aunque los ingresos públicos también han crecido mucho, lo han hecho a menor ritmo (22,7%). Factor de vulnerabilidad: la gran dependencia de los ingresos fiscales de los procedentes de los hidrocarburos.**
- **Deuda pública muy moderada. Lo preocupante es que, por ley, el gobierno está autorizado a aumentarla a casi el doble.**
- **El sector bancario, principal "víctima" del intervencionismo y populismo gubernamental.**
- **Pésimo clima de negocios. Elevada corrupción y muy mala calificación en el índice "Doing Business" del Banco Mundial.**

Desde que Correa inició su primer mandato presidencial a comienzos de 2007, el gasto público (en sanidad, educación e infraestructuras, pero especialmente el corriente) ha crecido a un ritmo del 24% anual en promedio. Entre 2003 y 2006 ese crecimiento fue de tan sólo un 11,4%. En proporción al PIB, el gasto público ha pasado del 17,7% hace nueve años a casi un 29,9% del PIB en 2011.

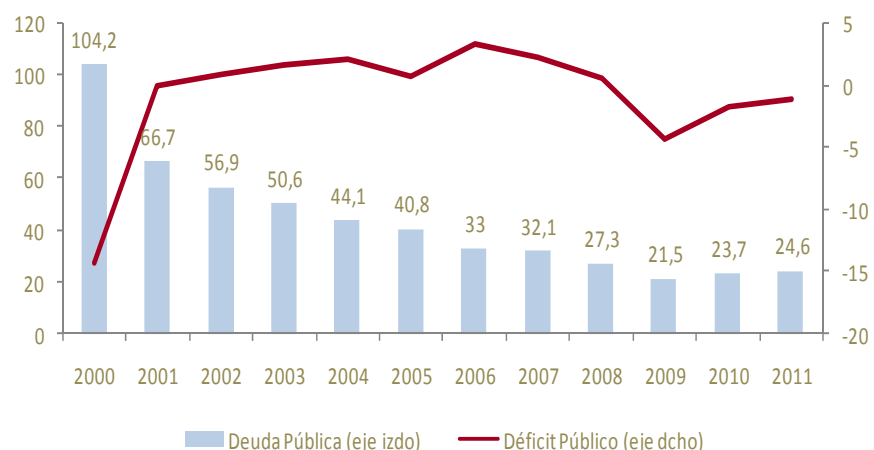


No es menos cierto que gracias, sobre todo, al endurecimiento de la fiscalidad sobre los ingresos de las compañías petrolíferas y al cambio de la naturaleza de los contratos de aquéllas (de participación en la producción a prestación de servicios), los ingresos públicos también han aumentado significativamente. En el periodo 2003/06 en proporción al PIB los ingresos habían promediado un 16,8% del PIB, ocho puntos porcentuales menos que en el periodo 2007/11. Sin embargo, el crecimiento medio de los ingresos públicos en el periodo 2007/11 ha sido inferior al de los gastos (22,7% y 24%, respectivamente).

Los presupuestos de 2011 se habían efectuado previendo un crecimiento del PIB del 5,1% y un precio medio del barril de “Crudo Oriente” de 73,3 \$/b. Aunque ambas estimaciones parecían entonces muy optimistas, finalmente tanto el crecimiento del PIB (del 7,9%) como el precio medio del barril (de 75,9 \$/b) fueron superiores. En consecuencia, el **déficit público correspondiente a 2011 fue muy moderado, equivalente a un 1,1% del PIB**, y ligeramente inferior al de 2010 (1,7% del PIB). En 2012 se prevé que el déficit público sea similar al del año pasado (1,2% del PIB).

Las altas (aunque desiguales) tasas de crecimiento económico experimentadas desde principios de la década pasada, unidas a la recuperación progresiva de los precios del crudo, hicieron posible una **reducción espectacular de la deuda pública. En 2011 equivalió a un manejable 24,6% del PIB** (en año 2000 la deuda pública era superior al 100% del PIB). Deben hacerse, no obstante, dos precisiones. En primer lugar, el ciclo de reducción de la deuda pública terminó en el año 2009 (en que equivalió a un 21,5% del PIB), para aumentar en los dos años siguientes. Un segundo aspecto, éste más preocupante, es que en octubre de 2010 Correa consiguió la aprobación en Asamblea Nacional del llamado Código de Planificación de las Finanzas Públicas, una **norma que “da luz verde” al gobierno para aumentar la deuda pública hasta el 40% del PIB si fuera necesario**.

