

BSR Business Survey Report

IMACRO N.º 71
Marzo de 2021

PROEstudios.com

Quito, mayo 24 de 2021

Índice mensual de actividad macroeconómica del Ecuador

N.º 71 (a marzo de 2021)

Quito, mayo de 2021

Ecuador, 24 de Mayo de 2021: el país espera cambios

Contenido

| | |
|---------------------------------------|---|
| 1. La actividad en el mes | 5 |
| 1.1 El primer trimestre de 2021 | 7 |
| 1.2 El desempeño bancario | 8 |

Índice de gráficos y cuadros

| | |
|---|----|
| G1. ÍNDICE DE ACTIVIDAD ECONÓMICA: VARIACIÓN ANUAL Y MENSUAL CVE..... | 6 |
| G2 .IMACRO: VARIACIÓN MENSUAL DEL PROMEDIO MÓVIL TRIMESTRALIZADO CVE Y TASA ANUAL DE LA TENDENCIA | 7 |
| G3. AGREGADOS MACROECONÓMICOS TRIMESTRALES..... | 8 |
| G4. BANCOS PRIVADOS, CRÉDITO: SALDOS MENSUALES Y VARIACIÓN ANUAL..... | 9 |
| G5. CRÉDITO DEL SISTEMA BANCARIO PRIVADO: VARIACIÓN MENSUAL..... | 10 |
| G6. SISTEMA BANCARIO PRIVADO: FONDOS DISPONIBLES Y VARIACIÓN ANUAL..... | 11 |
| G7. BANCOS PRIVADOS: DEPÓSITOS DE AHORRO: SALDOS Y VARIACIÓN ANUAL | 13 |

IMACRO

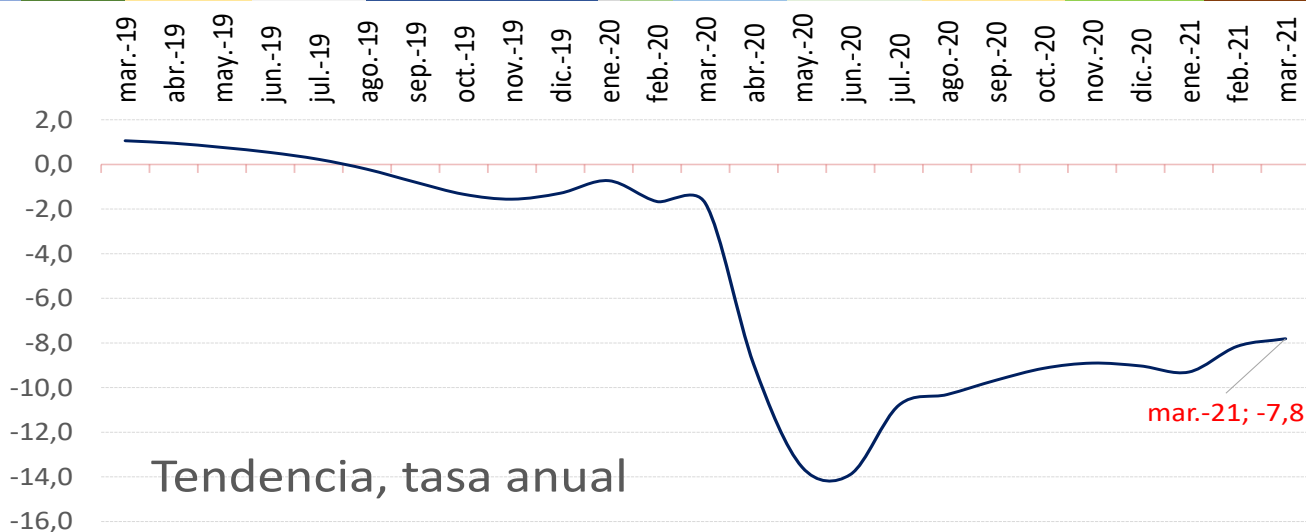
Indicador mensual de actividad productiva*

