



ECUADOR

Octubre de 2020

SOLICITUD DE UN ACUERDO EN EL MARCO DEL SERVICIO AMPLIADO DEL FMI: COMUNICADO DE PRENSA; INFORME DEL PERSONAL TÉCNICO; SUPLEMENTO DEL PERSONAL TÉCNICO; Y DECLARACIÓN DEL DIRECTOR EJECUTIVO POR ECUADOR

En el contexto de la solicitud de un acuerdo ampliado en el marco del Servicio Ampliado del FMI, se han publicado los siguientes documentos adjuntos:

- Un **comunicado de prensa** que incluye la declaración de la Presidenta del Directorio Ejecutivo.
- El **informe del personal técnico** preparado por un equipo de funcionarios del FMI para consideración del Directorio Ejecutivo el 30 de septiembre, tras las conversaciones que concluyeron el 28 de agosto con las autoridades de Ecuador respecto de la evolución y las políticas económicas en las que se fundamenta el acuerdo en el marco del Servicio Ampliado del FMI. Sobre la base de la información disponible en el momento en que se mantuvieron las conversaciones, el informe del personal técnico quedó concluido el 22 de septiembre de 2020.
- Una **declaración del personal técnico** en la que se actualiza la información sobre acontecimientos ocurridos después de concluido el informe del personal técnico.
- Una **evaluación de los riesgos para el FMI y para la posición de liquidez del FMI**
- Una **declaración del Director Ejecutivo** por Ecuador.

La política de transparencia del FMI permite la supresión de información que sea considerada confidencial frente al mercado y la divulgación anticipada de las intenciones de las autoridades en materia de políticas en los informes del personal técnico publicados y en otros documentos.

Para solicitar ejemplares de este informe, diríjase a:

International Monetary Fund • Publication Services
PO Box 92780 • Washington, D.C. 20090
Teléfono: (202) 623-7430 • Fax: (202) 623-7201
Correo electrónico: publications@imf.org Sitio web: <http://www.imf.org>
Precio por ejemplar: USD 18,00

Fondo Monetario Internacional
Washington, D.C.



El Directorio Ejecutivo del FMI aprueba un acuerdo con Ecuador por US \$ 6.500 millones en el marco del Servicio Ampliado del FMI

PARA SU PUBLICACIÓN INMEDIATA

30 de septiembre de 2020

- El Directorio Ejecutivo del FMI aprobó hoy un acuerdo de 27 meses en el marco del Servicio Ampliado (SAF) del FMI, por un monto equivalente a US \$ 6.500 millones. La aprobación del Directorio Ejecutivo permite un desembolso inmediato equivalente a US \$ 2.000 millones para apoyo presupuestario.
- El programa tiene como objetivo proteger vidas y medios de vida tras la pandemia del COVID-19 y continuar apoyando los esfuerzos de Ecuador para estabilizar la economía. Esto incluye ampliar los programas de asistencia social, garantizar la sostenibilidad fiscal y de la deuda, y sentar las bases para un crecimiento sólido que beneficie a todos los ecuatorianos.
- El fortalecimiento de la transparencia fiscal y la promoción de la gobernanza son pilares clave de la agenda de reformas de las autoridades. Estas incluyen la adopción de prácticas sólidas de gestión de la caja fiscal, la mejora de la transparencia en la contratación pública y la promoción de la transparencia de la deuda.

Washington, DC: El Directorio Ejecutivo del Fondo Monetario Internacional (FMI) aprobó hoy un acuerdo de 27 meses en el marco del Servicio Ampliado (SAF) del FMI para Ecuador, por un monto equivalente a DEG 4.615 millones (661 por ciento de la cuota, equivalente a US \$ 6.500 millones). La aprobación del Directorio Ejecutivo permite un desembolso inmediato equivalente a US \$ 2.000 millones, disponibles para el presupuesto. El SAF complementa el apoyo de emergencia del FMI a Ecuador, otorgado en mayo de este año (67,3 por ciento de la cuota, equivalente a US \$ 643 millones), y al SAF anterior aprobado por el Directorio Ejecutivo del FMI en marzo de 2019, que fue cancelado en mayo de 2020.

El nuevo acuerdo, en el marco del SAF, respaldará las políticas de Ecuador para estabilizar la economía y proteger vidas y medios de vida, ampliar la cobertura de los programas de asistencia social, garantizar la sostenibilidad fiscal y de la deuda, y fortalecer las instituciones nacionales para sentar las bases de un crecimiento vigoroso, duradero y generador de empleo que beneficie a todos los ecuatorianos.

Al término de las deliberaciones del Directorio Ejecutivo sobre Ecuador, la Sra. Kristalina Georgieva, Directora Gerente y Presidenta del Directorio, emitió la siguiente declaración:

“Las autoridades ecuatorianas han adoptado medidas sólidas para abordar la profunda crisis económica y sanitaria desencadenada por la pandemia del COVID-19. Las primeras medidas de contención fueron fundamentales para frenar y estabilizar la propagación del virus. La respuesta de políticas de las autoridades combinó adecuadamente medidas a corto plazo para contener el impacto adverso de la crisis, e incluyó una importante inyección de liquidez y el aumento de las transferencias monetarias, así como firmes pasos iniciales hacia la sostenibilidad a largo plazo de las finanzas públicas.

“El exitoso canje de deuda con tenedores de bonos externos ha proporcionado a Ecuador un alivio importante para la liquidez. Las autoridades también han obtenido garantías financieras de acreedores oficiales, compromisos de instituciones financieras internacionales, y han acordado complementarlos con una consolidación fiscal ambiciosa, pero realista, a medida que se afianza la recuperación económica. La importante ampliación que se está llevando a cabo de los programas de asistencia social fortalecerá las redes de protección social y permitirá al gobierno extender oportunamente la asistencia a grupos vulnerables.

“En este contexto, el programa respaldado por el FMI en el marco del SAF tiene dos objetivos principales: primero, mitigar la crisis mediante la protección de vidas y medios de vida, así como restablecer la estabilidad económica; y, segundo, garantizar la sostenibilidad de las finanzas públicas y fortalecer las instituciones nacionales con el fin de sentar las bases para un crecimiento vigoroso, duradero y generador de empleo que beneficie a todos los ecuatorianos.

“Las autoridades se han comprometido a replegar las medidas relacionadas con la crisis conforme la economía empiece a recuperarse. La sostenibilidad fiscal estaría anclada al tope de la deuda del 57% del PIB para finales de 2025, según el Código Orgánico de Planificación y Finanzas Públicas (COPLAFIP) del país. La sostenibilidad fiscal estaría respaldada por una combinación de una reforma tributaria progresiva a mediano plazo y medidas de gasto que apuntan a alinear a Ecuador con a sus pares regionales. La implementación en curso del COPLAFIP hará cumplir con la entrega oportuna y precisa de datos fiscales por parte de entidades del sector público no financiero, y mejorará el seguimiento y la gestión de las finanzas públicas. La formulación temprana de una estrategia del manejo de la deuda, de las obligaciones de corto plazo, ayudaría a mejorar la estructura de vencimiento y costo de los pagos de amortización en 2022.

“El fortalecimiento de la transparencia fiscal y el fomento de la gobernanza son pilares clave del programa de reformas de las autoridades. Estos incluyen la adopción de prácticas sólidas de gestión de la caja fiscal, la mejora de la transparencia en la contratación pública y la promoción de la transparencia de la deuda. Además, el cumplimiento de la ley, mediante la adopción trascendental de una legislación anticorrupción antes de fin de año, protegería las arcas públicas, catalizaría la inversión privada, promovería la creación de empleo e impulsaría el potencial de crecimiento.

“Se necesitará la implementación oportuna de las reformas previstas para promover la autonomía del Banco Central y fortalecer su marco institucional de manera más amplia para respaldar el compromiso con el régimen de dolarización. Las autoridades están comprometidas a seguir monitoreando la evolución del riesgo crediticio y a supervisar de cerca a las instituciones financieras en el período posterior a la pandemia. Estos esfuerzos requerirían una fuerte coordinación entre los órganos de supervisión, que se facilitaría mediante el establecimiento de un Comité de Coordinación Financiera.

“La incertidumbre sobre la profundidad y duración de la pandemia sigue siendo alta a nivel mundial. A nivel nacional, la estrecha coordinación entre las entidades gubernamentales, un amplio diálogo social y la aceptación en todo el espectro político de los objetivos y las políticas del programa mitigarían importantes riesgos de implementación. La implementación oportuna de las acciones previas del programa para fortalecer las instituciones y los marcos de políticas, y los esfuerzos realizados para asegurar un amplio apoyo público al programa son pasos en la dirección correcta. Estos esfuerzos han ayudado a cumplir con los criterios para que el FMI brinde financiamiento que exceda el acceso normal.”



ECUADOR

SOLICITUD DE UN ACUERDO AMPLIADO EN EL MARCO DEL SERVICIO AMPLIADO DEL FMI

22 de septiembre de

RESUMEN EJECUTIVO

Contexto. El 1º de mayo, 2020 la Junta Ejecutiva aprobó un IFR (US\$643 millones, 67.3 por ciento de la cuota) para respaldar a las necesidades urgentes de la economía ecuatoriana a raíz de la crisis COVID-19 y las autoridades cancelaron el arreglo de Servicio Ampliado del Fondo de tres años (US\$4.200 millones, 435 por ciento de la cuota), para ayudar a restaurar la estabilidad macroeconómica, apoyar a los grupos más vulnerables, y promover la agenda de reforma estructural iniciada por el SAF anterior.

Objetivos del programa. El programa se ancla en dos objetivos principales: primero, mitigar la crisis protegiendo las vidas y medios de subsistencia de la población y restaurando la estabilidad macroeconómica; y segundo, a medida que se recupera la economía asegurar la sostenibilidad de las finanzas públicas y el fortalecimiento de las instituciones nacionales para sentar las bases de un crecimiento fuerte generador de empleos y duradero que beneficie a todos los ecuatorianos.

Modalidades del programa. Nuestro personal técnico estima que las necesidades financieras del Ecuador hasta el año 2022 se acercan a los US\$6.500 millones contando con una reestructuración exitosa de los bonos externos, seguridades de financiamiento específicas y confiables sobre el alivio a la financiación/deuda con los acreedores bilaterales oficiales, otros compromisos de financiamiento y buenas perspectivas de aportes adicionales de parte de instituciones financieras internacionales (IFI) y una consolidación fiscal ambiciosa pero realista. El acceso propuesto estaría a disposición del presupuesto.

Acceso excepcional. El nivel de acceso propuesto está sujeto a cuatro criterios de acceso excepcional (AE) ya cumplidos (Recuadro 1). Criterios 1 y 3 se cumplen en base a las necesidades de la balanza de pagos del Ecuador y a las perspectivas soberanas para retomar el acceso al mercado. Con el exitoso canje de deuda de bonos externos, seguridades específicas y confiables sobre el alivio de la financiación/deuda, otros financiamientos comprometidos, y el compromiso de Ecuador con un ambicioso plan para asegurar la sostenibilidad fiscal, se considera que la sostenibilidad de la deuda es altamente probable, permitiendo el cumplimiento del criterio 2. El criterio 4 se

considera alcanzable gracias a la instrumentación oportuna de las acciones previas y los compromisos con los parámetros estructurales tempranos en áreas que fortalecen a las instituciones y a los marcos de políticas, al tiempo que mejoran la gobernabilidad; la firma, por parte del Presidente, de una carta de respaldo al programa y la declaración de la Asamblea Nacional respaldando los amplios objetivos del programa. Estos pasos han coadyuvado a demostrar la capacidad del Ecuador para implementar el programa de AA. Sin embargo, este programa sigue sujeto a riesgos sustanciales, dadas la acuciante incertidumbre en el panorama mundial, al igual que los factores internos que ameritan un compromiso continuo de parte de los futuros gobiernos y con colchón limitado. Las seguridades políticas recibidas se consideran adecuadas y provienen de una amplia gama de candidatos presidenciales, que respaldan los objetivos del programa y sus políticas clave. Un candidato expresó su respaldo a los objetivos del programa y acordó permanecer en estrecho diálogo con el personal técnico del Fondo, inclusive ayudando a suavizar puntos de vista divergentes relativos a las políticas, otro candidato todavía no estaba listo a participar en las conversaciones. Las actuales gestiones de comunicación de las autoridades complementan los criterios de AA en la búsqueda de sensibilizar al público y obtener el apoyo amplio a las políticas subyacentes del programa financiado por el Fondo.

**Aprobado por
Krishna Srinivasan
(WHD) y María
González (SPR)**

Las conversaciones tuvieron lugar vía videoconferencia del 29 de julio al 28 de agosto de 2020. El informe fue preparado por el equipo integrado por Ceyda Oner (Jefe), Botir Baltabaev, Matteo Ghilardi y Constant Lonkeng Ngouana (todos del Departamento del Hemisferio Occidental), Fernanda Brollo (Departamento de Asuntos Fiscales), Mario Mansilla (Departamento de Mercados Monetario y de Capital), Leandro Medina (Departamento de Estrategia, Política e Ingresos), Mariana Sabates Cuadrado (Departamento de Estadísticas), Julien Reynaud (Representante Residente) y Juan Pablo Erraez (Oficina del Representante Residente), con el apoyo de Iván Burgara, Nicolás Landeta (todos Departamento del Hemisferio Occidental) y Lizeth Crow (Oficina de Representante Residente). Antonio Manzanera (Departamento Financiero), Virginia Alonso y Jean-Luc Helis (ambos Departamento de Asuntos Fiscales), Richard Berkhout, Clifford Blair, Olya Kroytor, Ivana Rossi y Karla Vásquez (todos Departamento Jurídico) participaron en algunas reuniones y ofrecieron aportes sustanciales en la formulación de la condicionalidad, revisión de la legislación, y en la redacción de las secciones pertinentes del informe. Alejandro Werner, Krishna Srinivasan (Departamento del Hemisferio Occidental), Afonso Bevilaqua y Pedro Fachada (Departamento de Evaluación de Operaciones) participaron en algunas reuniones. Francisco Rivadeneira (Departamento de Evaluación de Operaciones) se unió a la misión.

ÍNDICE

CONTEXTO Y VISION GENERAL	5
ANTECEDENTES Y EVOLUCIÓN RECIENTE	7
PERSPECTIVAS Y RIESGOS	11
OBJETIVOS Y POLÍTICAS BAJO EL SERVICIO AMPLIADO DEL FMI	12
A. Ampliar la Red de Seguridad	13
B. Restaurar la Sostenibilidad Fiscal Y a la Vez Apoyar a la Población	14
C. Fortalecer Marcos Fiscales, Gobierno y Transparencia	18
D. Fortalecer el Marco Institucional del Banco Central	19
E. Salvaguardar la Estabilidad Financiera	20
F. Fortalecer la Competitividad y el Crecimiento	21
MODALIDADES DEL PROGRAMA	23
VALORACIÓN DEL PERSONAL TÉCNICO	28
RECUADRO	
1. Evaluación de Criterios de Acceso Excepcional	25
GRÁFICOS	
1. Evolución Económica Reciente	32
2. Evolución Fiscal	33
3. Posición Externa Vulnerable	34
4. Evolución del Sistema Financiero	35
5. Competitividad	36
CUADROS	
1. Indicadores Económicos y Financieros Seleccionados	37
2a. Operaciones del Sector Público No Financiero (Contabilidad Neta, en millones de US Dólares)	38
2b. Operaciones del Sector Público No Financiero (Contabilidad Neta, en porcentajes del PIB)	39
3. Financiación para Sector Público No Financiero	40
4. Balanza de Pagos	41
5. Financiación Externa	42
6. Encuesta Monetaria	43
7. Indicadores de Solvencia Financiera	44
8. Indicadores de Crédito del Fondo, 2020-2030	45
9. Acceso Propuesto y Fases dentro del Servicio Ampliado del FMI (SAF)	46

ANEXOS

I. El Programa SAF 2019: Objetivos Clave y Resultados	47
II. Asistencia Social: Brechas y Camino a Seguir	49
III. Realismo del Ajuste Fiscal Planificado	52
IV. Análisis de la Sostenibilidad de la Deuda	55
V. Evaluación Externa del Sector	65

APÉNDICES

I. Carta del Presidente	73
II. Carta de Intención	74
Anexo I. Memorando sobre Política Económica y Financiera	74
Anexo II. Memorando Técnico de Entendimiento	97

CONTEXTO Y VISIÓN GENERAL

- 1. Ecuador tenía vulnerabilidades preexistentes cuando llegó la crisis del COVID-19, las mismas que estaban siendo abordadas con el arreglo extendido de 2019 bajo el Servicio Ampliado del FMI (SAF).** Ecuador ya se encontraba en una posición económica debilitada antes del inicio de la pandemia COVID-19, reflejada en la búsqueda del gobierno de un SAF de 3 años (aproximadamente \$4.200 millones, DEG 3,035 millones o 435 por ciento de la cuota) que fue aprobado por el Directorio Ejecutivo del FMI en marzo de 2019. Ese arreglo buscaba restaurar el crecimiento, poner a la deuda en derrotero en caída, crear colchones de reserva y restaurar la competitividad internacional, mejorar la gobernanza y, a la vez, tanto el marco institucional como el de política y efectuar mejoras sustantivas al sistema de asistencia social.
- 2. Bajo el EFF 2019 el gobierno hizo avances hacia la consecución de un ambicioso plan de reforma.** (Anexo I). En particular, las autoridades dieron pasos importantes hacia la mejora de los balances fiscales, fortalecimiento de las bases institucionales de la dolarización, y apoyo a los grupos vulnerables. Estos éxitos se basaban en la reforma de las instituciones fiscales, pasos iniciales para fortalecer la independencia del banco central, el lanzamiento de las reformas de gobernanza y transparencia y las medidas para fortalecer la red de seguridad social.
- 3. La fragmentación política y las limitadas capacidades lamentablemente impidieron la implementación del programa.** La falta de coordinación y cohesión entre las entidades gubernamentales impidieron de manera significativa una supervisión eficaz del programa y la fragmentación política en el seno de la Asamblea Nacional desembocó en atrasos en la implementación o en una dilución de las reformas clave. Por ejemplo, se diluyó una importante reforma tributaria antes de su aprobación por la Asamblea, en tanto que la reforma al banco central fue reemplazada con una legislación parcial que abordaba algunos de los riesgos clave. Las desventajas en la implementación se reflejaron en la reconfiguración de las metas del programa y también en diciembre 2019 se dio el caso de informes erróneos.
- 4. Varios impactos exógenos confluyeron en 2020 con el inicio de la pandemia COVID-19 agravando las vulnerabilidades preexistentes del Ecuador tensionando severamente su economía.** Las medidas dirigidas a contener la pandemia, la baja de la demanda externa, el colapso de los precios del petróleo y los trastornos temporales en la producción petrolera pesaron en la actividad económica (con una contracción proyectada en 11 por ciento para este año). Esto ha originado una fuerte contracción de las rentas del gobierno las que, junto con un aumento del gasto para mitigar las consecuencias socioeconómicas de la pandemia, especialmente en los servicios de salud y soporte social, han afectado aún más las finanzas públicas. La caída precipitosa, y sin precedentes, en la demanda mundial deprimieron las exportaciones del Ecuador debilitándolas aun más por la pérdida de la competitividad por un US dólar fuerte.
- 5. La situación económica ha continuado deteriorándose desde la asistencia para emergencia proporcionada por el Fondo en el mes de mayo.** El 1º de mayo de 2020, el Directorio Ejecutivo del FMI tomó nota de la cancelación por parte de Ecuador del SAF previo de tres años y

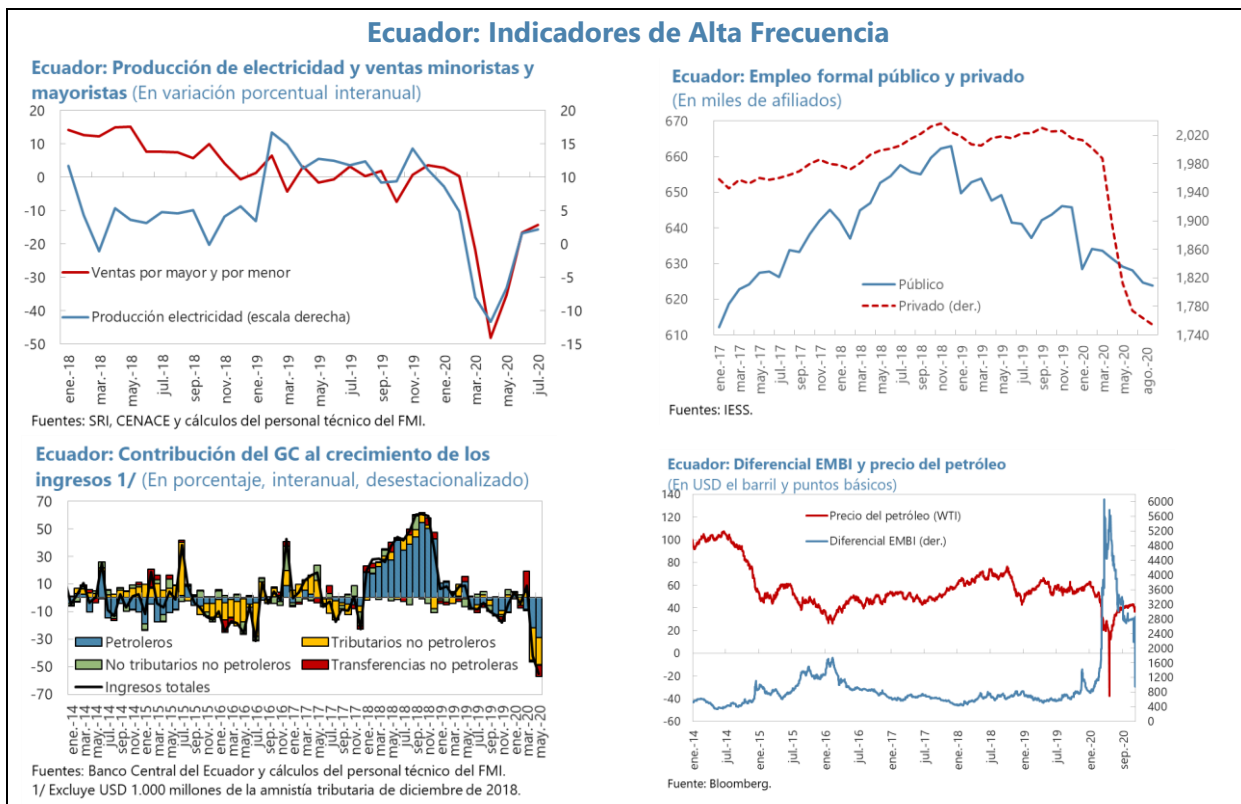
aprobó un IFR (cerca de \$643 millones, DEG 469.7 millones o 67,3 por ciento de la cuota), para sostener las necesidades urgentes de la economía ecuatoriana a raíz de la crisis del COVID-19 dando a la vez más tiempo para diseñar un programa completo. El IFR solamente cubría un 8 por ciento de la brecha de financiación de entonces para el 2020. Desde entonces, el panorama económico se ha deteriorado, agrandándose las brechas.

