

MONITOREO DE LOS PRINCIPALES RIESGOS INTERNACIONALES DE LA ECONOMÍA ECUATORIANA

Septiembre 2015

**Subgerencia de Programación y Regulación
Dirección Nacional de Riesgo Sistémico**



MONITOREO DE LOS PRINCIPALES RIESGOS INTERNACIONALES DE LA ECONOMÍA ECUATORIANA

Contenido

1. Objetivo
2. Actividad económica e inflación internacional
3. Comportamiento del mercado de *commodities*
4. Tipos de cambio
5. Condiciones financieras internacionales
6. Bibliografía y abreviaturas



1. Objetivo

Monitorear la economía internacional con el fin de identificar, evaluar y mitigar posibles riesgos que puedan tener efectos a nivel nacional. La creciente interrelación de acontecimientos en diversos ámbitos, como el económico, geopolítico, social, ambiental y tecnológico, requiere el análisis de la evolución e interacción de la coyuntura y situación internacional, para prevenir cualquier efecto negativo de carácter sistémico.

MONITOREO DE LOS PRINCIPALES RIESGOS INTERNACIONALES DE LA ECONOMÍA ECUATORIANA

Contenido

1. Objetivo
2. Actividad económica e inflación internacional
3. Comportamiento del mercado de *commodities*
4. Tipos de cambio
5. Condiciones financieras internacionales
6. Bibliografía y abreviaturas



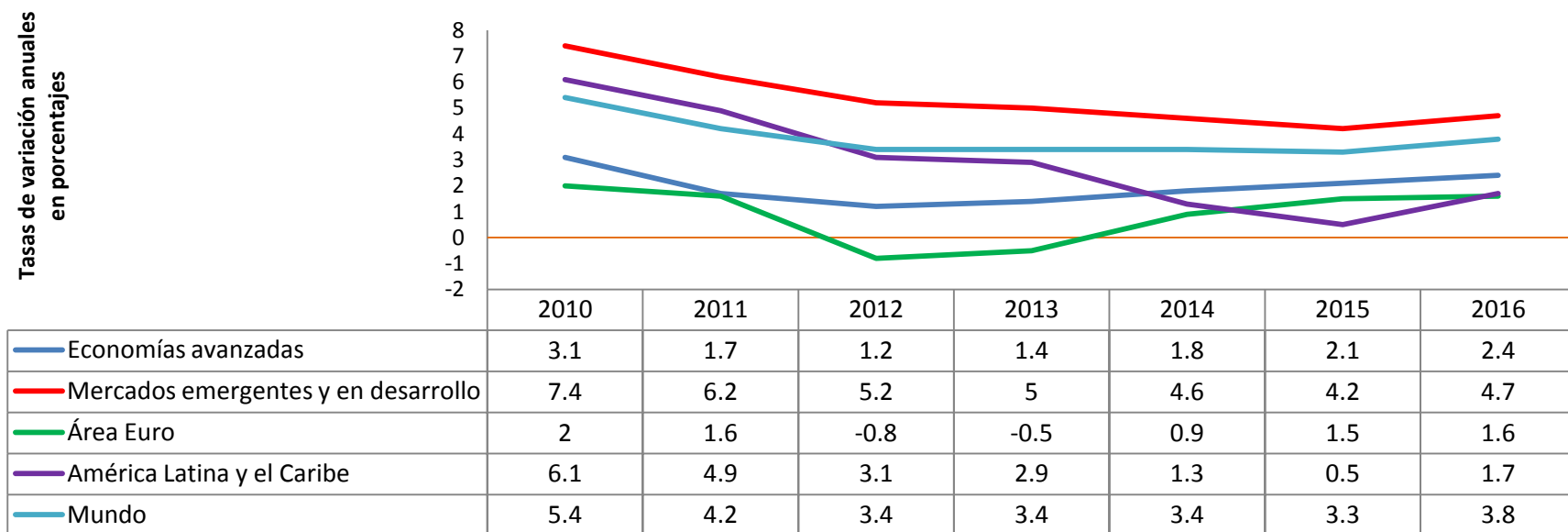
2. Actividad económica e inflación internacional

El monitoreo del ciclo y del desempeño económico, y de la inflación a nivel internacional, permite conocer la situación económica de países o regiones que son socios comerciales o estratégicos del Ecuador. El deterioro de la actividad económica de estos países puede constituir un riesgo para la economía ecuatoriana, al afectar la demanda agregada de los productos que oferta el país a nivel internacional.

Los países con los que Ecuador tuvo mayor superávit comercial, de enero a julio de 2015, fueron: Estados Unidos, Chile, Rusia, Venezuela, Francia, Reino Unido; mientras que los países con los que el país presentó mayores déficits comerciales fueron: China, Panamá, Colombia, Corea del Sur, Brasil, entre otros.

El crecimiento económico internacional para 2015 sería de 3.3% de acuerdo a las últimas estimaciones del FMI. El crecimiento de las economías avanzadas es heterogéneo, mientras que el crecimiento de las emergentes se desaceleró en los últimos años. La situación actual de la actividad económica global está asociada a los bajos niveles de crecimiento del Área Euro, Japón, parte de América Latina y Europa emergente. De manera general, todas las regiones muestran señales marginales de incremento del PIB para 2015, de acuerdo a las proyecciones del *World Economic Outlook*.

Tasa de variación anual del PIB (%)
2010-2016



Fuente: proyecciones del *World Economic Outlook*, disponibles en *IMF data mapper*.

Nota: se presentan datos proyectados para 2015 y 2016.

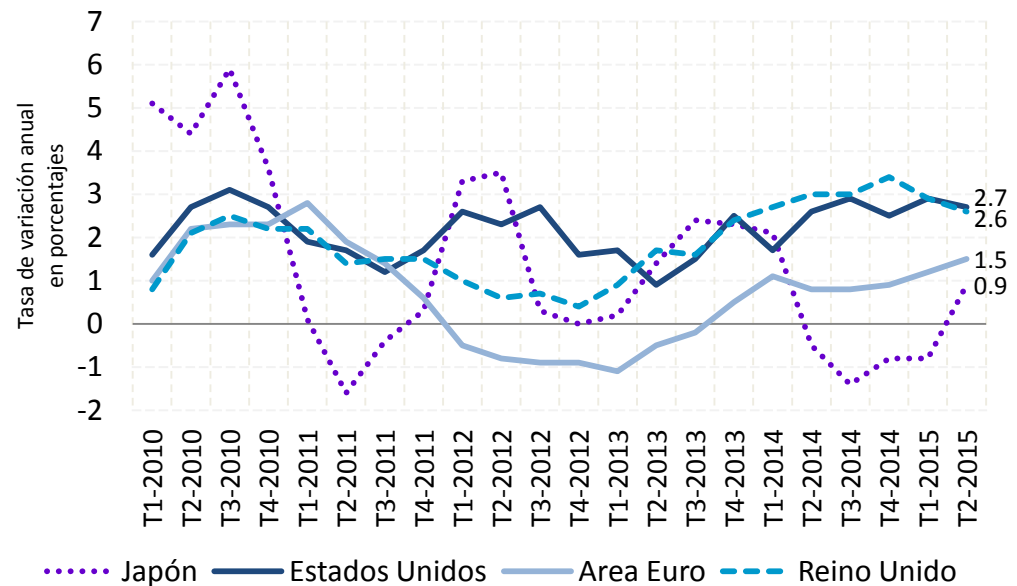
...una nueva época

La actividad económica de Estados Unidos se expandió más allá de lo previsto en el segundo trimestre de 2015, con un sólido 2.7%. Dicho comportamiento se explica por el aumento del gasto de los consumidores y del sector de la construcción, lo cual puede ayudar a que Estados Unidos soporte una eventual desaceleración mundial. Se tienen datos positivos del mercado laboral estadounidense, con una tasa de desempleo del 5.1%, la más baja desde abril de 2008 y que la FED considera técnicamente como nivel de pleno empleo.

Por otra parte, el PIB de la zona euro avanzó un 1.5% en el segundo trimestre del año respecto a similar período del año pasado. Los hogares están liderando los esfuerzos de recuperación de la zona euro: el consumo de los hogares representa casi las tres cuartas partes del crecimiento de la actividad económica de la región desde principios de 2014. Una reducción gradual de las tasas de desempleo ha puesto a más personas en la posibilidad de gastar.