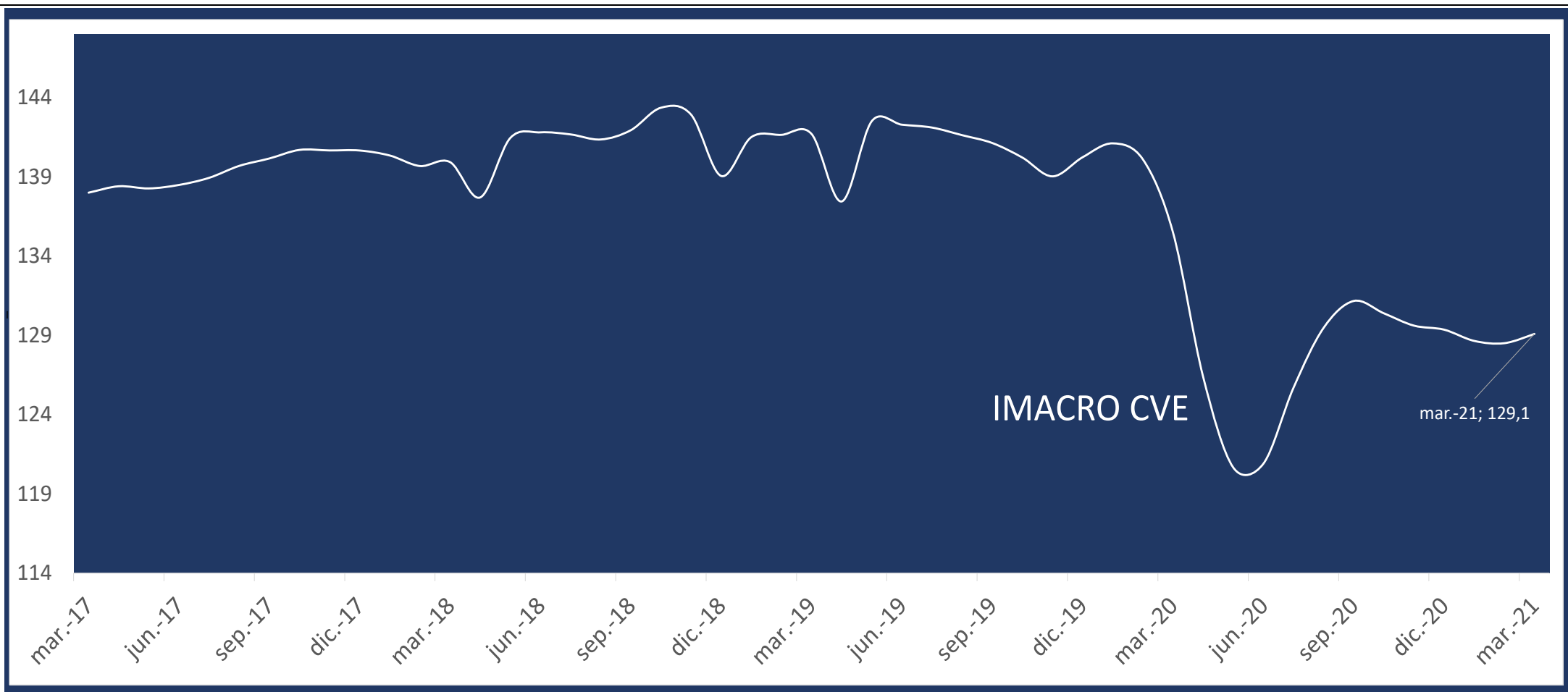
A marzo de 2021 N.º 71

| Serie bruta | | | | Serie corregida de variaciones estacionales | | | | | |
|--------------------|--------|-----------------|--------------------------|--|--------------|----------------------|-----------------------------|-----------------------------------|-------|
| | Índice | Variación | | Índice | Mes anterior | Tendencia tasa anual | Tendencia tasa mes anterior | Interanual (acumul. mes a mes)*** | |
| | | "Punta a punta" | Acumul. móvil 12 meses** | | | | | | |
| | (a) | (b) | (c) | (d) | (e) | (f) | (g) | (h) | |
| 2019 | Ago. | 141,8 | 0,2 | 0,9 | 141,6 | (0,3) | (0,2) | (0,4) | 0,6 |
| | Sep. | 141,2 | (0,6) | 0,8 | 141,1 | (0,3) | (0,8) | (0,4) | 0,5 |
| | Oct. | 140,3 | (2,2) | 0,7 | 140,2 | (0,7) | (1,3) | (0,4) | 0,2 |
| | Nov. | 139,2 | (2,8) | 0,6 | 139,0 | (0,8) | (1,6) | (0,1) | (0,1) |
| | Dic. | 139,9 | 0,8 | 0,2 | 140,2 | 0,9 | (1,3) | 0,2 | 0,0 |
| 2020 | Ene. | 140,5 | (0,3) | (0,2) | 141,1 | 0,6 | (0,7) | 0,4 | (0,3) |
| | Feb. | 139,2 | (1,1) | 0,0 | 140,1 | (0,7) | (1,7) | (1,1) | (0,7) |
| | Mar. | 135,0 | (4,3) | (0,1) | 135,5 | (3,3) | (1,7) | (0,0) | (1,9) |
| | Abr. | 126,7 | (8,0) | (0,3) | 126,4 | (6,7) | (9,0) | (7,2) | (3,4) |
| | May. | 121,4 | (15,2) | (0,8) | 120,7 | (4,5) | (13,6) | (4,9) | (5,8) |
| | Jun. | 121,5 | (15,0) | (1,4) | 120,9 | 0,2 | (13,9) | (0,4) | (7,4) |
| | Jul. | 125,9 | (11,5) | (2,7) | 125,7 | 4,0 | (10,8) | 3,4 | (8,0) |
| | Ago. | 129,6 | (8,6) | (4,0) | 129,5 | 3,0 | (10,3) | 0,2 | (8,0) |
| | Sep. | 131,2 | (7,1) | (5,0) | 131,2 | 1,3 | (9,7) | 0,3 | (7,9) |
| | Oct. | 130,4 | (7,1) | (5,8) | 130,4 | (0,6) | (9,1) | 0,2 | (7,8) |
| | Nov. | 129,6 | (6,8) | (6,3) | 129,6 | (0,6) | (8,9) | 0,1 | (7,7) |
| | Dic. | 128,9 | (7,8) | (6,7) | 129,4 | (0,2) | (9,0) | 0,0 | (7,7) |
| 2021 | Ene. | 128,0 | (8,9) | (7,0) | 128,6 | (0,5) | (9,3) | 0,1 | (8,8) |
| | Feb. | 127,7 | (8,3) | (7,8) | 128,5 | (0,1) | (8,2) | 0,2 | (8,6) |
| | Mar. | 128,7 | (4,7) | (8,5) | 129,1 | 0,5 | (7,8) | 0,3 | (7,3) |