6. Frente a opciones difíciles, las autoridades ecuatorianas han permanecido comprometidas con las medidas correctivas y reformas de cara a la profunda crisis económica y sanitaria. Las autoridades han re-priorizado los gastos durante la pandemia, redireccionando recursos muy necesarios hacia el gasto del sector salud y social. Las enmiendas al Código Orgánico Presupuestario (COPLAFIP) que no habían sido aprobadas el año anterior fueron re-sometidas a consideración y adoptadas, aunque con la intervención presidencial. Las autoridades aprovecharon la baja de los precios del petróleo para implementar una ambiciosa reforma de subsidio a los combustibles para re-priorizar el gasto, lo cual coadyuvará a que los precios del combustible a nivel nacional gradualmente converjan con los niveles internacionales. También han implementado medidas correctivas para abordar las debilidades clave que desembocaron en la cuestión de informes inexactos y han logrado mejorar los marcos institucionales, con mejoras tangibles que ya están concretándose.

7. Para contribuir a restaurar la estabilidad macroeconómica y abordar la inconclusa agenda de reformas, las autoridades ecuatorianas han solicitado un nuevo SAF de 27 meses con acceso excepcional. El nuevo requerimiento de SAF (cerca de \$6.500 millones, DEG 4.600 millones o 661 por ciento de la cuota) está anclado en dos objetivos principales: primero, mitigar la crisis protegiendo las vidas y medios de subsistencia de la población y restaurando la estabilidad macroeconómica; y segundo, conforme se recupere la economía, asegurar la sostenibilidad de las finanzas públicas y el fortalecimiento de las instituciones nacionales para sentar las bases de un crecimiento fuerte, duradero y generador de plazas de trabajo que beneficie a todos los ecuatorianos. Dadas las excepcionales necesidades de la balanza de pagos, el nivel de acceso propuesto está por encima del límite de acceso normal y sujeto a los criterios de acceso excepcional (Recuadro 1).

8. El nuevo programa respaldado por el Fondo conlleva riesgos importantes. La fragilidad de la capacidad institucional y un panorama político fragmentado previo a las elecciones de febrero de 2021 constituye un entorno desafiante para las reformas. La exitosa instrumentación de las políticas que respaldan el programa depende de la aceptación y voluntad política del próximo gobierno y legisladores de la Asamblea Nacional. Con las políticas programáticas totalmente implementadas, proyecciones macroeconómicas de línea de base concretizadas y con las debidas seguridades de los demás acreedores, la sostenibilidad de la deuda del Ecuador es altamente probable y su capacidad de pago se considera adecuada. Sin embargo, hay poco espacio para desviaciones y un desvío puede afectar severamente la capacidad de pago del Ecuador, incluso a través de un re-acceso tardío al mercado de capitales. En las economías dolarizadas donde las palancas de políticas se limitan a la política fiscal, todo impacto que afecta hacia la baja, tales como pérdida de confianza, una caída de los precios del petróleo, o insuficiencias de financiamiento, ponen una carga adicional sobre la política fiscal obligando a un ajuste.

ANTECEDENTES Y EVOLUCIÓN RECIENTE



9. La caída de los precios del petróleo, junto con el daño del oleoducto afectaron significativamente las exportaciones y los ingresos fiscales. En abril, debido a un deslave se dañaron dos grandes oleoductos de distribución de petróleo crudo, interrumpiéndose la producción por 5 semanas y resultando en pérdidas de alrededor de 14 millones de barriles. Simultáneamente, los precios de la mezcla de petróleo ecuatoriano cayeron en el 2º trimestre del 2020, tocando los US\$27. Esto ha constituido un duro golpe para la exportación y los ingresos fiscales, la primera colapsó en más de un 45 por ciento (cerca de US\$600 millones) entre el 1er trimestre y el 2º trimestre de 2020.

10. Indicadores de alta frecuencia apuntan a una fuerte baja en la actividad real, en el empleo y en los ingresos fiscales. Luego de un débil cuarto trimestre de 2019, la economía sufrió grandes pérdidas a raíz de la crisis del COVID-19, que causó una baja del 2,4 por ciento en el PIB (interanual) en el primer trimestre de 2020. La contracción en el segundo trimestre fue aún más aguda, con el índice de actividad económica en picada en un 35 por ciento (con respecto a abril del año anterior, y una recuperación de apenas el -15½ por ciento en junio. La inflación subió hasta un 1 por ciento (interanual) en abril/mayo, reflejando aumentos en los precios de los alimentos, pero retrocedió a -0,8 por ciento en agosto, impulsada por la moderación de la inflación de los alimentos y la caída de los precios del transporte. La crisis provocó una pérdida masiva de puestos de trabajo en el sector privado (más de 200.000 entre marzo y junio), lo que llevó la tasa de desempleo a más del 13 por ciento en junio, de 3,8 a fines de diciembre de 2019. A pesar de la apreciación del dólar

estadounidense, la cuenta corriente registró un modesto superávit de aproximadamente \$400 millones en el primer trimestre de 2020, principalmente debido a una fuerte compresión de las importaciones que compensó la disminución de las exportaciones de petróleo. La situación fiscal mejoró en el primer trimestre de 2020, registrando un superávit de alrededor de 500 millones de dólares a nivel del SPNF. Sin embargo, en el segundo trimestre acusa un deterioro significativo llegando a un déficit de cerca de US\$2,100 millones, con las reducidas rentas tributarias, el gasto relativo al COVID y los aportes a la seguridad social el gobierno central acumuló fuertes atrasos en sus pagos internos, principalmente con respecto a otras entidades públicas.

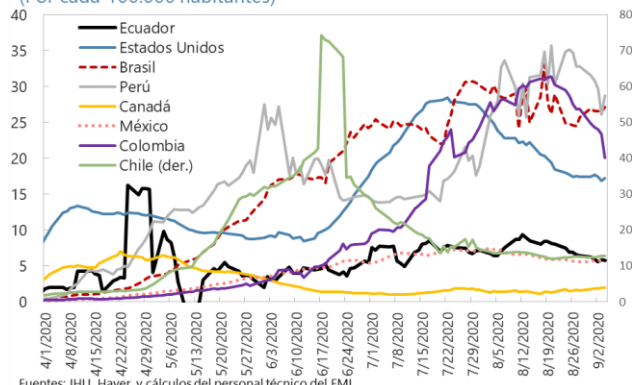
11. El Sistema financiero parece estabilizarse luego de un periodo de tensión. Los depósitos en el sistema bancario se contrajeron en un 2,8 por ciento al inicio de la crisis del Covid-19 en marzo y el crecimiento en el crédito declinó fuertemente. El drenaje del efectivo en las bóvedas del banco central aunado a la mayor demanda de efectivo se eliminó desde junio. La capitalización bancaria y la calidad del portafolio estarían adecuadas y se habrían recuperado los colchones de liquidez, en parte debido a una baja importante en la demanda de crédito.

12. Luego de una marcada subida a raíz de la crisis, se normaliza el diferencial del EMBI, luego del éxito en el canje de bonos soberanos y el alza de la calificación. Con el endurecimiento de las condiciones financieras mundiales a raíz de la pandemia de COVID-19, el diferencial del EMBI, que ya estaba elevado antes de la crisis, se elevó bruscamente a casi 6.000 pbs. Ha caído por debajo de los 1.000 pbs tras el repunte de los precios del petróleo y la finalización exitosa del canje de deuda favorable al mercado de \$ 17.400 millones en bonos globales (118). S&P y Fitch elevaron recientemente la calificación crediticia soberana de Ecuador de incumplimiento selectivo / restrictivo a "B-", gracias al exitoso canje de deuda y al acuerdo a nivel del personal técnico sobre la nueva SAF. Las reservas internacionales brutas se situaron en unos US \$ 3.200 millones a fines de agosto, respaldadas por los desembolsos de las IFI en los últimos meses, pero la RIN sigue siendo profundamente negativa.

13. Sin embargo, de las limitadas opciones en materia de política, las autoridades tomaron medidas decisivas para mitigar el impacto socioeconómico de la pandemia en los hogares y negocios.

Las medidas tempranas de confinamiento se enfocaron en limitar la propagación del virus cerrando las fronteras, los espacios públicos y las actividades comerciales no críticas e imponiendo un toque de queda nacional. Las medidas parecen haber estabilizado el brote pandémico, dado que la propagación del virus se ha frenado últimamente comparado con otros países en la región (cuadro). Las medidas de política para proteger las vidas y medios de subsistencia alcanzan \$1.200 millones en 2020 e incluyeron transferencias excepcionales de efectivo a

Ecuador y economías seleccionadas: Nuevos casos de COVID-19 1/
(Por cada 100.000 habitantes)



Fuentes: JHU, Haver, y cálculos del personal técnico del FMI.
1/ Calculado como promedio móvil de cinco días de la diferencia entre el momento t y el momento t-1.

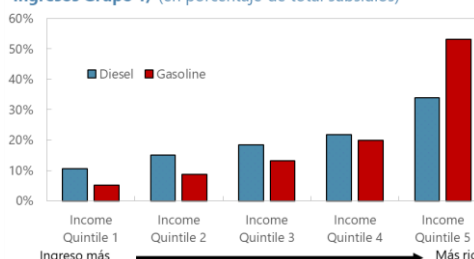
familias pobres (\$250 millones), distribución de canastas de alimentos, relajación temporal de los criterios de elegibilidad para el seguro de desempleo (\$372 millones) y gasto adicional en salud (\$550 millones). Estas medidas se complementaron con un diferimiento de los aportes de la nómina, escolaridad, seguro de salud, servicios básicos y apoyo a la vivienda al igual que controles temporales de precios de los alimentos básicos. Entre las medidas de apoyo al empleo se incluyeron los cambios de mutuo acuerdo en los contratos de trabajo y la introducción de semana laboral más corta y flexibilidad horaria en forma temporal.

14. Medidas adicionales enfocadas a respaldar el crédito privado y la liquidez en el Sistema financiero. Para abordar la escasez de liquidez en el sistema financiero, las autoridades redujeron la tasa de contribución de los bancos al Fondo de Liquidez en tres puntos porcentuales de los depósitos (a 5 por ciento), liberando alrededor de \$ 950 millones en activos líquidos. Esta medida ayudó a reequilibrar la liquidez interna, mientras que la demanda de efectivo también se desaceleró gradualmente. Además, introdujeron un aplazamiento extraordinario de las obligaciones crediticias privadas de forma voluntaria (recientemente ampliado), ordenaron la revisión de los topes a las tasas de interés e introdujeron una línea de capital de trabajo (*Reactivar Ecuador*) para las empresas financiadas por el Banco Mundial. Si bien las medidas de aplazamiento ayudarán a respaldar la economía real, si se mantienen durante un período prolongado, podrían debilitar los balances de las instituciones financieras y representar riesgos negativos para el sistema financiero, especialmente durante la transición al período *post-emergencia*.

15. Dadas las opciones limitadas en medio del aumento del gasto por el COVID y las caídas de las rentas, el gobierno también implementó medidas fiscales para limitar el impacto de la crisis en los balances fiscales. Desde el inicio de la crisis, el gobierno tomó medidas proactivas para racionalizar el gasto, lo que mantuvo bajo control el déficit del segundo trimestre. Las medidas (rendimiento anual de \$ 2.4 mil millones) incluyeron una fuerte reducción en el gasto de capital; reducción temporal del número de horas de trabajo de los empleados del sector público (excluyendo en sectores críticos como salud, policía y fuerzas armadas), con la correspondiente reducción en la masa salarial del sector público; cierre de ciertas empresas estatales y embajadas; y recortes en el gasto en bienes y servicios.

16. Para reducir las distorsiones generadas por los subsidios al combustible, las autoridades reformaron los subsidios a la gasolina y diésel, lo cual se espera genere unos ahorros fiscales duraderos y reduzca la desigualdad reasignando recursos del gobierno a los hogares de menores ingresos. Los subsidios a la gasolina y al diésel implican altos costos fiscales, recaen principalmente en los hogares de mayores ingresos, dado su mayor consumo de productos combustibles y dan lugar a grandes distorsiones económicas: los subsidios a los combustibles pueden (i) magnificar el impacto macroeconómico y fiscal de los precios; (ii) resultar en costos ambientales excesivos; y (iii) conducir al contrabando ilegal y perturbador a través del

Ecuador: Beneficiarios de subsidios al Diesel y Gasolina por Ingresos Grupo 1/ (en porcentaje de total subsidios)

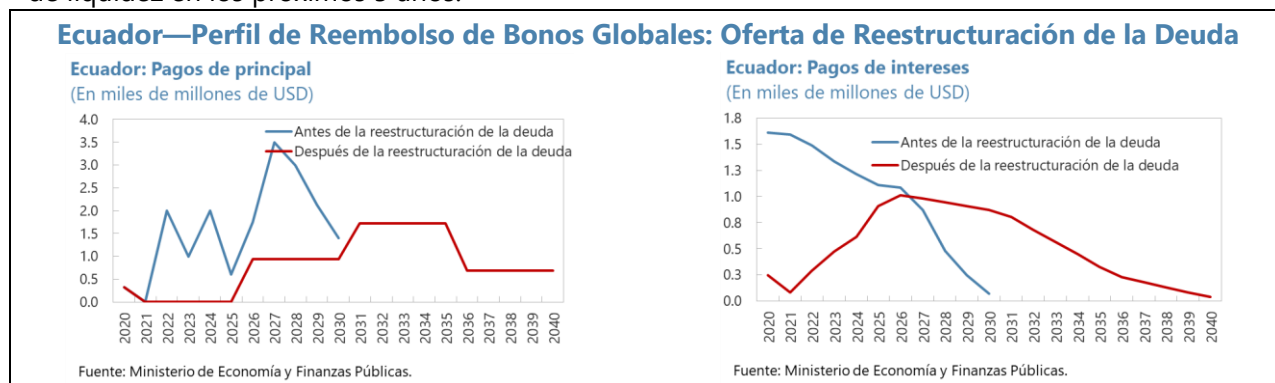


Fuente: Schaffitzel et al (2019) "¿Pueden las transferencias gubernamentales hacer que la reform energética sea socialmente aceptable? Estudio de Caso sobre Ecuador. Documento de Trabajo 1/Ingreso mensual promedio per capita, en US\$, es como sigue: Quintil 1, \$49.3; Quintil 2, \$100. Quintil 3, \$154.9; Quintil 4, \$238.4 y Quintil 5, \$591.8 (ENEMDU, 2018).

país. Con el objetivo de reducir estas distorsiones económicas, las autoridades introdujeron una reforma de los subsidios a la gasolina y diésel en mayo de 2020. La reforma introdujo un mecanismo de fijación de precios para el diésel y la gasolina en base a una fórmula que vincula los precios minoristas nacionales con los costos de suministro, en lo que los cambios mensuales tienen un límite para evitar grandes cambios en precios minoristas. Se espera que la reforma de los subsidios genere ahorros fiscales duraderos --parte de los cuales se utilizarán para compensar a los hogares de bajos ingresos por los aumentos en el precio del combustible--, y fomente un uso más eficiente de la energía. La reducción de los subsidios regresivos (cuadro) también permitirá que el gobierno asigne más recursos al fortalecimiento de las redes de seguridad social, en consonancia con la agenda de crecimiento inclusivo de Ecuador.

17. El Código Orgánico Presupuestario recientemente reformado ofrece un ancla fuerte para la gestión pública financiera. COPLAFIP, que se adoptó en julio de 2020, era un compromiso clave en el marco del anterior acuerdo SAF por parte del Gobierno y constituye una mejora significativa con respecto a la legislación anterior. Consagra en la legislación un ancla de deuda pública del 40% del PIB a alcanzar para 2032, con límites intermedios de deuda de 57 y 45% del PIB a alcanzar para 2025 y 2030, respectivamente --parámetros que están en consonancia con asegurar la sostenibilidad de la deuda pública. La ley establece reglas fiscales operativas (nivel del Gobierno central) para orientar la política fiscal hacia el logro de la meta de endeudamiento del sector público no financiero (SPNF) e incluye otras disposiciones para fortalecer la gestión financiera pública y reducir el gasto presupuestario discrecional.

18. Previendo las vulnerabilidades de una creciente deuda, las autoridades reestructuraron proactivamente sus bonos globales en una operación amigable al mercado con muy alta participación. Las autoridades completaron con éxito un canje de bonos con el apoyo del 98 por ciento de los tenedores de bonos que poseen \$ 17.400 millones de bonos globales de Ecuador. Los parámetros de la operación se estructuraron en torno a las metas de sostenibilidad de la deuda previstas en el IFR, que debían alcanzar una relación deuda / PIB de 55 y 45 por ciento en 2025 y 2030, respectivamente, y necesidades brutas de financiamiento promedio de 6 por ciento durante 2025-30. Los nuevos bonos extienden el vencimiento promedio de los bonos externos de Ecuador en 10 años, hasta 2040, llevan cupones con tasas de aproximadamente la mitad que los bonos antiguos y, lo que es más importante, comienzan la amortización del principal en 2026, proporcionando un amplio alivio de liquidez en los próximos 5 años.



PERSPECTIVAS Y RIESGOS

19. Se prevé una contracción de la actividad económica a un nivel récord en 2020, con una recuperación gradual en el mediano plazo. Un colapso de la actividad real por las medidas de contención (-8.2 ppts), la caída de los precios del petróleo (-2 ppts), y los daños a los oleoductos (-0.8 ppts), arrastrarían la economía 11 puntos porcentuales este año, empujando a mucha gente a la pobreza. La recuperación proyectada para 2021 se basa en el efecto base positivo y una mejora en la actividad, en línea con las perspectivas para la región y los países pares, a medida que la pandemia continúa menguando. En este sentido, la instalación kovax a la que Ecuador se ha unido recientemente ayudará a garantizar que el país obtenga acceso al suministro de vacunas cuando estén disponibles. A mediano plazo, se espera que el crecimiento vuelva gradualmente a su potencial de 2 ½ por ciento, lo que refleja el impacto de las reformas estructurales planificadas durante el periodo del programa para mejorar la competitividad y permitir una mayor participación del sector privado en la actividad económica. Sin embargo, se espera que el PIB real vuelva a su nivel del cuarto trimestre de 2019 recién en 2025.