**Deuda Pública y Déficit Fiscal (en % PIB)**



Fuente: Institute of International Finance

La “foto fija” de las finanzas públicas ecuatorianas es, pues, favorable, ya que tanto el déficit como la deuda son moderados. Sin embargo, **presentan una elevada fragilidad por dos motivos**. En primer lugar, por la elevada dependencia de los hidrocarburos, que generan el 41% de los ingresos del Estado (17 puntos porcentuales más que en 2005). Un segundo aspecto es que, al estar la economía dolarizada, las autoridades no cuentan ya con la política monetaria y cambiaria para controlar los desequilibrios fiscales y externos y sólo dependen de su mayor o menor medida en la contención del gasto, lo que no es desde luego una característica de Correa.

Pero, sin duda, el aspecto más preocupante es el de la financiación de sus desequilibrios (fiscal y por cuenta corriente). **Tras el “default” voluntario en 2008, Ecuador no tiene acceso a los mercados internacionales de capitales**. En estas condiciones, el gobierno está financiando estos desequilibrios con préstamos de países “amigos” como Venezuela, Rusia, Irán y, especialmente, China, quien poco a poco se ha convertido en el mayor acreedor oficial bilateral<sup>(11)</sup>. Otras formas de financiación a las que se ha recurrido son préstamos de ciertas IFIs regionales (el BID y la CAF), préstamos de entidades públicas o semi-públicas (como el Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social) o, incluso, cargo a reservas de divisas.

Los **bancos privados ecuatorianos tampoco quedan a salvo del afán presidencial por buscar financiación para sus planes de gasto público**. El ya citado Código de Planificación de las Finanzas Públicas permite al gobierno obligar a los bancos privados a que compren deuda pública a menos de un año con cargo a los depósitos que mantienen en el banco central. La medida ha sido muy protestada por la banca privada, que considera que abre la vía para que una hipotética crisis fiscal se convierta también en bancaria. Pero ese no es el único frente abierto entre el sector bancario y el presidente. Este último pretende también que los bancos privados repatrien a Ecuador los activos que mantienen en el extranjero, que se encuentran invertidos en su mayor parte en bonos del Tesoro estadounidense. Según los expertos, si finalmente Correa logra sus propósitos, la confianza en la solvencia del sistema financiero ecuatoriano podría verse comprometida<sup>(12)</sup>. Otra medida, marcadamente populista, ya que ha sido adoptada con la vista puesta en las próximas elecciones, fue la aprobación, el pasado mes de mayo, de la llamada Ley para la Regulación de los Créditos para la Compra de Viviendas y Vehículos, que podría guardar una cierta relación con la “dación en pago”<sup>(13)</sup>. Por último, la independencia del banco central deja bastante que desear.

- (11) Desde el “default” de 2008, Ecuador viene recurriendo al China Development Bank, a PetroChina y al Export-Import Bank of China para financiar inversiones en infraestructuras, especialmente en los sectores energético y de transportes. En el caso de PetroChina, el receptor de los créditos es PetroEcuador, quien los devuelve mediante envíos de crudo. Las autoridades ecuatorianas no consideran esos pagos deuda externa y, por tanto, no los incluyen en las estadísticas de deuda. Desde 2009, los préstamos chinos a Ecuador ascienden ya a 7.300 mill.\$ (más del 80% del total prestado por los acreedores oficiales bilaterales). Los tipos de interés de estos préstamos se mueven entre el 6% y el 7,5%. La gran disponibilidad de fondos chinos ha permitido a Ecuador sortear las dificultades que tiene para financiarse, lo que ha sido “premiado” por Moody’s el pasado mes de septiembre con una mejora en la calificación soberana de Ecuador a Caa1, aún así siete categorías todavía por debajo de la de Grado de Inversión.
- (12) Al no existir en Ecuador un sistema de garantía de depósitos, los bancos ecuatorianos tienen que mantener una elevada liquidez que, debido al elevado riesgo de la deuda nacional, invierten en bonos del Tesoro estadounidenses.
- (13) Los morosos de una hipoteca o un crédito para la compra de un coche de hasta un importe máximo (146.000 \$ y 29.200 \$, respectivamente) sólo pagarán el valor “estimado” de los bienes en el momento de la mora.