2.1 Actividad económica economías avanzadas

Tasa de variación anual del PIB (%)
Evolución trimestral
2010-2015



Fuente: OCDE Stat Extracts

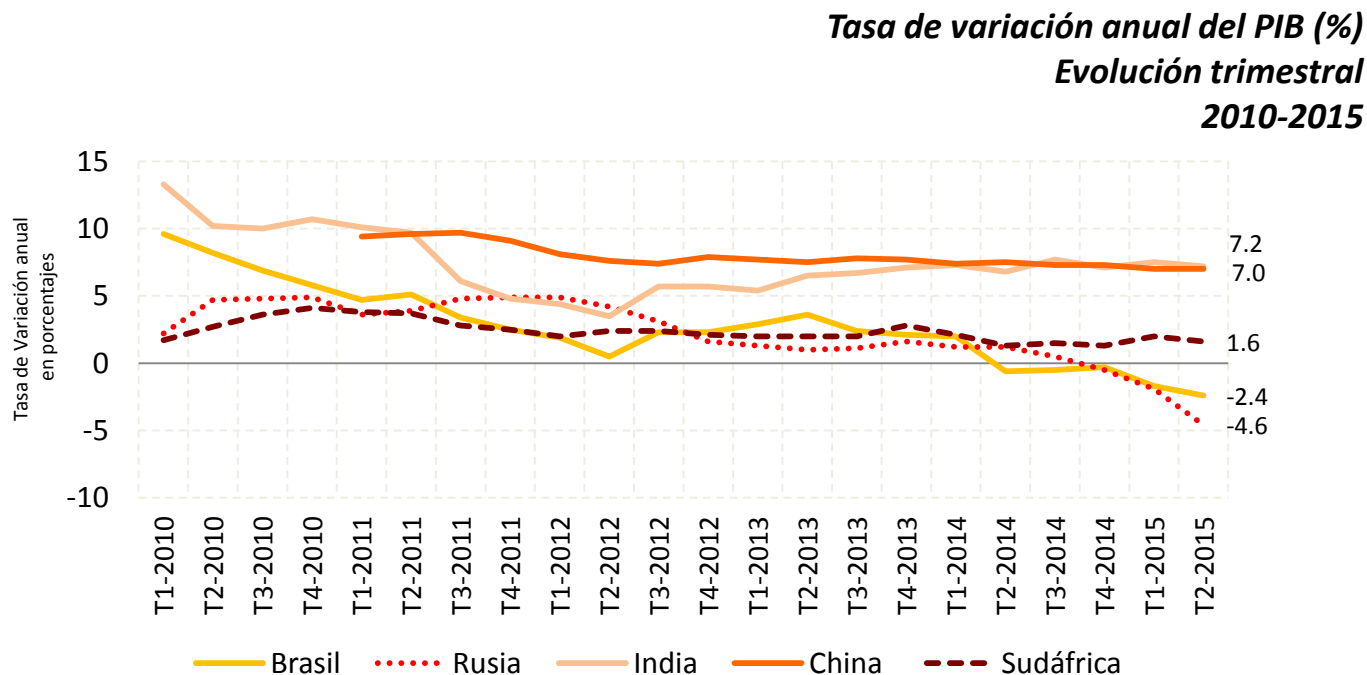
Nota: tasa de crecimiento respecto al año anterior (ajuste estacional).

En tanto, Japón tuvo una inflexión marcada, ya que pasó de una baja del PIB en el primer trimestre a un incremento en el segundo trimestre, ascendiendo a 0.9%.

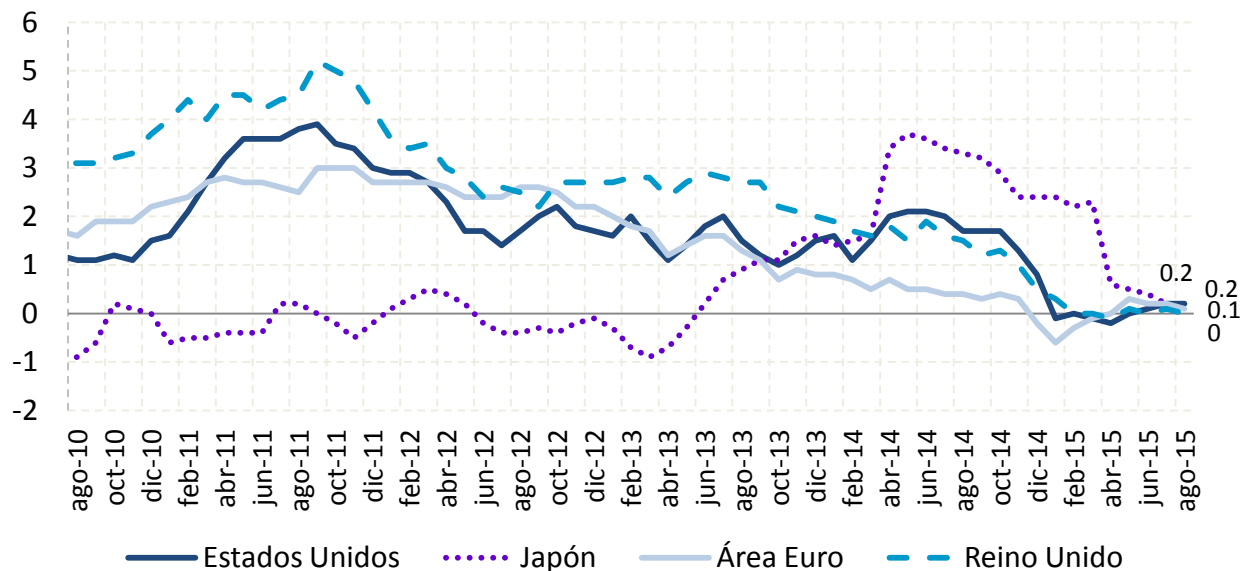
...una nueva época

2.1 Actividad económica economías emergentes

La actividad económica de las principales economías emergentes persiste desacelerada. En el caso de China, el menor dinamismo de la actividad económica (7% en el primer semestre del año) determinó que las autoridades adopten políticas monetarias y fiscales tendientes a estimular la economía, por lo cual se espera que el PIB de China recupere su impulso para el cuarto trimestre del presente año. El mercado inmobiliario en China se ha venido recuperando a raíz de medidas gubernamentales para flexibilizar la compra de viviendas que estabilizarán la ralentización de la inversión en construcción residencial. En Brasil la actividad económica continuó contrayéndose y los analistas han venido corrigiendo a la baja las proyecciones. La desaceleración en China, principal socio comercial de Brasil, genera temores sobre la demanda mundial de materias primas y productos básicos como la soja, el cual es el principal producto agrícola exportado por el país sudamericano a su socio emergente.



Inflación anual
Ago. 2010- Ago. 2015



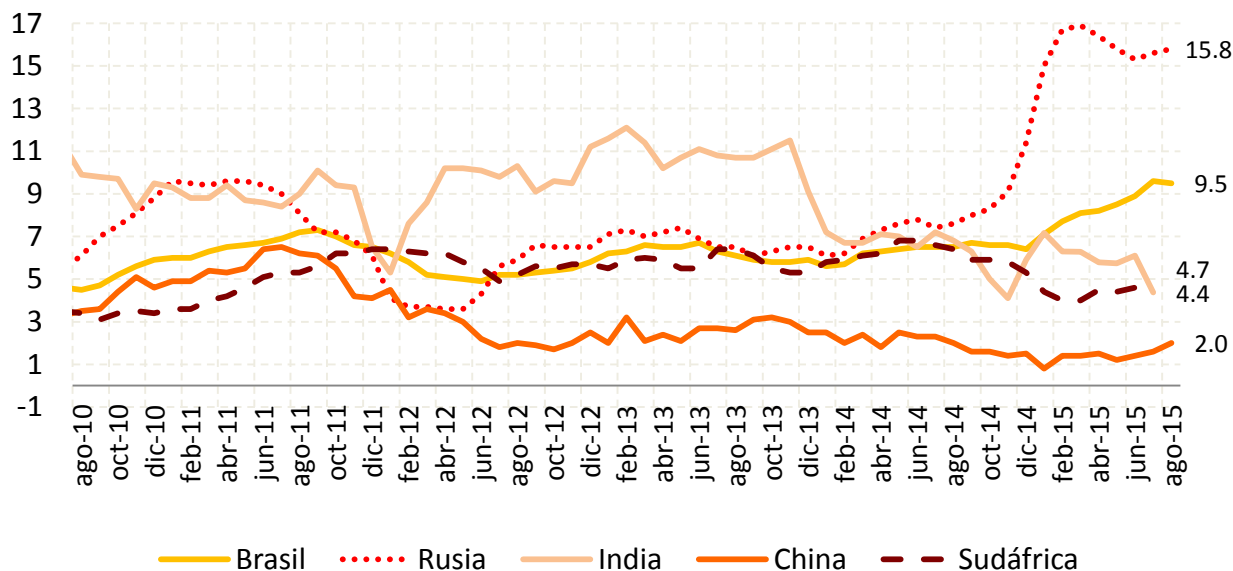
Fuente: OCDE *Stat Extracts* y Eurostat

Nota: la única región de este conjunto de economías que no ha publicado datos de inflación para el mes de agosto es Japón.

Los últimos datos de Estados Unidos indican que la inflación sigue debilitada debido a la caída de los precios del petróleo y el fortalecimiento del dólar, incluso aunque el mercado laboral ha experimentado una gran recuperación y la economía ha registrado cinco trimestres consecutivos de crecimiento.