20. Se prevé que la inflación se mantenga moderada. El personal técnico espera que la inflación alcance un promedio de cero en 2020 ya que se espera que los factores del lado de la oferta debido al confinamiento se compensen con la muy débil demanda agregada y el alto desempleo. Se prevé que la inflación aumente al 1 por ciento en 2021 a medida que los precios de los combustibles aumenten para alinearse con los precios internacionales y luego se mantengan bajos (1 por ciento a mediano plazo) lo que ayudará a restaurar la competitividad en forma gradual.

21. La calidad del activo probablemente se deteriorará en los próximos meses. Una vez que se reviertan las medidas relacionadas con la crisis y se eliminen los aplazamientos de pago, es probable que los préstamos en mora aumenten desde el actual 2,7 por ciento del total de préstamos. El rendimiento de los préstamos podría deteriorarse aún más debido a interrupciones más prolongadas en la cadena de pagos y a medida que la desaceleración económica perjudique la capacidad de servicio crediticio de los prestatarios. Anticipándose a esto, la cobertura de provisiones de los bancos privados (genérica y específica) ha aumentado significativamente (278 por ciento de los préstamos en mora notificados a fines de julio). Los bancos públicos y los no bancarios tienen índices de morosidad comparativamente más altos (4,3 y 8,1 por ciento, respectivamente) y también altos índices de cobertura de provisiones. Además, si bien la liquidez es ahora más alta que en el período anterior a la crisis (30 por ciento de activos líquidos a pasivos a corto plazo), se debe supervisar los depósitos de todo el sistema cuidadosamente (1134).

22. Se prevé que actual balance de la cuenta corriente entre en déficit en 2020 pero se espera una recuperación en el mediano plazo. Se espera que el colapso de los precios del petróleo, junto con las interrupciones internas en la producción de petróleo, debido a los daños del oleoducto, reduzcan a la mitad los ingresos por exportaciones de petróleo en 2020. El impacto de la pandemia también se sentirá en menores ingresos relacionados con el turismo (en más del 30 por ciento, en comparación con 2019) y en las remesas moderadas de trabajadores (disminución del 27 por ciento). Se prevé que la disminución de las exportaciones de bienes y servicios se verá compensada en parte

por la fuerte compresión de las importaciones (en un 19 por ciento) como consecuencia de la débil demanda. Como resultado, se espera que la cuenta corriente registre un déficit de alrededor del 2 por ciento del PIB desde una posición casi equilibrada en 2019. En el mediano plazo, se espera que la cuenta corriente se fortalezca a 0,7 puntos porcentuales del PIB, respaldada por una recuperación parcial de los precios mundiales del petróleo y devaluación interna. El papel cada vez más importante del sector privado a medida que la economía se fortalece y se recupera la confianza de los inversores, y el aumento de los ingresos privados --tanto IED como flujos de cartera-- contribuiría a una acumulación reservas en el mediano plazo.

23. Se considera que la posición externa de Ecuador es más débil que el nivel que justifica los fundamentos a mediano plazo y las políticas aconsejables (Anexo V). Se considera que el TCER (tipo de cambio efectivo real) está sobrevalorado en cerca de un 30 por ciento. Dada la dolarización, el alcance limitado para ganancias en precios competitivos requiere prudencia fiscal al igual que mejorar el entorno de negocios para atraer la inversión extranjera directa y promover el crecimiento a mediano plazo.

24. El panorama macroeconómico está sujeto a considerable incertidumbre y a importantes riesgos de sobreestimación:

- Entre los riesgos clave de corto plazo están una pandemia COVID – 19 más severa y/o prolongada que podría resultar en mayor costo fiscal; una recuperación prolongada de la economía interna o global, que podría abocar en una baja más pronunciada en las rentas fiscales, demoras en la recuperación del sector privado, y la intensificación de las vulnerabilidades del sector financiero interno; más colapsos y/o volatilidad en los precios del petróleo, lo cual podría ir acompañado de episodios de volatilidad financiera internacional dado que el ritmo de la recuperación de la demanda global se mantiene desigual y asincrónica con una fuerte subida en las primas de riesgo que exponen las vulnerabilidades financieras y podría generar más presiones en el público y en las finanzas privadas. Lo más importante, la reemergencia de las tensiones sociales, los desvíos en política y una falta de cohesión política y consenso social en la búsqueda de las tan necesitadas reformas estructurales también podrían socavar el panorama. Dado que la carga de ajuste en las economías dolarizadas cae dentro de la política fiscal, los riesgos de corto plazo que se materialicen requerirían probablemente un mayor esfuerzo fiscal para cumplir con las metas de deuda consagradas en el COPLAFIP y necesarias para asegurar la sostenibilidad de la deuda. Las cicatrices de largo plazo por la crisis, los riesgos de proteccionismo y una desglobalización estructural de más largo plazo podría afectar las perspectivas de crecimiento de más largo plazo.
- Por otro lado, una recuperación rápida de la economía global, socios comerciales y precios de petróleo, al igual que un ambiente mejorado para la monetización de activos y un US dólar más depreciado presentan riesgos positivos. Otros riesgos positivos relativos al crecimiento se originan en un plan más ambicioso de reformas estructurales del próximo gobierno que podría reforzar la competitividad y promover el desarrollo del sector privado y la generación de empleos.

OBJETIVOS Y POLÍTICAS BAJO UN SERVICIO AMPLIADO DEL FONDO

25. El Gobierno está dispuesto a seguir la agenda de reforma estructural iniciada bajo el acuerdo del SAF anterior, avanzar en áreas clave y dejar a las próximas autoridades una economía bien administrada y un Ecuador más fuerte. De acuerdo con el *Plan de Prosperidad* diseñado por sus propias autoridades, el programa respaldado por el SAF tendrá como primer objetivo mitigar la crisis protegiendo la vida y los medios de vida de la población y restableciendo la estabilidad macro-económica y en segundo lugar, a medida que la economía se recupere asegurar la sostenibilidad de las finanzas públicas y fortalecer las instituciones nacionales incluida la base de la dolarización para un crecimiento fuerte, con generación de empleo, y duradero que beneficie a todos los ecuatorianos. Mejorar la transparencia, la gobernanza, y la calidad y puntualidad de los datos serán objetivos clave que se perseguirán en todo momento

A. Ampliar la Red de Seguridad Social

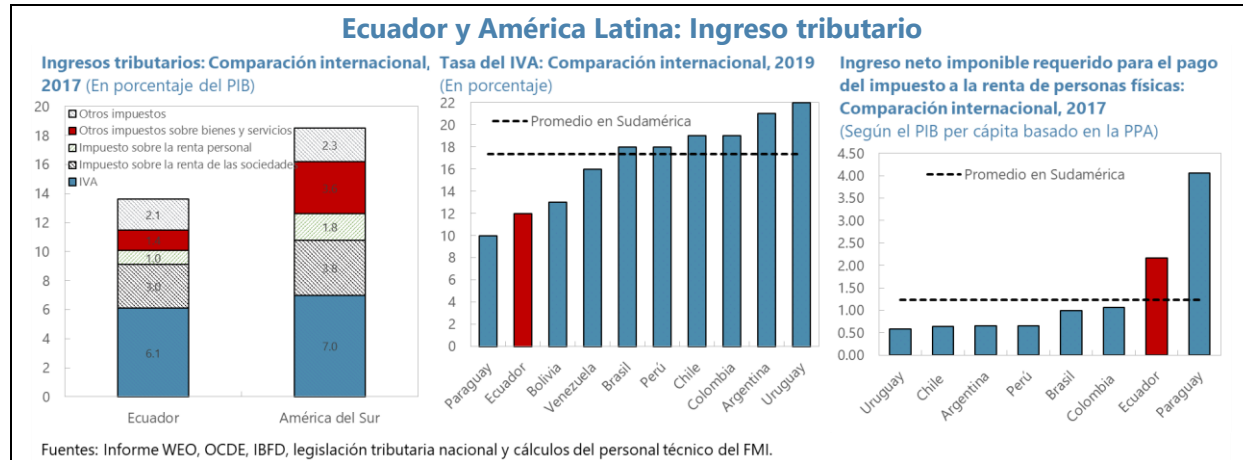
26. La prioridad principal e inmediata del programa es llegar a hogares aumentando la cobertura de los programas de asistencia social con el tiempo (Anexo II). UNICEF estima que la tasa de pobreza aumentaría en 10 puntos porcentuales en 2020, empujando a la pobreza a 1,8 millones de personas más. Las autoridades brindaron asistencia social temporal a hogares vulnerables durante el brote de COVID-19. Están trabajando con el Banco Mundial en una estrategia para fortalecer la red de seguridad social con el objetivo de duplicar la cobertura de los beneficiarios de bajos ingresos de las transferencias de efectivo (del 37% de las familias en los tres deciles inferiores de la distribución del ingreso al 80%). por ciento) al 16 de diciembre de 2021 (índice de referencia estructural, MEFP ¶14). Esta estrategia contempla la expansión gradual de los beneficios de asistencia social (principalmente a través del programa de transferencias monetarias condicionadas Bono de Desarrollo Humano) a 225.000 y 400.000 nuevas familias beneficiarias en 2020 y 2021, respectivamente. El costo acumulado adicional para ampliar la cobertura se estima en alrededor de \$ 650 millones entre 2020 y 2022. Esto se financiará en parte excluyendo gradualmente a las familias no pobres que actualmente reciben beneficios de asistencia social, lo que debería generar ahorros acumulados de alrededor de \$ 130 entre 2021 y 2022. y también por los ahorros de la reforma de los subsidios (párrafo 16). Una implementación exitosa de esta iniciativa requiere un mayor compromiso político, facilitar y supervisar la actualización de la información en el Registro Social a fin de identificar a las familias por debajo del umbral de pobreza. Las autoridades están implementando medidas para supervisar los avances en la actualización del registro social y ampliación de cobertura.

B. Restaurar la Sostenibilidad Fiscal y a la Vez Apoyar a la Población

27. La crisis de este año justifica un mayor déficit fiscal para dar cabida al mayor gasto en salud y asistencia social, así como al déficit en ingresos. Se espera que los ingresos caigan drásticamente en 2020 en comparación con 2019, en \$8 mil millones, debido a los reducidos precios del petróleo y la actividad económica más débil. Por el lado del gasto, se espera que los precios más bajos del petróleo generen ahorros en las importaciones de subproductos del petróleo en \$ 1.400 millones. Los recortes de gastos implementados en el segundo trimestre, de \$2.400 millones de ahorros anuales (113) crean el espacio para apoyar a los hogares vulnerables y al sector de la salud en medio de la pandemia de Covid-19

Ecuador: Cambio en el Balance Fiscal General en 2020 (en millones, \$US)	
	Variación, 2019-19
Ingresos públicos	-7,908
Ingresos petroleros	-3,247
Ingresos no petroleros	-4,014
de los cuales Ingresos tributarios	-2,610
Superávit operativo de empresas estatales	-647
Gastos	-3,011
Corrientes (excl. gastos relacionados con la Covid)	-2,428
de los cuales Sueldos y salarios	-751
Cuenta de bienes y servicios (excl. gastos relacion	-150
CFDD +SH	-1,594
De capital	-1,317
Pagos de intereses	-46
Gastos extrapresupuestarios	-20
Gastos relacionados con la Covid	800
Saldo global	-4,898

(alrededor de \$800 millones) y beneficios de la seguridad social ampliados (alrededor de \$300 millones). En conjunto, estos cambios resultarían en un mayor déficit fiscal que alcanzaría los \$8.300 millones en 2020, alrededor de \$5.000 millones más en comparación con 2019. Se espera que el balance general se deteriore en 5,7 ppt del PIB con respecto al año anterior.



28. Una vía ambiciosa pero realista hacia la sostenibilidad de las finanzas públicas deberá iniciarse en 2021, una vez abatida la pandemia y disueltas las medidas relativas a la crisis.

- Las mejoras mecánicas más grandes en el balance fiscal del 2021 vendrían de los pagos de intereses significativamente menores luego de la exitosa operación de reestructuración de bonos (menores pagos de intereses sobre la deuda), ingresos petroleros más altos debido a los precios más altos en ventas internas, y de la mejora de la actividad económica que reportaría mayor renta bajo las políticas existentes. Esto estaría respaldado por la eliminación de \$800 millones de gasto relativo al COVID una vez que la crisis desaparezca y de los gastos de capital racionalizados y la reducción del gasto en bienes y servicios. Estos ahorros crearían espacio para mayor gasto social en 2021 y de todas maneras permitir una mejora en el balance general de \$5.400 millones (6 ppt del PIB) comparado con 2020.

- Más ampliamente, el programa apuntaría a la consolidación fiscal de 5.5 ppt del PIB del balance general del SPNF balance de 2019-25 (mejora de cerca de 5.5 ppt en el saldo primario no petrolero, incluidos los subsidios a combustibles), con la meta principal de lograr sostenibilidad en la deuda pública como se refleja ahora en las metas de deuda consagradas en la legislación por el recientemente adoptado código orgánico presupuestario (COPLAFIP). Esta consolidación, junto con una reestructuración de los bonos externos y el respaldo financiero de acreedores bilaterales y multilaterales ayudará a restaurar la sostenibilidad encaminando a la deuda pública firmemente a la baja. Si bien ambiciosa, el tamaño de la consolidación es realista, considerando el desempeño histórico del Ecuador en respuesta a los aumentos de la deuda pública. (Anexo III). El impacto negativo de la consolidación fiscal sobre el crecimiento tendrá que sopesarse frente a la ganancia en confianza por las importantes mejoras iniciales en el perfil de la deuda pública y los pasos de corto plazo para fortalecer las instituciones domésticas, ancladas por el programa de reformas de las autoridades respaldado por el arreglo del SAF. Es más, la actual expansión de los programas de asistencia social para cubrir a una mayor parte de las familias pobres permitirá al gobierno llegar próximamente a los segmentos poblacionales más vulnerables y compensarles por el impacto negativo de las medidas fiscales. (26).

Ecuador: Mejoras en Saldo Fiscal General en 2021 (en millones, \$US)	
	<u>Variación, 2021-20</u>
Ingresos públicos	3,390
Ingresos petroleros	1,025
Ingresos no petroleros	1,723
de los cuales Ingresos tribut	1,040
Superávit operativo de empresas	643
Gastos	-2,005
Corrientes	-13
de los cuales Sueldos y sal	97
Bienes y servicios	-716
Otros (incl. gastos sociales)	638
De capital	-662
Pagos de intereses	-1,303
Gastos extrapresupuestarios	-27
Saldo global	5,396

29. Se prevé que la consolidación fiscal incluya medidas tanto de rentas como de gastos. Se prevé que el paquete incluya medidas permanentes que equilibren los aumentos de ingresos (2½ ppts del PIB) y la moderación del gasto (2.9 ppts del PIB) al tiempo que protege a las familias de menores ingresos:

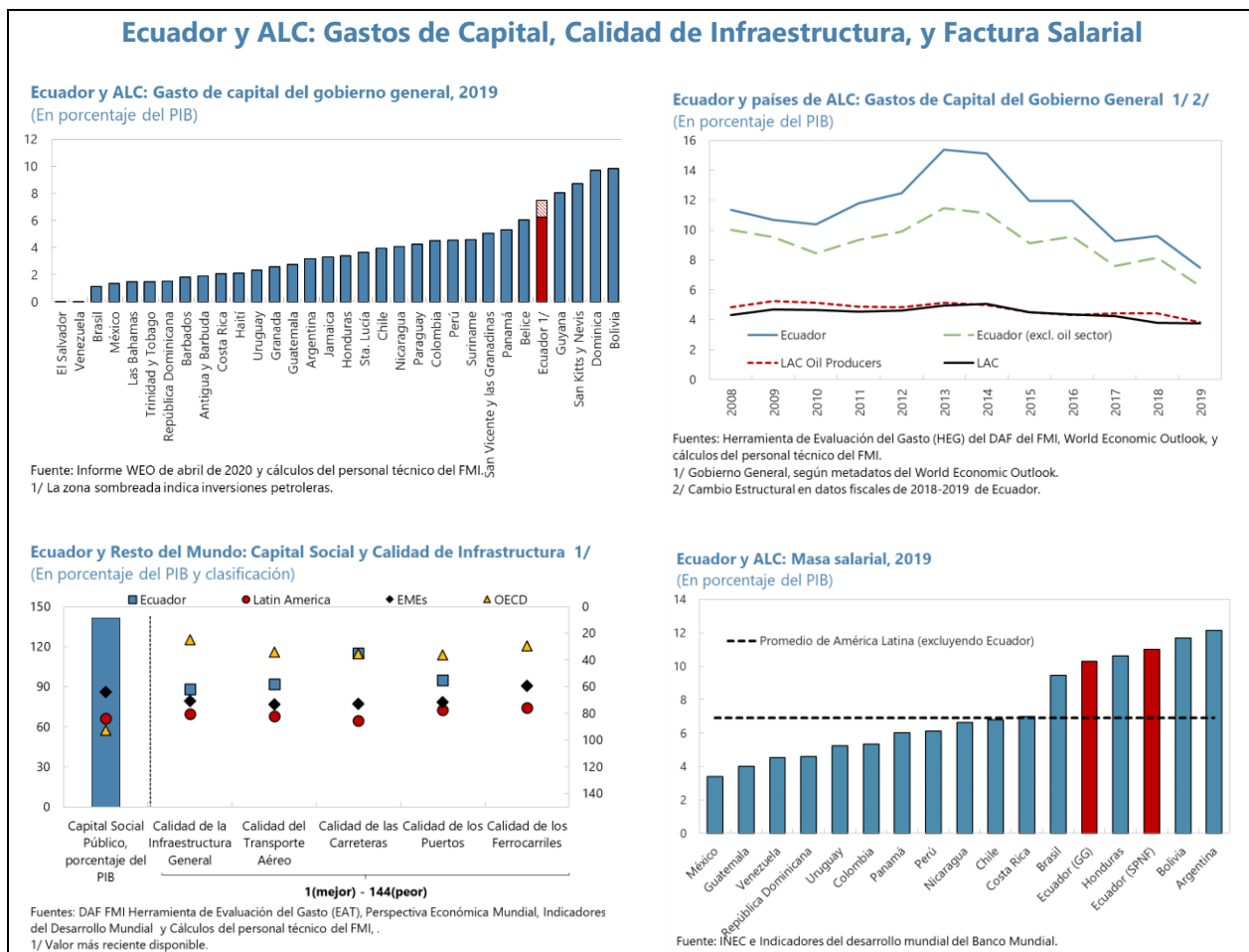
- Reforma tributaria favorable al crecimiento (referencia estructural de finales de septiembre de 2021).* Los ingresos tributarios de Ecuador siguen siendo relativamente reducidos en comparación con los niveles de la región porque las tasas impositivas son bajas, la base es relativamente pequeña, las deducciones personales son elevadas, el régimen es complejo y la aplicación de las leyes tributarias es deficiente. Por lo tanto, una reforma fiscal ambiciosa inteligente y progresiva, incluida una reforma del IVA favorable al crecimiento, una reforma del IRP centrada en el extremo superior de la distribución de ingresos y la reforma del impuesto a la renta de sociedades orientada a la ampliación de la base con acumulación de las ganancias de ingresos a partir de 2022 sería apropiado. Estas medidas pueden generar un rendimiento permanente de más de 2 ½ ppt del PIB (Cuadro de texto). Se espera que la reforma del IVA sea progresiva y tenga un efecto menor en los hogares de menores ingresos porque una gran parte de los bienes consumidos por estos hogares permanecerán exentos del IVA. El paquete tributario se complementará con medidas para reducir el riesgo de cumplimiento, incluida la creación de una Oficina de Grandes Contribuyentes (OGC) en toda regla responsable de todas las funciones de la administración tributaria. El paquete tributario se complementará con medidas para reducir el riesgo de cumplimiento, incluida la creación de una Oficina de Grandes Contribuyentes (LTO) en toda regla responsable de todas las funciones de la administración tributaria.

