

BSR Business Survey Report

IMACRO N°. 62
Junio de 2020

PROEstudios.com

Índice mensual de actividad macroeconómica del Ecuador

N.º 62 (a junio de 2020)

Quito, agosto de 2020

Junio: ¿llegando al Fondo?

Contenido

La actividad en el mes _____	4
El segundo trimestre _____	8
II. La previsión 2020 _____	10
II.1 Antecedentes _____	10
II.2 El ejercicio de previsión macroeconómica _____	10
II.3 El valor agregado bruto por industria _____	12
A1. Notas al cuadro inicial, IMACRO _____	15

Índice de gráficos y cuadros

G1. VARIACIONES DEL ÍNDICE DE ACTIVIDAD (ANUAL Y MES ANTERIOR)	4
G2. IMACRO, SERIE ORIGINAL Y CVE.....	5
G3. PRINCIPALES INDICADORES DEL ÍNDICE MENSUAL.....	6
G4. IMACRO, TASA ANUAL DE LA TENDENCIA	6
G5. TASA ANUAL DE LA TENDENCIA: NO PETRÓLEO, PETRÓLEO Y CONSTRUCCIÓN.....	7
G6. PRODUCTO INTERNO BRUTO: TASA SEGUNDO TRIMESTRE 2020	8
G7. PIB: TASA TRIMESTRAL 2000.I – 2020.II.....	9
G8. VALOR AGREGADO BRUTO PETROLERO Y NO PETROLERO: TASA 2000.I – 2020.II	9
C1. ECUADOR: PROYECCIONES DEL PIB PARA EL AÑO 2020 (%).....	10
G9. TASA ANUAL DEL PRODUCTO INTERNO BRUTO	11
C2. VALOR AGREGADO BRUTO POR INDUSTRIA, TASA ANUAL.....	12
C3. OFERTA Y DEMANDA FINAL, VARIACIÓN ANUAL 2020.....	13
C4. COMERCIO EXTERIOR, DESGLOSE SEGÚN BIENES Y SERVICIOS	13
C5. DEFLACTOR DEL PIB Y DEL GASTO DE CONSUMO FINAL DE LOS HOGARES	14
C6. PROESTUDIOS: DIFERENCIAS EN LAS PREVISIONES MACROECONÓMICAS	14

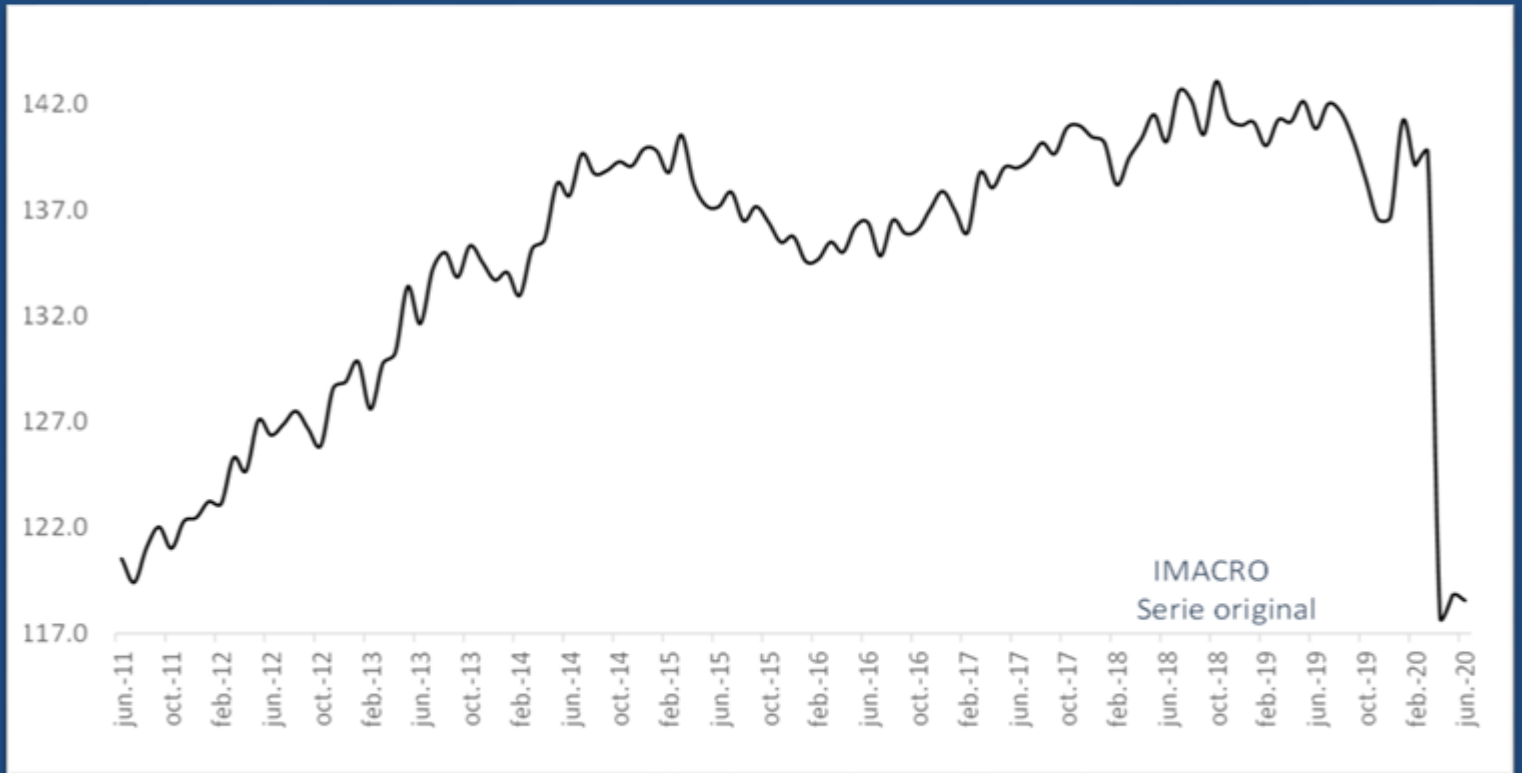
Indicador macroeconómico de actividad productiva del Ecuador*

