

PRIMERA PARTE: ANÁLISIS DEL DESENVOLVIMIENTO DE LA ECONOMÍA DURANTE EL AÑO 2008

I. LA ECONOMIA INTERNACIONAL

1.1 Crecimiento económico

Después de dos años en que el crecimiento mundial superó el cinco por ciento (5,1% en el año 2006 y 5,2% en el año 2007)³ dado el dinamismo de los países asiáticos, en el año 2008 se presentó una marcada desaceleración en el ritmo de todas las economías, en especial de las más desarrolladas, y sobre todo la de Estados Unidos, que luego de las crisis inmobiliaria y financiera mostró evidentes signos de recesión. De esta forma, el crecimiento del PIB real mundial del 2008 cayó al 3,0% con una tendencia al crecimiento negativo para el próximo año.

Una rápida desaceleración mundial se aprecia en especial a partir del segundo semestre del año 2008, ya que la actividad económica global resintió el descalabro financiero en los Estados Unidos, que junto a la volatilidad de precios de las materias primas llevó a varias economías avanzadas a entrar en recesión.

Se ha llegado a comparar que el panorama económico actual es análogo al de la Gran Depresión de los años 30, con caídas en el precio de los activos de las empresas y de las materias primas, aumento de la cartera morosa, restricciones crediticias, quiebra de bancos y firmas. Este escenario determinó un notable deterioro de las principales variables macroeconómicas como el empleo y la actividad económica.

21

La diferencia con la crisis de los años 30, es que en el marco de la globalización mundial, esta crisis tiene mayor impacto geográfico por un lado, pero de otra parte los bancos centrales y demás autoridades económicas gozan de más herramientas que antes, y la tecnología ayuda para intentar acciones concertadas entre las principales economías, tanto con recursos fiscales como con los recursos de los entes financieros internacionales.

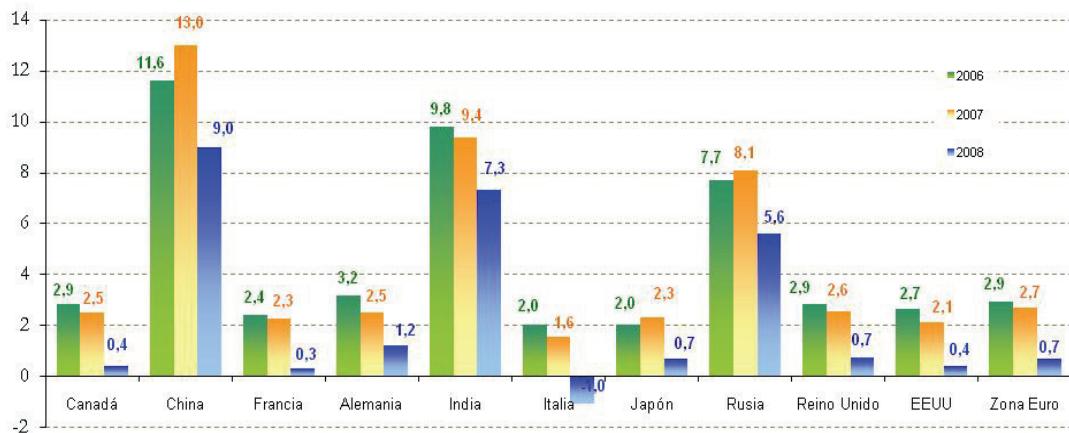
La crisis por efectos de una burbuja inmobiliaria, devino en una crisis financiera que llegó a su apogeo con la bancarrota de Lehman Brothers y la absorción de Merrill Lynch por parte del Bank of América (a fines del tercer trimestre 2008), con lo que las intranquilidades en el sector financiero se trasladaron en forma de incertidumbres en el sector real, produciendo la desaceleración de la demanda global, caídas en precios de materias primas, empleo, exportaciones y en los índices de producción y confianza de los consumidores.

La crisis se expandió rápidamente, y el temor de una recesión mundial se apoderó de la mayoría de las regiones, ya que todas vieron afectada su actividad económica, mostrando crecimientos inferiores a los previstos inicialmente para el 2008, e inferiores a los logrados en los años precedentes.

En el Gráfico 1 se aprecia los cambios en las tasas de crecimiento económico de los últimos años, registrados por un importante grupo de países industrializados. Todos muestran en el 2008 una variación menor a las del 2006 y 2007.

³ Datos del Fondo Monetario Internacional, de la base de datos del World Economic Outlook de octubre de 2009.