Todo lo anterior -el carácter impredecible de la política económica; el intervencionismo creciente; el incesante aumento del gasto público; la volatilidad de los ingresos fiscales, sujetos a factores exógenos, y las vías de financiación limitadas- hace que **el entorno de negocios sea muy negativo**. **Transparencia Internacional** calificó en 2011 a Ecuador en el puesto 120 sobre 182 países en su Índice de Percepción de la Corrupción (una clasificación peor que la de Perú y Colombia, aunque mejor que la de Haití, Venezuela o Bolivia). Por su parte, **el Banco Mundial, en su “ranking” Doing Business**, califica en 2012 a Ecuador en el puesto 130 sobre un total de 183 países.

## EL PETRÓLEO Y LAS REMESAS, PUNTALES DE LAS CUENTAS EXTERIORES

- **Sector exterior muy vulnerable ante cambios en el nivel de producción o de precios del petróleo. El crudo, que representa el 56% de los ingresos por exportación, y las remesas de emigrantes (4%-5% del PIB) son el sostén de la cuenta corriente.**
- **Pese a la riqueza de hidrocarburos y minera, escaso nivel de IED por la inseguridad jurídica y el deficiente clima de negocios.**

Entre 2005 y 2008, la balanza por cuenta corriente registró superávits que en algunos ejercicios fueron de cierta consideración (4% del PIB en 2006). **A partir de 2009, sin embargo, la cuenta corriente comenzó a registrar déficits de manera ininterrumpida**, aunque en ningún ejercicio han sido excesivamente voluminosos.

La causa de los “números rojos” de la cuenta corriente se debe al **progresivo deterioro de la balanza comercial**, que entre 2009 y 2011 fue deficitaria. En **2011, las exportaciones** crecieron un 27%, impulsadas por los altos precios del crudo, situándose en 23.105 mill.\$. Por su parte, **las importaciones** lo hicieron un 18%, hasta 23.239 mill. \$.

La reacción del gobierno ante los déficits comerciales suele ser, lisa y llanamente, **adoptar medidas proteccionistas**. Así lo hizo en 2009 (aunque pasado un tiempo fueron retiradas) y, más recientemente en junio de 2012<sup>(14)</sup>. Otra medida adoptada en 2012, en este caso para reducir las importaciones de productos petrolíferos refinados, ha sido posponer el cierre por mantenimiento de la refinería de Esmeraldas, una de las tres con las que cuenta Ecuador, cuya capacidad de refinado es insuficiente por lo que se ve forzado a importar este tipo de bienes.

(14) Consisten en una fuerte subida de los aranceles a la importación de teléfonos móviles y automóviles. Con ellas se espera reducir la factura importadora en 300 mill.\$ este año.



**Sector Exterior (2006-2012)**



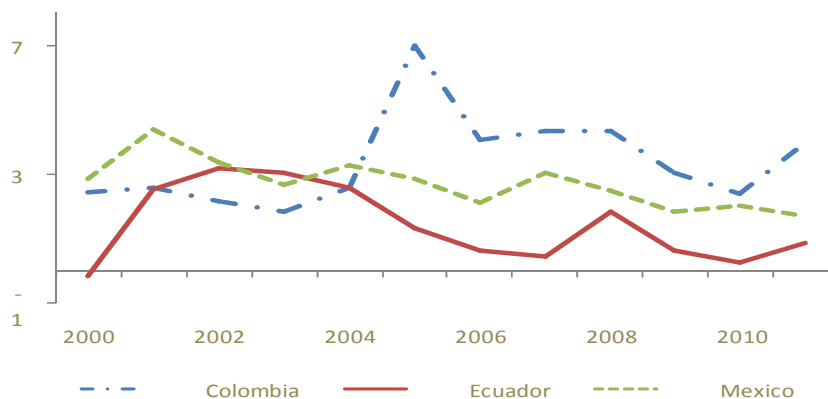
Fuente: IIF

Las **remesas de emigrantes**, la segunda fuente de divisas del país tras el petróleo, registraron sorprendentemente un aumento del 11% el año pasado, hasta un total de 2.740 mill.\$ . El 40% del total de las remesas procede de España, por lo que es más que probable que en 2012 disminuyan sustancialmente.