Junio de 2020 N.º 62

		<i>Serie bruta</i>			<i>Serie corregida de variaciones estacionales</i>				
		<i>Variación</i>			<i>Variación</i>				
		Índice	"Punta a punta" *	Acumulado móvil 12 meses**	Índice	Mes anterior	Tendencia tasa anual	Tendencia tasa mes anterior	Interanual (acumulado mes a mes) ***
		(a)	(b)	(c)	(d)	(e)	(f)	(g)	(h)
2018	Nov.	141.3	0.2	1.6	141.2	(0.7)	0.4	0.0	1.3
	Dic.	141.0	0.4	1.4	141.4	0.1	0.5	0.1	1.3
2019	Ene.	141.2	0.7	1.3	141.5	0.0	0.8	0.1	0.7
	Feb.	140.0	1.3	1.1	141.8	0.2	1.1	0.1	1.0
	Mar.	141.3	1.3	1.1	141.7	(0.1)	1.1	(0.0)	1.1
	Abr.	141.2	0.6	1.2	141.5	(0.1)	0.8	(0.1)	1.0
	May.	142.1	0.4	1.1	141.3	(0.1)	0.4	(0.1)	0.9
	Jun.	140.8	0.4	1.0	141.1	(0.1)	0.1	(0.1)	0.8
	Jul.	142.0	(0.4)	0.9	141.0	(0.1)	(0.1)	(0.1)	0.6
	Ago.	141.6	(0.4)	0.7	141.0	0.0	(0.2)	(0.1)	0.5
	Sep.	140.3	(0.2)	0.6	140.6	(0.3)	(0.4)	(0.1)	0.4
	Oct.	138.5	(3.2)	0.5	137.5	(2.2)	(2.8)	(2.4)	0.0
	Nov.	136.6	(3.4)	0.1	136.8	(0.5)	(3.0)	(0.2)	(0.2)
	Dic.	136.7	(3.1)	(0.2)	136.8	0.0	(3.1)	(0.0)	(0.5)
2020	Ene.	141.2	0.1	(0.5)	141.6	3.5	(3.2)	0.1	0.1
	Feb.	139.1	(0.7)	(0.6)	140.6	(0.7)	(3.0)	0.2	(0.4)
	Mar.	139.8	(1.1)	(0.7)	139.9	(0.5)	(2.8)	0.2	(0.7)
	Abr.	117.8	(16.6)	(0.9)	118.1	(15.6)	(17.4)	(15.1)	(4.6)
	May.	118.8	(16.4)	(2.3)	118.5	0.3	(17.1)	0.3	(6.9)
	Jun.	118.6	(15.8)	(3.7)	118.2	(0.2)	(16.8)	0.2	(8.5)
		Índice bruto	"Punta a punta"	Móvil acumulado 12 meses	Índice CVE	Tasa mes anterior	Tendencia tasa anual	Tend. tasa mes anterior	Interanual (Acum./mes)

* Ver anexo técnico.

27 / Ago.



Ecuador: índice mensual de actividad, junio 2011 - junio 2020.

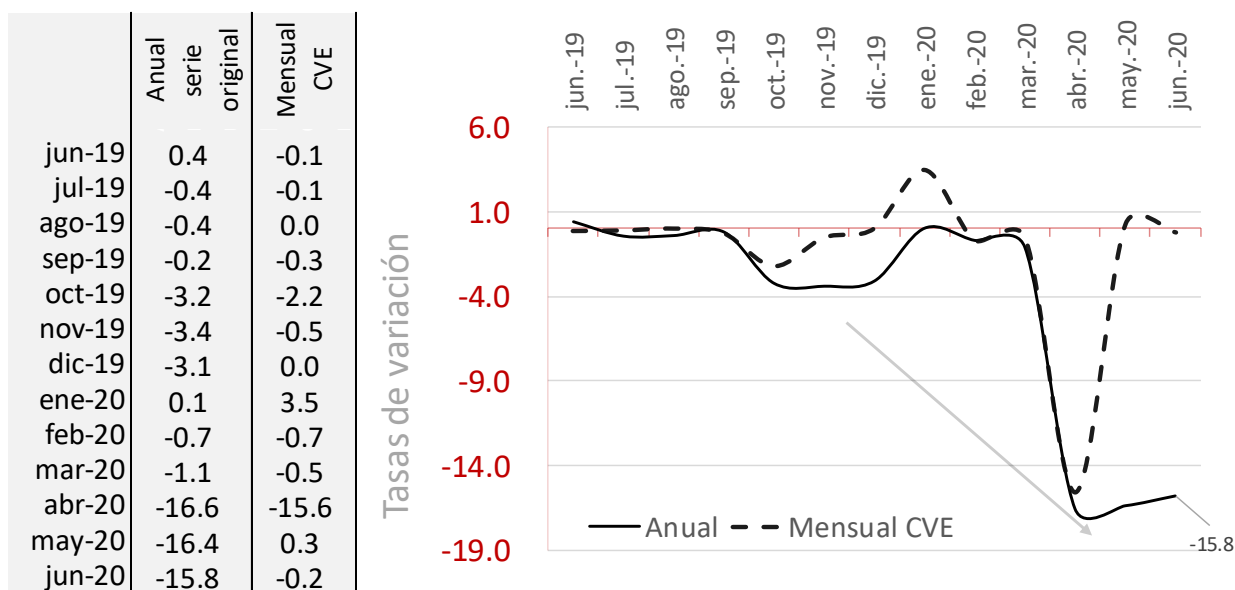
Junio: ¿llegando al Fondo?

La actividad en el mes

La tasa anual de la producción final (serie bruta) descendió 15,8 %.

En relación con mayo (CVE) hay una caída de 0,2 %. Desde junio del año 2019, no se registra una evolución anual positiva (excepto enero 2020).