Gráfico 1
Crecimiento económico: países seleccionados
Tasa de evolución anual



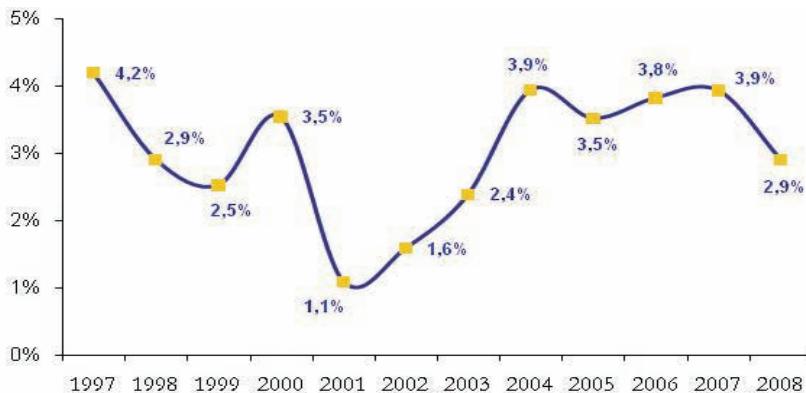
Fuente: Fondo Monetario Internacional (WEO, octubre 2009)

En los años 2006 y 2007, el desempeño del crecimiento mundial se soportó, en gran parte, en el dinamismo de grandes economías emergentes como China e India, complementado por el aporte de Rusia. En dichos años China creció 11,4% y 13,0%, pero en el 2008 su PIB creció en 9,0%. Con India pasó algo similar, después de crecer en 9,8% y 9,4% (2006 y 2007) también decayó su ritmo de crecimiento económico al 7,3% en el 2008, debido al cambio en los precios internacionales de sus materias primas y el petróleo, así como por la reducción de la demanda de los productos que estos países producen.

Analizando el crecimiento económico internacional, elaborado por el BCE considerando el comportamiento de las economías de Estados Unidos, Chile, Colombia, Perú, Venezuela, Holanda, Italia, Alemania, España, Argentina, México, Bélgica, Luxemburgo, Francia, Reino Unido y Japón, que han sido los principales socios comerciales de las exportaciones ecuatorianas, promediando el crecimiento económico de cada uno de estos países, ponderado por la participación en las exportaciones ecuatorianas, se aprecia que de un crecimiento de 3,8% en el 2006 y 3,9% en el 2007, se cae a un crecimiento económico internacional de 2,9% en el año 2008, por efectos de la crisis internacional, que tuvo impactos en las actividades financieras, productivas, de comercio internacional, y en el nivel de actividad económica de la mayor parte de países.

Las cifras correspondientes al crecimiento económico muestran una curva similar entre el 2004 y el 2007, pero es evidente el descenso en el año 2008, como se observa en el Gráfico 2

Gráfico 2
Crecimiento económico internacional
*Tasa de evolución anual**



Fuente: Fondo Monetario Internacional (WEO, abril 2008), CEPAL, Bundesbank y Bloomberg.

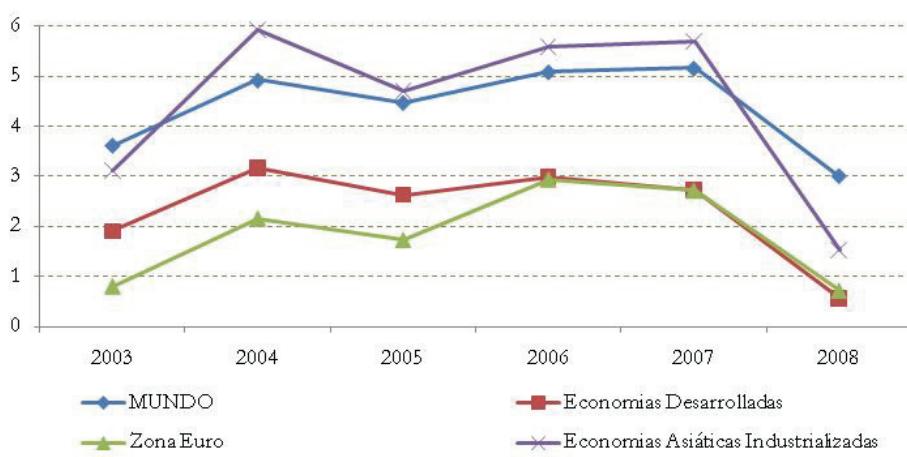
*Se calcula como el promedio del crecimiento económico de aquellos países a los cuales Ecuador exporta la mayor parte de sus productos.

Este menor desarrollo internacional no afectó realmente a las ventas ecuatorianas en el 2008, ya que la tasa de crecimiento anual de las exportaciones no tradicionales llegó a 14,1%, y las exportaciones tradicionales mostraron un importante nivel de 18,2% de crecimiento.

Por su parte, del gráfico 3 se desprende que la Zona Euro muestra un crecimiento similar al de las economías desarrolladas en conjunto, y se encuentran perfectamente alineadas desde el año 2006; por su lado, el crecimiento de las economías asiáticas recientemente industrializadas, hasta el año 2007 impulsó hacia arriba el crecimiento mundial, pero igualmente al reducirse el crecimiento en el 2008, ambas curvas se mueven hacia abajo.