* Ver anexo técnico IMACRO

24/05/2021





La metodología del IMACRO puede consultarse en

<http://www.proestudios.com/web/imacro.php>

24 de Mayo de 2021: el país espera cambios

Hoy, en el Palacio Legislativo, toma posesión del cargo el nuevo presidente del Ecuador.

Recibe un país fraccionado, desorientado y sin fe ni en el discurso partidista ni en la capacidad institucional para frenar la corrupción; todo, empeorado por una grave situación sanitaria...

El gobierno saliente se va con bajo nivel de aceptación. La larga crisis económica combinada con la COVID, tuvo duros impactos en el empleo y en los ingresos de la población. Moreno inició su gestión con 'más de lo mismo' y abordó con extrema lentitud la reconducción de la economía, para luego - sin apoyo y con un inexplicable sabotaje en octubre de 2019- intentar una reorientación de la política fiscal que concluyó con un acuerdo con el FMI, que debería consolidarse en el contexto de un angosto corredor marcado por las escasez de recursos y los dilemas sobre ¿qué ahorros decidir?

Destaca positivamente, sin embargo, el referendo realizado el 4 de febrero de 2018, que incluyó 7 preguntas; las trascendentes, la 2, que suprimió la reelección indefinida (64,2 % por el sí) y la 3, cese de los miembros del Consejo de Participación Ciudadana (63,8 %), cuya puesta en práctica cambió manifiestamente el curso de la institucionalidad, que comienza turbadamente a reconstituirse.

La tarea del nuevo presidente está llena de retos.

En lo económico, Guillermo Lasso precisa continuar (o reformar) el programa fiscal; tarea difícil, que enfrentará choques entre lo necesario y lo posible. El tamaño del Estado ecuatoriano, la dificultad de cortar gastos, la oferta de no incrementar impuestos y la necesidad imprescindible de negociar con el Fondo, rozan con los "ofrecimientos de campaña por pagar" y la necesaria protección a los sectores pobres... Aquello, en un escenario de poca gobernabilidad.

Lo no mencionado aquí es más amplio y difícil: la seguridad social, la minería ilegal, el tráfico de drogas, el problema carcelario, el embarazo de adolescentes, la calidad de la educación, la pobreza, la desnutrición infantil, la inseguridad ciudadana, la modificación de paradigmas de información y

“las nuevas sensibilidades colectivas”... Empezará por la vacunación masiva. El primer problema a vencer.

Todos los políticos activos prometen trabajar por la gobernabilidad. No es la primera ocasión. Que Ecuador, esta vez tenga éxito.