G1. Variaciones del índice de actividad (anual y mes anterior)



En el mes examinado, junio, el índice original es 118,6, muy similar al corregido de variaciones estacionales (118,2). En realidad -en este período- se precisa analizar el difícil quiebre de la tendencia y sus efectos sociales. Así, los *refinamientos* estadísticos sobran en momentos en los que las cifras apuntan a una dramática ruptura en el circuito de los ingresos de buena parte de la población. Sus consecuencias aún permanecen y comienzan a afectar –visto el ciclo del crédito- el saldo patrimonial de los agentes productores de bienes y servicios.

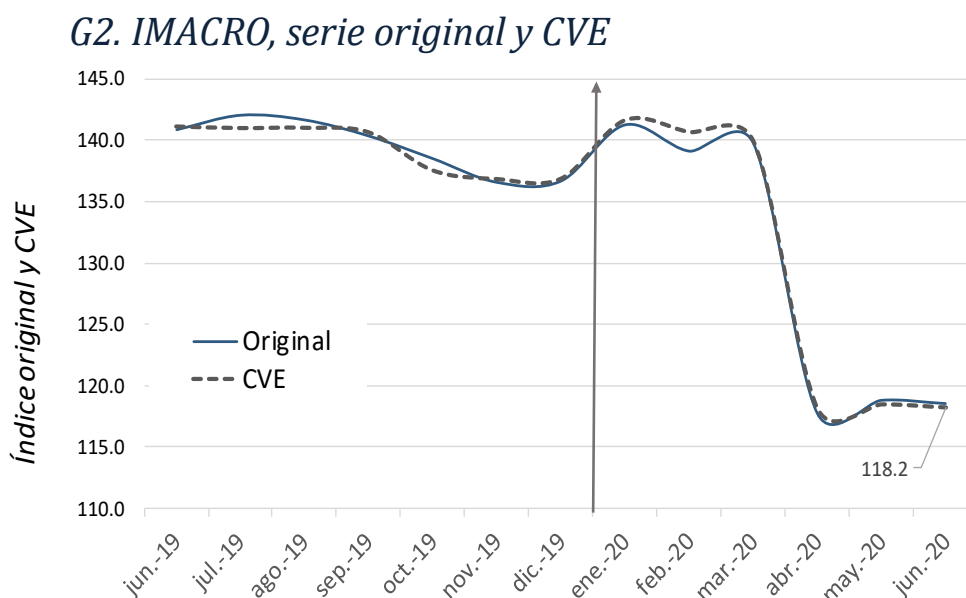
Debe esperarse, ciertamente, un efecto «cierre de acordeón» en el crédito bancario; esto, por varias causas: el clima general de negocios influiría en la negativa reiterada de los *departamentos de riesgos* al otorgamiento de nuevas operaciones; asimismo, la iliquidez y el oneroso nivel del tipo real de interés doméstico obstaculizarán la concesión / toma de recursos y dificultarán la recuperación de los préstamos vigentes.

La «**corona crisis**» tiene dos vértices que retroalimentan su núcleo: la oferta, neutralizada por el confinamiento y las disposiciones administrativas para contener la propagación del virus; y, la demanda, detenida *de facto* al inicio, se comprime enseguida por el aumento de la pobreza, el corte abrupto o la disminución de ingresos, la incertidumbre o las limitaciones a la existencia de *mercados físicos* que la situación impone; juntas, oferta y demanda, cortocircuitan el aparato productivo entrelazando un doble *shock* de difícil arreglo que, además, se lastrará en el contexto de otro Programa con el FMI, probablemente distinto al anterior y que se discutiría después de concluir la renegociación en curso de parte de la deuda externa (incluyendo a China).

Las empresas más eficientes se mantendrán; el resto, sobre todo en los sectores directamente afectados, lastimosa y forzosamente cerrará, en un proceso que en lo institucional recién se inicia: “la emergencia” pasará de sanitaria a económica. Falta un largo trecho por recorrer. El empleo formal será el gran desplazado y la salud poblacional seguirá expuesta. La solidaridad es indispensable.

El índice de actividad, por lo pronto, describe de este modo ese grave entorno:

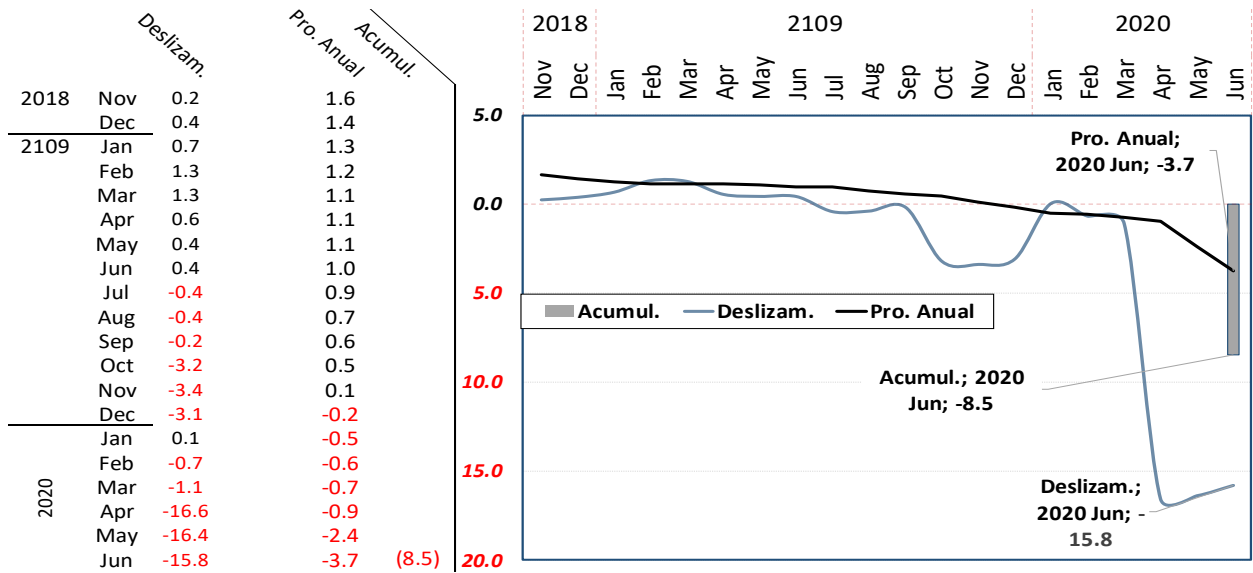
	Original	CVE
jun-19	140.8	141.1
jul-19	142.0	141.0
ago-19	141.6	141.0
sep-19	140.3	140.6
oct-19	138.5	137.5
nov-19	136.6	136.8
dic-19	136.7	136.8
ene-20	141.2	141.6
feb-20	139.1	140.6
mar-20	139.8	139.9
abr-20	117.8	118.1
may-20	118.8	118.5
jun-20	118.6	118.2