Ecuador: Medidas de Política Tributaria y Rendimientos Estimados (en porcentaje de PIB)	
	<u>Rendimientos estimados</u>
1. IVA	1.38
aumento de 3 puntos porcentuales de la tasa del IVA (con respecto al 12% actual)	1.25
Reducción de las exenciones del IVA para las universidades	0.02
Eliminación de la devolución del IVA para 3ª edad	0.11
2. Impuesto sobre la renta de personas físicas	0.65
Inclusión de los salarios 13 y 14 en la base del IRPF	0.09
Modificación de las categorías del IRPF para lograr mayor progresión	0.14
IVA acreditable contra el IRPF	0.40
Eliminación de la tasa reducida del IRPJ para los activos productivos	0.02
3. Impuesto sobre la renta de sociedades	0.10
Introducción de la depreciación acelerada.	-0.20
Impuesto a la salida de divisas acreditable con el IRPJ	0.30
4. Otros	0.39
Impuesto específico sobre la gasolina	0.04
Ampliación de la base del impuesto sobre las telecomunicaciones	0.10
Introducción de un impuesto ambiental sobre las emisiones de CO2	0.25
Aumento de los ingresos totales	2.52

Fuente: Ministerio de Economía y Finanzas y cálculos del personal técnico del FMI.

- Racionalización de la factura salarial.* La masa salarial de Ecuador está por encima del promedio de América Latina debido a grandes aumentos durante la última década (cuadro de texto). Reducirlo no sólo salvaguardaría las finanzas públicas, sino que también ayudaría a fortalecer la competitividad de Ecuador. En general, la racionalización de la masa salarial comprendería una combinación de reducción del empleo y salarios más bajos. En este sentido, las autoridades han extendido la reciente reducción temporal de la jornada laboral y el empleo hasta mayo del 2021, teniendo debidamente en cuenta la prestación de servicios públicos en sectores críticos como la salud, la educación primaria y secundaria, la policía y las Fuerzas Armadas. Las medidas a mediano plazo incluirían continuos recortes salariales para las nuevas contrataciones, congelación de contrataciones y ascensos, deserción con una tasa de reemplazo de 1 por 2 y una mayor racionalización del empleo en sectores no críticos.

- **Mejora de la contratación pública de bienes y servicios.** El programa prevé ahorros en el gasto en bienes y servicios del 0,7 por ciento del PIB para 2025, que se generarán en parte a través de mejores prácticas de adquisición, incluso mediante el aumento de los procedimientos competitivos, la consolidación de las adquisiciones donde existen economías de escala y la mejora de las adquisiciones electrónicas. Los ahorros fiscales relacionados incorporados en las proyecciones son más conservadores que las conclusiones de un reciente estudio micro-basado del Banco Mundial que sugiere que se pueden lograr mayores ahorros fiscales sin cambios legislativos.



- **Reequilibrar el gasto, de subsidios a combustibles a asistencia social.** Se espera que la histórica reforma de los subsidios, marcada por la introducción de un mecanismo automático de fijación de precios del combustible, genere ahorros fiscales duraderos, por un total de casi \$ 3 mil millones entre 2020 y 2025, en comparación con un escenario sin reforma según las proyecciones actuales del precio del petróleo. Parte de esos ahorros fiscales (alrededor del 0,9 por ciento del PIB) se financiará con un gasto público de mayor prioridad, incluido el aumento del gasto social a medida que la cobertura de las familias pobres mejore con los programas sociales. La expansión de la cobertura permitirá al gobierno compensar a las familias necesitadas con las medidas de consolidación planificadas y los mayores precios de los combustibles en el marco del mecanismo de estabilización. Una sólida campaña de comunicación en torno a las bases y los beneficios del mecanismo para la sociedad ecuatoriana, en general, sería de suma importancia para asegurar la sostenibilidad.

- *Moderación en el gasto de capital.* Reflejando los niveles aún relativamente altos de inversión pública de Ecuador, con un stock de capital público ya robusto (cuadro de texto), el programa prevé priorizar el gasto de capital en los próximos años hacia proyectos que generen más crecimiento y generen empleos. Tales esfuerzos ahorrarían alrededor de 2,1 ppt del PIB en 5 años, al tiempo que protegerían la inversión en el sector petrolero, dados los ingresos asociados y los ingresos por exportaciones.

Balances Fiscales del SPNF Seleccionados							
(Variación con respecto al año anterior, en porcentaje del PIB)							
	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2020-2025
Ingresos públicos	-0.6	0.3	2.2	0.6	0.1	0.0	2.6
Reforma tributaria prevista	0.4	0.0	2.0	0.6	0.0	0.0	3.0
Efecto macroeconómico en los ingresos tributarios	-1.3	0.6	0.2	0.1	0.1	0.0	-0.4
Modificación del pago anticipado del impuesto sobre la renta	0.3	-0.3	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Gastos (el signo negativo representa un aumento del gasto)	-1.9	3.0	0.8	0.8	0.2	0.0	2.9
Sueldos y salarios	-0.7	0.5	0.3	0.2	0.1	0.1	0.6
Cuenta de bienes y servicios (excl. gastos relacionados con la Covid)	-0.6	0.6	0.6	0.1	0.1	0.0	0.7
Bienes y servicios - Gasto sanitario relacionado con la COVID-19	-0.5	0.5	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Otros gastos	-0.9	0.2	0.0	0.0	0.0	0.0	-0.7
Gastos de capital	0.2	1.3	0.2	0.4	0.1	0.0	2.1
Subsidios a los combustibles	1.1	0.1	-0.1	0.0	0.0	0.0	1.1
Gasto social	-0.5	-0.3	-0.2	0.1	0.0	0.0	-0.9
Total	-2.6	3.3	3.0	1.4	0.3	0.0	5.5

Fuentes: Ministerio de Economía y Finanzas y cálculos del personal técnico del FMI.

C. Fortalecimiento de los Marcos Fiscales, Gobierno y Transparencia

30. Sobre la base de los logros y las debilidades identificadas en el acuerdo anterior del SAF, las reformas buscarán mejorar las prácticas de gestión de las finanzas públicas, incluida la transparencia en la gestión de los fondos públicos. Las deficiencias institucionales y de capacidad identificadas en el acuerdo anterior del SAF se han abordado parcialmente como parte de las medidas correctivas de los informes inexactos. Se han emprendido más acciones para fortalecer la gestión eficaz y eficiente de los recursos públicos y para asegurar un mejor desempeño y supervisión del programa, pero es necesario hacer más. En particular:

- la operatividad del código orgánico de presupuesto es una prioridad: se adoptó un reglamento (a través de un acuerdo ministerial) para reportar los datos para los subsectores del SPNF (*acción previa*) al que seguirá la adopción del reglamento para implementar otras enmiendas de julio de 2020 a COPLAFIP (*referencia estructural para finales de noviembre de 2020*). Para mejorar su eficacia, esta regulación debe tomar la forma de un decreto ejecutivo, abarcando el acuerdo ministerial anterior sobre la provisión de datos. Para complementar estas reformas, sería importante fortalecer la capacidad para revisar y analizar los datos fiscales (último bulo) supervisar las operaciones del SPNF e identificar y mitigar riesgos;
- mejora de la gestión de caja y deuda: se preparó un plan financiero el mismo que fue aprobado por Comité Financiero del MEF para el presupuesto del gobierno central por el resto del año (*acción previa*) que mejora la visibilidad de la ejecución presupuestaria y el financiamiento de los meses venideros; un plan similar para 2021 se preparará (*referencia estructural a diciembre 16, 2020*);

y se publicará una estrategia de gestión de deuda de mediano plazo que incluye operaciones de 2021 y que apunta al servicio de la deuda por lo menos a 2022 (*referencia estructural para fines de febrero de 2021*);

- evaluación del stock actual de pagos internos atrasados que mantiene el gobierno central y las entidades relevantes seleccionadas del SPNF e instalar un marco de supervisión e impedir más acumulación de atrasos (*referencia estructural para fines de abril de 2021*). Mientras tanto, a medida que haya disponibilidad de financiamiento adicional, las autoridades finalizarán un plan adecuado para priorizar la liquidación de los pagos pendientes debidamente verificados acumulados durante la pandemia para asegurar la transparencia en el proceso.
- Aumentar la eficiencia del gasto público, incluyendo a través de la reforma de compras desarrollada con el Banco Mundial, promulgar la reglamentación que ordena la publicación de todos los contratos de compras públicas y los nombres de las entidades adjudicatarias y los propietarios beneficiarios (*acción previa*) y mejorar la transparencia fiscal. El personal técnico del Fondo ha animado a las autoridades a trabajar con el Banco Mundial para revisar el reciente decreto sobre compras en el sector salud para mejorar su transparencia y eficacia.
- Asignar personal del Ministerio de Economía y Finanzas (MEF) para que trabajen con las misiones de asistencia técnica y con los expertos asignados a Ecuador, incluyendo los expertos de largo plazo (XLP) en la gestión de finanzas públicas y con los expertos de corto plazo (XCP) en las estadísticas financieras y la estrategia para gestión de deuda a mediano plazo, a fin de construir y retener la capacidad técnica. El trabajo de los XLP y XCP deberá coordinarse con otras agencias de gobierno y tener el respaldo del BCE.

31. La transparencia en la deuda pública es parte integral de la gestión pública financiera solvente. Las autoridades han publicado contratos de deuda soberana en la medida que lo permite la ley y está comprometida en continuar promoviendo la transparencia en todos los contratos de deuda soberana de aquí en adelante, contando con el apoyo técnico del Banco Mundial. Dicha información permitiría una mejor comparación de costo de fondos y una franca evaluación de las compensaciones de riesgo en los instrumentos de deuda soberana, guiando la gestión del portafolio de deuda soberana.

D. Fortalecer el Marco Institucional del Banco Central

32. Se requiere una reforma institucional duradera al banco central para fortalecer la dolarización. El balance del BCE está protegido por requerimientos regulatorios implementados durante el arreglo SAF previo, impidiendo nuevos préstamos del banco central al gobierno. Sin embargo, la no aprobación de las reformas al código monetario y financiero (COMYF) a fines de 2019 dejó al BCE con varias cuestiones pendientes, incluidos: falta de independencia y claro mandato; débil gobernanza; baja cobertura de los depósitos del sector financiero con activos de reserva líquidos; y ningún rol claramente definido para el BCE en cuanto a estabilidad financiera. El balance del BCE sigue debilitado por activos heredados. Las autoridades buscan reformas al COMYF adoptado por la Asamblea Nacional para fines de enero de (*referencia estructural*, MEFP ¶116). Entretanto, para

fortalecer el marco institucional del Banco Central, la Junta de Política de Regulación Monetaria y Financiera (JPRF) ha adoptado una resolución sobre la política de selección de auditoría externa y rotación (*acción previa*, MEFP ¶17). La resolución incorpora las mejores prácticas recomendadas por la evaluación de salvaguardias de 2019 y permitirá al BCE desarrollar los términos de referencia para la selección del auditor externo. La JPRF también ha establecido un comité de auditoría (*acción previa*, MEFP ¶17). El comité de auditoría preparará un estatuto para alinear la auditoría interna del BCE con las mejores prácticas internacionales, asegurar la independencia de la función de auditoría del BCE; y ampliar su cobertura a todas las operaciones del BCE (*referencia estructural para fines de noviembre de 2020*). Las autoridades prevén iniciar los trabajos técnicos sobre las reformas al COMYF para alinear la ley de bancos con las normas internacionales, con la asistencia técnica del Fondo.

E. Salvaguardar la Estabilidad Financiera

33. Las medidas para aliviar las limitaciones de liquidez han ayudado a estabilizar el sistema, pero deberían revertirse conforme cede la crisis. Si bien la reducción en la tasa de contribución al fondo de liquidez brindó un apoyo oportuno al sistema financiero a raíz de la crisis, la integridad del fondo de liquidez debe mantenerse en el futuro. Nuevas reducciones en la tasa de contribución de las instituciones financieras al fondo de liquidez, en ausencia de un estrés de liquidez sistémico, socavarían la capacidad del fondo de brindar el apoyo para el que fue diseñado, si alguna vez fuera necesario. A este respecto sería importante preservar su función de mancomunación de riesgos incluso proporcionando apoyo temporal a entidades sin liquidez, pero solventes mediante préstamos en lugar de contribuciones inferiores.

34. Se necesitan más esfuerzos para fortalecer la preparación y la gestión de crisis. Hasta ahora los préstamos en mora siguen siendo moderados y están suficientemente cubiertos por disposiciones, pero en la medida en que la recuperación sea lenta y desigual, una parte importante de los créditos sujetos a aplazamientos pueden convertirse rápidamente en préstamos improductivos. Las pruebas de tensión realizadas por la Superintendencia de Bancos sugieren que los colchones de capital existentes mitigarían el shock, pero podría ser necesario un respaldo de liquidez, incluido el financiamiento a mediano plazo. Será necesario identificar dicha financiación. Además, las herramientas de resolución a disposición de la Superintendencia son limitadas y deberán actualizarse. Las Autoridades deben establecer arreglos contingentes a la luz de las incertidumbres relacionadas con COVID, aunque una solución más definitiva solo será posible mediante la reforma del Código Orgánico (COMYF). El Fondo está brindando asistencia técnica para desarrollar las capacidades de prueba de tensión de la Superintendencia de Bancos en tanto el Banco Mundial continúa trabajando con las autoridades en temas de mediano a largo plazo para mejorar la intermediación financiera. El personal técnico del Fondo trabajará con los reguladores para garantizar que las carteras de préstamos sujetas aplazamiento de pagos continúen informándose de forma transparente.

35. Una estrecha coordinación entre los organismos del sector financiero es fundamental para prepararse y combatir con eficacia crisis futuras. Las autoridades prevén establecer un comité de coordinación del sector financiero integrado por la Junta de Política de Regulación Monetaria y Financiera, el Banco Central, el Ministerio de Economía y Finanzas, las Superintendencias, y el seguro

de depósitos, todo lo cual contribuirá a fortalecer la colaboración entre las instituciones para preservar la estabilidad financiera y desarrollar planes a más largo plazo para una profundización financiera (MEFP ¶21). Aunar recursos institucionales permitirá analizar los problemas de manera integral. También se necesita una estrategia de comunicación sólida para tratar con una sola voz sobre las decisiones importantes del sector financiero.

F. Fortalecer la Competitividad y el Crecimiento

36. Fortalecer el marco legal para las empresas estatales ayudará a mejorar la eficiencia de las operaciones del sector público, la productividad y promoverá el desarrollo del sector privado. Las autoridades están preparando una nueva ley para las empresas estatales con la asistencia del BID. La ley busca mejorar la eficiencia, aumentar la transparencia y afianzar la gobernanza de las empresas estatales. Pretende someter a las empresas estatales a las mismas normas que las privadas, exigiéndoles pagar impuestos a las mismas tasas, cumplir con la misma normativa laboral y adoptar las mismas normas contables. En cuanto a esto último, la ley eliminará uno de los obstáculos a la preparación de estados financieros auditados, permitiéndoles a las empresas estatales contratar sus propios auditores externos. Las reformas al marco de las empresas estatales deberán estar en línea con la recientemente aprobada COPLAFIP.

37. Mejorar el clima empresarial y fortalecer el estado de derecho reduciría la brecha de confianza entre los ecuatorianos y las instituciones públicas, impulsaría una competitividad no relacionada al precio y promovería la inversión privada y la generación de empleos. -Ecuador está por debajo del promedio de los países de LA6 en competitividad global según los indicadores (90° de 141 países) (véase Anexo III).¹ Parte integral de la mejora del ambiente empresarial y transparencia son un estado de derecho más fuerte y una gobernanza mejorada y marcos anticorrupción. Esto protegería las finanzas públicas, aumentaría la confianza en las instituciones públicas, frenaría la discreción, y a la vez limitaría la incertidumbre sobre política e incentivando la inversión privada. En este sentido, las autoridades recientemente han reformado las regulaciones ALD/LFT para realizar debida diligencia mejorada con respecto al cliente al efectuar transacciones con altos funcionarios y figuras del escenario político en línea con las normas GAFI. Este era un compromiso pendiente del SAF previo. En consonancia con la agenda de reforma del gobierno iniciada bajo el arreglo SAF previo, el nuevo programa respaldado por el Fondo contempla más reformas en gobernanza y anticorrupción. (véase Sección C), incluyendo la adopción de un reglamento para mejorar la publicación en línea de las declaraciones de activos por parte de funcionarios de alto nivel (*referencia estructural para fines de noviembre 2020*), adopción de legislación anticorrupción previamente presentada (*referente estructural para fines de diciembre 2020*), y auditoría al gasto relativo al COVID-según el compromiso bajo el IFR (*referencia estructural para fines de junio de 2021*).

¹ Los países del grupo LA6 son Argentina, Brasil, Chile, Colombia, México y Perú. Algunos de estos indicadores se basan en percepción.

38. Las iniciativas en curso para reducir la rigidez del mercado laboral y alinear el salario básico con la productividad tienen el potencial de mejorar la asignación de recursos en la economía y mejorar la competitividad. Las autoridades adoptaron varias medidas para reducir la rigidez del mercado laboral como parte de su respuesta política a la pandemia bajo la ley humanitaria. Estos incluyeron la relajación temporal de los criterios de elegibilidad para el seguro de desempleo, la posibilidad de que empleadores y empleados realicen cambios mutuamente acordados en los contratos laborales existentes, introduciendo semanas laborales más cortas y arreglos de turnos de trabajo más flexibles. El Ministerio del Trabajo estima que se salvaron 45,000 puestos de trabajo y se crearon 100,000 nuevos desde que se promulgó la ley a fines de junio. Las autoridades también están trabajando con el Banco Mundial para anclar el salario mínimo a factores macroeconómicos como la inflación y la productividad --el salario mínimo es más alto en Ecuador que en sus pares regionales y ha superado la productividad laboral en los últimos 5 años (Figura 5). En espera de una reforma integral del mercado laboral a mediano plazo estas medidas, de implementarse de manera contante en los próximos años, pueden impulsar la competitividad externa, mejorar la asignación de recursos en la economía y aumentar la capacidad productiva del Ecuador

39. Desarrollar mercados internos de capital permitiría una profundización financiera y diversificación de los recursos para el gobierno y el sector privado. Las autoridades están desarrollando planes para profundizar los mercados de capital nacional. En particular, se prevé estandarizar los títulos-valores gubernamentales, a desarrollar una curva de rendimiento y alargar los vencimientos de los instrumentos gubernamentales a corto plazo. Siguiendo las recomendaciones de asistencia técnica del Fondo también hay margen para fortalecer la gestión de la deuda mediante la implementación de una estrategia de mediano plazo para mejorar la transparencia y respaldar el financiamiento a menor costo, contribuir a la profundización de los mercados de deuda internos y reducir la dependencia del financiamiento externo. Otras medidas podrían incluir el fortalecimiento de la oficina de gestión de la deuda--particularmente en el contexto de la reorganización del Ministerio de Economía y Finanzas, complementando la publicación de datos de la deuda con una evaluación analítica de la cartera de deuda y sus riesgos y el fortalecimiento de las relaciones con los inversores. Esta reforma contribuirá a aumentar el flujo de recursos de los inversionistas a las empresas y al Gobierno y en definitiva a incrementar las inversiones y lograr una mayor productividad y crecimiento.

40. Avanzar la inclusión financiera ampliaría las oportunidades para los hogares y negocios y respaldaría un crecimiento inclusivo. Las autoridades han diseñado, en colaboración con el Banco Mundial, una estrategia para promover la inclusión financiera mediante la reducción del número de segmentos de tasas de interés reguladas, cuya implementación comenzará a fines de enero de 2021. Pretenden aprovechar la menor dependencia del efectivo por parte de los hogares y empresas durante la pandemia, en medio de problemas de salud, para fomentar modos alternativos de pago. Dependiendo de medios de pago alternativos, como tarjetas de crédito, transferencias en línea y pagos en línea en el comercio electrónico, podría brindar eficiencia operativa al BCE y a la gestión de las transferencias de efectivo del gobierno en el marco de los programas sociales, ayudar a que las empresas crezcan y atraer más inversiones, incluso del exterior, y aumentar la inclusión financiera.

MODALIDADES DEL PROGRAMA.