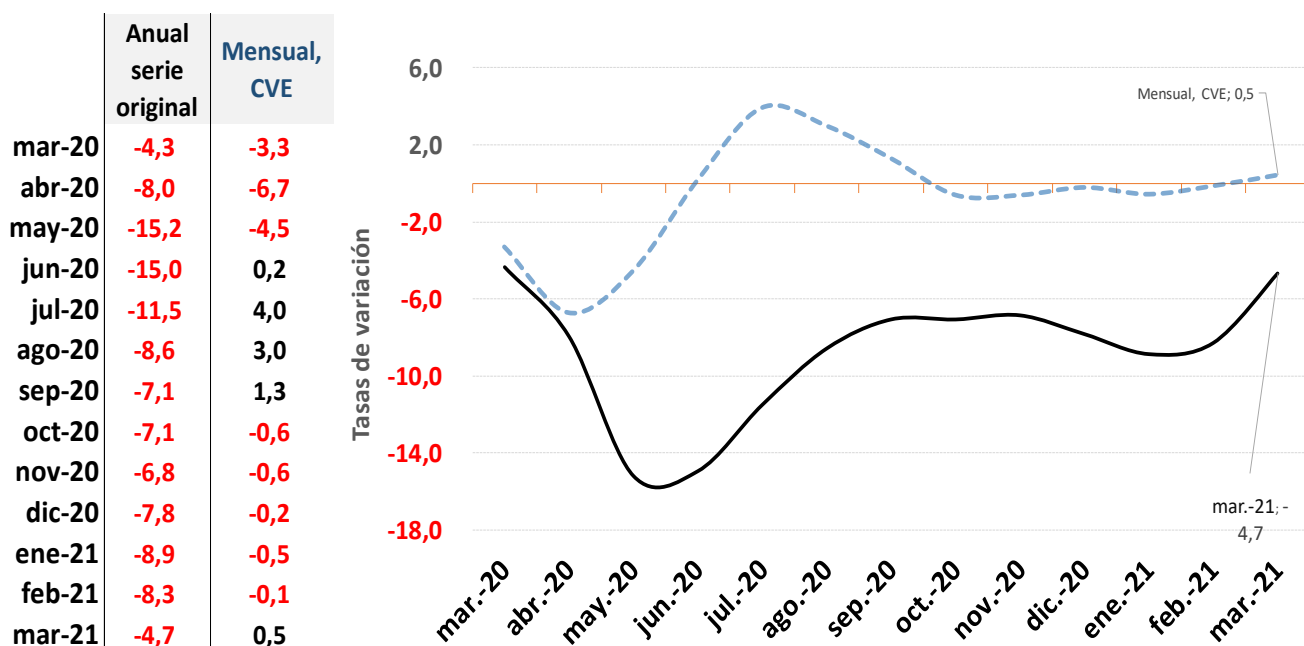
1. La actividad en el mes

| IMACRO Marzo 2021 | | |
|-------------------------------------|---|--------------------------------------|
| Variación interanual bruta % | Variación serie desestacionalizada % | Variación tendencia - ciclo % |
| Marzo 2021 / marzo 2020 | Respecto al mes anterior | Respecto al mes anterior |
| -4,7 | 0,5 | 0,3 |

En marzo de 2021 la producción final -en términos anuales- descendió 4,7 % (serie bruta), baja menos pronunciada que la observada el mes pasado.

De su lado, el cambio mensual CVE fue de 0,5%. Esta serie, desde hace medio año evoluciona en torno al eje de las abscisas, es decir, próxima a cero.