23

Gráfico 3
Crecimiento económico por grupos de países
Tasas de crecimiento anual



Fuente: Fondo Monetario Internacional (WEO, octubre 2009)

También en nuestra región de América Latina se presentó un crecimiento apreciable de 4,6%, aunque

menor a los años pasados, (en especial desde el año 2004 en que el PIB real de la región creció en 6,1%) sigue manteniendo un ritmo de incremento importante. En muchos casos se considera que la crisis aún no llega con todo su impacto a esta región, por lo que de ser así, los efectos más severos podrían verse en los años siguientes y la recuperación sería lenta y supeditada a la demanda de nuestras exportaciones por nuestros compradores tradicionales.

Cuadro 1. Crecimiento económico de países de América Latina
Tasas de crecimiento anual

Países	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008 a/
Antigua y Barbuda	1,5	2,2	2,5	5,2	7,2	4,7	12,6	10,0	2,5
Argentina	- 0,8	- 4,4	- 10,9	8,8	9,0	9,2	8,5	8,7	6,8
Bahamas	4,3	- 0,3	2,0	- 2,4	- 0,2	3,3	4,6	2,8	1,5
Barbados	2,3	- 4,6	0,7	2,0	4,8	4,3	3,3	3,2	1,5
Belice	12,3	5,0	5,1	9,3	4,6	3,0	4,7	1,2	6,0
Bolivia	2,5	1,7	2,5	2,7	4,2	4,4	4,8	4,6	5,8
Brasil	4,3	1,3	2,7	1,1	5,7	3,2	4,0	5,7	5,9
Chile	4,5	3,4	2,2	3,9	6,0	5,6	4,3	5,1	3,8
Colombia	2,9	2,2	2,5	4,6	4,7	5,7	6,8	7,7	3,0
Costa Rica	1,8	1,1	2,9	6,4	4,3	5,9	8,8	7,3	3,3
Cuba	5,9	3,2	1,4	3,8	5,8	11,2	12,1	7,3	4,3
Dominica	0,6	- 3,6	- 4,2	2,2	6,3	3,4	5,2	3,4	3,4
Ecuador (1)	2,8	5,3	4,2	3,6	8,0	6,0	3,9	2,5	6,5
El Salvador	2,2	1,7	2,3	2,3	1,9	3,1	4,2	4,7	3,0
Granada	17,5	- 3,9	2,1	8,4	- 6,5	12,0	- 1,9	3,6	2,1
Guatemala	3,6	2,3	3,9	2,5	3,2	3,3	5,3	5,7	3,3
Guyana	- 1,4	2,3	1,1	- 0,7	1,6	- 2,0	5,1	5,4	4,8
Haití	0,9	- 1,0	- 0,3	0,4	- 3,5	1,8	2,3	3,2	1,5
Honduras	5,7	2,7	3,8	4,5	6,2	6,1	6,3	6,3	3,8
Jamaica	0,7	1,5	1,1	2,3	1,0	1,4	2,5	1,2	0,0
México	6,6	0,0	0,8	1,4	4,0	3,2	4,8	3,2	1,8
Nicaragua	4,1	3,0	0,8	2,5	5,3	4,3	3,9	3,8	3,0
Panamá	2,7	0,6	2,2	4,2	7,5	7,2	8,5	11,5	9,2
Paraguay	- 3,3	2,1	0,0	3,8	4,1	2,9	4,3	6,8	5,0
Perú	3,0	0,2	5,0	4,0	5,1	6,7	7,6	8,9	9,4
República Dominicana	5,7	1,8	5,8	- 0,3	1,3	9,3	10,7	8,5	4,5
Saint Kitts y Nevis	4,3	2,0	1,0	0,5	7,6	5,6	5,3	4,0	9,7
San Vicente y las Granadinas	1,8	1,0	3,7	3,2	6,2	3,6	9,6	7,7	1,0
Santa Lucía	- 0,2	- 5,1	3,1	4,3	5,2	6,0	4,0	1,1	2,3
Suriname	4,0	5,9	1,9	6,1	7,7	5,6	5,8	5,3	5,0
Trinidad y Tabago	6,9	4,2	7,9	14,4	8,8	8,0	12,0	5,5	3,5
Uruguay	- 1,4	- 3,4	- 11,0	2,2	11,8	6,6	7,0	7,4	11,5
Venezuela	3,7	3,4	- 8,9	- 7,8	18,3	10,3	10,3	8,4	4,8
América Latina y el Caribe	4,0	0,4	- 0,4	2,2	6,1	4,9	5,8	5,7	4,6
América Latina	4,0	0,4	- 0,4	2,2	6,1	4,9	5,8	5,8	4,6
Caribe	3,9	1,5	3,6	5,6	4,3	4,8	6,9	3,8	2,4

a/ Cifras preliminares.

b/ El PIB de Barbados, Dominica, Guyana y Jamaica está expresado a costo de factores.