...una nueva época

Inflación anual Ago. 2010 – Ago. 2015



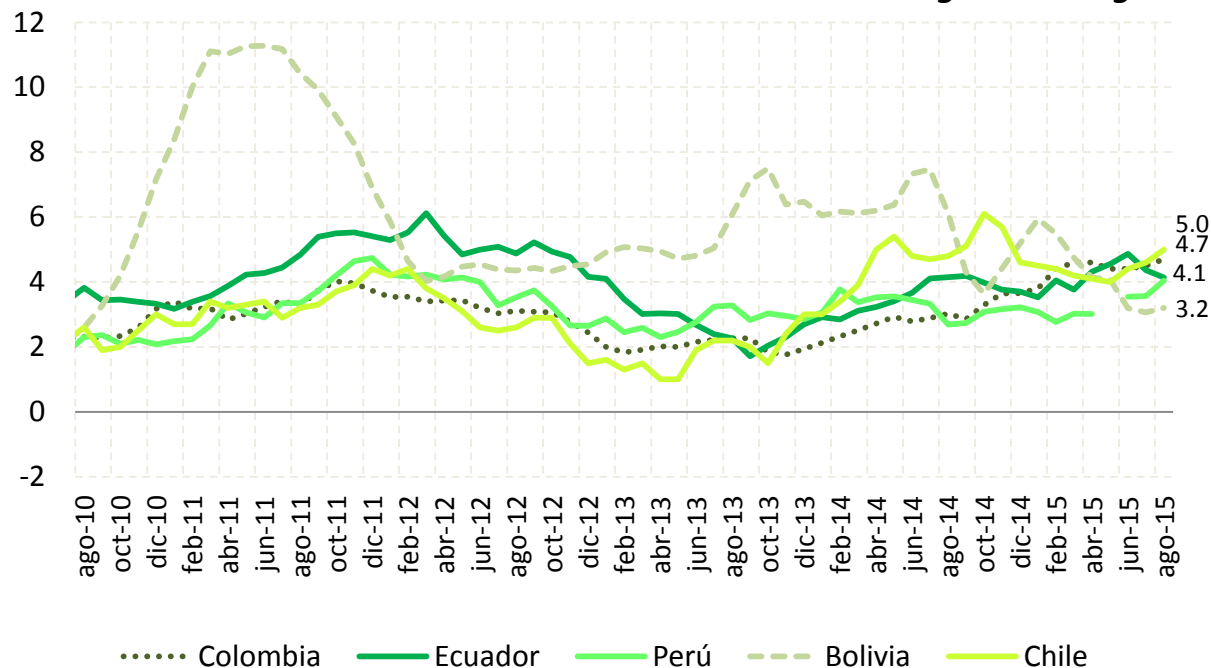
Fuente: OCDE *Stat Extracts* y Bancos Centrales

Nota: En el caso de India y Sudáfrica no se dispone aún de datos de inflación para el mes de agosto. Para dichos casos los datos corresponden a julio.

En muchas economías de mercados emergentes, especialmente las que tienen una demanda interna débil, el nivel general de inflación ha disminuido. De acuerdo al reporte de inflación del mes de septiembre del Banco Central de Brasil, se explica que el nivel de inflación es el resultado de una concentración de shocks transitorios de precios que se restringirán únicamente para 2015, lo que ha motivado a correcciones a la alza de la tasa de interés, que se espera continúe en el futuro. La inflación en China, por su parte, se mantiene en niveles bajos, debido a la desaceleración del mercado inmobiliario, un generalizado exceso de capacidad del sector manufacturero y la caída del precio de las materias primas. El índice de precios al consumidor de China subió al 2.0% interanual en agosto pasado, que muestra un repunte desde el 1.6 % de julio pasado.

...una nueva época

***Inflación anual
Ago. 2010- Ago. 2015***



Fuente: OCDE *Stat Extracts* y Bancos Centrales

La inflación aumentó en la mayoría de los países de la región, y presenta tasas relativamente altas de inflación durante el 2015; muchas de ellas por encima de las metas propuestas por cada país. Esta situación se podría explicar por el ajuste de los precios internos de estas economías a causa de la depreciación de sus monedas.



2. Actividad económica e inflación internacional

Los resultados de la actividad económica a nivel mundial para el segundo trimestre de 2015 muestran un ritmo de crecimiento moderado. En el caso de las economías avanzadas, se puede apreciar por ejemplo que Estados Unidos muestra resultados económicos que sobrepasaron las expectativas para el segundo trimestre del presente año, por resultados tanto del sector real, en el consumo de los hogares, así como en el mercado laboral. El Área Euro muestra también señales de recuperación. Sin embargo, por pérdida de dinamismo de la economía China el FMI revisará a la baja sus previsiones de crecimiento económico global debido al lento avance de las economías emergentes.

Por otro lado, de persistir los bajos niveles de inflación en las economías avanzadas como en las emergentes, se podría tener efectos en los niveles de la actividad económica. Cabe indicar que los niveles bajos de inflación de los últimos meses podrían ser explicados, entre otros aspectos, por la caída de precios de commodities, especialmente del precio del petróleo.

MONITOREO DE LOS PRINCIPALES RIESGOS INTERNACIONALES DE LA ECONOMÍA ECUATORIANA

Contenido

1. Objetivo
2. Actividad económica e inflación internacional
3. Comportamiento del mercado de *commodities*
4. Tipos de cambio
5. Condiciones financieras internacionales
6. Bibliografía y abreviaturas



3. Comportamiento del mercado de *commodities*

El monitoreo del mercado internacional de *commodities* resulta oportuno considerando la composición estructural de la economía ecuatoriana, la cual, en su mayoría, ofrece productos de este tipo, entre los que se destacan:

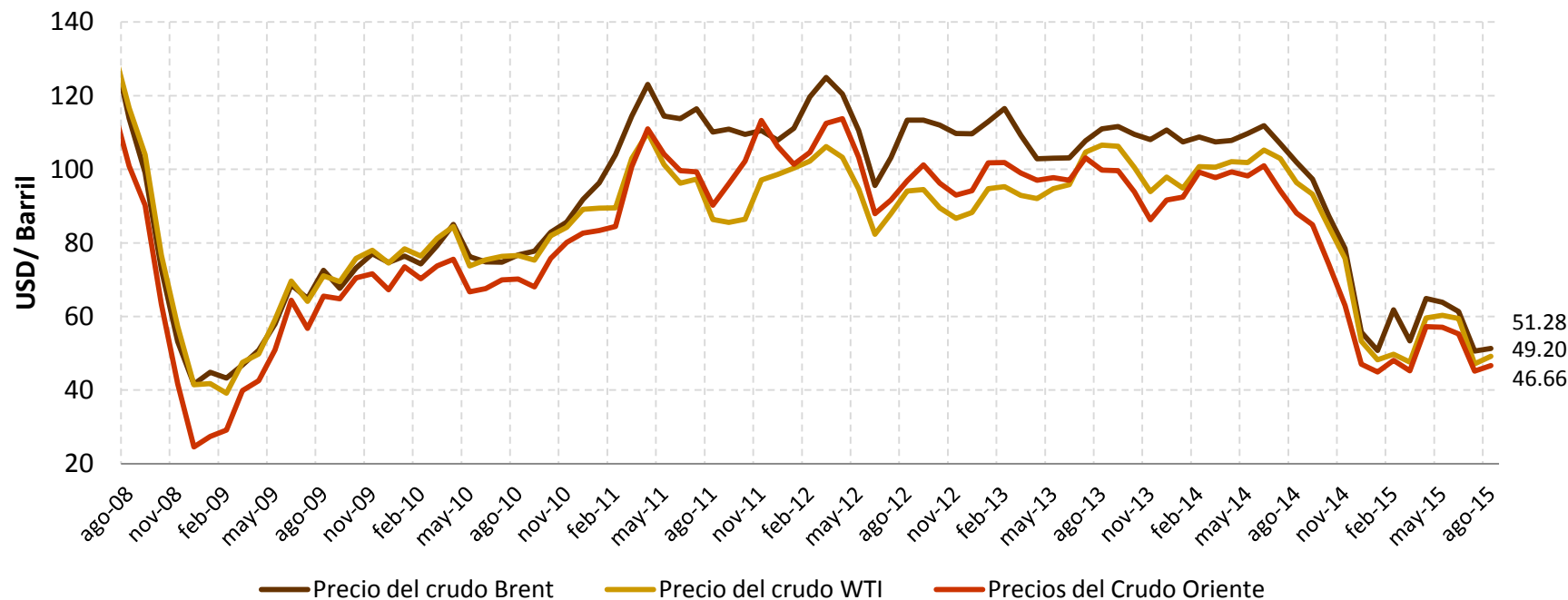
Petróleo: los ingresos que se originan en la exportación petrolera constituyen una fuente importante de recursos para la economía ecuatoriana, por lo que su disminución podría generar consecuencias en el nivel de actividad económica. De esta manera, resulta oportuno conocer la evolución de sus precios, producción y consumo.

Otros *commodities* no energéticos: dentro de la oferta de productos exportables del Ecuador se encuentran varios *commodities* y bienes intermedios, como banano, camarón, cacao, café, flores, entre otros.

Oro: este metal es considerado internacionalmente como reserva de valor y es un componente de las Reservas Internacionales, por lo tanto, es muy importante monitorear su cotización.