Las cifras destacadas del IMACRO son (gráfico 3):

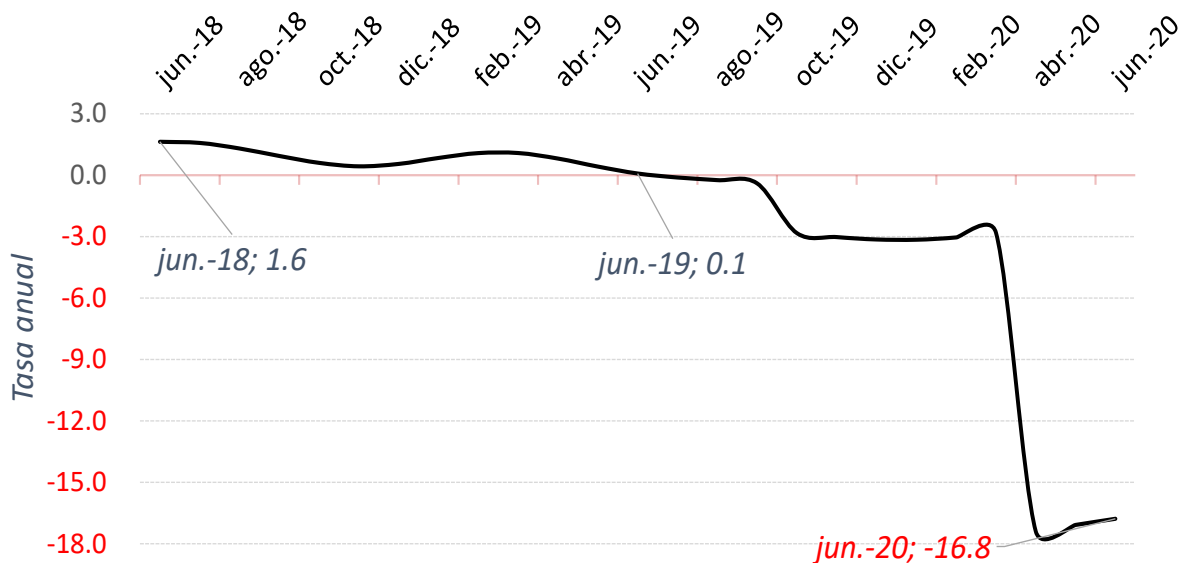
- Deslizamiento (junio 2020 / junio 2019), -15,8 %;
- Año móvil (junio 2020 – mayo 2019 / junio 2019 / mayo 2018), -3.7 %;
- Interanual acumulado CVE, a junio, -8,5 %; y,
- Tasa anual de la tendencia, a junio, -16,8 %.

G3. Principales indicadores del índice mensual



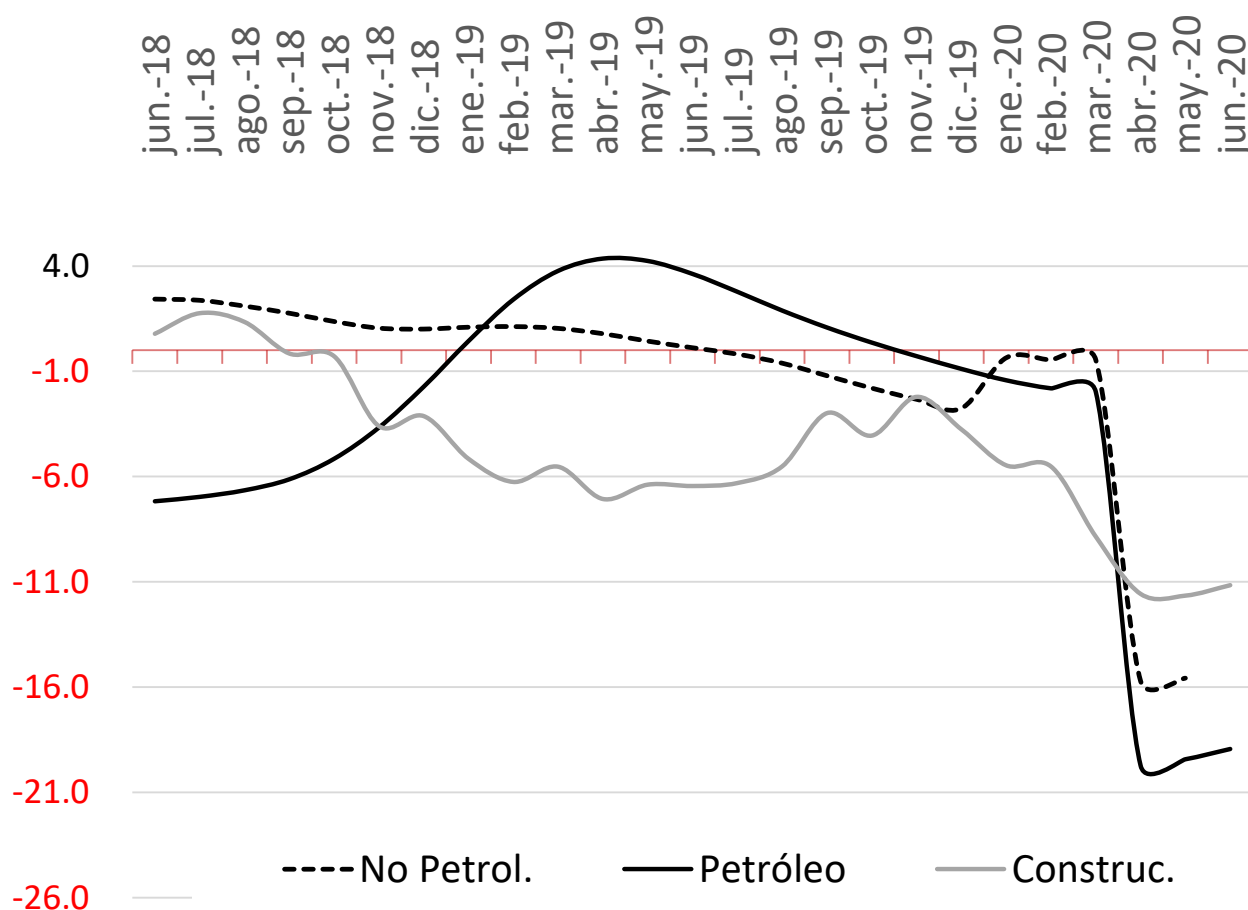
En junio, la tasa anual de la tendencia detiene su derrumbe: registra -16,8 %, frente a -17,4 % y -17,1 %, en abril y mayo.