Fuente: CEPAL, Anuario Estadístico, febrero de 2009.

1.2 Tasas de Interés

El año 2008 estuvo señalado por un recrudecimiento de la crisis financiera, altos precios de varias materias primas, sobre todo en la primera parte del año, un deterioro de los indicadores de los principales mercados bursátiles, un incremento en las tasas de desempleo y una atmósfera de recesión de las economías desarrolladas, por lo que varios estudios y análisis indicaron que se había iniciado una fuerte desaceleración de la economía mundial.

Estas circunstancias obligaron a tomar medidas económicas orientadas al menos a paliar los impactos de la crisis, y en este campo, al Banco de la reserva Federal de los EEUU se aferró a la adopción de reducciones en su referencial de descuento para los Fondos Federales, que se mantuvo en 5,25% hasta agosto del 2007, donde empezó su descenso gradual, al cerrar en año 2008 esta llegó apenas al 0,25%.

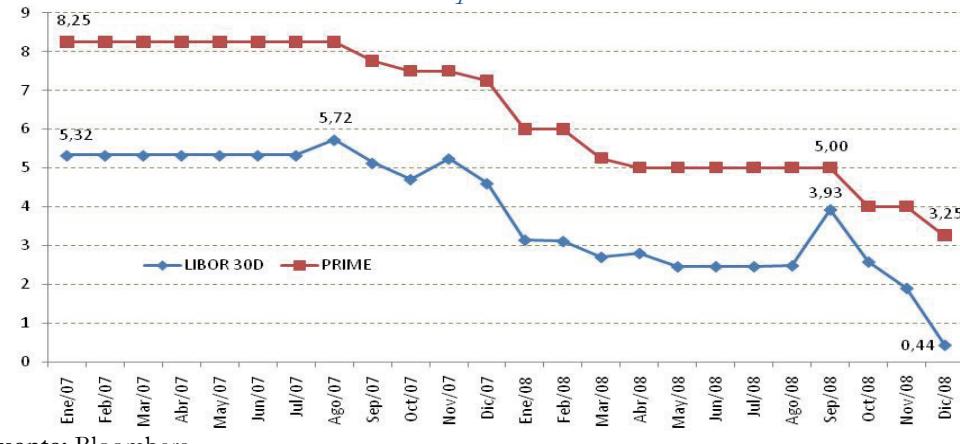
Gráfico 4
Tasa de interés para los Fondos Federales de EEUU
Tasas de interés porcentual 2007-2008



Fuente: Bureau of Labor Statistics (EEUU), Reuters y BCE

La tasa de interés Libor a 30 días, también mostró un decremento considerable en el período analizado, desde un 5,32% en enero del pasado 2007, terminó en diciembre de 2007 con un nivel de 4,60%, y con la misma tendencia, alentada por la desaceleración mundial, la tasa libor a 30 días cerró en diciembre del año 2008 en apenas 0,44%.

Gráfico 5
Tasa de interés Prime New York y Libor a 30 días
Tasas porcentuales



Fuente: Bloomberg

La tasa Prime, que es mayormente utilizada por EEUU para sus transacciones internas y en referencia a operaciones de crédito internacionales, empieza a declinar desde el cuarto trimestre del 2007, pero es en el año 2008 donde su caída es bastante fuerte y de 7,25% en diciembre de 2007, cierra diciembre de 2008 con 3,25%.

Todas las reducciones de estas tasas de interés buscaban conquistar la pérdida de confianza de los consumidores y la disminución de las actividades de construcción, ya que la burbuja inmobiliaria ahuyentó a los inversionistas de todo tamaño. En especial, los EEUU pretendían que con la baja de la tasa para fondos federales no se afecte severamente el ritmo de la actividad económica.