Evolución de los precios del petróleo en los mercados internacionales

Ago. 2008- Ago. 2015

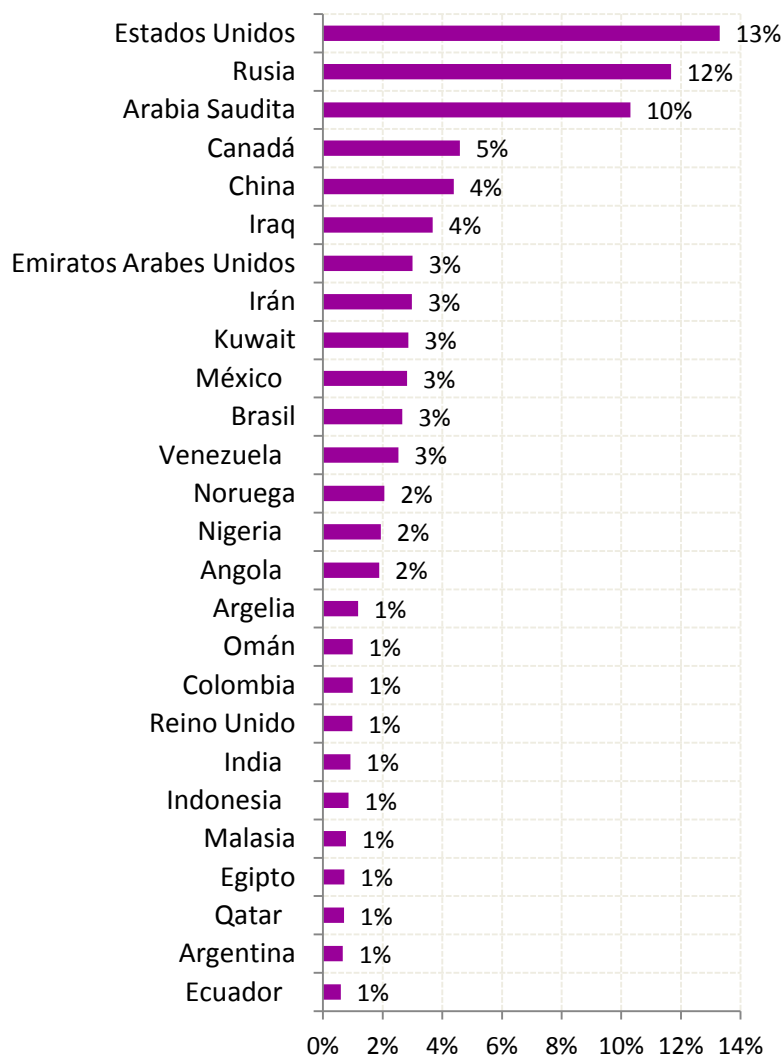


Fuente: Banco Mundial y Banco Central del Ecuador

De acuerdo al Banco Mundial (2015b), la probabilidad de que los precios del WTI caigan por debajo de los USD 30 por barril es de 11%, 3 puntos porcentuales más que en agosto, mientras que la probabilidad de un aumento del precio por barril por encima de los USD 30 se redujo al 11%, 2 puntos porcentuales menos que en agosto. Esto indica un cambio a la baja en la incertidumbre de los precios. Después de que el WTI llegara a un nuevo mínimo de USD 40 por barril el 24 de agosto, los precios al contado se recuperaron y giran en torno a los USD 45 por barril.

...una nueva época

Porcentaje de participación de los países en la producción mundial de petróleo (2014)

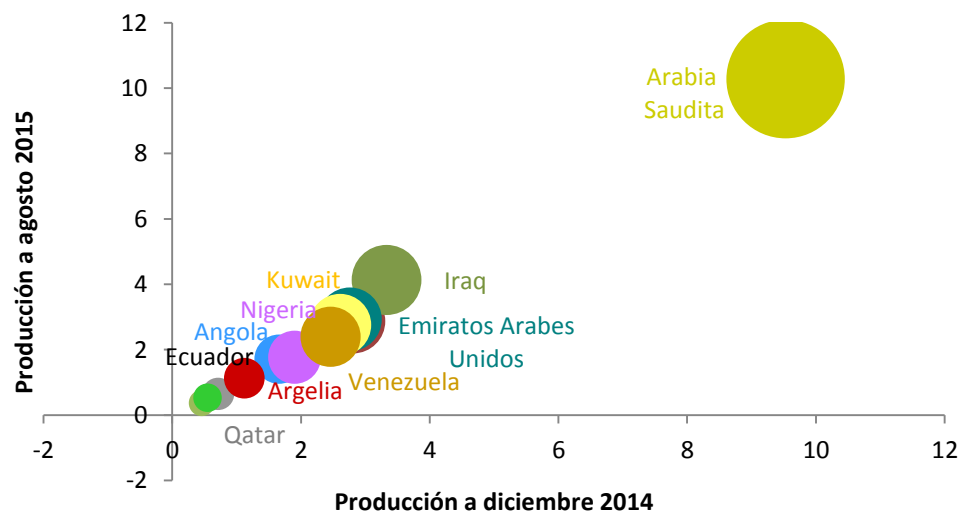


Fuente: *International Energy Agency (IEA)*

Al momento, se presenta una sobreoferta en los mercados petroleros y se registran altos niveles de inventario.

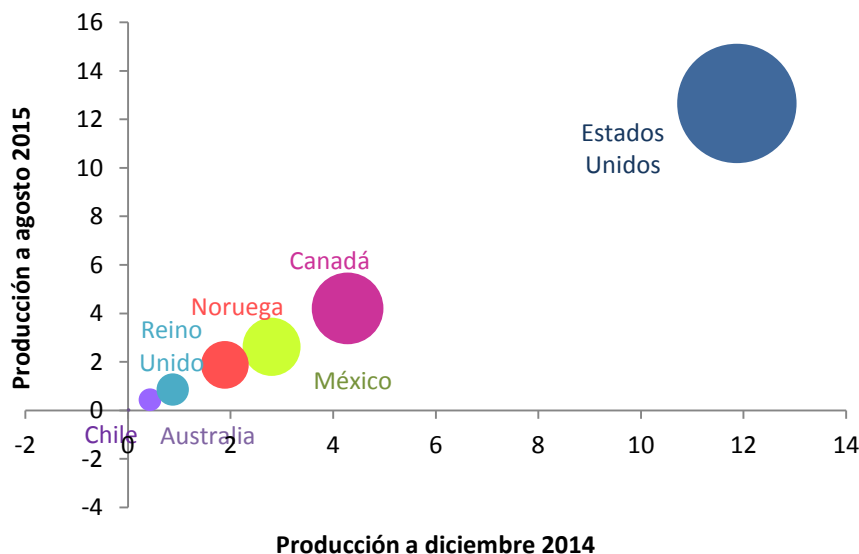
La producción de los países miembros de la OPEP se incrementó en el período enero-agosto de 2015. Arabia Saudita encabeza dicha producción con alrededor de 10 millones de barriles diarios.

Producción de petróleo por países miembros de la OPEP (millones de barriles diarios)



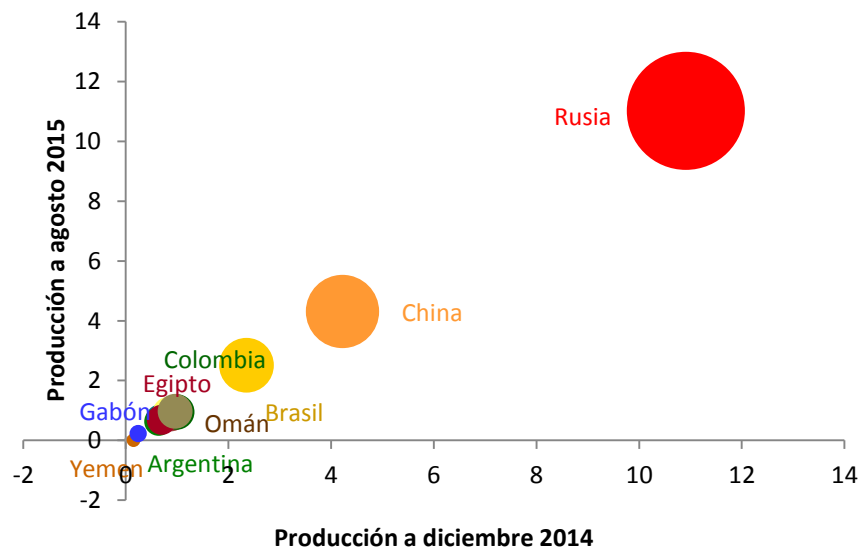
...una nueva época

Producción de petróleo por países miembros de la OCDE (millones de barriles diarios)



En promedio, de enero a agosto de 2015, la producción de Estados Unidos fue de 12.66 millones de barriles diarios y la producción de Rusia de 11.02 millones de barriles diarios, siendo estos países los mayores productores de petróleo actualmente.

Producción de petróleo fuera de la OCDE (millones de barriles diarios)

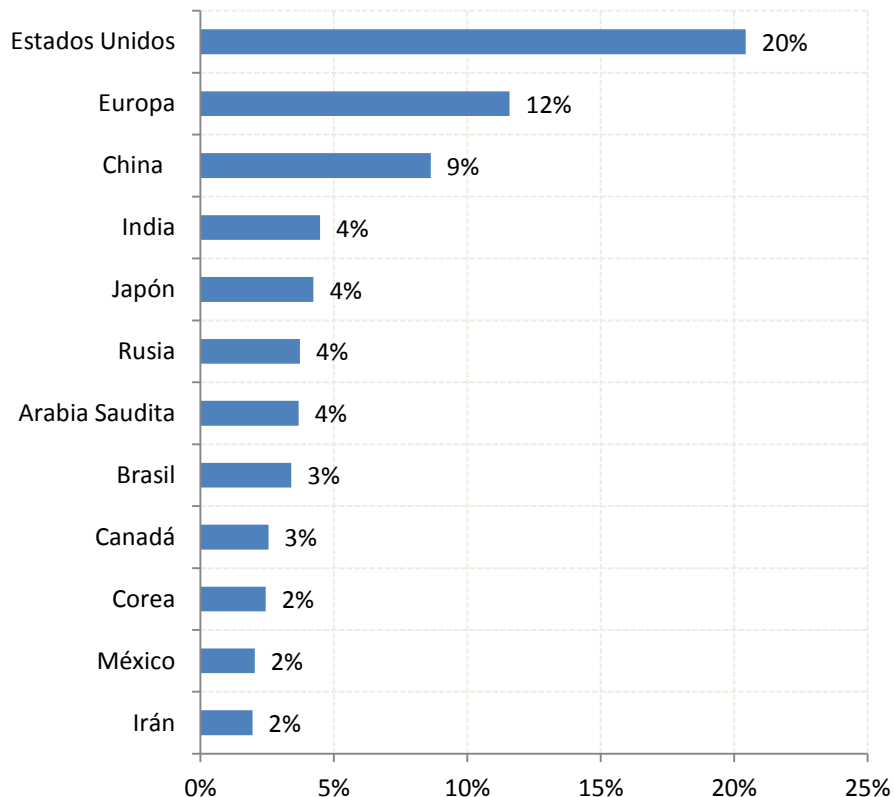


Dentro de las perspectivas internacionales se espera un crecimiento moderado de la producción petrolera para el tercer trimestre de 2015, sin embargo, no se esperaría mayor crecimiento para el último trimestre de este año.