G4. IMACRO, tasa anual de la tendencia



¿Se ha tocado fondo? Probablemente sí, según este primer “chequeo” de la fase sanitaria. Sin embargo, en el segundo semestre no se apreciaría mejora. Se debe, entonces, pilotar al borde del abismo.

G5. Tasa anual de la tendencia: no petróleo, petróleo y construcción



Están pendientes la recuperación de la “normalidad” (pese a no saber en qué consiste) y, también, la aplicación de correctivos a la crisis ‘inconclusa’, fiscal, externa y monetaria, que se fundió con el virus.

Antes, en la normalidad, ¿había ponderación? Tal vez todo era anunciado como desmesuradamente normal y, entre distintos temas, el control de las variables económicas finalmente no existió.

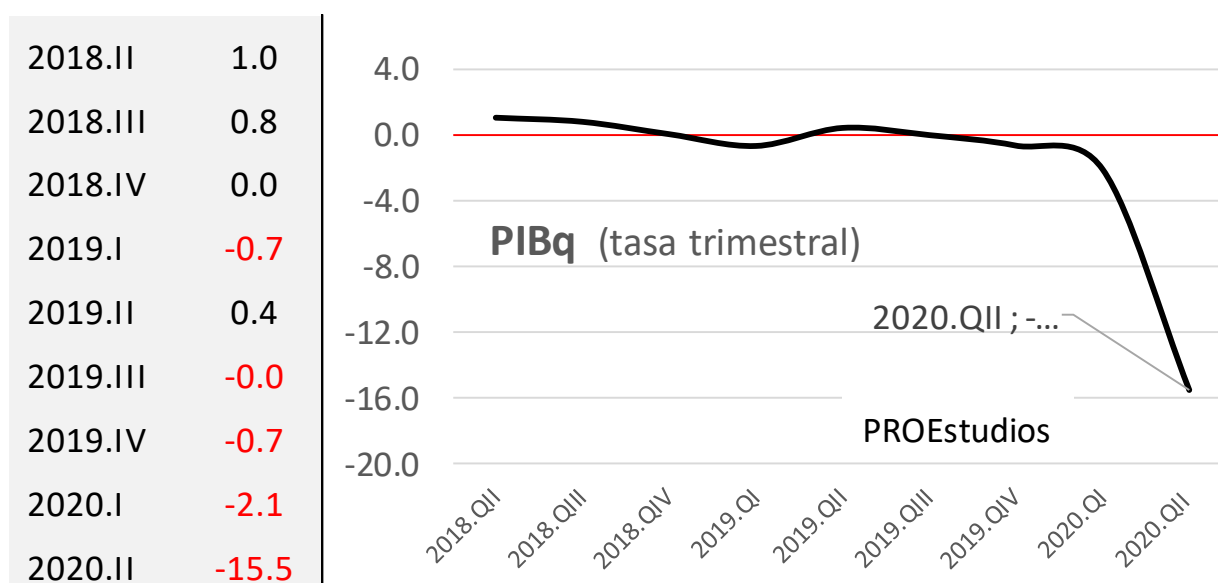
El segundo trimestre

En este acápite se resume (un subproducto transversal del índice de actividad) los principales resultados macroeconómicos del trimestre abril – junio. Se debe recordar que en esos meses la producción se desarrolló ‘bajo vigilancia’, además de que en varias industrias hubo aún paralizaciones o intervalos, ligados a los temas de prevención sanitaria.

Los datos infranuales de enero - marzo, son los oficiales del Banco Central del Ecuador. A propósito, es recomendable que esa institución, deseché una práctica adoptada en los años recientes: asumir que el PIB del año corriente es igual a la suma de los trimestres. Este ejercicio ha sido extremadamente irregular y la repetición de esa *fácil hipótesis* no es conveniente.

En todo caso, de acuerdo a los cálculos de PROEstudios el Producto Interno Bruto, tendrá entre marzo y junio, una tasa trimestral¹ de -15,5 %.