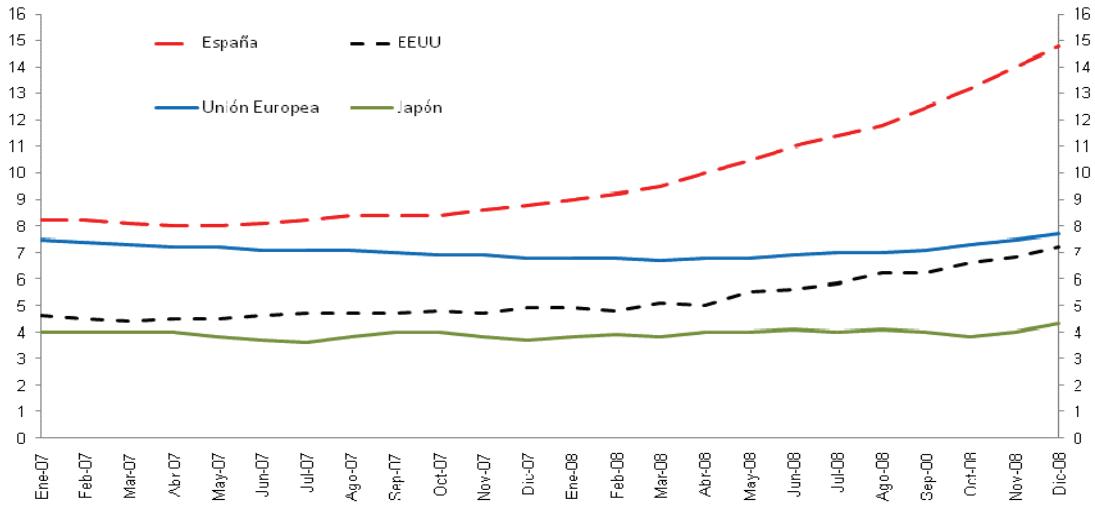
1.3 Empleo

Prácticamente todas las economías del orbe han sufrido impactos en los niveles de empleo a raíz de esta crisis; se observa que Japón mantiene niveles de una tasa de desempleo sin muchas alteraciones, pero países como EEUU y España (los que más inmigrantes ecuatorianos reciben) sufren de un desempleo creciente.

Estados Unidos, de una tasa de desempleo de 4,6% en enero del 2007, llegó a diciembre del 2008 a una tasa de desempleo de 7,2%; las derivaciones de la crisis, además de afectar a la producción, tenían ya implicaciones en los niveles de empleo. En el caso de España, que está considerado como el segundo país en recepción de inmigrantes ecuatorianos, tiene una tasa de desempleo del 8,2% que llegó a elevarse hasta el 14,8% en diciembre del año 2008.

EEUU, Unión Europea y Japón
-tasas de desempleo-

- corregidas variación estacional



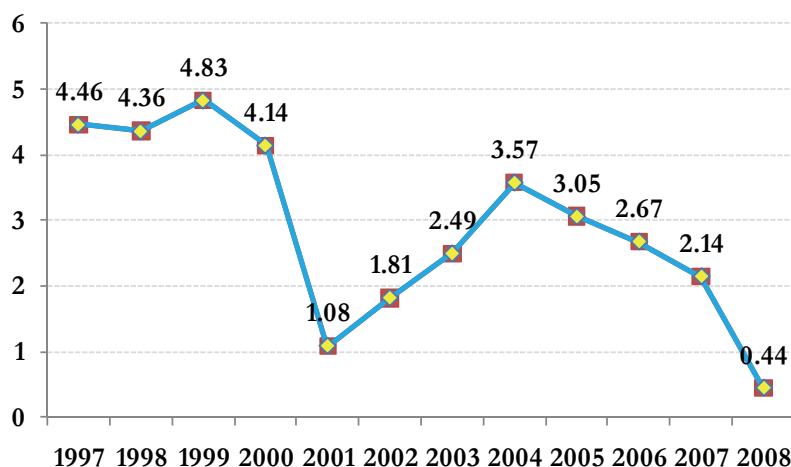
Fuentes: Oficina de Estadísticas de Japón, Eurostat, BEA.

1.4 Crecimiento de Estados Unidos

Pese a todos los esfuerzos realizados, la economía de Estados Unidos decayó en su ritmo de actividad, por lo que al cuarto trimestre del 2008 se registró un decremento del PIB de -3,8%, para de esta manera llegar a una tasa de variación anual del PIB real de apenas 0,4% al finalizar el año 2008.

Este comportamiento de la actividad económica se debió, a su vez, en parte, al comportamiento de los precios de los “commodities”, en especial el petróleo crudo, tanto en el 2007 como en el 2008, y aunque en momentos ejercieron presiones inflacionarias, el posterior desplome de estos precios redujo dicha presión y alivió a las actividades económicas.

Gráfico 6
Crecimiento económico de Estados Unidos
Tasa de evolución anual



Fuente: Bureau of Economic Analysis. (Nuevo año base 2005)