41. Acceso y retiro. El nivel de acceso propuesto es de \$6.500 millones (DEG 4,615 millones)—lo que se estima como necesidad de financiamiento residual de Ecuador en 2020-22--contando con una exitosa reestructuración de bonos externos, perfil de la deuda externa bilateral reorganizado, financiación de las IFI y una vía de consolidación fiscal de mediano plazo (Cuadro 5). El financiamiento del Fondo estaría disponible para el presupuesto. Se propone un acceso frontal, en línea con la temporalidad de las brechas de financiamiento (Cuadro 9). Los desembolsos inicialmente se harían a través de revisiones trimestrales en 2020, luego pasarían a un ciclo trianual en 2021, cuando el QPC fiscal cambie del gobierno central al balance del SPNF, para permitir más tiempo para la supervisión eficaz de ese QPC (véase 42). De haber disponibilidad para financiamiento adicional este año, incluyendo del Banco Mundial y otros acreedores, las autoridades no elevarían el déficit, sino que construirían los depósitos para protegerse de los riesgos negativos en la perspectiva.

42. Condicionalidad Cuantitativa (MEFP Cuadro 1). El desempeño del programa sería supervisado con una variedad de metas fiscales y cuasi fiscales para brindar más transparencia y responsabilidad de la política fiscal. Los QPC incluyen: un piso al balance general del gobierno central hasta agosto del 2021; un piso al balance global del SPNF a partir de agosto de 2021 y en adelante; un piso para la acumulación de depósitos del SPNF en el Banco Central; no acumulación de atrasos de pagos externos (continuo); y sin crédito neto al Gobierno del Banco Central (continuo). Las metas indicativas y incluyen un piso al saldo primario no petrolero del SPNF (incluidas las subvenciones a los combustibles) (BPNP); un piso en el balance general del SPNF hasta agosto de 2021; un piso a las reservas internacionales netas y un piso a la cobertura de los programas de transferencias de efectivo para los hogares de menores ingresos. Los objetivos se proponen lograr un equilibrio entre la integralidad, la puntualidad y la calidad de los datos y la eficacia o controlabilidad de las políticas:

- *Cobertura Fiscal*-. En tanto el SAF previo tenía un QPC sobre el balance del SPNF, asignado directamente al ancla de la deuda en el COPLAFIP, que pronosticaba en ausencia de datos confiables y oportunos sobre sus subsectores --gobiernos locales, empresas estatales y el fondo de Seguridad Social--, demostró ser una vulnerabilidad evidenciada por el caso de informes erróneos. Desde entonces los datos fuente se han corregido pero los retrasos en los datos siguen siendo largos (y empeoraron temporalmente por el COVID 19) y requieren verificación cruzada. Eso deja poco tiempo dentro de un trimestre para observar el progreso hacia el objetivo y para tomar las medidas correctivas necesarias. Por lo tanto, el programa supervisaría inicialmente el balance en SPNF como TI y lo convertiría en un QPC a partir de la fecha de prueba de agosto de 2021 hasta cuando se espera que la calidad de los datos subyacentes mejore con el apoyo de un XCP y el personal del Fondo. Mientras tanto, tener un QPC en el perímetro del gobierno central (GC) (gobierno central presupuestario y la cuenta para el financiamiento de la importación de derivados del petróleo, CFDD) equilibra mejor las consideraciones anteriores: (1) los datos históricos han sido corregidos y los datos mensuales están ya disponibles a los 20 días hábiles; (2) el QPC sobre la acumulación de depósitos de SPNF en el Banco Central (ver más abajo) ya reflejaría efectos por debajo de la línea para el espectro más amplio de entidades públicas y, si se produjeran desviaciones fiscales por encima de la línea a nivel del SPNF,

esto se vería en el IT y en el BPNP y (3) las entidades del SPNF ajenas al gobierno central han contribuido poco a la deuda pública, reflejándose las restricciones legales sobre su endeudamiento.

- *Metas del Banco Central con respecto a las reservas.* Debido a que el Banco Central del Ecuador (BCE) no dispone de palancas de política para generar reservas bajo el régimen de dolarización, cualquier meta en el balance general del BCE es esencialmente una meta cuasi fiscal (el BCE podría ajustar el coeficiente de reserva requerido, pero, dados los altos niveles de excedente en reservas, tal cambio de política probablemente sería ineficaz en especial como una medida correctiva para cumplir con las metas trimestrales). Como tal, la acumulación de depósitos del SPNF controlada por entidades del sector público es la principal palanca para afectar las reservas internacionales. En ese contexto, el QPC se fijaría directamente en la acumulación de depósitos en efectivo del SPNF en el BCE. Aprovechando las lecciones del caso de entrega de informes erróneos, este objetivo serviría como una señal de alerta temprana (observada con alta frecuencia) para la evolución fiscal por encima de la línea, además de garantizar que el gobierno acumule suficiente efectivo en el tiempo para cumplir con sus obligaciones financieras incluso frente al Fondo. Alcanzar este objetivo requerirá una fuerte coordinación y comunicación no sólo entre MEF y el BCE sino también entre MEF y los subsectores del SPNF. El QPC se complementaría con un objetivo RIN tradicional como TI para monitorear el balance del BCE y de manera más amplia, aunque las reservas en las economías dolarizadas no son comparables a las de sus propias monedas.

- *Objetivo de Asistencia Social.* Dado el compromiso de las autoridades de proteger a más número de hogares de escasos recursos mediante los programas de asistencia social, una meta indicativa supervisaría el progreso hacia la meta de llegar al 80% de los hogares de bajos recursos para fines de 2021 (126). Monitorear la cobertura a las familias requiere que las autoridades establezcan un marco de supervisión sobre el cual reciban el apoyo del Banco Mundial y una buena coordinación entre el Ministerio de Economía y Finanzas, el Ministerio de Inclusión Económica y Social (MIES), y el registro social.

43. Capacidad de pago. El nivel de acceso propuesto resultaría en un crédito máximo del Fondo que llegaría a 8.600 millones (874% de la cuota) en 2022. Al mismo tiempo las necesidades financieras brutas (NFB, incluyendo los pagos al Fondo), estarían entre 2.8 a 5% del PIB en el periodo de pago, más bajo que otros casos de acceso excepcional. Las obligaciones pico con el Fondo constituirían 5.1% de las exportaciones y 3.3% de los ingresos del Gobierno--a la media o por debajo de la misma comparado con otros casos de acceso excepcional--pero sería altamente elevado como una parte de las reservas brutas, llegando al 20% como punto máximo. Según se proyecta, las reservas internacionales netas serán profundamente negativas a la conclusión del programa, con lo cual se vuelve crítico sostener el acceso a la financiación y continuar con el apoyo de acreedores. Si bien las reservas en una economía dolarizada no son directamente comparables a aquellas en los países que tienen sus propias monedas, de todas maneras, requieren colchones de liquidez adecuados para los pagos nacionales e internacionales. Frente a todas estas consideraciones el personal técnico considera que Ecuador tendría una capacidad adecuada para pagar los niveles de acceso propuestos, siempre que se implemente el programa y con el apoyo de los demás acreedores que permitan que Ecuador construya sus colchones de liquidez. Sin embargo, hay muy poco espacio de maniobra y una no

implementación o implementación parcial del programa podría severamente tensionar la capacidad para pagar (véase el Suplemento del Personal Experto sobre la Evaluación del Riesgo al Fondo y la Posición de Liquidez del Fondo).

44. Seguridades de financiamiento. Hay firmes compromisos de financiación para los primeros 12 meses y también hay buenas perspectivas para los siguientes, incluyendo esta última un apoyo adicional del IFI y demás acreedores bilaterales oficiales. Este apoyo es crítico también para una mejor distribución de la carga. El financiamiento en años post programa está en parte predicado en los supuestos conservadores con respecto al acceso al mercado. Las autoridades ven la monetización de activos como una fuente importante de financiación en la última parte del programa, y con un potencial positivo especialmente si hay una implementación exitosa del programa patrocinado por el Fondo que mejora el apetito de riesgo para los activos del Ecuador; y dado que el trabajo técnico subyacente en algunos programas de monetización de activos está bastante bien avanzado. En caso de haber inconvenientes en la financiación asumida, las autoridades están de acuerdo en que se requerirán mayores esfuerzos fiscales a pesar de su impacto en el crecimiento.

45. Seguridades Políticas. Las garantías políticas se consideran adecuadas. Se han recibido de una amplia gama de candidatos quienes respaldan los objetivos del programa y sus políticas clave. Un candidato expresó apoyo hacia los objetivos del programa y estuvo de acuerdo en permanecer en diálogo estrecho con el equipo del Fondo inclusive para ayudar a y a solventar algunas divergencias en puntos de vista sobre políticas. Otro candidato todavía no estaba dispuesto a participar en los debates.

46. Evaluaciones de las Medidas de Salvaguardia. La última evaluación del Banco Central del Ecuador se completó en junio del 2019, por lo tanto, no se requerirá actualizar la evaluación de salvaguardas. Se requerirá una revisión de las salvaguardias fiscales dado que los desembolsos implican el acceso excepcional a los recursos del Fondo con más del 25% dirigido a dar soporte al presupuesto. El personal técnico continuará supervisando la implementación de las recomendaciones desde la última evaluación de las salvaguardas. Dos acciones previas, sobre la auditoría externa al Banco Central y el comité de auditoría, directamente abordan las recomendaciones de dicha evaluación. La mayoría de las restantes requieren ser promulgadas en la nueva ley del Banco Central.

47. Cuestiones estadísticas. Ecuador continuará alineando las estadísticas financieras del gobierno a las mejores normas internacionales. Un experto en estadísticas dedicado de corto plazo del (XCP) trabajará estrechamente con las autoridades durante las visitas peripatéticas para (1) compilar la serie histórica EFG para el SPNF y sus subsectores (gobierno central, gobiernos locales, fondos de seguridad social y empresas estatales) para obtener los datos actuales e históricos y (2) preparar e implementar una guía de compilación para las estadísticas de finanzas públicas con la participación de distintas entidades del SPNF (*ambas son parámetros de referencia estructural para fines de mayo 2021*). Además, el personal técnico continuará trabajando en estrecha colaboración con las autoridades sobre las estadísticas de la deuda y con una amplia gama de estadísticas económicas.

48. Préstamos en Situaciones de Atraso. Ecuador mantiene una cantidad residual de atrasos frente a los tenedores de bonos internacionales privados surgido de los reclamos pendientes sobre dichos bonos internacionales que las autoridades repudiaron en el 2008/2009. En esa época la mayoría de las obligaciones del gobierno fueron recompradas por el gobierno, sin embargo, \$52 millones de dólares siguen pendientes en manos de acreedores individuales y las autoridades no han podido identificar a estos acreedores a fin de liquidar estos reclamos. Las autoridades establecieron un procedimiento público a seguir en el caso de que un tenedor de estos bonos requiera la liquidación de los títulos-valores. El personal técnico considera que se han realizado gestiones de buena fe para llegar a un acuerdo de colaboración con los acreedores remanentes y continuarán monitoreando la evolución de las relaciones con estos acreedores, confirmando en cada revisión que los requerimientos bajo la política de préstamos en situaciones de atrasos se hayan cumplido. Las autoridades han indicado que no tienen atrasos pendientes con acreedores bilaterales o multilaterales.

49. Artículo VIII/CFM. Las autoridades se han comprometido a eliminar gradualmente el impuesto a las transferencias al exterior una vez restaurada la estabilidad macroeconómica y con una fortalecida posición de reservas. Este impuesto es una medida de gestión de los flujos de capital (GFC), conforme a la visión institucional del FMI sobre la liberalización y Gestión de los Flujos de Capital, y también una restricción cambiaria sujeta a la aprobación del FMI en el marco del Artículo VIII². Las autoridades han solicitado una aprobación temporal del Fondo para mantener la restricción cambiaria por el impuesto a las transferencias al exterior por cuestiones de la balanza de pagos (véase LOI).

² Además, el arreglo de los pagos regionales mediante el SUCRE (Sistema Unitario de Compensación Regional de Pagos) también da lugar a una restricción cambiaria discriminatoria dado que el periodo de liquidación en virtud del arreglo bilateral de pago supera los tres meses. Esta restricción no ha sido aprobada (véase SR No. 19/210).

Recuadro 1. Evaluación de los Criterios de Acceso Excepcional

El personal técnico considera que se cumplen los criterios de acceso excepcional, según se explica a continuación.

Criterio 1— El Socio atraviesa o tiene el potencial de experimentar presiones excepcionales en su balanza de pagos, en la cuenta corriente o en la cuenta de capital creándose la necesidad de recibir financiación del Fondo que no puede cumplirse dentro de los límites normales.

Ecuador está experimentando presiones excepcionales en la balanza de pagos, originadas en la recesión más profunda jamás registrada y una pérdida de acceso al mercado. La confluencia de los impactos descritos arriba ha llevado a una brecha de financiación estimada de \$6.500 millones entre 2020-22, incluso luego de una exitosa reestructuración de los bonos globales, apoyo de los acreedores bilaterales oficiales y las IFI, y una ambiciosa, aunque realista consolidación fiscal. Dado que Ecuador mantiene actualmente \$2.300 millones ((236 por ciento de la cuota) en créditos pendientes de pago al Fondo; el acceso a más de \$1.200 millones en 2020 y más de \$2 000 millones acumulados requerirá acceso excepcional.

Criterio 2— Un análisis riguroso y sistemático indica que hay una gran probabilidad de que la deuda pública del socio sea sostenible en el mediano plazo. Cuando se considere que la deuda del socio es insostenible ex ante, el acceso excepcional sólo estará disponible cuando el financiamiento proporcionado por fuentes distintas del Fondo restablezca la sostenibilidad de la deuda con una alta probabilidad. Cuando la deuda del socio se considera sostenible, pero no con una alta probabilidad, el acceso excepcional se justificaría si el financiamiento proporcionado por fuentes distintas al Fondo, aunque fuere altamente probable que no restaure la sostenibilidad, mejora la sostenibilidad de la deuda y mejora suficientemente las salvaguardias para los recursos del fondo

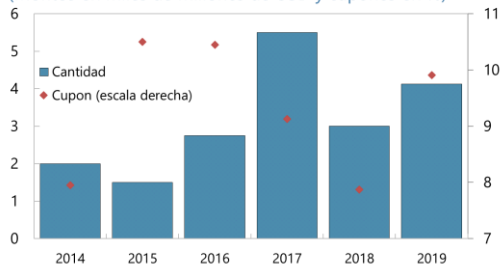
La deuda de Ecuador se había vuelto insostenible luego del IFR y debido al continuo deterioro de la situación macroeconómica. Sin embargo, ahora se proyecta que la deuda pública más bien decline firmemente a partir de su punto máximo proyectado hasta fines del año 2020 del 69% del PIB a 56 ½ por ciento hacia 2025 y 39.1% hacia 2030 luego de la exitosa reestructuración de la deuda, garantías específicas y confiables con respecto al alivio de la financiación/deuda de los compromisos bilaterales y acreedores multilaterales en 2020-2022 y reanudar un sendero de mayor fortalecimiento de finanzas públicas en una base sostenible a partir del próximo año, una vez que amaine la pandemia y continuando en el mediano plazo. Bajo dichas condiciones, el personal técnico considera que la deuda pública del Ecuador es sostenible con alta probabilidad.

Las pruebas de tensión demuestran que la trayectoria de la deuda es sensible a los impactos a la balanza primaria y al crecimiento, particularmente en el corto plazo, haciendo que la consolidación fiscal sostenida a mediano plazo sea crucial para que la deuda permanezca en un sendero de sostenibilidad. La consolidación prevista ha sido diseñada para que sea realista y ayude a mejorar la sostenibilidad, pero se requerirá una gestión para mantenerse en línea puesto que la vía es ambiciosa. La reciente adopción del presupuesto de la Ley Orgánica presupuestaria consagra un techo de deuda del 40% del PIB para el año 2032 y ofrece una fuerte salvaguarda para la sostenibilidad de la deuda. El programa incluye la condicionalidad para operativizarla en forma expedita.

Criterio 3—El socio tiene perspectivas de ganar o recuperar acceso a mercados de capital privado dentro de un plazo y a una escala que le permitiría cumplir con sus obligaciones adeudadas al Fondo.

Hasta que perdió el acceso al mercado este año, Ecuador tenía acceso sostenido a los mercados financieros extranjeros, con emisiones de bonos globales a largo plazo alrededor de \$3-5 mil millones por año durante los últimos cuatro años, si bien los términos de este financiamiento a menudo no fueron favorables. La evidencia histórica sugiere que Ecuador ha logrado recuperar el acceso a los mercados internacionales de capital dentro de los 24 a 36 meses posteriores a la reestructuración de la deuda. Si bien el panorama económico mundial es incierto y los mercados son volátiles en la coyuntura actual, el re-acceso de Ecuador al capital extranjero podría estar respaldado por la amplia percepción de que negoció el canje de deuda con sus acreedores de buena fe-- con apoyo del 98 por ciento de los acreedores--y una implementación sólida del programa de reforma de las autoridades. El diferencial de EMBI ha caído por debajo de 1000 pb (desde 6000 pb a raíz de la pandemia), luego

Ecuador: Emisión mundial de bonos 1/ (Montos en miles de millones de USD y cupones en %)



1/ El monto para cada año corresponde a la suma de todas las emisiones de ese año y el cupón corresponde al promedio ponderado de los cupones de dichas emisiones.

Recuadro 1. Evaluación de Criterios de Acceso Excepcional (concluido)

del exitoso canje de deuda y el acuerdo a nivel del personal sobre el nuevo programa respaldado por el Fondo, con la mejora de la calificación de crédito soberano de Ecuador por parte de S&P y Fitch que pasó de incumplimiento a B- a principios de septiembre.

Criterio 4— *El programa de políticas ofrece una perspectiva de éxito razonablemente sólida, que incluye no solo los planes de ajuste del socio, sino también su capacidad institucional y política para realizar ese ajuste.*

Las autoridades ecuatorianas están plenamente comprometidas y dispuestas a implementar las políticas del programa y a tomar medidas necesarias para asegurar su éxito. Han demostrado su compromiso con acciones importantes tanto en el marco del anterior acuerdo del FEP (véase el anexo I) cómo durante el periodo de crisis:

- Bajo el esquema anterior del FP las autoridades avanzaron en el cumplimiento de los objetivos del programa, incluyendo (1) la mejora de las finanzas públicas (consolidándose en 1,3 puntos porcentuales del PIB en 2019) presentación de una Ley Orgánica de Presupuesto con reglas fiscales y un ancla de deuda; (2) aprobación de una regulación que prohíbe el financiamiento monetario; (3) reformas sobre transparencia y gobernanza, incluso proponiendo una Legislación Anticorrupción y (iv) el fortalecimiento de la red de protección social.
- Incluso en medio de la pandemia y luego de la cancelación del acuerdo de la EFF de 2019, y a pesar de un desafiante entorno nacional y global, las autoridades han continuado con las reformas económicas y estructurales, incluida la adopción de la ley de presupuesto orgánico, implementando una ambiciosa y, potencialmente polémica, reforma a los subsidios al combustible, y mayor racionalización del gasto.

Al mismo tiempo, las deficiencias en la capacidad institucional y un entorno político desafiante han limitado la implementación. El arreglo anterior del FEP y el incidente de la información inexacta remitida identificaron importantes limitaciones de capacidad técnica y una coordinación interinstitucional limitada como la principal causa subyacente de las deficiencias en la recopilación y compilación de estadísticas fiscales; de manera más general, es necesario fortalecer la formulación de políticas coherentes. Además, la falta de una mayoría política estable ha provocado grandes retrasos y deficiencias en la implementación de compromisos clave en el marco del acuerdo del FEP, como un impuesto más profundo y reformas del banco central.

Las autoridades han implementado medidas correctivas para abordar las deficiencias que resultaron en informes erróneos, como se informó con anterioridad a la Junta, con mejoras tangibles en la transparencia y el suministro de información al Fondo. A pesar de estos avances alentadores, las autoridades reconocen la necesidad de continuar desarrollando capacidades y fortaleciendo las instituciones, para lo cual buscan el apoyo del Fondo. Los esfuerzos tempranos y enérgicos del nuevo programa en áreas clave, incluido el aprovechamiento del amplio apoyo para el desarrollo de capacidades del Fondo y otras IFI, como se establece en el MEFP, mejorarán la capacidad institucional y política y fortalecerán las perspectivas de éxito más allá de la administración actual.