G6. Producto Interno Bruto: tasa segundo trimestre 2020

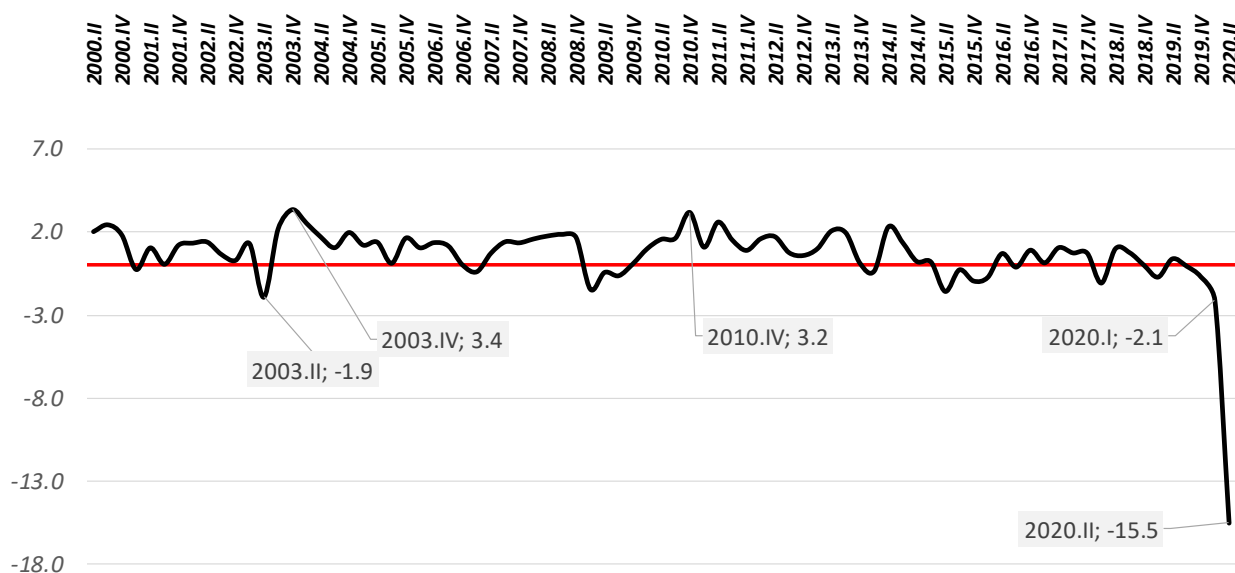


Fuente: 2000.II - 2020.I, BCE, Cuentas trimestrales N.º 111, junio 2020.
2020.II, PROEstudios, agosto 2020.

¹ Las tasas se refieren al período precedente; se suele identificarlas como “t/t-1”.

En el período 2000.I – 2020.I, en las cuentas oficiales no se había registrado un decrecimiento de esa magnitud. La mayor tasa correspondía a 2003.IV, 3,4 % y la menor, a 2020.I, -2,1 %.

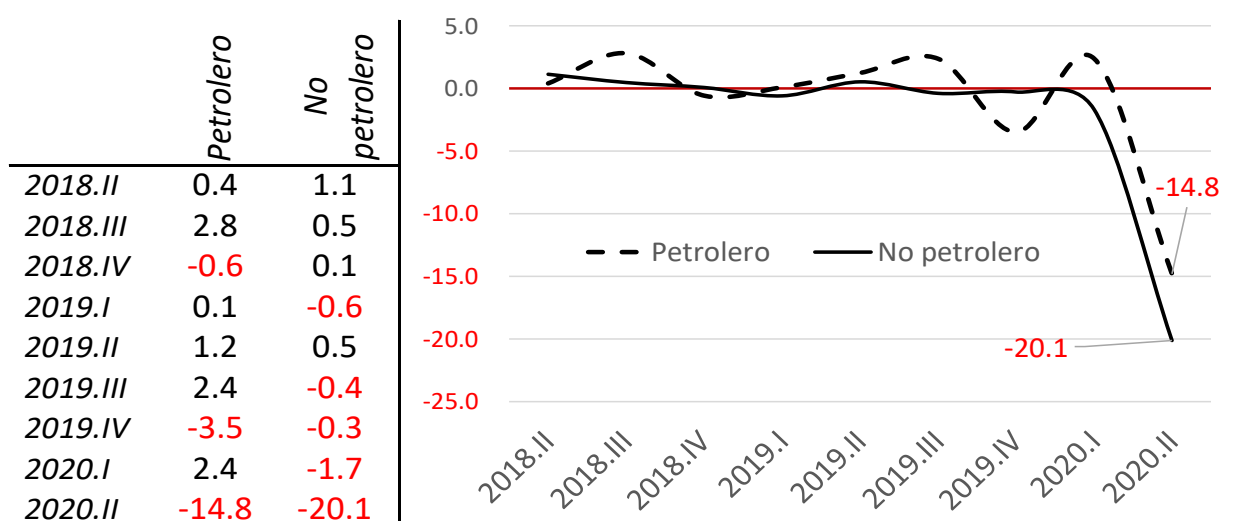
G7. PIB: tasa trimestral 2000.I – 2020.II



Fuente: 2000.II - 2020.I, BCE, Cuentas nacionales trimestrales N.º 111, junio 2020. 2020.II, PROEstudios.

El valor agregado del sector no petrolero, con el 85 % de ponderación, cae en 20,1 %.

G8. Valor Agregado Bruto petrolero y no petrolero: tasa 2000.I – 2020.II



Fuente: 2018.II - 2020.I, Banco Central del Ecuador, Cuentas nacionales trimestrales. 2020.II, PROEstudios

II. La previsión 2020

II.1 Antecedentes

Como se señaló en la entrega precedente, el 30 de abril PROEstudios estimó que el PIB del ejercicio económico 2020 caerá 10,1 %. De su lado, el FMI (WEO) divulgó ese mes una cifra de - 6,3 % que, luego, en julio, bajó a - 10.9 %.

Así mismo, el Banco Central del Ecuador (3 de junio), hizo pública su proyección, - 8,1 % (con hipótesis variantes de entre -7,3 % y - 9,6 %). La CEPAL, después de anunciar una tasa de -6.5 % en abril, el 15 de julio ubicó el PIB en -9.0 %.

C1. Ecuador: proyecciones del PIB para el año 2020 (%)

Mes difusión	FMI	CEPAL	PROEstudios	BCE
Abril	-6.3	-6.5	-10.1	
Junio				-8.1 -7.3 a -9.6
Julio	-10.9	-9.0		
Agosto			-10.8	

PROEstudios presenta en esta ocasión la segunda previsión (-10,8 %).