Fuente: *International Energy Agency (IEA)*

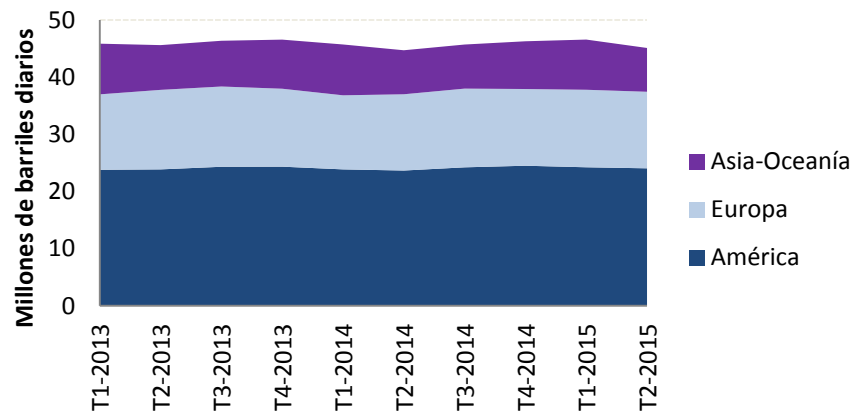
...una nueva época

Porcentaje de participación de los países en el consumo mundial de petróleo (2014)

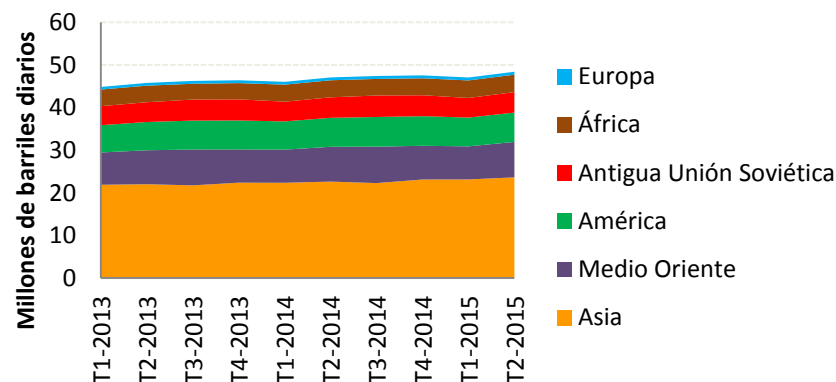


Fuente: *International Energy Agency (IEA)*

Evolución trimestral del consumo de petróleo- países miembros de la OCDE

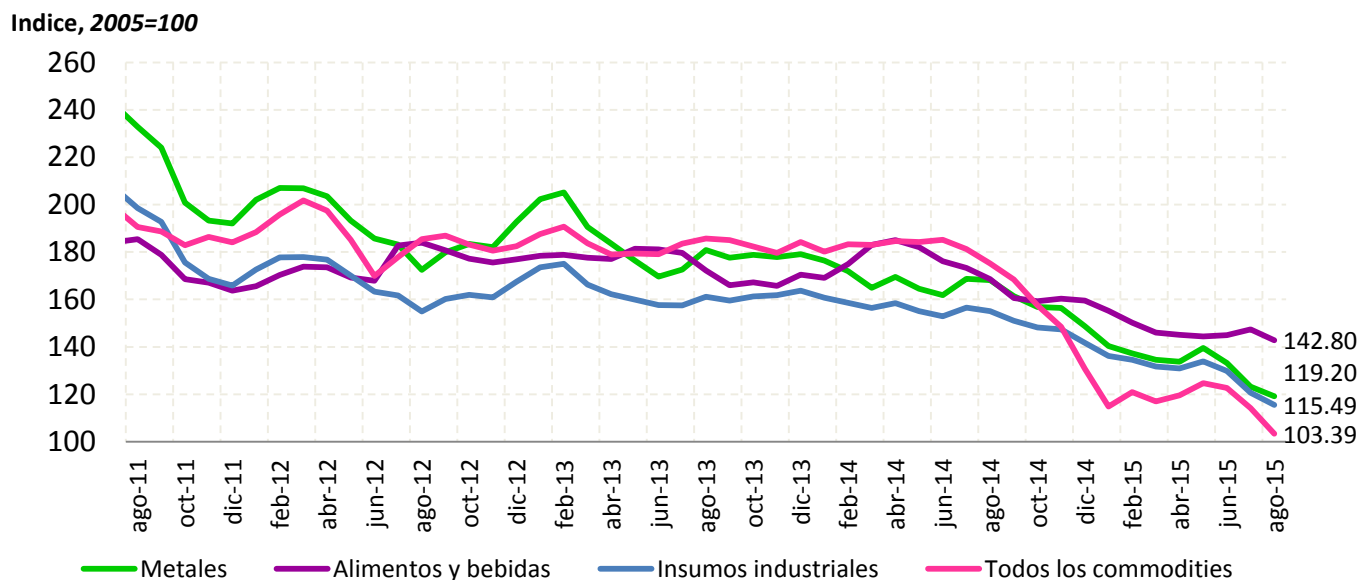


Evolución trimestral del consumo de petróleo- países fuera de la OCDE



Durante el segundo trimestre de 2015 la demanda de petróleo a nivel mundial se incrementó en 2% respecto a similar período del año anterior, mientras que los países fuera de la OCDE presentaron un incremento de 3%.

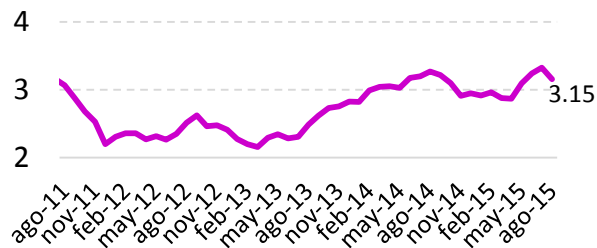
Índices de precios de los principales commodities 2011-2015



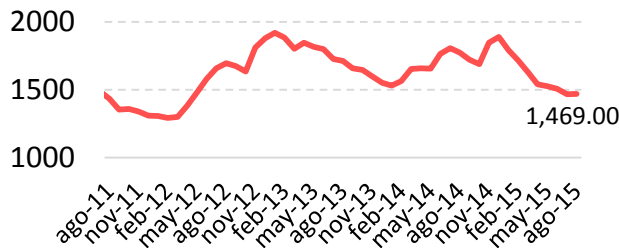
Fuente: Fondo Monetario Internacional, *Commodity Market Monthly*.

Los precios de commodities continúan mostrando un sesgo a la baja, explicado por descensos en los precios de los bienes industriales y energéticos, que sufrieron en mayor medida los impactos de la desaceleración de la demanda china (en particular de la inversión) y la apreciación del dólar. Por otra parte, los precios de los bienes agrícolas descendieron en menor medida, destacándose el caso de la carne, que ha tenido una caída moderada y cierta recuperación en el margen. Asimismo, el precio de la soja mostró cierta recuperación debido a restricciones de oferta en Estados Unidos.

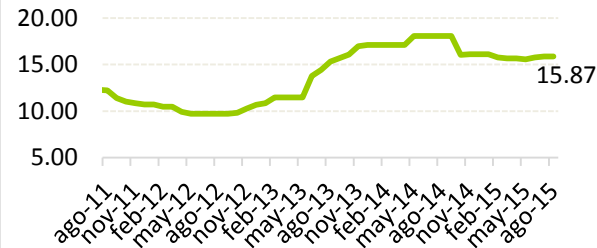
Precio del cacao
USD por kilogramo



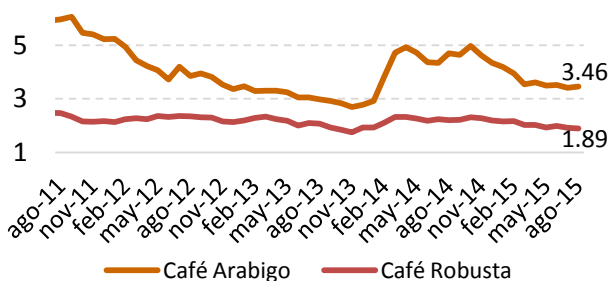
Precios de la harina de pescado
USD por tonelada métrica



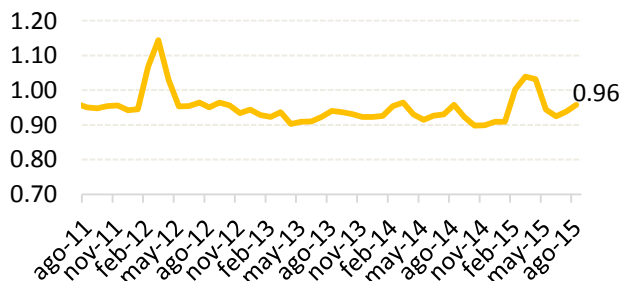
Precios del camarón
USD por kilogramo



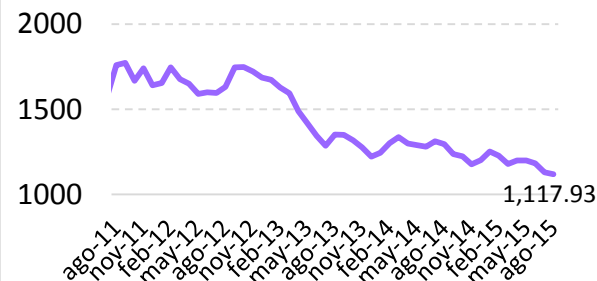
Precios del café
USD por kilogramo



Precios del banano
USD por kilogramo



Precio del oro
USD por onza troy



Fuente: Banco Mundial

Considerando las principales variaciones de precios en los mercados internacionales de *commodities* se destaca la caída del precio del oro, mientras que los precios del banano presentaron un incremento respecto al mes anterior.