La política fragmentada y las próximas elecciones pueden plantear riesgos importantes a la implementación del programa, otorgando aún más importancia a las salvaguardias. Las autoridades han cumplido cinco acciones previas en las áreas que mejoran la capacidad institucional, transparencia y formulación de política. También se han comprometido a una serie de referencias estructurales en áreas similares, reflejando su resolución para dejar el país con políticas e instituciones más fuertes al próximo gobierno. Todo esto demuestra la capacidad política para tomar medidas y fortalecer las perspectivas de éxito del programa, y la carta del parlamento en respaldo a los objetivos del programa demuestra gran capacidad política y para asumirlo como propio. Las autoridades también están implementando una robusta estrategia de Comunicaciones para construir respaldo del público para los objetivos clave del programa y mejorar las perspectivas de éxito del programa. Bajo el próximo gobierno, el éxito de la implementación dependerá de la aceptación y voluntad política de los legisladores.

EVALUACIÓN DEL PERSONAL TÉCNICO

50. Las políticas ágiles y decisivas como respuesta de las autoridades ecuatorianas a los severos impactos de este año han impedido una crisis más profunda. La respuesta política de las autoridades combinó adecuadamente medidas a corto plazo para contener las consecuencias económicas de la crisis sobre la población junto con medidas audaces para garantizar la sostenibilidad

a largo plazo de las finanzas públicas. La introducción de un mecanismo automático de fijación de precios del combustible, las bases sentadas para fortalecer las redes de seguridad social, la moderación en la masa salarial pública y la priorización del gasto fueron prueba de su determinación e impidieron que la crisis descarrilara las finanzas públicas en el corto plazo, asegurando que el país pueda cumplir sus objetivos de deuda bajo COPLAFIP.

51. Continuar la ampliación de la cobertura de programas de asistencia social es esencial para limitar una grave consecuencia económica de la crisis. El fortalecimiento de la red de protección social dotará al Gobierno de las herramientas necesarias para llegar a los segmentos vulnerables de la población de manera oportuna. El sistema actual tiene una cobertura relativamente baja de familias necesitadas. Se espera que los audaces planes de las autoridades para ampliar la cobertura y orientar mejor los programas mejoren significativamente el sistema. A corto plazo los hogares vulnerables deben recibir apoyo durante la recesión que está aumentando la pobreza. En el futuro, parte integral de la estrategia fiscal general deberá ser compensarlos por el posible impacto adverso de la consolidación fiscal.

52. Es crítico iniciar un proceso ambicioso para fortalecer sustancialmente las finanzas públicas conforme se va desvaneciendo la crisis a fin de complementar el canje de la deuda y asegurar la sostenibilidad de la deuda pública. Revertir el próximo año las medidas excepcionales relacionadas con la crisis, cuando la pandemia comience a menguar y la economía comience a recuperarse, sería el primer paso para mejorar las balanzas fiscales y contribuiría en gran medida a cumplir el objetivo de sostenibilidad de la deuda. Esto debe complementarse con un paquete fiscal integral que incluya medidas de ingresos y gastos, para seguir reduciendo la deuda en los próximos años, alinear los balances con los países pares y mejorar la competitividad externa.

53. Los recientemente legislados marcos de política fiscal deben volverse operativos y ágiles a fin de mejorar la transparencia en la gestión pública financiera junto con medidas clave para mejorar la eficacia de los marcos anticorrupción y ALD/LFT. La aprobación rápida de las regulaciones relativas a COPLAFIP volverá operativa a dicha ley histórica y también permitirá mejoras en la recopilación de datos. Además, abordar de forma duradera el problema recurrente de los atrasos requiere la adopción de prácticas sólidas y permanentes de gestión del efectivo, incluida la previsión de efectivo con un horizonte relativamente largo y planificación financiera general. Igualmente, importante, una mayor transparencia en la cruzada de contratación pública y la mejora del marco anticorrupción fortalecerían la rendición de cuentas, reducirían las vulnerabilidades de la gobernanza y protegerían el erario público. Una continua promoción de la transparencia de la deuda permitiría una mejor comparación del costo de los fondos y evaluación franca de las compensaciones de riesgo entre los instrumentos de deuda soberana en la gestión de la cartera de deuda soberana. La estrategia de gestión de la deuda planificada para febrero de 2021 es una oportunidad para planificar las operaciones a emprender en 2021 para abordar las próximas amortizaciones en 2022 y más allá.

54. Mejorar el marco institucional del Banco Central fortalecería las bases del régimen de la dolarización. Asegurar la autonomía operativa del BCE y alinear su función de auditoría con los estándares internacionales sería fundamental para salvaguardar el régimen de dolarización. De igual

importancia es la mejora de las prácticas de gestión de efectivo por parte de Tesorería que permitiría al gobierno anticipar los déficits de caja, limitando la tentación de recurrir a modos alternativos ad-hoc de financiamiento *ex post*, los mismos que si se utilizan ampliamente como medio alternativo de intercambio, podrían debilitar la integridad del régimen de dolarización.

55. Mantener la estabilidad financiera dependerá de la preparación de las instituciones para los tiempos de tensión. Los activos del fondo de liquidez se habían acumulado durante un largo período de tiempo. Deben evitarse nuevas reducciones en los encajes bancarios para que dicho fondo tenga los recursos necesarios para proporcionar liquidez en caso de emergencia y pueda mancomunar los riesgos entre los bancos, según lo previsto. La vigilancia continua frente a la acumulación de riesgo crediticio y una supervisión ágil ayudarían a navegar por la inexplorada era posterior a la pandemia. La coordinación entre las autoridades supervisoras se fortalecerá a través del Comité de Coordinación Financiera previsto. Estos arreglos deben complementarse con el desarrollo de un marco legal más sólido para el sistema financiero, incluyendo disponibilidad mejorada para casos de contingencia. Además, se justifica la evaluación continua del programa *Reactivar Ecuador* para asegurar que proporcione las herramientas de financiamiento adecuadas para ayudar a reconstruir los balances de las empresas viables.

56. Se requiere una agenda integral de reformas estructurales de largo plazo para elevar el potencial de crecimiento del Ecuador, mejorar la transparencia y la competitividad. Las autoridades también han formulado prioridades para una hoja de ruta de reformas de más largo plazo que, de implementarse, elevarían el crecimiento de Ecuador y crearía empleos. Estas reformas, incluyendo las áreas de gobernanza, anticorrupción, anticorrupción, ALD/LFT, empresas públicas, mercados laborales y el entorno comercial, abordaría los problemas de atascamiento en la economía y empezarían a abordar la sobrevaluación de la tasa cambiaria, como se evalúa en el Anexo V.

57. Cerrar las actuales brechas en data es crítico para una gestión solvente de las finanzas públicas y requiere de una gestión expresa para construir capacidades. Continuar priorizando con diligencia la mejora de la calidad de la data. Una estrecha coordinación entre el Ministerio de Economía y Finanzas y los subsectores del sector público no financiero, Gobierno central, gobiernos locales, empresas estatales, y fondos de seguridad social es fundamental para la compilación de estadísticas fiscales internas coherentes. Un pronóstico de caja solvente guiará las decisiones presupuestarias progresistas y limitará la acumulación de atrasos en los pagos internos. En este sentido las autoridades deberán aprovechar el apoyo técnico del Fondo --incluso a través de expertos a corto y largo plazo-- y de otros socios para desarrollar y retener la capacidad técnica interna, incluso en las áreas de estadísticas fiscales, previsión de disponibilidad de efectivo, transparencia y gestión de la deuda y vigilancia financiera.

58. Se requiere una coordinación más estrecha entre las agencias del sector público y mayor alcance en el diálogo social para la exitosa implementación del programa patrocinado por el Fondo. La coordinación es fundamental tanto a nivel político como técnico. La reciente aprobación por la Asamblea Nacional de la declaración sobre los objetivos de política de alto nivel del Ecuador demostró el compromiso del país con la reforma. De aquí en adelante, a fin de fortalecer la

apropiación interna y del programa y aumentar la probabilidad de éxito del programa, conviene sostener un diálogo social amplio desde las bases sobre las compensaciones que enfrenta Ecuador en la circunstancia de que los “reducidos precios del petróleo se mantendrán reducidos durante un buen tiempo.”

59. El programa continúa, aunque sujeto a riesgos importantes. Ente ellos se incluye una mayor incertidumbre en torno al panorama mundial, así como factores internos que podrían dificultar la implementación del programa a corto y mediano plazo, incluidos limitados colchones, la necesidad de asegurar un amplio apoyo para los objetivos del programa y sus políticas clave, y la voluntad política del próximo gobierno y legisladores en la Asamblea Nacional.

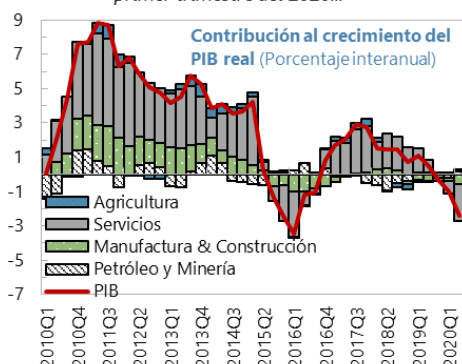
60. Desarrollar capacidades debe ser un pilar principal del programa de Ecuador patrocinado por el Fondo. La construcción de capital humano y conocimientos para asegurar un sector público eficiente y funcional generará ganancias a largo plazo para todos los ecuatorianos. El Fondo, junto con otras IFI, continuaría proporcionando DC a Ecuador, particularmente en las áreas de estadísticas financieras gubernamentales, gestión financiera pública y programación financiera. Dar prioridad a las necesidades de DC por tema y momento será importante para garantizar la eficacia y lograr resultados duraderos.

61. El personal técnico del Fondo apoya la solicitud de las autoridades ecuatorianas de un Servicio Ampliado del Fondo (SAF) de 27 meses con Acceso Excepcional. El plan económico de Ecuador está cuidadosamente calibrado para apoyar a la población durante la crisis, restaurar la estabilidad macroeconómica, garantizar la sostenibilidad fiscal a largo plazo y al mismo tiempo fortalecer las bases institucionales para un crecimiento inclusivo, impulsado por el sector privado. Las medidas tempranas para fortalecer las instituciones y los marcos de políticas mantendrán al país sobre bases más sólidas durante la transición a la próxima administración.

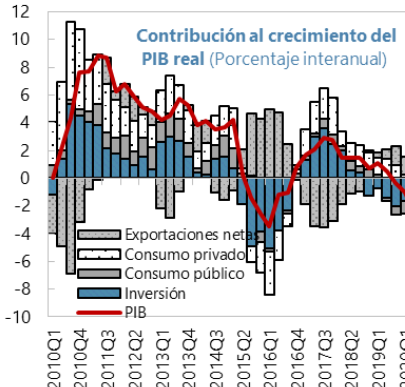
62. El personal técnico del FMI también respalda la aprobación del Directorio Ejecutivo para que se conserve, durante un año, la restricción cambiaria vinculada al impuesto a la salida de divisas para la realización de pagos y transferencias por transacciones internacionales corrientes, ya que ésta existe por cuestiones de balanza de pagos y es temporal y de carácter no discriminatorio.

Gráfico 1. Ecuador: Evolución económica reciente

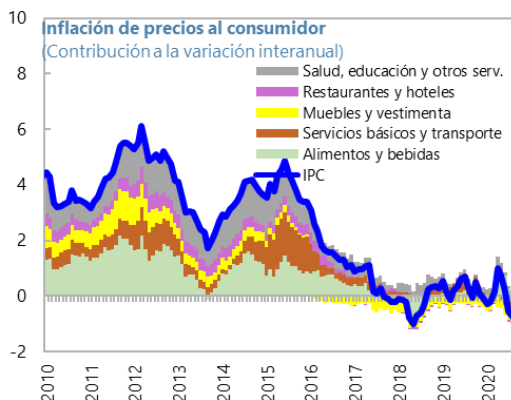
El crecimiento del PIB real disminuyó a -2,4% en el primer trimestre del 2020...



... la caída del consumo y la inversión públicos eclipsó el crecimiento de las exportaciones.



La inflación de agosto cayó a -0,8%; los servicios públicos, el transporte y la indumentaria amortiguaron el aumento de los comestibles y bebidas y los servicios de atención de la salud.



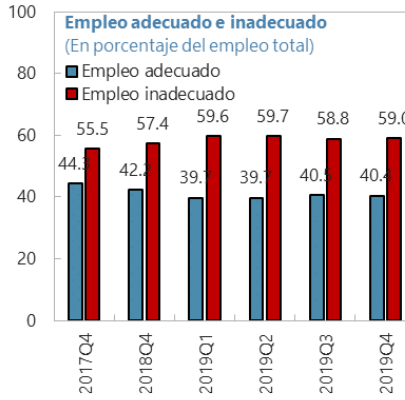
La inflación de bienes no transables se desaceleró a tono con el crecimiento de los salarios, en tanto que la inflación de bienes transables cayó a -1,2%.



La actividad económica se contrajo 26%, en tanto que la producción industrial registró un repunte de 1,5%...



...en tanto que la calidad de los puestos de trabajo sigue siendo baja.



Fuentes: Banco Central del Ecuador, Instituto Nacional de Estadística y Censos (INEC), y cálculos del personal técnico del FMI.

Gráfico 2. Ecuador: Evolución fiscal 1/

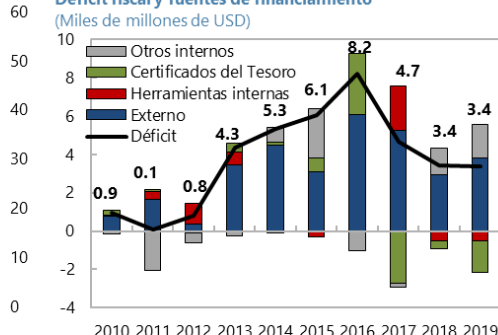
El aumento de los déficits fiscales derivó en un mayor endeudamiento.

Deuda y déficit fiscal



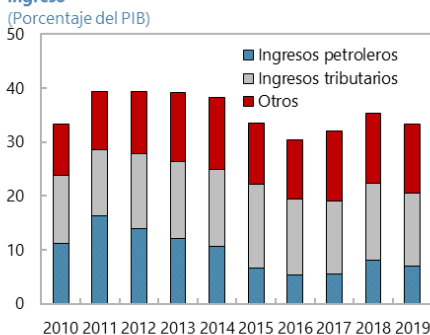
El déficit se financió en gran parte mediante la emisión de bonos externos.

Déficit fiscal y fuentes de financiamiento



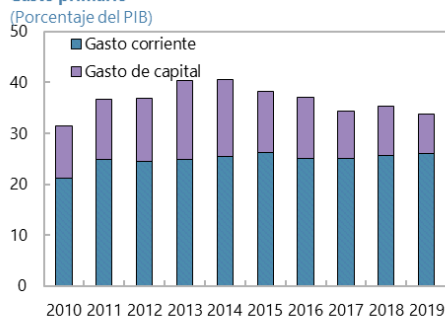
Los ingresos públicos cayeron, en parte debido a que disminuyeron los ingresos petroleros...

Ingreso



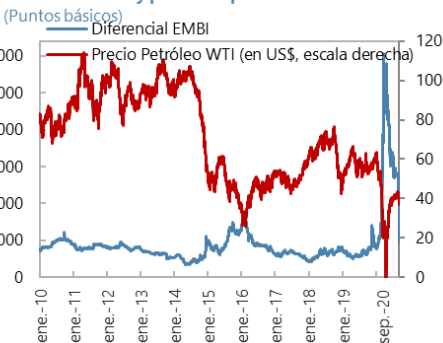
... mientras que la contracción del gasto de capital ayudó a compensar el aumento del gasto primario corriente.

Gasto primario



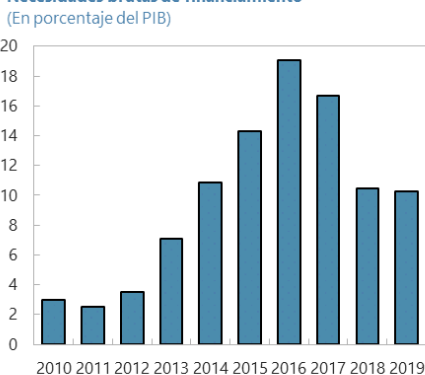
Factores externos e internos tuvieron efectos negativos significativos en los diferenciales, que en el pasado reflejaban las fluctuaciones de los precios del petróleo...

Diferencial EMBI y precio del petróleo



... con lo cual se incrementaron las necesidades brutas de financiamiento, y en definitiva ello llevó a una reestructuración de los bonos.

Necesidades brutas de financiamiento

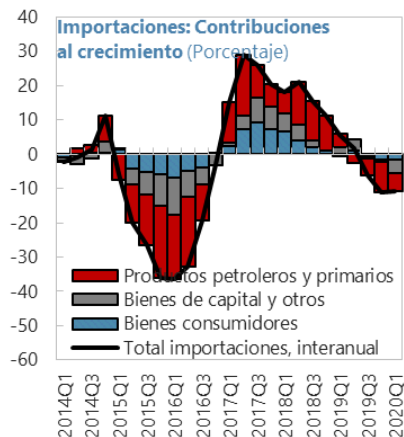


Fuentes: Banco Central del Ecuador, Ministerio de Economía y Finanzas, Haver, Bloomberg, y cálculos del personal técnico del FMI.

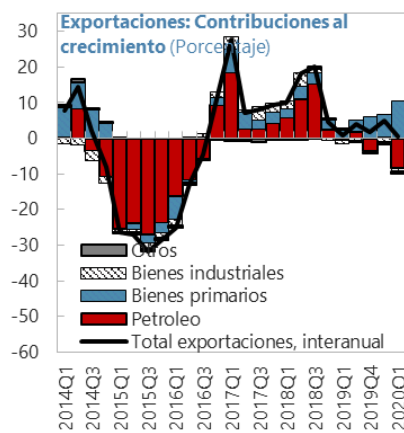
1/ Los datos para Ecuador reflejan la concesión neta de préstamos/endeudamiento neto del sector público no financiero (SPNF). Las autoridades ecuatorianas, en el contexto del SAF aprobado en marzo de 2019 y con el apoyo técnico de los funcionarios del FMI, están realizando revisiones de los datos fiscales históricos sobre concesión neta de préstamos/endeudamiento neto del SPNF con miras a corregir errores estadísticos detectados recientemente, mayormente en el registro de ingresos y gastos de los gobiernos locales. Los datos fiscales presentados en el cuadro para 2018 y 2019 reflejan las series corregidas, en tanto que los datos para años anteriores aún están en revisión y se corregirán en posteriores ediciones del informe WEO a medida que las autoridades procedan a introducir las correcciones en los años anteriores, remontándose hasta 2012. Las autoridades también están trabajando en la conciliación de los datos históricos sobre ingresos y gastos con el financiamiento.

Gráfico 3. Ecuador: Una posición externa vulnerable

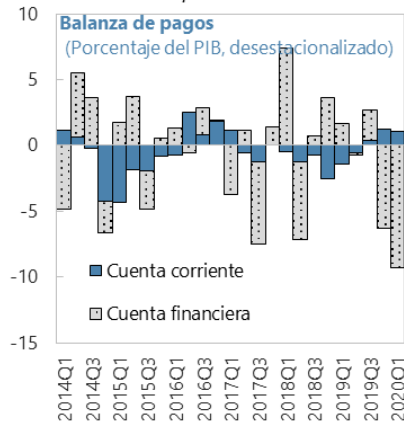
El crecimiento de las importaciones continuó desacelerándose en el primer trimestre de 2020 y cayó a -11%...



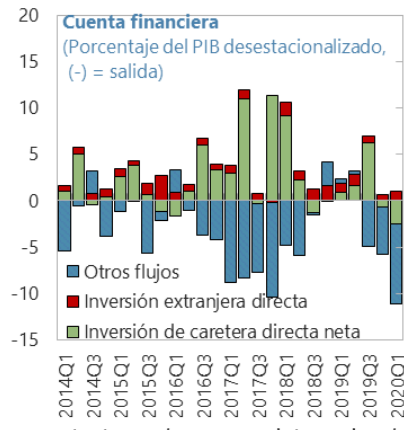
...en tanto que el crecimiento de las exportaciones bajó a 0,6%.



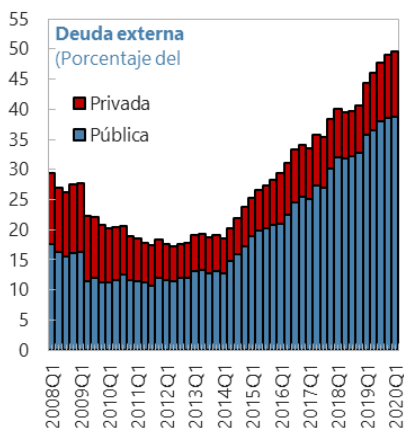
La cuenta corriente registró un superávit...