El **déficit de la balanza por cuenta corriente en 2011** equivalió a un 0,3% del PIB y para este año se prevé que aumente ligeramente hasta el 0,7% de esa magnitud.

El **negativo clima inversor** al que ya se ha hecho referencia hace que **la IED recibida por Ecuador sea muy inferior a la que le correspondería teniendo en cuenta sus grandes recursos mineros y de hidrocarburos**. La IED es también muy inferior a la de sus vecinos. En junio de 2009, Ecuador renunció al CIADI -Centro Internacional para el Arreglo de Diferencias Relativas a Inversiones- lo que incide negativamente en la seguridad jurídica. El sector petrolero, pese a su alto riesgo y volatilidad, concentra la mayor parte de la IED en el país.

**Inversión Directa Extranjera % PIB**

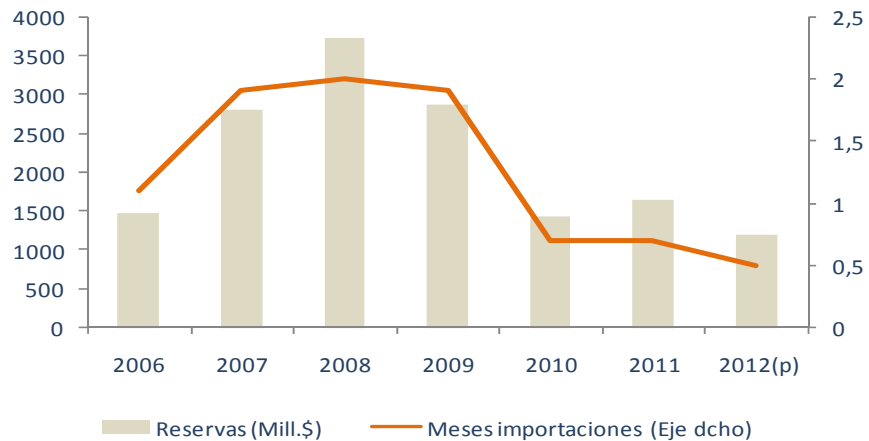


Fuente: UNCTAD



Las **reservas de divisas** se situaban en agosto de 2012 en 1.196 mill.\$, su nivel más bajo desde 2005. Esa cifra equivale, además, a unos exiguos 0,7 meses de importaciones de bienes y servicios. La causa de ese bajo nivel se debe a que en los últimos ejercicios el gobierno ha hecho uso de las reservas para completar la financiación de sus desequilibrios. En cualquier caso, al tratarse de una economía dolarizada, el nivel de reservas no es tan relevante como en otros casos.

**Reservas Divisas (2006-12)**



Fuente: IIF

**DEUDA EXTERNA. CAMBIO EN SU COMPOSICIÓN TRAS EL “DEFAULT” DE 2008**

- **Tras el “default” soberano y voluntario de 2008, cambia radicalmente la composición de la deuda exterior.**
- **Ratios de endeudamiento moderados.**