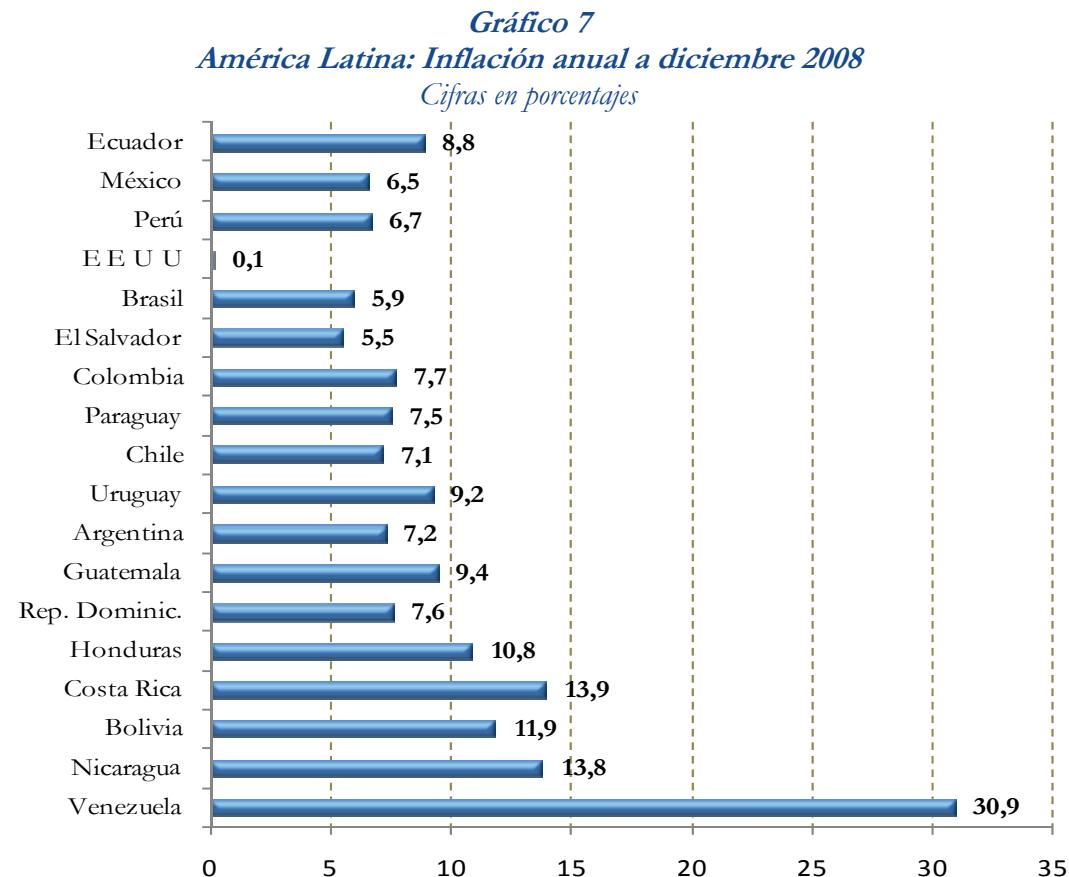
1.5 Inflación de América Latina

En América Latina, las fuerzas de oferta y demanda de bienes y en parte de los servicios, son enormemente influenciadas por el comercio internacional, por lo que la confluencia de varios factores internos y externos puede afectar seriamente los niveles de precios en los países de la región.

Previniendo presiones inflacionarias, muchos países (no solo de América Latina) en su momento aplicaron una política de contracción monetaria, sin embargo, varios de ellos, ante los efectos de la crisis internacional, en el tercero y cuarto trimestre cambiaron de orientación hacia una mayor entrega de recursos fiscales, los que alentaron la demanda con miras a evitar procesos recesivos.

Pero este cambio que favoreció por un lado la actividad económica, para evitar desplomes mayores a los observados, por otra parte generó presiones en los precios. En el año pasado los países con mayores inflaciones fueron Venezuela (22,5%), Nicaragua (16,9%) y Bolivia (11,7%); para este año 2008, los países de mayor inflación fueron Venezuela (30,9%), Costa Rica (13,9%), Nicaragua (13,8%), y Bolivia se mantiene en un nivel similar al anterior con 11,9%.

En el año 2008, los países con menor inflación en la región fueron El Salvador (5,5%), Brasil (5,9%) y México (6,5%) –el dato de EEUU es solo referente–; por su lado, el Ecuador que el pasado 2007 registró la inflación más baja de América Latina con 3,3%, en el 2008 llegó a una inflación del 8,8%, inferior de todas maneras a los dos dígitos.



Fuente: Bancos Centrales e Institutos de Estadística de cada país.