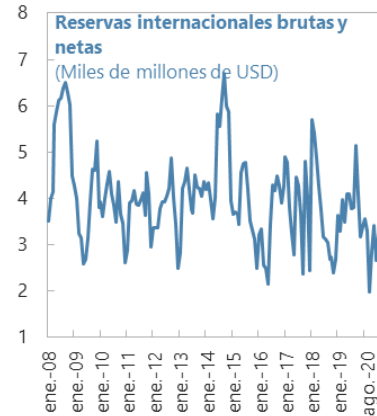
... y los flujos de IED siguieron siendo escasos.



La deuda externa tanto pública como privada se estabilizaron en el primer trimestre de 2020.



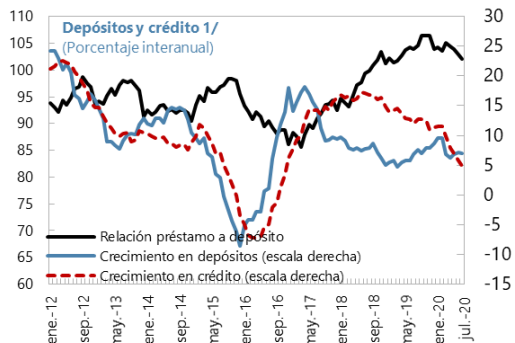
... en tanto que las reservas internacionales brutas se recuperaron levemente después de registrar una abrupta caída a principios de 2020.



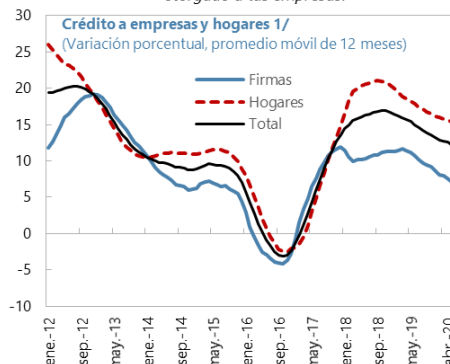
Fuentes: Banco Central del Ecuador, base de datos de balanza de pagos del

Gráfico 4. Ecuador: Evolución del sistema financiero

Se ha cerrado la brecha entre crédito y depósito...



... y el crédito a los hogares está creciendo más que el crédito otorgado a las empresas.



La liquidez de los bancos parece ser adecuada pero sigue siendo volátil...



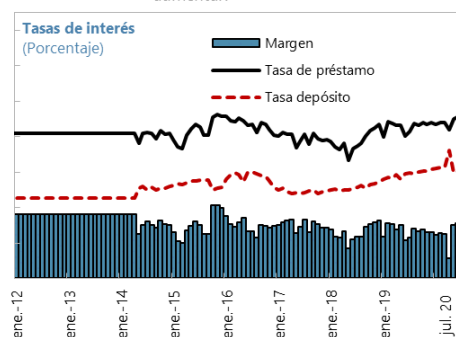
...los coeficientes de capital se sitúan por encima de la norma regulatoria...



...y la cartera de préstamos en mora parece ser reducida y contar con un nivel adecuado de provisiones...



... aunque las tasas activas han empezado a aumentar.



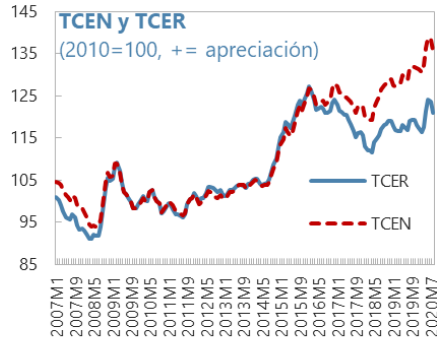
Fuentes: Banco Central del Ecuador, Superintendencia de Bancos, estadísticas monetarias y financieras del FMI, y cálculos del personal técnico del FMI.

1/ Los datos sobre la relación préstamos/depositos corresponden a otras instituciones de depósito, entre las que están incluidas bancos privados, BanEcuador, Banco del Pacífico, empresas financieras privadas, mutualistas, cooperativas y empresas de tarjeta de crédito. En tanto que los datos sobre créditos y depósitos corresponden a la totalidad del sistema financiero.

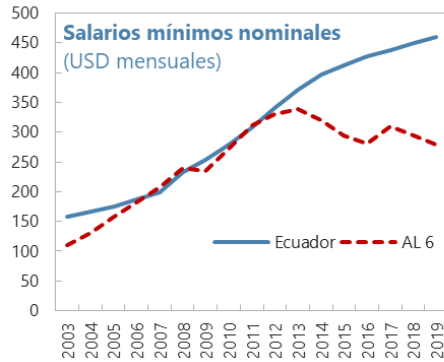
2/ Los datos corresponde al agregado de bancos privados, en el que está incluido el Banco del Pacífico.

Gráfico 5. Ecuador: Competitividad

El shock del TCER de 2015 aún no se ha disipado...



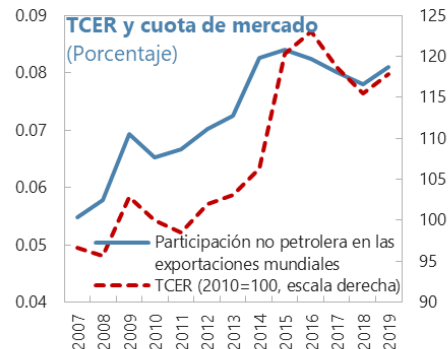
El salario mínimo en Ecuador aumentó mucho más que en AL-6...



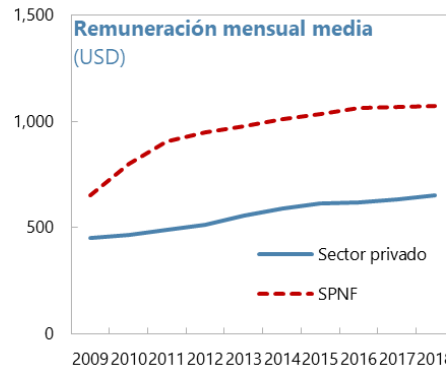
La productividad de la mano dejó de disminuir, pero aún no ha recobrado ímpetu...



...aunque la cuota de mercado se recuperó moderadamente en 2019.

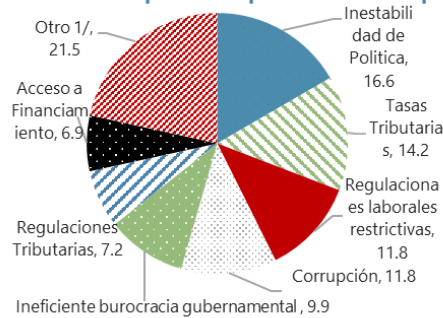


...y los sueldos del sector público permanecen muy por encima de los del sector privado.



...mientras que la inestabilidad política, las tasas de impuestos y las regulaciones laborales restrictivas son obstáculos para la inversión y el crecimiento.

Dificultades para el emprendimiento empre



Fuentes: INEC, BCE, OIT, base de datos de INS, Haver, Foro Económico Mundial (encuesta de opinión de ejecutivos de 2017), y cálculos del personal técnico del FMI.

1/ Otros comprende: 1/ regulaciones cambiarias, ética laboral deficiente en la fuerza laboral nacional, oferta inadecuada de infraestructura, inestabilidad del gobierno/golpes de Estado, regulaciones laborales restrictivas, regulaciones tributarias, capacidad de innovación insuficiente, salud pública deficiente, y delincuencia y robos (en orden de importancia).

Cuadro 1. Ecuador: Indicadores económicos y financieros seleccionados

	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
	<i>(Porcentaje del PIB, salvo indicación en contrario)</i>							
Ingreso nacional y precios								
PBI real	1.3	0.1	-11.0	4.8	1.3	1.7	2.0	2.3
Demanda interna (contribución al crecimiento)	2.2	-0.9	-13.1	5.6	0.8	1.0	1.8	2.2
Demanda externa (contribución al crecimiento)	-0.9	1.0	2.1	-0.8	0.5	0.7	0.3	0.1
Índice de precios al consumidor- promedio del período	-0.2	0.3	0.0	1.0	2.3	1.4	1.0	1.0
Índice de precios al consumidor- fin del período	0.3	-0.1	-0.3	2.0	1.8	1.0	1.0	1.0
Sistema bancario								
Activos internos netos	7.6	9.5	0.7	4.1	-3.2	-2.3	-4.3	-0.5
Pasivos	4.7	8.6	-2.3	6.6	2.1	1.9	1.5	1.6
Crédito al sector privado	14.9	11.3	-1.8	8.2	3.2	3.2	3.5	3.8
Sector externo								
Exportaciones	12.5	2.8	-21.1	6.2	4.7	4.4	4.5	4.3
Petroleras	27.3	-1.5	-40.7	14.4	4.2	3.5	3.2	3.1
No petroleras	5.3	5.8	-8.0	2.8	4.8	4.8	5.2	5.0
Importaciones	14.2	-1.7	-18.3	5.4	3.2	2.4	2.9	3.3
Términos de intercambio	1.3	-0.7	-10.7	3.8	-0.1	-0.4	0.7	0.8
Tipo de cambio efectivo real (2010=100)	115.4	117.8						
Tipo de cambio efectivo real, fin del período (depreciación, -)	-2.8	2.0						
	<i>(Porcentaje del PIB)</i>							
Saldo en cuenta corriente	-1.2	-0.1	-2.0	-0.1	0.3	0.6	0.8	0.6
Finanzas públicas								
Ingresos	35.3	33.4	30.1	31.6	34.6	35.2	35.5	35.5
Gastos	38.5	36.6	39.0	34.6	34.0	33.3	33.1	33.3
Saldo global (déficit -)	-3.2	-3.2	-8.9	-2.9	0.6	1.9	2.4	2.3
Saldo primario no petrolero	-4.2	-3.1	-6.8	-3.6	-0.5	1.0	1.3	1.3
Saldo primario no petrolero (incl. subsidios comb.)	-6.7	-5.3	-7.9	-4.6	-1.6	-0.1	0.2	0.2
Deuda pública 1/	46.1	51.8	68.9	67.4	65.8	62.3	60.0	56.1
Interna	12.4	13.9	17.2	15.5	14.9	13.8	13.8	12.6
Externa	33.8	37.9	51.7	52.0	50.8	48.5	46.2	43.5
Necesidades brutas de financiamiento								
Porcentaje del PIB	10.5	10.3	16.1	8.1	4.2	4.0	3.2	4.6
Porcentaje de las exportaciones	51.0	48.4	82.5	42.0	21.5	20.4	15.9	22.7
Porcentaje de los ingresos públicos	29.7	30.7	53.4	25.7	12.2	11.5	9.0	12.9
	<i>(Porcentaje del PIB)</i>							
Saldo ahorro-inversión								
Consumo	74.4	75.0	78.3	77.2	76.5	76.1	75.9	75.8
Privado	59.7	60.5	62.0	62.5	62.7	62.7	62.7	62.7
Pública	14.7	14.5	16.3	14.7	13.8	13.4	13.2	13.1
Ahorro nacional	25.5	24.9	20.3	23.2	24.1	24.3	24.3	24.0
Privado	19.1	20.3	21.7	19.7	17.2	16.6	16.1	16.0
Pública	6.4	4.6	-1.4	3.5	6.8	7.7	8.2	8.0
Inversión bruta	26.7	25.0	22.4	23.4	23.7	23.7	23.5	23.4
Privada 2/	18.7	18.3	15.9	17.9	18.4	18.7	18.6	18.5
Pública	8.0	6.6	6.4	5.4	5.3	4.9	4.9	4.9
Partidas informativas:								
PIB nominal (millones de USD)	107,562	107,436	93,078	99,247	102,803	106,026	109,550	113,470
PIB per cápita (USD)	6,318	6,222	5,316	5,589	5,709	5,807	5,917	6,043
Reservas internacionales brutas (millones de USD) 3/	2,158	2,933	2,475	3,275	5,007	6,345	8,151	8,787
Reservas internacionales bruta (como porcentaje del indicador ARA d	12	15	13	17	24	30	38	40
Reservas internacionales netas (millones de USD) 4/	-2,895	-2,903	-7,848	-8,679	-8,039	-6,550	-4,134	-2,199
Precio de la mezcla de petróleo de Ecuador (USD el barril)	60.6	55.3	35.6	39.8	41.0	42.0	42.8	43.6
Producción de petróleo (millones de barriles)	188.8	193.8	173.0	185.8	187.5	189.1	190.7	192.4
Exportaciones de petróleo (millones de barriles) 5/	145.1	153.4	140.8	143.7	145.5	147.2	148.9	150.6

Fuentes: Ministerio de Economía y Finanzas; Banco Central del Ecuador; Haver; Indicadores del Desarrollo Mundial del Banco Mundial, y cálculos y estimaciones del personal técnico del FMI.

1/ Deuda bruta consolidada al nivel del SPNF. Incluye saldos pendientes por ventas anticipadas de petróleo, certificados de tesorería, préstamos del banco central, otros pasivos y el stock de deuda interna flotante. Las estimaciones se basan en la guía del FMI, Estadísticas de la deuda del sector público: Guía para compiladores y usuarios.

2/ Incluye las existencias.

3/ Se excluyen de las RIB? los activos ilíquidos y sujetos a gravámenes.

4/ Las reservas internacionales netas equivalen a las reservas internacionales brutas menos el crédito pendiente de reembolso al FMI, los pasivos externos a corto plazo del BCE, los depósitos de las otras instituciones de depósito y las otras instituciones financieras (excl. BIESD) en el banco central, y los pasivos a corto plazo del gobierno central, todas las posiciones en derivados. Los tipos de cambio del programa son los vigentes al 21

5/ Incluye tanto el petróleo crudo como sus derivados.

Cuadro 2a. Ecuador: Operaciones del Sector Público No Financiero (Valor Contable Neto)
(millones de dólares de E.E.U.U. salvo indicación en contrario)

	2018	Est.		Proyecciones				
		2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Ingresos	37,996	35,914	28,006	31,396	35,562	37,278	38,923	40,337
Ingresos petroleros, neto 1/	8,181	7,785	4,538	5,563	6,400	6,494	6,985	7,364
Ingresos no petroleros	26,966	25,506	21,492	23,215	26,326	27,826	28,853	29,888
Impuestos	15,422	14,490	11,880	12,921	15,663	16,829	17,490	18,119
Contribuciones de seguridad social 2/	5,541	5,863	4,959	5,534	5,732	5,912	6,109	6,327
Otros	6,003	5,153	4,652	4,760	4,931	5,085	5,254	5,442
Superávit operativo de las empresas públicas	2,849	2,623	1,976	2,619	2,836	2,958	3,085	3,085
Del cual: ganancias de empresas petroleras retenidas para inversión	2,748	2,489	1,847	2,469	2,686	2,808	2,935	2,935
Gastos	41,412	39,319	36,308	34,303	34,961	35,308	36,268	37,755
Gastos primarios	38,748	36,405	33,440	32,738	33,151	33,364	34,158	35,233
Corrientes	27,603	28,023	26,395	26,383	26,726	27,162	27,857	28,705
Sueldos y salarios	10,323	10,190	9,438	9,535	9,590	9,645	9,874	10,109
Compras de bienes y servicios	4,735	4,643	5,043	4,327	3,882	3,904	3,933	4,074
Prestaciones de seguridad social 2/	5,382	5,773	6,080	6,033	6,249	6,445	6,659	6,897
Otros	7,163	7,418	5,835	6,488	7,005	7,168	7,391	7,625
Costo de las importaciones de derivados del petróleo	4,041	4,440	3,038	3,068	3,280	3,484	3,622	3,762
Pagos a empresas petroleras privadas (SH) 3/	1,521	1,337	1,145	1,130	1,130	1,130	1,130	1,130
Otros	1,601	1,641	1,651	2,289	2,595	2,554	2,639	2,733
Capital	10,342	8,335	7,018	6,356	6,425	6,202	6,300	6,528
Gasto de capital fijo	9,941	8,193	6,883	6,212	6,277	6,049	6,142	6,364
Del cual: inversión en petróleo	1,570	1,625	1,351	1,643	1,765	1,781	1,797	1,812
De los cuales: inversión en petróleo	402	143	135	143	148	153	158	164
Gastos extrapresupuestarios	803	46						
Saldo primario	-752	-491	-5,434	-1,342	2,411	3,914	4,765	5,104
Intereses	2,663	2,914	2,868	1,565	1,810	1,944	2,111	2,522
Del cual: externo	2,314	2,577	2,505	1,281	1,533	1,679	1,845	2,241
Saldo global	-3,415	-3,405	-8,302	-2,907	601	1,970	2,655	2,583
Partidas informativas:								
Saldo primario no petrolero 4/	-4,550	-3,361	-6,285	-3,532	-501	1,007	1,394	1,509
Saldo primario no petrolero (incl. subsidios comb.)	-7,156	-5,714	-7,336	-4,523	-1,617	-156	177	234
Saldo primario no petrolero ajustado en función del ciclo	-4,583	-3,227	-4,057	-2,488	605	1,973	2,093	1,848
Saldo petrolero 5/	3,798	2,871	851	2,190	2,912	2,907	3,371	3,595
Gasto social		1,016	1,446	1,774	1,998	1,875	1,875	1,875
Deuda pública 6/	49,629	55,678	64,151	66,908	67,599	66,024	65,687	63,702

Fuentes: Ministerio de Economía y Finanzas, Banco Central del Ecuador y cálculos y estimaciones del personal técnico del FMI.

1/ Deducido el costo operativo.

2/ A partir de 2011, incluye sistemas públicos de pensiones que previamente no se habían consolidado con las cuentas del SPNF.

3/ Refleja pagos de contratos de servicio a empresas petroleras privadas a partir de 2011.

4/ Saldo primario menos saldo petrolero.

5/ Ingreso por petróleo más utilidades de empresas petroleras estatales, que se retiene para inversión en el sector petrolero, menos gasto relacionado con el petróleo (costos de importaciones de derivados del petróleo, pagos por servicios a empresas petroleras privadas, e inversión petrolera).

6/ Deuda bruta consolidada al nivel del SPNF. Incluye saldos pendientes por ventas anticipadas de petróleo, certificados de tesorería, préstamos del banco central, otros pasivos y el stock de deuda interna flotante. Las estimaciones de la deuda pública son preliminares y están sujetas a revisiones de acuerdo con la guía del FMI, Estadística de la deuda del sector público: Guía para compiladores y usuarios.