G1. Índice de actividad económica: variación anual y mensual CVE

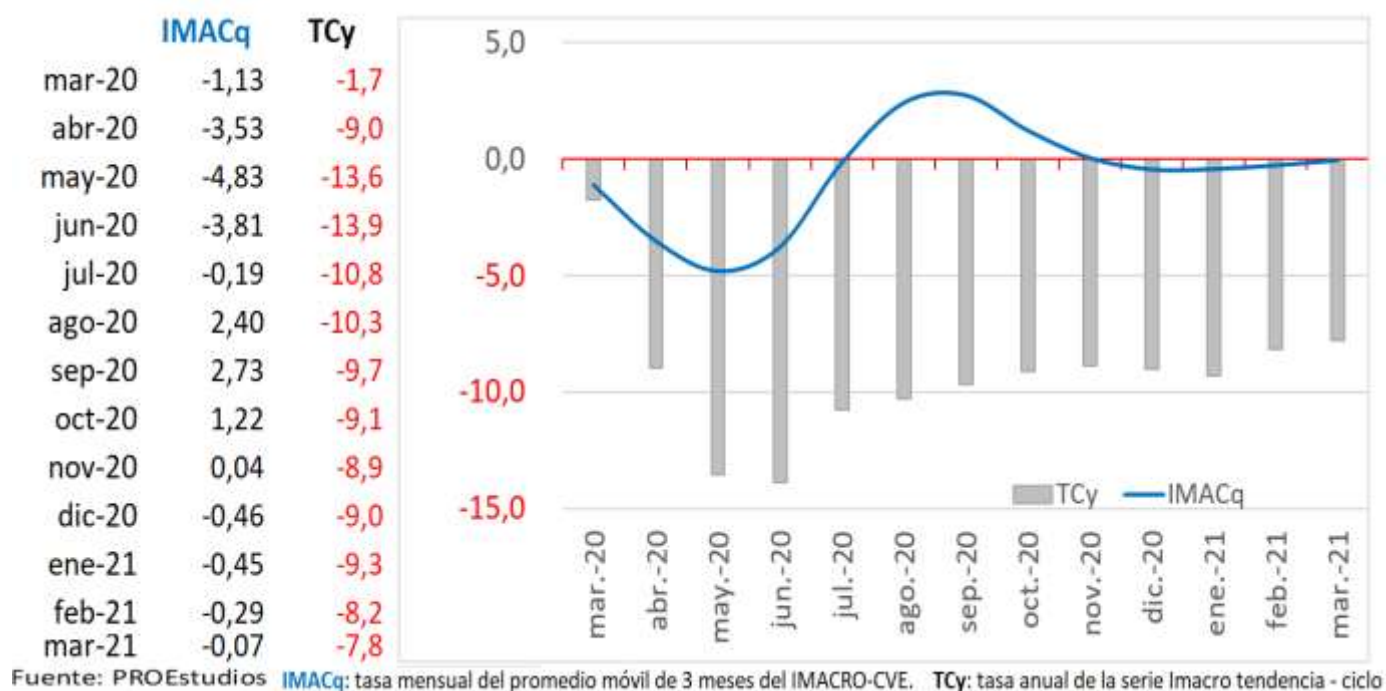


De forma similar se comporta la tasa mensual del promedio móvil trimestralizado (G2). Esta evolución representa, también, lo que sucede en el sector laboral.

Así, Ecuador requiere crear empleos con elevada productividad y adecuada remuneración; de ese modo robustecerá la seguridad social, los ingresos de las empresas y de las familias y, a la vez, generará recursos para incrementar las transferencias en efectivo a los sectores precarizados -aún más- por la epidemia.

De todas maneras, al igual que en meses anteriores, el promedio móvil trimestral del IMACRO-CVE (QY en G.2) y del cambio anual de esa serie (Y, en G2) no difieren significativamente, se desprende que se está diluyendo la recuperación observada recientemente. Es posible que la campaña política haya determinado que, en febrero, se alteren las expectativas económicas. Además, la epidemia ha tenido repiques

G2 .IMACRO: variación mensual del promedio móvil trimestralizado CVE y tasa anual de la tendencia



Los precios de algunos *commodities* están al alza, la tasa de interés internacional descende y hay otras “ventanas” que constituirían oportunidades para iniciar una fase de crecimiento, la única solución estructural para la economía del país.

1.1 El primer trimestre de 2021

El PIB de enero a marzo¹ de 2021 decrece 0,8 % (en tasa trimestral, es decir, respecto del cuarto trimestre del año anterior). Este resultado mostraría que no existe el “efecto rebote”, advertido de julio a diciembre de 2020, comparado con el segundo trimestre de ese año, cuando hubo un prolongado confinamiento y la economía cayó 10,9 %.

¹ Calculado en el marco del índice mensual de actividad elaborado por PROEstudios.

G3. Agregados macroeconómicos trimestrales

-Tasa trimestral, t-1-

| | PIB | MBSS | Oferta / utilización final | GCFH | GCAPU | FBKF | XBSS |
|----------|-------|-------|----------------------------------|-------|-------|-------|-------|
| 2019.I | -0,6 | 0,9 | -0,3 | -1,4 | -3,7 | -2,0 | 0,0 |
| 2019.II | 0,2 | 0,2 | 0,2 | -0,0 | 0,7 | -1,1 | 4,4 |
| 2019.III | 0,4 | -0,6 | 0,2 | 0,3 | -1,4 | 2,7 | 0,4 |
| 2019.IV | -1,4 | -4,6 | -2,1 | -0,4 | 0,1 | -1,8 | -1,3 |
| 2020.I | -1,1 | 5,8 | 0,4 | -0,4 | -0,7 | -3,0 | 0,4 |
| 2020.II | -10,9 | -19,8 | -13,0 | -11,2 | -7,0 | -15,9 | -14,7 |
| 2020.III | 4,6 | 8,8 | 5,5 | 3,4 | 0,1 | 6,0 | 18,5 |
| 2020.IV | 0,6 | 8,1 | 2,2 | 2,0 | 0,9 | 2,4 | 1,4 |
| 2021.I | -0,8 | 3,8 | 0,3 | -0,3 | -0,2 | -0,6 | -2,1 |

Fuente: 2019.I - 2020.IV, Cuentas Trimestrales N.º 114, BCE; 2021.IV, PROEstudios

En tasa anual, la caída es de 7,3 %; esto, pues en el primer trimestre de 2020 no había COVID.