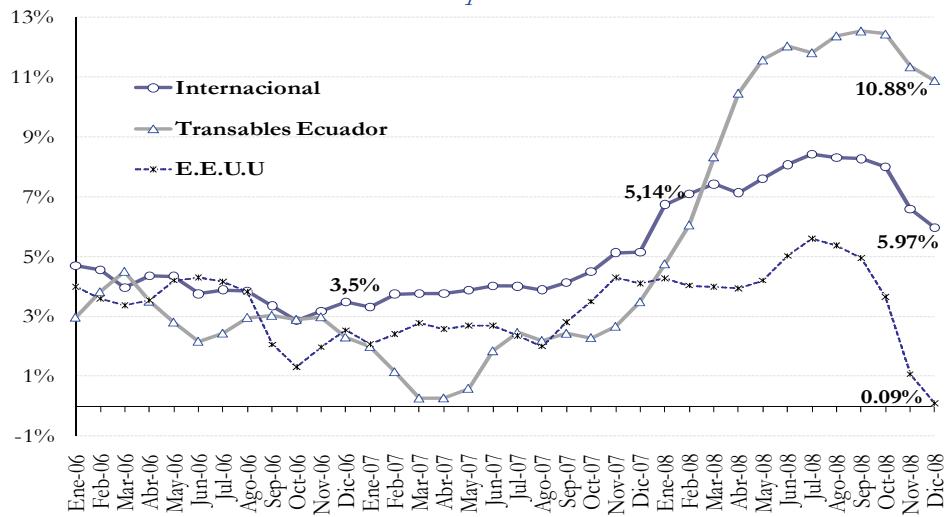
La evolución de los precios en América Latina fue heterogénea, al igual que en otros años.

Cuando se analiza la evolución de la inflación internacional, se incluye a los 16 principales socios comerciales del Ecuador en materia del flujo de importaciones⁴.

En el Gráfico 8 se presenta la evolución de la inflación internacional, la evolución de los precios de los bienes transables, y la inflación de EEUU, del cual importamos la mayor proporción de bienes.

⁴ Para elaborar este indicador hasta 2007 se tenía a los siguientes países: Estados Unidos, Chile, Colombia, Perú, Venezuela, Holanda, Italia, Alemania, España, Argentina, México, Bélgica, Luxemburgo, Francia, Reino Unido y Japón. Para el 2008 se incrementó a la lista a 4 países más: Brasil, Taiwán, China y Corea del Sur.

Gráfico 8
**Inflación Anual: Internacional, de Transables del Ecuador y
 de los Estados Unidos**
variación porcentual



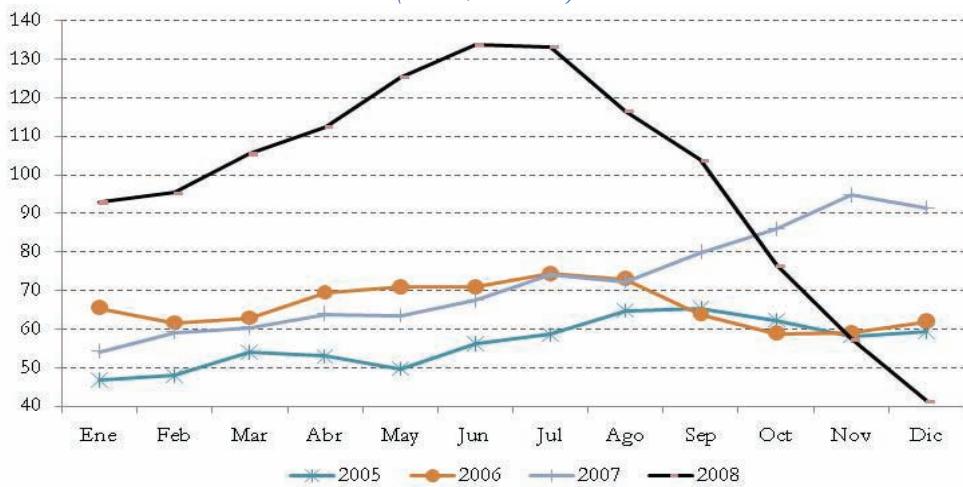
Fuente: INEC, BCE

Es importante indicar que la inflación mundial aumentó impulsada por el incremento de los precios del petróleo y otras materias primas, lo cual en su momento favoreció a economías como la ecuatoriana, que permitió alcanzar importantes ingresos en la balanza comercial, en especial la balanza petrolera.

El precio del petróleo mostró un comportamiento ascendente hasta julio de 2008, y a partir de agosto se revierte la tendencia creciente, con lo que de un máximo de 134 dólares por barril en junio, llegó a cotizarse alrededor de 41 dólares por barril en diciembre de 2008.

29

Gráfico 9
Precios de petróleo WTI
(USD/ barriles)