...una nueva época

3. Comportamiento del mercado de *commodities*

Los precios internacionales de los *commodities* en agosto de 2015 disminuyeron en promedio 9.4% respecto al mes anterior; hecho que se explica principalmente por la caída de los precios de la energía. Los precios de metales y agrícolas también registraron una disminución, en su mayoría explicado por una amplia oferta.

Los precios de petróleo continuaron cayendo en agosto, los mercados de futuros apuntaron a un modesto aumento en los precios durante el próximo año. Esta previsión es aún incierta debido a la fuerte oferta de los países miembros de la OPEP, el potencial retorno al mercado de exportación de petróleo de Irán, y el lento crecimiento de la demanda de petróleo.

MONITOREO DE LOS PRINCIPALES RIESGOS INTERNACIONALES DE LA ECONOMÍA ECUATORIANA

Contenido

1. Objetivo
2. Actividad económica e inflación internacional
3. Comportamiento del mercado de *commodities*
4. Tipos de cambio
5. Condiciones financieras internacionales
6. Bibliografía y abreviaturas

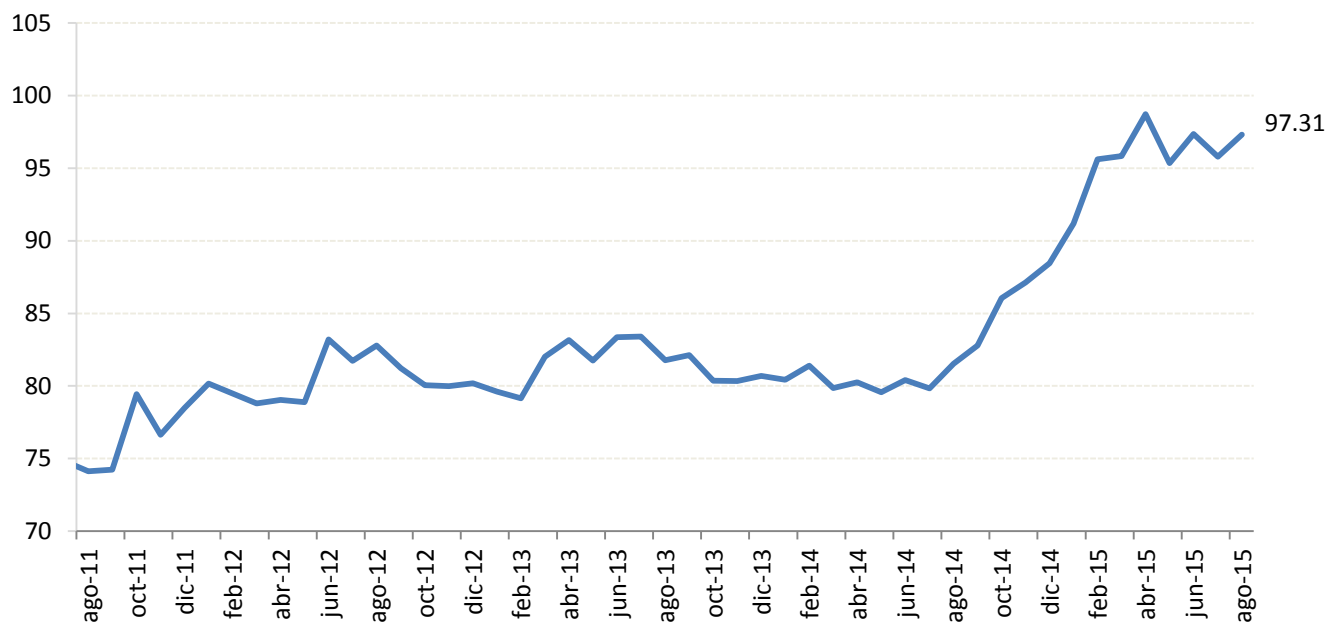


4. Tipos de cambio

El monitoreo de los tipos de cambio de las principales divisas a nivel internacional es pertinente debido a que, con un esquema monetario rígido, Ecuador está sujeto a variaciones exógenas en la valoración de las monedas de sus principales socios comerciales.

La depreciación de las monedas de los países competidores conduce a una pérdida de competitividad del Ecuador en los mercados internacionales y hace que los productos importados sean más atractivos en el mercado doméstico, ante lo cual se pueden implementar distintas medidas para salvaguardar la economía nacional y prevenir desequilibrios de tipo de cambio o de balanza de pagos.

Índice del dólar *Ago. 2011 – Ago. 2015*



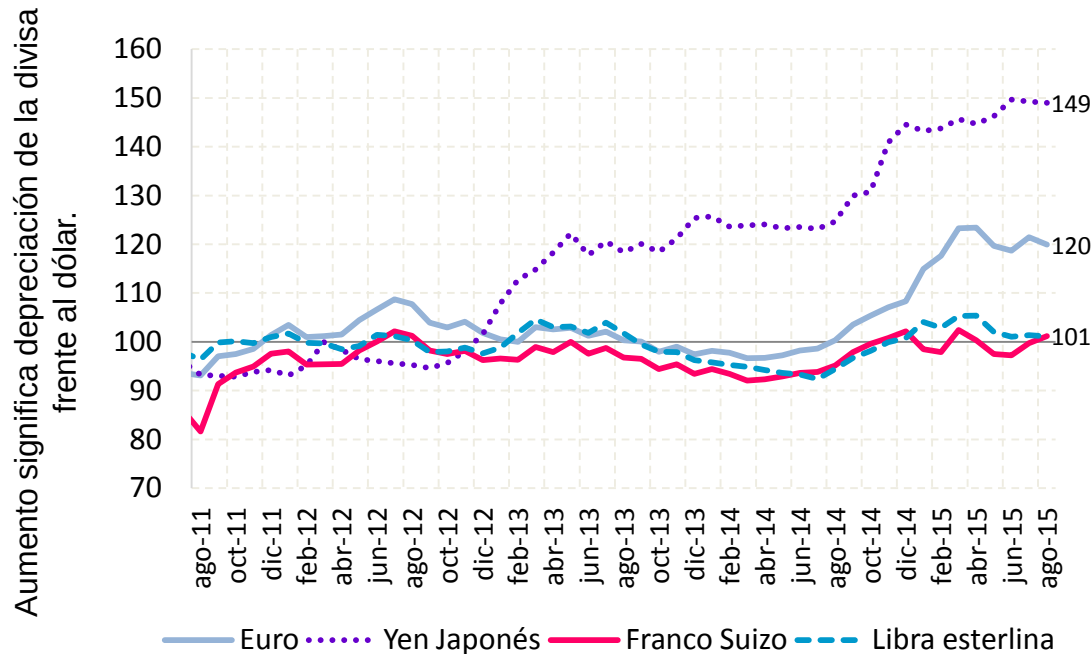
Fuente: *Investing*

El índice del dólar mide el valor del dólar estadounidense con relación a una canasta de monedas extranjeras (EUR, JPY, GBP, CAD, SEK, CHF). A medida que el índice aumenta, el poder adquisitivo del dólar de los Estados Unidos también aumenta. A partir de mediados de abril de 2015, la presión de un dólar fuerte sobre el resto de divisas empezó a detenerse, aunque se mantiene en un nivel alto. En agosto el índice se ubicó en los 97.31 puntos.

...una nueva época

4. Tipos de cambio Economías avanzadas

**Evolución de los tipos de cambio
expresado en índice
Ago. 2011 – Ago. 2015**



Fuente: Bancos Centrales, *Bloomberg*.

Nota: tipos de cambio expresados en índices, período base 100= enero 2011.