Las importaciones de bienes y servicios a precios constantes son el único agregado que aumenta. En las exportaciones se verifica un considerable incremento anual de las ventas de crudo, en tanto que las no petroleras no cambian (respecto a enero – marzo de 2020)

La evolución de las variables de la oferta final de bienes y servicios, en el período de enero a marzo, confirma la apreciación de que el efecto rebote no fue duradero (dos trimestres) y el aparato productivo se estancó nuevamente debido a que la epidemia sigue limitando el desempeño de la economía; a esto ha de añadirse que la situación fiscal ha exigido decisiones procíclicas, las que, por otro lado, son mal asimiladas socialmente, luego de más de una década de ‘populismo económico’ y en el marco de un deterioro de los ingresos de la población.

1.2 El desempeño bancario

La crisis sanitaria comprimió la oferta agregada y retrajo la demanda; aquello –es conocido- dificultó como nunca antes el manejo de las economías. Las

empresas vieron caer ventas, redujeron producción y personal que, desocupado, dejó de consumir. Este, es un escenario muy complejo de gestionar.

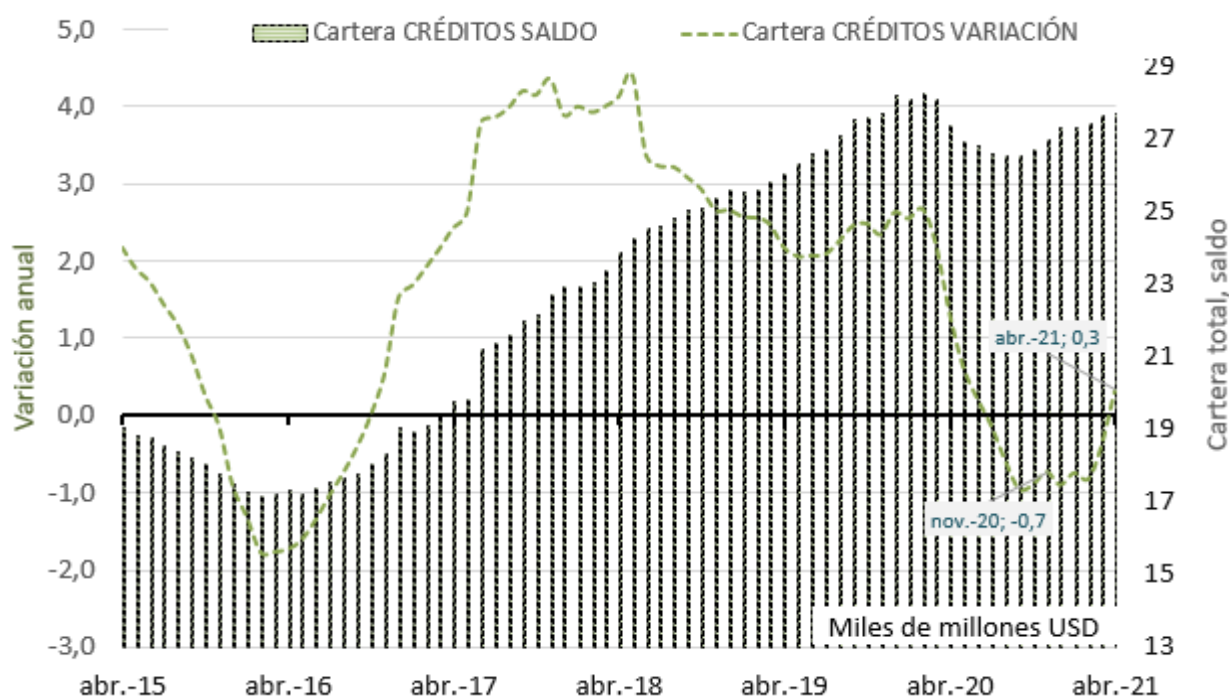
En ese marco, el papel de las instituciones financieras es clave. Por un lado, están “amenazadas” de que puedan surgir temores que induzcan retiros; por otro, las compañías, pese al aumento de sus riesgos requieren de liquidez. La morosidad tiende a incrementarse.

En Ecuador, aparentemente, la situación ha sido controlada.

En abril, la cartera total bruta del sistema bancario privado² fue de 27 631.3 millones de dólares (MUSD); esta variable alcanza su máximo histórico en febrero del año anterior (28 222.1 MUSD), mientras que la variación mensual -con base anual- comenzó a descender para, partir de julio 2020, registrar tasas negativas, signo que se mantiene hasta marzo pasado.