II.2 El ejercicio de previsión macroeconómica

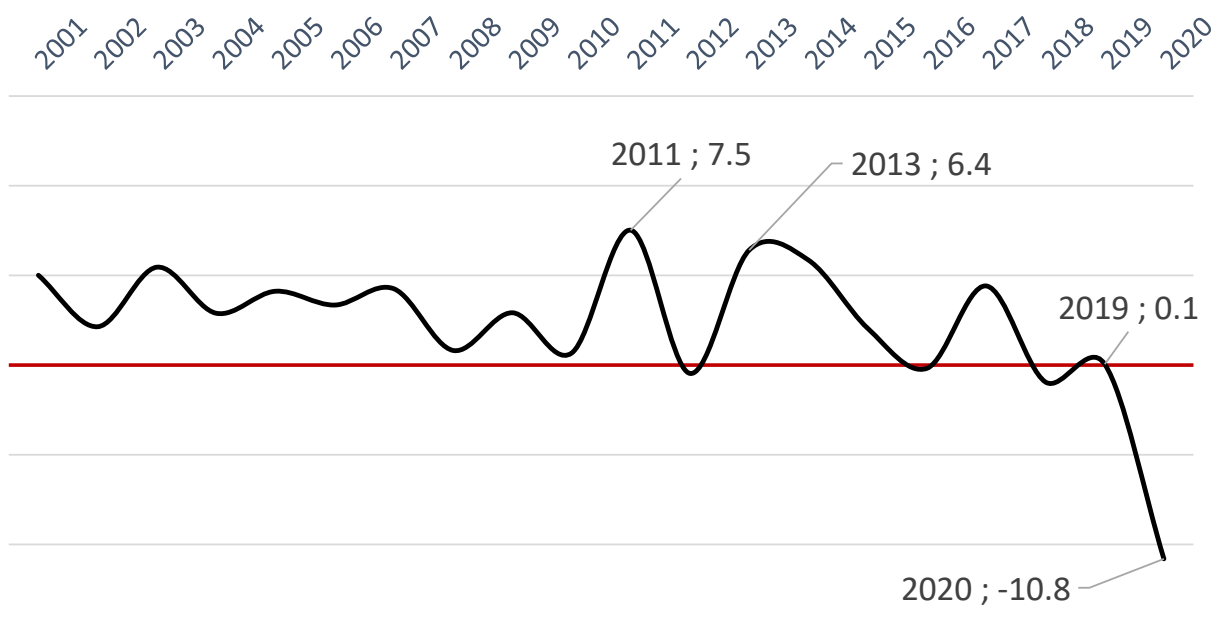
Esta sección es una revisión de las principales variables del sector real para el año 2020, difundidas en abril (N.º 58).

El hecho de que las series macroeconómicas estén en un punto de ruptura, crea dudas sobre la precisión de los resultados; no obstante, estos describen confiablemente las notorias y graves huellas que en la población, y en el sistema productivo, va dejando la crisis sanitaria.

Además de los efectos directos del COVID-19, hay zonas grises en lo fiscal y en lo externo (que se arrastran a partir de 2014) que también perturban la

interpretación de las cifras. En todo caso, la situación es difícil, más allá del derrumbe del PIB.

G9. Tasa anual del Producto Interno Bruto



	Tasas semestrales
2019.SEM1	-0.5
2019.SEM2	-0.2
2020.SEM1	-7.7
2020.SEM2	-6.6

Para que *converja* la previsión anual (-10,8 %) con las estimaciones trimestrales (-2,1 %, 2020.Q1 y -15,8 %, 2020.Q2), en el período julio – diciembre de este año, debería haber un descenso de 6,6 % (cf. tabla a la izquierda). Las dos observaciones trimestrales conocidas para 2020, sumadas, implican una baja de 7,7 % (comparado con julio – diciembre de 2019).

Si los números son correctos, una explicación económica a esa evolución sería que en el segundo semestre la demanda está más débil por la destrucción de empleos, la reducción de ingresos y las expectativas negativas respecto del futuro inmediato, que impone prudencia en el consumo. Entre marzo y junio, los impactos más acentuados habrían sido sobre la oferta.

Por otro lado, la magnitud de la crisis es tan profunda que la recuperación, cuando llegue, será progresiva. Especial esfuerzo requerirá el gasto social para paliar la situación generada por el aumento de la pobreza con la presencia aún prolongada del COVID-19 que ahora requiere autocontrol social.

II.3 El valor agregado bruto por industria

Las industrias más afectadas por la epidemia COVID-19, son las de *Alojamiento y servicio de comidas*, - 38.9 %; *Comercio*, -19,0 %; *Transporte*, -18,2 %; y, *Construcción*, - 17,2 %. Hay ramas con caídas más altas, aunque con menor absorción de empleo y de demanda interindustrial.

C2. Valor agregado bruto por industria, tasa anual

	2018	2019	2020
A. Agricultura, Ganadería., Silv., Pesca	0.1	1.8	1.0
B. Explotación de minas y canteras	-5.9	2.4	-11.1
C. Industrias Manufactureras	0.6	-0.1	-12.3
D. E. Electricidad y agua	3.5	9.4	-2.5
F. Construcción	0.6	-5.2	-17.2
G. Comercio	1.6	-0.9	-19.0
H. Transporte	4.9	1.1	-18.2
I. Alojamiento y comidas	6.0	2.3	-38.9
J. Información y comunicación	3.5	1.6	4.1
K. Actividades Financieras y Seguros	2.9	5.0	-3.9
L. M. N. Inmobiliarias, Profesionales, Científicas,Técnicas	3.2	2.9	-18.1
P. Q. Enseñanza y salud	3.7	-0.5	1.5
R. S. T. Otras activi. Serv. y Serv. Domest.	2.9	0.9	-21.8
O. Administración pública	-1.2	-4.9	-1.5
Valor agregado bruto	1.2	0.3	-10.8
PIB	1.3	0.1	-10.8

2017 - 2018 provisionales; 2019, preliminar: suma de cuentas trimestrales; Cuentas Nacionales, Banco Central del Ecuador.
2020, previsión, PROEstudios (agosto,2020).

De su lado, como se había resaltado en abril, en esta estimación todas las variables de la oferta y de la demanda agregada registran tasas negativas.

C3. Oferta y demanda final, variación anual 2020

(Precios constantes, 2007=100)

	PIBK	MBSSK	OferFinK	DemIntk	GCFHogK	GCFGobK	FBKFK	XBSSK	UtiFinK
2017	2.4	12.2	4.4	5.5	3.7	3.2	5.3	0.7	4.4
2018	1.3	4.4	2.0	2.2	2.1	3.5	2.0	1.2	2.0
2019	0.1	1.6	0.4	-0.9	1.5	-2.4	-3.4	5.2	0.4
2020	-10.8	-22.1	-7.9	-13.1	-7.9	-4.9	-15.0	-18.3	-13.1

2017 - 2018 provisionales, 2019 suma de cuentas trimestrales (p), Cuentas Nacionales, BCE.