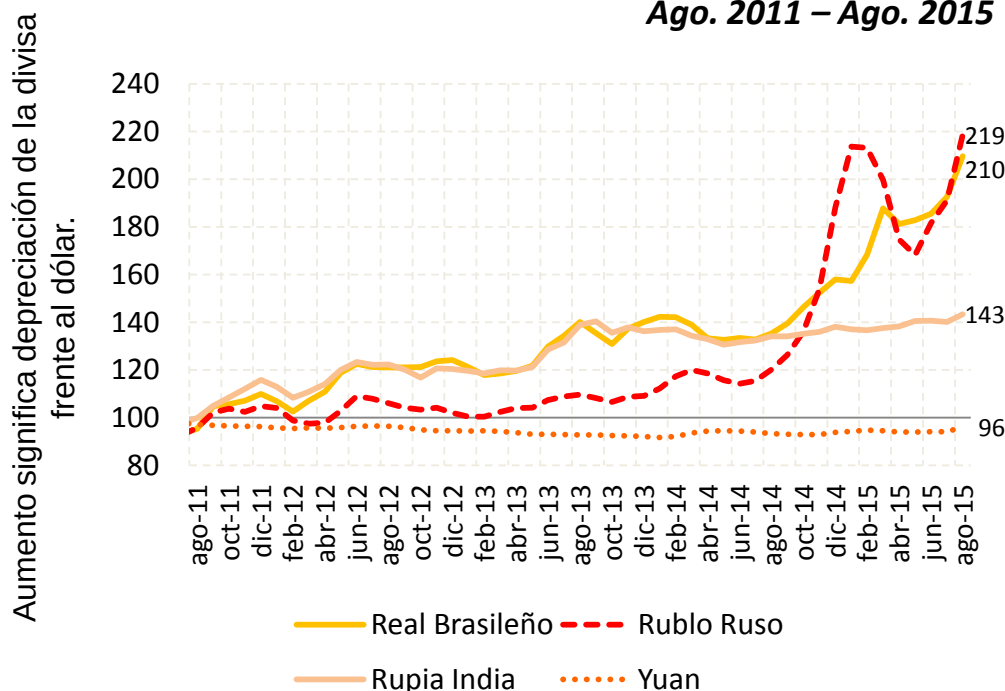
El dólar ganó posiciones con respecto a las demás monedas principales tras conocerse que el gasto de los consumidores de Estados Unidos aumentó en agosto más de lo previsto, ante las expectativas de que los tipos de interés de Estados Unidos suban antes de finales de año. Estos datos contribuyeron al fortalecimiento del dólar después de que la presidenta de la Reserva Federal, Janet Yellen, anunciara que el banco central de Estados Unidos podría subir los tipos de interés este año 2015.

Estas declaraciones reafirmaron a los inversores que la política monetaria no ha sido alterada de forma importante tras la decisión de la FED de abstenerse de efectuar la subida de los tipos de interés este mes de Septiembre.

...una nueva época

4. Tipos de cambio Economías emergentes

**Evolución de los tipos de cambio
expresado en índice
Ago. 2011 – Ago. 2015**



Fuente: Bancos Centrales, *Bloomberg*

Nota: tipos de cambio expresados en índices

Período base 100= enero 2011.

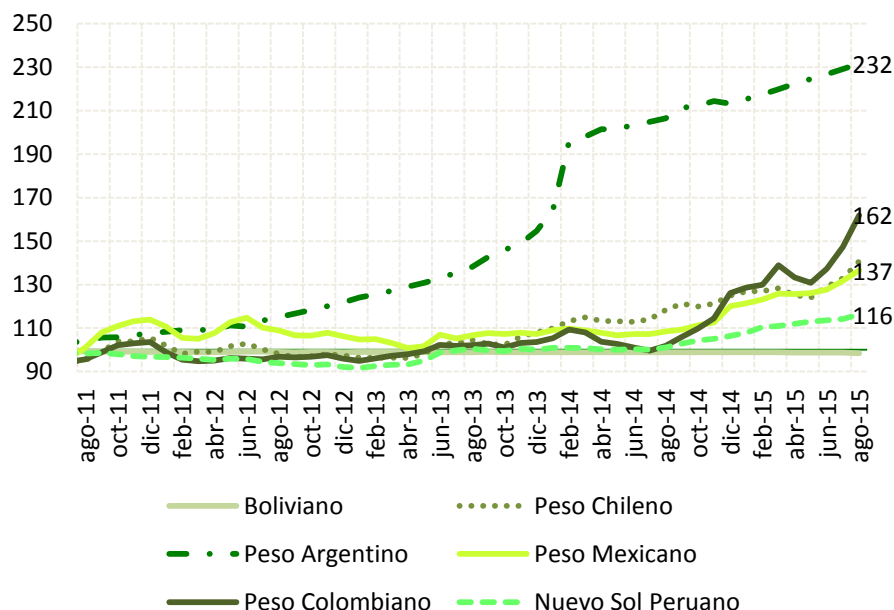
El real brasileño cayó frente al dólar en agosto y el riesgo soberano ha ido en aumento. Para Brasil, mantener altas tasas de interés será importante para frenar las presiones sobre los precios y las expectativas de inflación relacionadas con el empeoramiento de la situación fiscal. El 9 de septiembre pasado Standard & Poors rebajó la calificación de los swaps de incumplimiento crediticio (CDS) a 5 años de Brasil, en parte debido al desorden fiscal, así como por la fuerte devaluación del real brasileiro frente al dólar estadounidense. Desde julio del 2014 el real brasileño ha caído cerca de un 75%.

Tras varios meses de relativa estabilidad, el rublo ruso volvió a experimentar problemas, a merced de los altibajos de los mercados internacionales del petróleo, principal fuente de divisas de Rusia. Las exportaciones de hidrocarburos generan cerca del 50% de los ingresos presupuestarios de Rusia, por lo que el desplome del precio del crudo, del que depende el del gas natural, tiene un impacto directo en su economía.

4. Tipos de cambio América Latina

**Evolución de los tipos de cambio
expresado en índice
Ago. 2011 – Ago. 2015**

Aumento significa depreciación de la divisa
frente al dólar.



Fuente: Bancos Centrales, *Bloomberg*

Nota: tipos de cambio expresados en índices

Período base 100= enero 2011.

El fenómeno de la devaluación de las monedas de Latinoamérica, en comparación con el dólar, ha venido generando durante los últimos meses una serie de presiones en la ejecución de numerosos proyectos de infraestructura en la región, ya que muchos de estos tienen una exposición directa o indirecta a las divisas.

De acuerdo al informe elaborado por Fitch Ratings, se sostiene que esas exposiciones de los proyectos a la tasa de cambio podrían terminar reduciendo los flujos de caja debido a que los gastos operativos de las obras (asociados al dólar) y los costos del ciclo de vida del proyecto se incrementarían. Según Fitch, la caída en el precio de los commodities y las presiones que se han registrado en los principales mercados han llevado a las monedas hacia la baja. Desde julio del 2014 el peso colombiano ha caído un 76%, y el peso chileno un 23% en comparación con el dólar.

4. Tipos de cambio

En el 2015 se evidenció una apreciación del dólar de los Estados Unidos frente a otras divisas, explicada por la recuperación de la economía estadounidense, con el apoyo de la política monetaria y las condiciones financieras favorables, así como por la reducción del déficit fiscal y el mejoramiento de los indicadores en el mercado de trabajo. A pesar de que de abril a mayo de 2015 esta tendencia cambió, para junio, julio y agosto de 2015 el dólar volvió a repuntar frente a las demás divisas debido a riesgos macroeconómicos en China, por la marcada ralentización de dicha economía.

MONITOREO DE LOS PRINCIPALES RIESGOS INTERNACIONALES DE LA ECONOMÍA ECUATORIANA

Contenido

1. Objetivo
2. Actividad económica e inflación internacional
3. Comportamiento del mercado de *commodities*
4. Tipos de cambio
5. Condiciones financieras internacionales
6. Bibliografía y abreviaturas

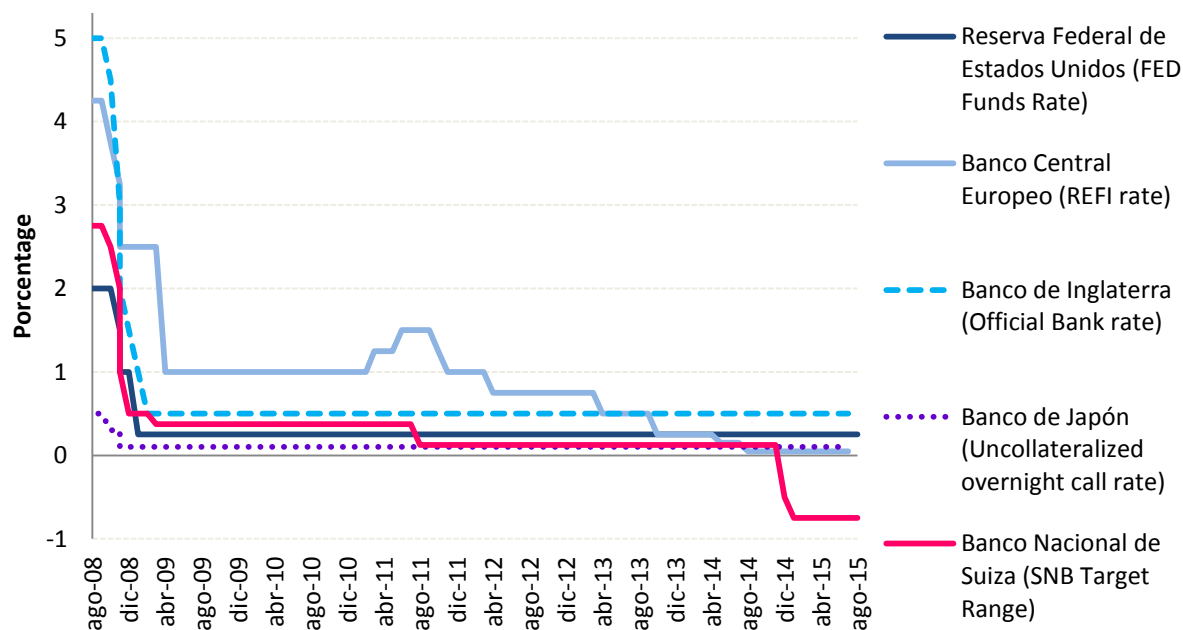


5. Condiciones financieras internacionales

El seguimiento a las condiciones de los mercados financieros internacionales es importante ya que su comportamiento podría modificar la disponibilidad de fondos y de líneas de crédito para financiar proyectos de inversión a nivel nacional. En el caso de eventualidades negativas en la actividad económica sería necesario contar con fuentes de financiamiento externo.