Ese comportamiento ratifica la existencia de rezagos entre el movimiento de los saldos de cartera y el desempeño de la economía.

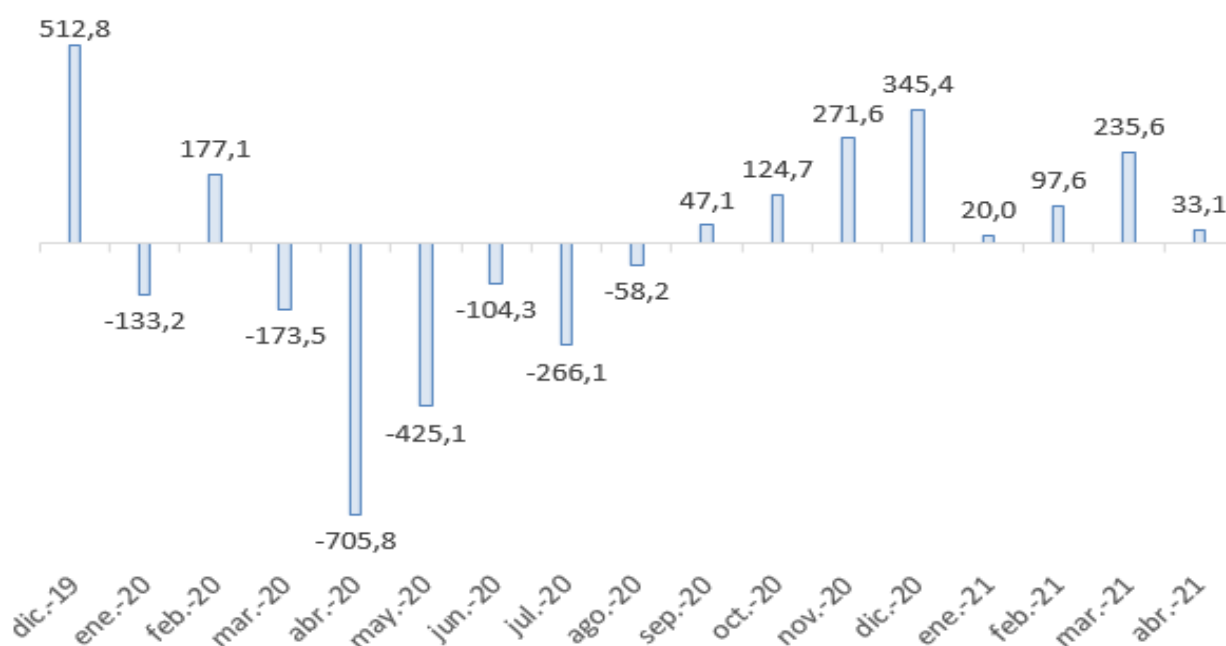
G4. Bancos privados, crédito: saldos mensuales y variación anual



² La información ha sido obtenida del consolidado de balances de bancos privados; Boletines mensuales, Superintendencia de Bancos, <https://urlshortner.org/3amSn>

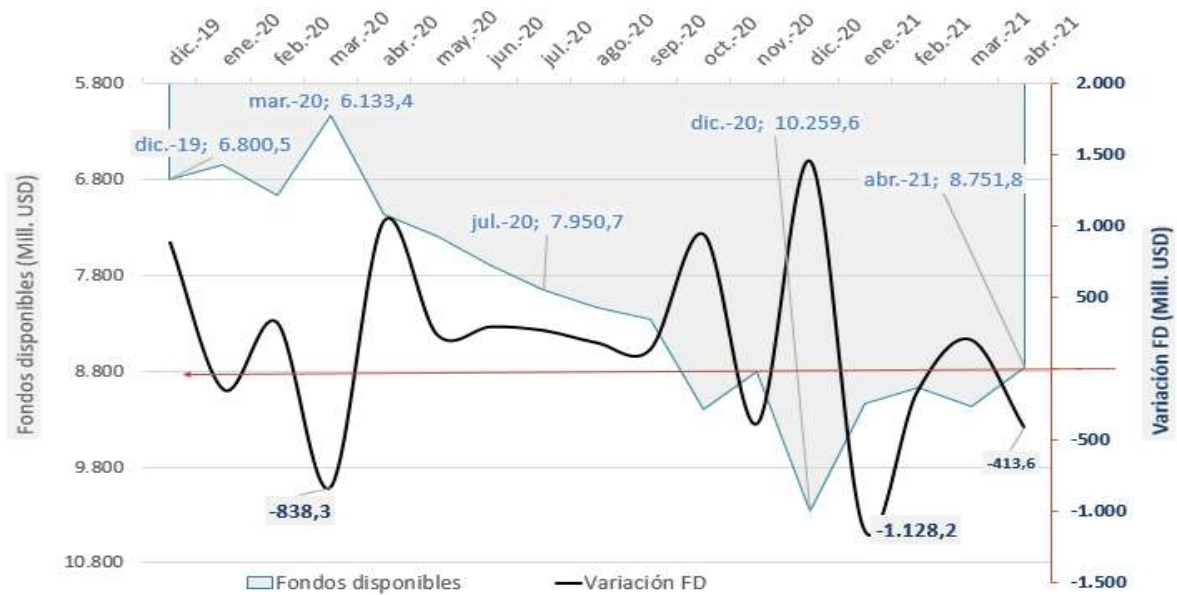
La variación mensual (gráfico siguiente) cae de forma notoria en abril de 2020, se recupera el último trimestre de ese ejercicio y tiene una discreta evolución hasta abril pasado. En apariencia, esa importante variante ocurre por razones técnicas de tesorería o de riesgos.