2020, previsión, PROEstudios (agosto,2020).

PIBK, Producto Interno Bruto a precios constantes (K); MBSSK, Importaciones FOB de bienes y servicios; OferFinK - UtiFinK, Oferta (demanda) final de bienes y servicios; DemIntk, demanda agregada interna; GCFHogK, gasto de consumo final de los hogares; GCFGobK, gasto de consumo final del gobierno; FBKFK, formación bruta de capital fijo; XBSSK, exportaciones de bienes y servicios.

El consumo final, la variable con mayor ponderación en la demanda agregada se reduce en 7,9 % en volumen. De su parte, hay un deterioro notorio en las variables de comercio exterior; en especial en las transacciones de servicios, particularmente en transporte y, sobre todo, en **viajes**, lo cual –se había visto- afecta a la industria hotelera y de servicios conexos. En bienes, en las ventas externas de petróleo hay una doble restricción, la caída del precio internacional y daños en la infraestructura productiva. La infraestructura de los oleoductos opera con riesgos.

C4. Comercio exterior, desglose según bienes y servicios

Previsión (tasa anual, %)	Exportaciones	Importaciones
<u>Total bienes (pk)</u>	-14.9	-20.1
<u>Total servicios (pk)</u>	-41.1	-33.0
Bienes y servicios (pk)	-18.3	-22.1
Combustibles (valor)	-31.4	-42.9
Petróleo (valor)	-37.6	
Precio petróleo (v. u. implícito)	-34.6	
Volumen petróleo	-4.5	

* El valor unitario implícito del crudo ecuatoriano exportado cambia de USD/Br 55,6 a 36,4

PROEstudios / IMACRO 62 - agosto 2020

En las variables expresadas en valores corrientes hay también repercusiones notorias.

C5. Deflactor del PIB y del Gasto de consumo final de los hogares

Valores en mill. USD	Producto Interno Bruto					Gastos de Consumo Final de los Hogares				
	Constantes	Corrientes	Deflactor (índice)	Tasa valor (Def.), %	Tasa volumen, %	Constantes	Corrientes	Deflactor (índice)	Tasa valor (Def.), %	Tasa volumen, %
2017	70,956	104,296	147.0	4.4	2.4	43,578	62,478	143.4	4.3	-3.5
2018	71,871	107,562	149.7	3.1	1.3	44,487	64,202	144.3	2.8	2.1
2019	71,909	107,436	149.4	-0.1	0.1	45,154	64,999	143.9	1.2	1.5
2020	64,143	96,343	150.2	-10.3	-10.8	41,587	60,942	146.5	-6.2	-7.9
Fuente: 2017-2018, Cuentas Nacionales Anuales; 2019: suma de resultados de las Cuentas nacionales Trimestrales. 2020: Previsión, PROEstudios, agosto 2020						% Variación anual del IPC			0.35	

De su lado, como ejercicio de transparencia, en la tabla 6 figuran las modificaciones hechas a la proyección inicial.

C6. PROEstudios: diferencias en las previsiones macroeconómicas

-abril 2020 y agosto 2020-

	PIBK	MBSSK	OferFinK	DemIntk	GCFHogK	GCFGobK	FBKFK	XBSSK
Abril	-10.1	-4.9	-5.1	-8.9	-5.1	-14.1	-16.5	-8.9
Agosto	-10.8	-22.1	-7.9	-13.1	-7.9	-4.9	-15.0	-18.3
Ver gráfico 13 para interpretar las siglas. Fuente: PROEstudios, IMACRO N.º 58 (abril) y 62 (agosto, 2020).								

PROEstudios – LBS Cía. Ltda.
Quito, 27 de agosto de 2020

A1. Notas al cuadro inicial, IMACRO

- La variación del promedio anual, por construcción, coincide con la evolución del PIB, calculado en las cuentas nacionales.

Punta a punta, es equivalente a la tasa «mes a mes» o deslizamiento anual.

Móvil acumulado 12 meses **

Confronta la evolución interanual de la suma móvil de doce meses. Ejemplo 1: numerador, «mayo-2014 a abril-2015» / denominador, «suma mayo 2013 a abril 2014». Ejemplo 2: en la línea de enero 2017, figura la tasa de evolución de la suma de «febrero 2016 a enero 2017» para «febrero 2015 a enero 2016». Ejemplo 3: en la línea diciembre 2016, consta la comparación entre «enero–diciembre 2016» sobre «enero-diciembre 2015».

Interanual (acumulado mes a mes) ***

Confronta períodos similares: suma de meses transcurridos del *año n* con igual lapso del período *n-1*. Ejemplo, enero – mayo 2016 dividido para la agregación enero – mayo 2015.

Tendencia, tasa anual

Este indicador figura en la columna f; representa la tasa de doce meses de la tendencia de fondo del IMACRO.

Los resultados del índice están sujetos a modificación, debido a la incorporación de nueva información, al cambio de la anterior, así como a la introducción de relaciones econométricas.

Ajuste por estacionalidad

De acuerdo a la evidencia empírica y según varias fuentes bibliográficas, se opta por la metodología utilizada en *software* del tipo Census – X13 (Census Bureau). Se realiza esta opción pues dicho enfoque es más consistente en series que no registran estacionalidad marcada; asimismo, se obtiene mejores resultados en datos históricos².

² Hasta la entrega número 30, se alternaba el cálculo entre la metodología Census y la de TRAMO – SEATS. La evaluación indica que se debe preferir la primera.

PROEstudios.com

 Azuay N31-23 y Av. Amazonas, Edif. COPLADI Of. 401 CP. 17-05-07 Quito

 contacto@proestudios.com

 +593 / 2 / 600 1710

PROEstudios es una división de LBS Cía. Ltda.