Se espera que el banco central estadounidense comience a subir los tipos de interés este año siempre que la inflación se mantenga estable y si la economía de los Estados Unidos está lo suficientemente sólida como para impulsar el empleo, según la presidenta de la FED, Janet Yellen. Después de que la FED retrasó una anticipada subida de tipos, Yellen comentó que ella y otras autoridades de la FED no esperan que los recientes desarrollos económicos y financieros mundiales afecten significativamente a la política monetaria del Organismo. La decisión de la FED de no subir los tipos por primera vez después de casi una década era en cierta medida esperada, dada la reciente liquidación en los mercados financieros mundiales que fue generada por los temores de que la economía de China se encuentra más débil de lo que se estimaba. Sin embargo, Yellen aseguró que es mejor no retrasar "demasiado" lo que sería un ritmo "muy gradual" de futuros incrementos de los fondos federales.

Evolución de las tasas de interés referenciales *Principales bancos centrales, 2007-2015*



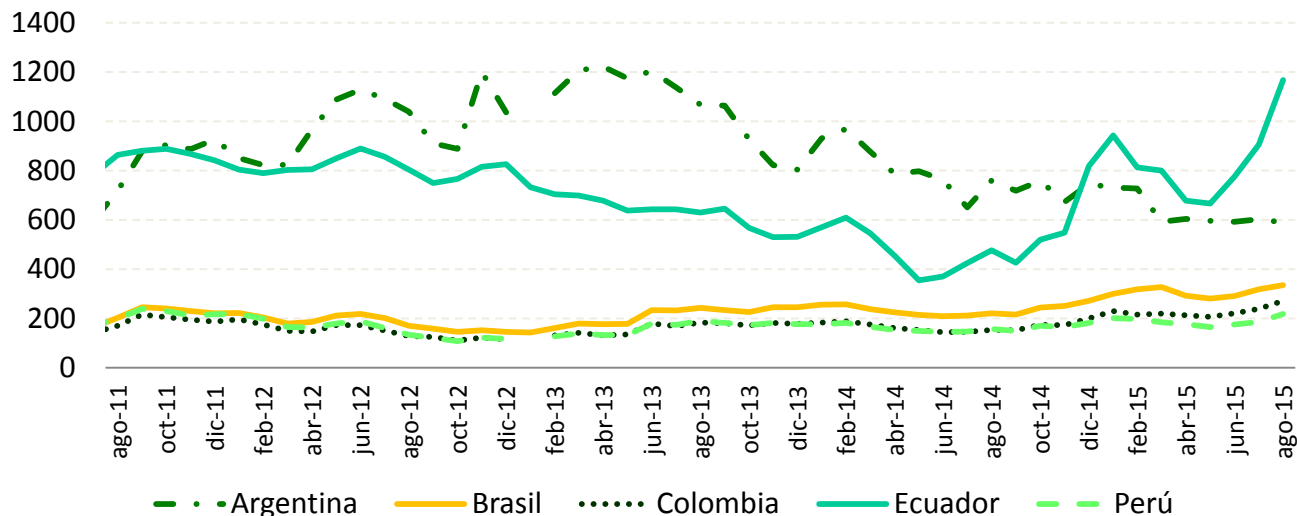
Tasas de interés vigentes a agosto 2015

Estados Unidos	0.25%
Área Euro	0.05%
Inglaterra	0.50%
Japón	0.10%
Suiza	-0.75%

Fuente: bancos centrales

Evolución mensual del Índice de Bonos de Mercados Emergentes (EMBIG)

Ago. 2011 – Ago. 2015



País	Riesgo País (Ago. 2015)
Venezuela	3,067
Ecuador	1,168
Argentina	590
Brasil	335
Colombia	272
Perú	218

Fuente: Bloomberg.

Nota: se calculó un promedio mensual del índice para la presente ilustración.

El EMBI constituye el principal indicador de riesgo país y es la diferencia de la tasa de interés que pagan los bonos denominados en dólares, emitidos por países en desarrollo y la de los Bonos del Tesoro de Estados Unidos, que se consideran "libres" de riesgo. Este diferencial (también denominado *spread*) se expresa en puntos básicos, pb). Los bonos considerados con mayor riesgo presentan intereses altos y por tanto un *spread* más alto.

El EMBIG (*Emerging Markets Bonds Index* o Indicador de Bonos de Mercados Emergentes) es la última versión del EMBI, y se lo calcula con rendimientos de los títulos de deuda externa emitidos por el país (en el caso de Ecuador incluye los bonos 2024).

...una nueva época

A agosto de 2015

País	Ratings Moody's	Ratings S&P	Ratings Fitch
Argentina	Caa1	SD	RD
Brasil	Baa3	BBB-	BBB
Chile	Aa3	AA-	A+
Colombia	Baa2	BBB	BBB
Ecuador	B3	B	B
Perú	A3	BBB+	BBB+
Venezuela	Caa3	CCC	CCC

La calificación de deuda soberana se refiere a la calificación de riesgo dada a un Estado por las agencias de calificación de riesgos, luego de determinar la probabilidad de que éste cumpla con sus obligaciones financieras.

Las calificaciones dependen de varios factores:

1. Probabilidad de pago: Capacidad e intención del emisor para cumplir con sus compromisos financieros.
2. Protección ofrecida por la obligación en caso de quiebra y otros hechos que puedan afectar los derechos del acreedor.

5. Condiciones financieras internacionales

Los mercados financieros pueden amplificar los riesgos vinculados a aumentos imprevistos de las tasas de interés en Estados Unidos. De acuerdo con el Fondo Monetario Internacional, bajos niveles de crecimiento o acontecimientos geopolíticos, también pueden ocasionar un vuelco repentino de las primas de riesgo y una presión de la volatilidad en los mercados financieros internacionales. Un aumento de la aversión mundial al riesgo puede dar lugar a un flujo de capitales en busca de refugio; también puede suponer un endurecimiento significativo de las condiciones financieras y presiones cambiarias en los mercados emergentes, así como efectos negativos en los precios de las acciones.

MONITOREO DE LOS PRINCIPALES RIESGOS INTERNACIONALES DE LA ECONOMÍA ECUATORIANA

Contenido

1. Objetivo
2. Actividad económica e inflación internacional
3. Comportamiento del mercado de *commodities*
4. Tipos de cambio
5. Condiciones financieras internacionales
6. Bibliografía y abreviaturas



- Banco Central del Ecuador (2015), *Boletín Información Estadística Mensual (IEM) – Agosto 2015*, Dirección de Estadísticas de Síntesis Macroeconómica. Disponible en: <http://www.bce.fin.ec/index.php/component/k2/item/756>
- Banco Mundial- World Bank Group (2015a), *Development Prospects: July 2015*, Development Economics Prospects Group (DECPG). Disponible en: <http://econ.worldbank.org/WBSITE/EXTERNAL/EXTDEC/EXTDECPROSPECTS/0,,contentMDK:22948331~menuPK:6080253~pagePK:64165401~piPK:64165026~theSitePK:476883,00.html>
- Banco Mundial- World Bank Group (2015b), *Commodity Market Outlook September 2015*, Prospects Group in the Development Economic Vice Presidency. Disponible en: www.worldbank.org/commodities
- Centro de Estudios Latinoamericanos, *Noticias de Latinoamérica, Septiembre 2015*. Disponible en: <http://www.cesla.com>
- Fitch Ratings - <https://www.fitchratings.com/site/fitch-home/pressrelease?id=989282>
- Fondo Monetario Internacional (2015), *Commodity Market Monthly, September 2015*, Research Department, Commodities Team. Disponible en: <http://www.imf.org/external/np/res/commod/index.aspx>

6.2 Abreviaturas

-CAD	Dólar canadiense
-CHF	Franco suizo
-EUROSTAT	Oficina Europea de Estadística
-EUR	Euro
-FED	<i>Federal Reserve System</i> (Banco Central de los Estados Unidos)
-FMI	Fondo Monetario Internacional (<i>International Monetary Fund</i> , IMF por su siglas en inglés)
-GBP	Libra esterlina
-JPY	Yen
-OCDE	Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos
-OPEP	Organización de Países Exportadores de Petróleo
-PIB	Producto Interno Bruto
-WTI	Siglas para el crudo <i>West Texas Intermediate</i>
-USD	Dólar estadounidense
-SEK	Corona sueca

GRACIAS

*Subgerencia de Programación y Regulación
Dirección Nacional de Riesgo Sistémico*

www.bce.ec



@BancoCentral_Ec



bceecuador

Inquietudes o sugerencias: pub.econ@bce.ec

...una nueva época