G5. Crédito del sistema bancario privado: variación mensual
(milones USD)



Por esta razón, los fondos disponibles del sistema crecen rápidamente, en especial hasta diciembre de 2020. En todo caso, en abril de 2021 superan en 42,7 % a los de marzo del año anterior, al inicio de la crisis.

*G6. Sistema bancario privado: fondos disponibles y variación anual
(millones de USD)*



El índice de morosidad pasó de 2.95 % a 3.26 %, entre abril de 2020 y de 2021. Por sector, hay un fuerte crecimiento en el índice de préstamos de vivienda, 4,20 puntos porcentuales, situándose en 7.49 %. De todos modos, la principal explicación de ese incremento es el aumento de cartera improductiva, en especial de “cartera que no genera interés”, debido a la baja de actividad económica por la crisis sanitaria³.

En efecto, los préstamos vencidos -el otro componente de la cartera improductiva- no cambia de acuerdo al deterioro del sistema productivo por el COVID-19, puesto que en las medidas de alivio financiero, adoptadas a mediados de 2020, que determinaban un diferimiento obligatorio de pagos y deudas de “MYPIMES, hogares y empresas” ha incluido un alza de la “altura de la cartera”, que consiste en no registrar en cuentas vencidas los créditos en mora. Así, en la Resolución No. 663-2021-F (14 mayo) de la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera, se señala:

³ Ver Superintendencia de Bancos, Estudios y análisis, abril 2021, <https://urlshortner.org/oHg7D>

Frente a los hechos antes indicados, desde el punto de vista del supervisor bancario y tomando las mejores prácticas internacionales es menester evitar medidas anticíclicas. Una vez que se realizaron ejercicios y simulaciones con las bases de cartera de crédito y estados financieros al 31 de diciembre de 2021 de los bancos públicos y privados se observa el impacto del incremento de las provisiones de cartera de crédito, se concluye que es necesario extender la medida de transferencia a las cuentas vencidas de los diferentes segmentos de crédito que no hubieren sido pagadas en la fecha de vencimiento, a los 61 días con el propósito de promover el crecimiento del crédito y el impacto positivo de este en la economía, a la vez que la administración de las entidades bancarias se verán beneficiadas por la generación de ingresos proveniente de su core del negocio (SIC). Sin embargo, en razón del riesgo que aún viven las economías latinoamericanas entre crecimiento económico, la presencia de nuevas cepas del Covid-19 y planes de vacunación es fundamental que las entidades bancarias controladas continúen provisionando en niveles de suficiencia y considerando que es necesario adoptar medidas adicionales para el resguardo de los depósitos y el alivio financiero de los deudores, se debe ampliar el plazo de la transferencia a cuentas vencidas establecido en la resolución No. 609-2020-F hasta el 31 de diciembre de 2021.

Es cuestionable la argumentación de que “suspendiendo la transferencia a las cuentas vencidas de los diferentes segmentos que no hubieren sido pagadas en la fecha de vencimiento, a los 61 días”, se promueve el crecimiento del crédito. Por otra parte, ese movimiento contable genera ingresos ficticios para la banca sobre los que no se debería distribuir utilidades...

Cambiando de óptica, se establece que la debilidad del consumo privado y las opacas expectativas de inversión en el sector real durante la epidemia, entre los factores determinantes, empujaron de manera importante el ahorro financiero que creció en el período en 1 600 millones de dólares.

G7. Bancos privados: depósitos de ahorro: saldos y variación anual



PROEstudios – LBS Cía. Ltda.
 Quito, 24 de mayo de 2021

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 históricos⁴.

⁴ 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.