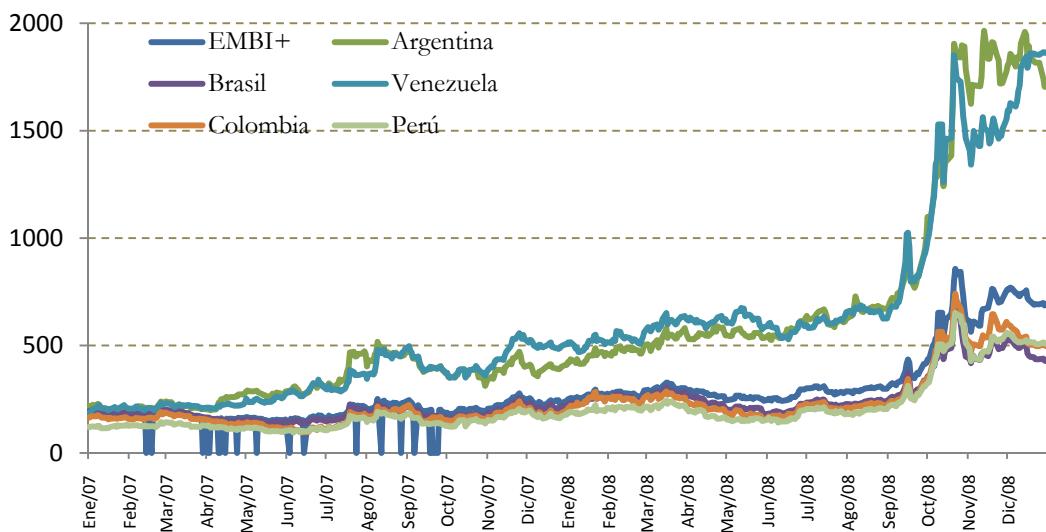


Fuente: EIA, Energy Information Administration

1.6 Percepción de riesgo para mercados emergentes

En el 2008 se acentuó la expectativa ya presente desde antes, de una posible desaceleración de la economía norteamericana, provocada por las dificultades presentadas en materia de inversiones de capital, así como también en los sectores de consumo y de la vivienda, generando un clima de incertidumbre en los mercados, que afectaría severamente a la región, pero pese al shock financiero global, los mercados financieros de América Latina y el Caribe han resistido de manera apreciable; sin embargo los temas relacionados con los niveles de deuda externa y las condiciones del servicio oportuno se reflejan en un indicador como el EMBI.

Gráfico 10
EMBI en países de América Latina

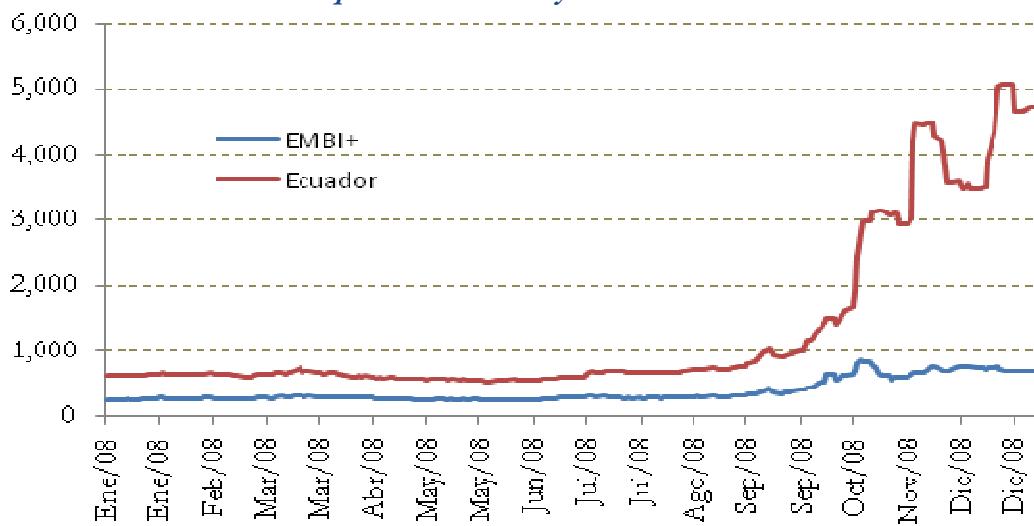


Fuente: JP Morgan

En varios países, como se aprecia en el Gráfico 11, el EMBI cerró bastante elevado al finalizar el 2008, debido a la percepción negativa sobre la capacidad de pago de la deuda soberana de dichos países, medida a través del EMBI⁵. Argentina tuvo el EMBI en 1.704 puntos al 31 de diciembre de 2008, y para el caso de Venezuela llegó a 1.862; sin embargo Ecuador registró el EMBI de 4.731 puntos a fines del 2008.

⁵ Emerging Market Bond Index (EMBI), en español Índice de los Bonos de los Mercados Emergentes. Este indicador se usa comúnmente para medir el nivel de riesgo país. Mientras más bajo es el índice, mejores son las perspectivas del mercado internacional de que el país honre sus deudas, y viceversa.

Gráfico 11
Comparación EMBI y EMBI Ecuador



Fuente: JP Morgan

El repunte del EMBI en el país, se dio por los anuncios del gobierno de no estar dispuesto a servir a todos los tenedores de papeles ecuatorianos, en vista de que parte de la deuda externa se consideró ilegal, lo que posteriormente dio lugar a un proceso de negociación que culminó con la compra de una parte significativa de la deuda, con un importante descuento.