

Las nuevas proyecciones del Banco Central son mucho más graves de lo que parecen

Con más de un mes de retraso, el Banco Central del Ecuador (BCE) publicó finalmente el boletín de cuentas nacionales anuales con información hasta 2015¹. Según los nuevos cálculos del organismo oficial, el año pasado la economía ecuatoriana creció 0,2%, apenas por debajo del 0,3% que venía sosteniendo en base a la suma de los resultados trimestrales. Sin embargo, ese leve cambio esconde varias correcciones que merecen ser señaladas.

La primera tiene que ver con el desempeño de la formación bruta de capital fijo (FBKF), concepto que se refiere a la inversión física, principalmente en construcción y en maquinaria y equipo. El BCE sostenía que en 2015 la FBKF se había contraído 2,5%, resultado que no se mostraba coherente con el desplome de 26% (en términos reales) del gasto en FBKF del sector público, más aún considerando que desde 2013 el sector público pasó a concentrar la mayor parte de la inversión en el país. Basándose en cifras del propio BCE, Cordes cuestionó ese resultado, lo que le valió una respuesta del organismo oficial en la que se pretendía descalificar nuestro análisis². En esta nueva publicación, el BCE reconoce que en 2015 la FBKF cayó 5,9% y no 2,5%, abultada corrección que certifica la validez de nuestros cuestionamientos (que también ponían en duda la leve caída de -0,6% en la construcción, que fue corregida por -1,7%).

En su nuevo informe, el BCE también corrige a la baja las variaciones del consumo de los hogares (de 0,2% a 0%), del consumo del gobierno (de 1,1% a 0,6%) y de las exportaciones (de 0,2% a -0,4%). Si todos esos componentes del

¹ Ver: <https://contenido.bce.fin.ec/docs.php?path=/documentos/PublicacionesNotas/Catalogo/CuentasNacionales/CuentasNac28.xlsx>

² La nota con nuestros cuestionamientos, reproducida en Revista Gestión, está disponible en el siguiente link: <http://www.revistagestion.ec/wp-content/uploads/2016/05/Dudas-sobre-las-cuentas-nacionales-2015.pdf>. La carta del BCE a Cordes está disponible en: https://www.bce.ec/images/respondiendo_medios/cordes-mayo2016.pdf. Nuestros comentarios a esa carta están en: http://www.cordes.org/images/publicaciones/2016/Carta_BCE.pdf.

PIB mostraron en 2015 resultados peores que los que el BCE venía estimando, ¿cómo es posible que el desempeño de la economía en su conjunto haya sido revisado apenas en 0,1 puntos porcentuales (de 0,3% a 0,2%)? La principal explicación (más allá de que el desplome en la “variación de existencias” no habría sido tan abultado como se estimaba) estaría en la corrección que se registra en las importaciones. Antes el BCE estimaba que éstas se habían contraído 6% en 2015 y ahora calcula que la caída fue de 8,6%. En este punto cabe explicar que, contablemente, una mayor caída de las importaciones favorece al crecimiento del PIB porque mejora el desempeño de las “exportaciones netas” (exportaciones menos importaciones).

Es importante considerar este factor a la hora de analizar las proyecciones de crecimiento para 2016 que el BCE también difundió (igualmente con retraso) esta mañana³. Según el organismo oficial, este año la economía ecuatoriana se contraerá 1,7%, caída menor a la proyectada por el FMI (-4,5%), el Banco Mundial (-4%) y la CEPAL (-2,5%). Sin embargo, al analizar detalladamente las proyecciones del BCE, se concluye que éstas son mucho más graves de lo que ese -1,7% parece mostrar. De hecho, el organismo oficial prevé una caída de 5,4% en la demanda interna, concepto que engloba al consumo de los hogares, del gobierno y la inversión (incluyendo variación de existencias) y refleja de mejor manera, por tanto, el desempeño de la actividad al interior del país (excluyendo el comercio exterior). Esa fuerte contracción de la demanda interna coincide con la que el BCE publicó para el primer trimestre del año. Pero el resultado para el año completo podría ser incluso peor, ya que el BCE prevé que el consumo de los hogares caerá “apenas” 2% a lo largo de 2016, cuando en el primer trimestre registró una caída casi

³ Ver: https://contenido.bce.fin.ec/docs.php?path=/documentos/Estadisticas/SectorReal/Previsiones/PIB/Pre-Anual_ago2016.xlsx

dos veces mayor. En cuanto a la FBKF, el BCE prevé una caída de 9,8%, que no sólo afecta al crecimiento económico de este año, sino que también compromete la producción futura.

Si se prevé un desempeño tan negativo para la demanda interna, ¿cómo se llega a la caída de apenas 1,7% para la economía en su conjunto? Acá nuevamente hay que observar el resultado previsto para las importaciones: el BCE cree que en 2016 éstas se desplomarán 21,2%, lo que, insistimos, favorece a las “exportaciones netas” y, por tanto, al resultado del PIB global. La caída prevista para las importaciones en el año completo es casi dos veces mayor que el -11% registrado en el primer trimestre. Si el BCE en sus previsiones no incluyera una contracción tan fuerte en las importaciones, sino una caída similar a la registrada en el primer trimestre, entonces la caída proyectada para el PIB global no sería de -1,7% sino de -4,6%.

Por el lado del comportamiento de los distintos sectores productivos, el BCE prevé que de las 45 actividades detalladas, apenas 13 registrarán este año un desempeño positivo (entre ellas explotación de minas y canteras y refinación de petróleo). La contracción, por tanto, sería casi generalizada entre los distintos sectores y haría suponer que la contracción de la economía en su conjunto sería más pronunciada que el -1,7% previsto. Sin embargo, el BCE proyecta que los “otros elementos del PIB”, concepto que se refiere principalmente a impuestos, crezca este año 14,5%, el mayor crecimiento en dolarización. Esa proyección, que no luce coherente con la caída que se viene registrando en las recaudaciones tributarias, vuelve a sembrar dudas sobre el manejo que el BCE da a la información económica que publica.