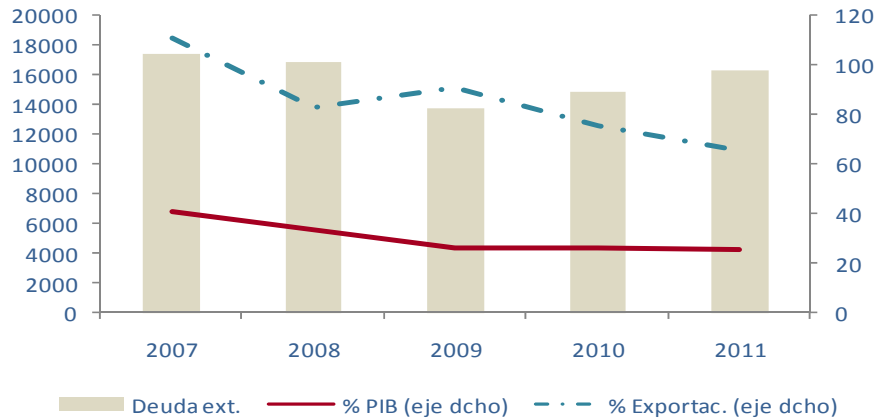
A finales de 2008, Ecuador impagó los Bonos Global 2012 y 2030, valorados en 3.200 mill.\$, en lo que fue el segundo “default” en menos de diez años tras el acontecido en 1999. El gobierno ecuatoriano justificó su decisión en “motivos ideológicos”, cuestionando la legitimidad de la deuda. Sin embargo, en julio de 2009, anunció que había llegado a un acuerdo con el 91% de los tenedores de bonos para readquirirlos al 35% de su valor nominal, lo que indica que, en realidad, el impago fue una maniobra para conseguir una rebaja de la deuda. Por el momento, no hay noticias de que Ecuador haya dejado de pagar los bonos 2015, la otra emisión que mantiene en el mercado.

Desde el “default” de 2008, el acceso a los mercados financieros internacionales ha quedado prácticamente cerrado para Ecuador. Sin embargo, y como ya se ha indicado, ha podido seguir financiándose gracias a los créditos de países “amigos”, fundamentalmente China, y de algunas IFIs regionales.



Debido a ello, la composición por acreedores de su deuda externa ha cambiado sustancialmente. En 2007 la deuda de los acreedores oficiales bilaterales era apenas el 9,9% de la total, mientras que la de “otros acreedores” (tenedores de bonos) era el 23%. En cambio, en 2011 de los 16.283 mill.\$ de deuda externa, los gobiernos detentan el 28%, mientras que la deuda en manos de los bonistas se ha reducido a menos del 3% de la total.

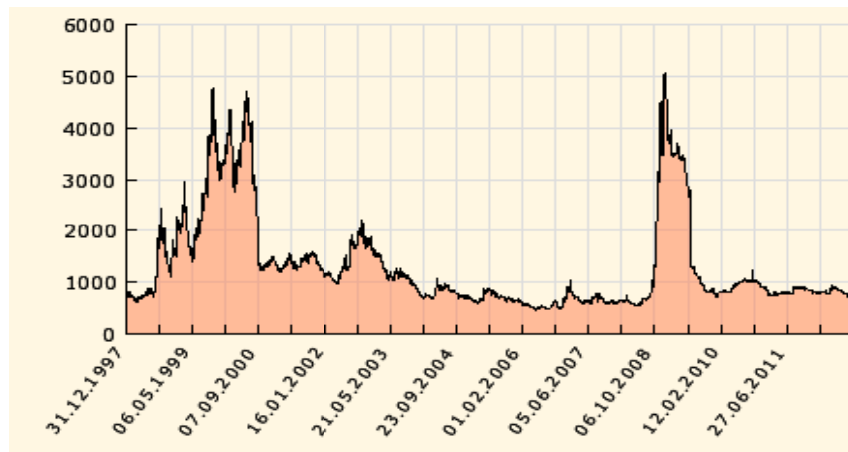
**Deuda Externa (2007-11)**



Fuente: IIF

La deuda correspondiente a 2011 equivale a un 25,7% del PIB y a un 65,7% de las exportaciones de bienes y servicios.

El servicio de la deuda, de 3.723 mill.\$ en 2011, equivale al 15% de los ingresos corrientes de balanza de pagos, un nivel soportable para Ecuador gracias a los flujos procedentes del petróleo. El presidente Correa siempre ha afirmado que el servicio de la deuda no es una prioridad nacional y que se podría revisar la legitimidad de otros tramos de deuda lo que, evidentemente, genera una enorme incertidumbre y ha provocado que los “spreads” de deuda sigan siendo de los más elevados de la región.



Fuente: JP Morgan