Cuadro 2b. Ecuador: Operaciones del sector público no financiero (valor contable neto)
(en porcentaje del PIB, salvo indicación en contrario)

	Est.		Proyecciones					
	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Ingresos	35.3	33.4	30.1	31.6	34.6	35.2	35.5	35.5
Ingresos petroleros, neto 1/	7.6	7.2	4.9	5.6	6.2	6.1	6.4	6.5
Ingresos no petroleros	25.1	23.7	23.1	23.4	25.6	26.2	26.3	26.3
Impuestos	14.3	13.5	12.8	13.0	15.2	15.9	16.0	16.0
Contribuciones de seguridad social 2/	5.2	5.5	5.3	5.6	5.6	5.6	5.6	5.6
Otros	5.6	4.8	5.0	4.8	4.8	4.8	4.8	4.8
Superávit operativo de las empresas públicas	2.6	2.4	2.1	2.6	2.8	2.8	2.8	2.7
Del cual: ganancias de empresas petroleras retenidas para inversi	2.6	2.3	2.0	2.5	2.6	2.6	2.7	2.6
Gastos	38.5	36.6	39.0	34.6	34.0	33.3	33.1	33.3
Gastos primarios	36.0	33.9	35.9	33.0	32.2	31.5	31.2	31.1
Corrientes	25.7	26.1	28.4	26.6	26.0	25.6	25.4	25.3
Sueldos y salarios	9.6	9.5	10.1	9.6	9.3	9.1	9.0	8.9
Compras de bienes y servicios	4.4	4.3	5.4	4.4	3.8	3.7	3.6	3.6
Prestaciones de seguridad social 2/	5.0	5.4	6.5	6.1	6.1	6.1	6.1	6.1
Otros	6.7	6.9	6.3	6.5	6.8	6.8	6.7	6.7
Costo de las importaciones de derivados del petróleo	3.8	4.1	3.3	3.1	3.2	3.3	3.3	3.3
Pagos a empresas petroleras privadas (SH) 3/	1.4	1.2	1.2	1.1	1.1	1.1	1.0	1.0
Otros	1.5	1.5	1.8	2.3	2.5	2.4	2.4	2.4
Capital	9.6	7.8	7.5	6.4	6.3	5.8	5.8	5.8
Gasto de capital fijo	9.2	7.6	7.4	6.3	6.1	5.7	5.6	5.6
Del cual: inversión en petróleo	1.5	1.5	1.5	1.7	1.7	1.7	1.6	1.6
De los cuales: inversión en petróleo	0.4	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
Gastos extrapresupuestarios	0.7	0.0						
Saldo primario	-0.7	-0.5	-5.8	-1.4	2.3	3.7	4.3	4.5
Intereses	2.5	2.7	3.1	1.6	1.8	1.8	1.9	2.2
Del cual: externo	2.2	2.4	2.7	1.3	1.5	1.6	1.7	2.0
Saldo global	-3.2	-3.2	-8.9	-2.9	0.6	1.9	2.4	2.3
Partidas informativas:								
Saldo primario no petrolero 4/	-4.2	-3.1	-6.8	-3.6	-0.5	1.0	1.3	1.3
Saldo primario no petrolero (porcentaje del PIB no petrolero)	-4.5	-3.3	-7.0	-3.7	-0.5	1.0	1.3	1.4
Saldo primario no petrolero (incl. subsidios comb.)	-6.7	-5.3	-7.9	-4.6	-1.6	-0.1	0.2	0.2
Saldo primario no petrolero ajustado en función del ciclo	-4.3	-3.0	-4.4	-2.5	0.6	1.9	1.9	1.6
Saldo petrolero 5/	3.5	2.7	0.9	2.2	2.8	2.7	3.1	3.2
Gasto social		0.9	1.6	1.8	1.9	1.8	1.7	1.7
Deuda pública 6/	46.1	51.8	68.9	67.4	65.8	62.3	60.0	56.1

Fuentes: Ministerio de Economía y Finanzas, Banco Central del Ecuador y cálculos y estimaciones del personal técnico del FMI.

1/ Deducido el costo operativo.

2/ A partir de 2011, incluye sistemas públicos de pensiones que previamente no se habían consolidado con las cuentas del SPNF.

3/ Refleja pagos de contratos de servicio a empresas petroleras privadas a partir de 2011.

4/ El saldo primario menos el saldo petrolero.

5/ Ingreso por petróleo más utilidades de empresas petroleras estatales, que se retiene para inversión en el sector petrolero, menos gasto relacionado con el petróleo (costos de importaciones de derivados del petróleo, pagos por servicios a empresas petroleras privadas, e inversión petrolera).

6/ Deuda bruta consolidada al nivel del SPNF. Incluye saldos pendientes por ventas anticipadas de petróleo, certificados de tesorería, préstamos del banco central, otros pasivos y el stock de deuda interna flotante. Las estimaciones de la deuda pública son preliminares y están sujetas a revisiones de acuerdo con la guía del FMI, Estadística de la deuda del sector público: Guía para compiladores y usuarios.

Cuadro 3. Ecuador: Deuda del Sector Público No Financiero
(millones de dólares de E.E.U.U., salvo indicación en contrario)

	2018	Est. 2019	2020	2021	Proyecciones			
					2022	2023	2024	2025
Necesidades brutas de financiamiento	11,284	11,028	14,954	8,069	4,331	4,278	3,487	5,206
Déficit del sector público no financiero	3,415	3,405	8,302	2,907	-601	-1,970	-2,655	-2,583
Amortización	7,868	7,623	6,651	5,163	4,932	6,249	6,142	7,789
Externa	4,871	4,800	3,980	2,038	2,554	3,129	3,622	4,014
Multilateral	685	785	817	772	757	1,225	1,884	2,914
Bilateral	1,614	1,023	791	428	1,215	1,364	1,198	784
Sector privado y otros	879	2,124	2,237	720	488	448	448	225
Financiamiento relacionado con el petróleo	1,692	868	135	118	95	92	92	92
Interna	2,998	2,823	2,671	3,124	2,378	3,120	2,520	3,775
Bonos	884	1,163	697	890	404	1,246	646	1,901
Certificados de tesorería	2,113	1,660	1,974	2,234	1,974	1,874	1,874	1,874
Fuentes brutas de financiamiento	11,284	11,028	14,954	8,069	4,331	4,278	3,487	5,206
Externa	7,817	8,615	7,393	3,946	2,250	2,300	2,800	2,800
Multilateral	1,640	3,310	3,625	3,246	1,750	800	800	800
Banco Mundial	236	653	1,428	1,076	100	100	100	100
Banco Interamericano de Desarrollo	485	733	762	1,081	500	400	400	400
CAF	549	517	787	650	800	300	300	300
Otros	370	6	4	439	350	0	0	0
FMI	0	1,401	643	0	0	0	0	0
Bilateral	978	738	998	700	0	0	0	0
Sector privado y otros	4,504	4,171	2,770	0	500	1,500	2,000	2,000
Financiamiento relacionado con el petróleo	695	445	0	0	0	0	0	0
Pagos anticipados para contingencias		-48	0					
Interna	2,175	2,444	3,561	2,624	1,081	1,978	687	2,406
Bonos	403	679	697	500	500	500	1,131	1,131
Bonos oficial	38	679	697	500	500	500	500	500
Bonos FPS	366	0	0	0	0	0	631	631
Certificados de tesorería	1,660	1,974	2,234	1,974	1,874	1,874	1,874	1,874
Variación de los depósitos (+ = retiros)	-951	-23	-170	150	-1,292	-395	-1,687	32
Privatización y transferencias del BCE	0	0	0	0	0	0	0	0
Convenios de liquidez	564	-185	300	0	0	0	0	0
Otros	498	0	0	0	0	0	0	0
Adquisición de activos financieros	0	0	0	0	0	0	-631	-631
Acumulación neta de atrasos y otro financiamiento 1/	-823	0	0	0	0	0	0	0
Otros pasivos frente al BCE			500					
Discrepancia	2,115	-31	0	0	0	0	0	0
Financiamiento excepcional del FMI			4,000	1,500	1,000	0	0	0
Financiamiento neto	3,415	3,014	4,302	1,407	-1,601	-1,970	-2,655	-2,583
Externa	2,947	3,815	3,413	1,907	-304	-829	-822	-1,214
Interna	-823	-379	890	-501	-1,297	-1,141	-1,833	-1,368
Acumulación neta de atrasos y otro financiamiento 1/	-823	0	0	0	0	0	0	0
Discrepancia	2,115	-423	0	0	0	0	0	0
Deuda del sector público 2/	49,629	55,678	64,151	66,908	67,599	66,024	65,687	63,702
Externa	36,323	40,748	48,161	51,569	52,264	51,435	50,614	49,399
del cual: financiamiento relacionado con el petróleo	629	716	581	463	368	276	184	92
Interna	13,306	14,930	15,990	15,339	15,335	14,589	15,073	14,303
Bonos	5,417	5,120	5,120	4,729	4,825	4,079	4,563	3,793
Certificados de tesorería	1,660	1,974	2,234	1,974	1,874	1,874	1,874	1,874
Otros pasivos	6,228	7,836	8,636	8,636	8,636	8,636	8,636	8,636
					(Porcentaje del PIB)			
Necesidades brutas de financiamiento	10.5	10.3	16.1	8.1	4.2	4.0	3.2	4.6
Déficit del sector público no financiero	3.2	3.2	8.9	2.9	-0.6	-1.9	-2.4	-2.3
Amortización	7.3	7.1	7.1	5.2	4.8	5.9	5.6	6.9
Fuentes brutas de financiamiento	10.5	10.3	16.1	8.1	4.2	4.0	3.2	4.6
Externa	7.3	8.0	12.2	5.5	3.2	2.2	2.6	2.5
Interna	2.0	2.3	3.8	2.6	1.1	1.9	0.6	2.1
Acumulación de atrasos y otro financiamiento 1/	-0.8	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Deuda del sector público 2/	46.1	51.8	68.9	67.4	65.8	62.3	60.0	56.1
Externa	33.8	37.9	51.7	52.0	50.8	48.5	46.2	43.5
Interna	12.4	13.9	17.2	15.5	14.9	13.8	13.8	12.6

Fuentes: Ministerio de Economía y Finanzas, Banco Central del Ecuador y cálculos y estimaciones del personal técnico del FMI.

1/ Incluye la deuda interna flotante y la discrepancia estadística.

2/ Deuda bruta consolidada al nivel del SPNF. Incluye saldos pendientes por ventas anticipadas de petróleo, certificados de tesorería, préstamos del banco central, otros pasivos y el stock de deuda interna flotante. Las estimaciones de la deuda pública son preliminares y están sujetas a revisiones de acuerdo con la guía del FMI, Estadística de la deuda del sector público: Guía para compiladores y usuarios.

Cuadro 4. Ecuador: Balanza de Pagos
(Millones de dólares de E.E.U.U., salvo indicación en contrario)

	Est.		Proyecciones					
	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Cuenta corriente	-1,335	-112	-1,864	-144	322	675	825	690
Balanza comercial	-226	1,025	472	621	927	1,345	1,706	1,978
Exportaciones, f.o.b.	22,133	22,774	18,119	19,228	20,114	21,006	21,972	22,938
Petroleras	8,802	8,669	5,142	5,882	6,131	6,348	6,552	6,753
No petroleras	13,331	14,105	12,977	13,346	13,983	14,658	15,420	16,185
Importaciones, f.o.b.	22,359	21,749	17,648	18,607	19,187	19,662	20,265	20,960
Petroleras	4,341	4,256	3,195	3,197	3,390	3,572	3,680	3,788
No petroleras	18,018	17,493	14,453	15,410	15,798	16,090	16,585	17,172
Servicios	-689	-763	-968	-982	-954	-907	-878	-860
Créditos	3,242	3,320	2,480	2,656	2,808	2,927	3,043	3,163
Débitos	3,930	4,083	3,448	3,638	3,762	3,834	3,922	4,024
Ingreso primario	-2,829	-3,113	-3,426	-1,947	-2,098	-2,315	-2,629	-3,127
Créditos	236	195	304	151	173	203	225	250
Débitos	3,065	3,308	3,729	2,098	2,271	2,518	2,854	3,377
Ingreso secundario	2,409	2,739	2,059	2,163	2,447	2,553	2,626	2,699
Del cual: remesas de trabajadores, neto	2,578	2,595	1,906	2,000	2,278	2,379	2,446	2,513
Cuenta de capital	-193	70	70	61	65	67	69	72
Cuenta financiera	-1,583	652	3,577	479	-345	-829	-1,463	-265
Inversión directa	-1,456	-938	-607	-673	-855	-901	-1,012	-1,155
Otros flujos del sector público	-2,947	-3,815	-3,413	-1,907	304	829	822	1,214
Desembolsos	-7,817	-8,615	-7,393	-3,946	-2,250	-2,300	-2,800	-2,800
Amortizaciones	4,871	4,800	3,980	2,038	2,554	3,129	3,622	4,014
Otros flujos del sector privado	2,819	5,405	7,597	3,059	206	-757	-1,273	-324
Errores y omisiones	-202	24	0	0	0	0	0	0
Saldo global	-146	-670	-5,371	-563	732	1,572	2,357	1,026
Financiamiento	146	670	5,371	563	-732	-1,572	-2,357	-1,027
Variación de las RIB (aumento, -) 1/	-171	-713	908	-801	-1,732	-1,337	-1,806	-636
Crédito y préstamos netos del FMI	0	1,357	463	-136	0	-234	-551	-391
Otro financiamiento externo 2/	317	26	0	0	0	0	0	0
Financiamiento excepcional del FMI		0	4,000	1,500	1,000	0	0	0
Partidas informativas:								
Saldo en cuenta corriente (porcentaje del PIB)	-1.2	-0.1	-2.0	-0.1	0.3	0.6	0.8	0.6
Saldo petrolero (porcentaje del PIB)	4.1	4.1	2.1	2.7	2.7	2.6	2.6	2.6
Exportaciones	8.2	8.1	5.5	5.9	6.0	6.0	6.0	6.0
Importaciones	4.0	4.0	3.4	3.2	3.3	3.4	3.4	3.3
Saldo no petrolero (porcentaje del PIB)	-5.4	-4.2	-4.1	-2.9	-2.4	-2.0	-1.9	-2.0
Tasa de crecimiento del volumen de exportacio	-0.1	6.3	-7.7	1.9	2.8	2.9	2.2	2.1
Tasa de crecimiento del volumen de importacio	3.6	0.2	-16.3	5.5	1.1	0.5	1.5	2.0
Tasa de crecimiento de los términos del interca	1.3	-0.7	-10.7	3.8	-0.1	-0.4	0.7	0.8
Precio de la mezcla de petróleo de Ecuador (dó	61	55	36	40	41	42	43	44
Deuda externa (porcentaje del PIB)	42.5	48.2	60.2	57.7	57.5	57.8	57.1	54.8

Fuentes: Banco Central del Ecuador y cálculos y estimaciones del personal técnico del FMI.

1/ Refleja la definición nacional de reservas internacionales brutas.

2/ Incluye los atrasos externos y los flujos netos de fondos petroleros mantenidos en el exterior y los flujos relacionados con la suspensión de pagos y la reestructuración de la deuda.

Cuadro 5. Ecuador: Financiamiento Externo
(Millones de dólares de E.E.U.U., salvo indicación en contrario)

	2018	Est.	Proyecciones					
		2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Necesidades brutas de financiamiento externo	10,080	9,139	10,293	6,759	6,860	7,229	7,645	8,108
Necesidad de financiamiento de la cuenta corriente	1,335	112	1,864	144	-322	-675	-825	-690
Amortizaciones del sector público	4,871	4,800	3,980	2,038	2,554	3,129	3,622	4,014
Amortizaciones del sector privado	3,875	4,227	4,449	4,577	4,627	4,775	4,849	4,784
Financiamiento externo identificado	9,934	8,517	8,922	7,697	8,591	8,801	10,003	9,135
Multilateral	1,640	3,310	3,625	3,246	1,750	800	800	800
Bilateral	978	738	998	700	0	0	0	0
Financiamiento relacionado con el petróleo	695	445	0	0	0	0	0	0
Sector privado	4,504	4,171	2,770	0	500	1,500	2,000	2,000
Inversión directa	1,456	938	607	673	855	901	1,012	1,155
Financiamiento mediante inversión de cartera	211	-235	-630	303	884	1,107	1,224	1,022
Financiamiento mediante otra inversión	844	-942	-2,518	1,214	3,537	4,426	4,897	4,086
Transferencias netas 1/	-395	94	70	61	65	67	69	72
Financiamiento excepcional del FMI			4,000	1,500	1,000	0	0	0
Fuentes brutas de financiamiento externo	10,251	9,900	9,385	7,560	8,591	8,566	9,451	8,744
Financiamiento externo identificado	9,934	8,517	8,922	7,697	8,591	8,801	10,003	9,135
Programas anteriores del FMI, neto	0	1,357	463	-136	0	-234	-551	-391
Reservas internacionales brutas (-, aumento) 2/	-171	-713	908	-801	-1,732	-1,337	-1,806	-636
Reservas internacionales netas, definición del progr. (-, aumento) 3/	-397	7	4,945	831	-640	-1,489	-2,416	-1,935

Fuentes: Banco Central del Ecuador y cálculos y estimaciones del personal técnico del FMI.

1/ Transferencias netas se define como flujos de las cuenta de capital más flujos no identificados (errores y omisiones).

2/ Refleja la definición nacional de reservas internacionales brutas.

3/ En el programa las reservas internacionales netas equivalen a las reservas internacionales brutas menos el crédito pendiente de reembolso al FMI (incluido el apoyo presupuestario a la Tesorería), los pasivos externos a corto plazo del BCE, los depósitos de otras instituciones de depósito y otras instituciones financieras (excl. el BIESS) en el banco central, y los pasivos a corto plazo del gobierno central.

Cuadro 6. Panorama Monetario
(millones de dólares de E.E.U.U., salvo indicación en contrario)

	2018	Est.		Proyecciones				
		2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
I. Banco central								
Activos externos netos	3,902	4,628	3,345	4,351	6,122	7,494	9,338	10,017
De los cuales: reservas internacionales brutas 1/	2,158	2,933	2,475	3,275	5,007	6,345	8,151	8,787
Activos internos netos	1,108	-116	1,058	337	-1,336	-2,619	-4,538	-5,438
Crédito al sector público no financiero, neto	-2,086	-2,567	-620	-838	-2,127	-3,299	-4,378	-4,937
Del cual: gobierno central, neto	1,398	1,130	2,124	2,087	903	-174	-1,155	-1,613
créditos	3,035	2,932	4,093	3,716	3,716	2,937	3,567	3,022
débitos	1,637	1,802	1,969	1,629	2,813	3,111	4,722	4,635
Crédito a instituciones financieras	4,531	4,217	4,050	3,547	3,163	3,052	2,211	1,870
Otras instituciones de depósito	1,006	979	982	791	577	485	419	352
Otras instituciones financieras	3,524	3,238	3,068	2,755	2,586	2,566	1,792	1,518
Crédito al sector privado	17	13	11	12	13	13	13	14
Otros, neto	-1,353	-1,779	-2,384	-2,384	-2,384	-2,384	-2,384	-2,384
Pasivos	5,011	4,512	4,403	4,688	4,786	4,876	4,801	4,579
Moneda y dinero electrónico	84	81	70	74	77	79	82	85
Reservas de los bancos	4,859	4,377	4,278	4,559	4,655	4,742	4,665	4,440
Otras instituciones de depósito 2/	3,172	3,527	3,447	3,674	3,751	3,821	3,879	3,942
Otras instituciones de depósito 3/	1,688	850	831	886	904	921	785	498
Otros 4/	68	54	54	54	54	54	54	54
II. Otras instituciones de depósito (OID) y otras instituciones financieras (OIF) 2/ 5/								
Activos externos netos	4,965	4,731	4,860	5,190	5,380	5,552	5,740	5,949
Activos internos netos	32,666	36,154	35,100	37,395	38,097	38,736	39,228	39,749
Activos mantenidos en el BCE, neto	1,757	2,502	2,520	2,793	2,962	3,124	3,182	3,246
Crédito al sector público no financiero, neto	1,107	1,029	479	-320	-320	-320	-399	-399
Del cual: gobierno central, neto	1,284	1,336	786	-13	-13	-13	-93	-93
Crédito al sector privado	39,980	44,524	43,731	47,317	48,842	50,427	52,190	54,151
Otras partidas, neto	-10,179	-11,901	-11,630	-12,395	-13,387	-14,495	-15,745	-17,248
Pasivos	37,631	40,885	39,960	42,585	43,476	44,288	44,968	45,699
De las cuales: Depósitos del sector privado	37,631	40,885	39,960	42,585	43,476	44,288	44,968	45,699
III. Sistema bancario consolidado								
Activos externos netos	8,867	9,359	8,205	9,541	11,501	13,046	15,078	15,966
Activos internos netos	28,915	31,661	31,879	33,173	32,106	31,376	30,026	29,871
Crédito al sector público no financiero, neto	-979	-1,538	-141	-1,157	-2,447	-3,619	-4,777	-5,337
Crédito al sector privado	39,998	44,537	43,742	47,329	48,854	50,440	52,203	54,165
Otras partidas, neto	-10,104	-11,339	-11,722	-12,999	-14,301	-15,446	-17,400	-18,957
Pasivos	37,782	41,020	40,084	42,714	43,608	44,422	45,104	45,837
Partidas informativas:								
Crédito al sector privado (variación porcentual interanual) 6/	14.9	11.3	-1.8	8.2	3.2	3.2	3.5	3.8
Depósitos del sector privado (variación porcentual, interanual) 6/	5.0	8.6	-2.3	6.6	2.1	1.9	1.5	1.6
Dinero en sentido amplio (M2) (variación porcentual interanual)	5.7	8.0	-5.5	6.6	2.5	2.2	2.0	2.2
Velocidad del dinero en sentido amplio	2.0	1.9	1.8	1.7	1.7	1.6	1.6	1.6
Reservas de las OID y OIF en el banco central como proporción de los pasivos (i)	12.9	10.7	10.7	10.7	10.7	10.7	10.4	9.7
Crédito al sector privado (porcentaje del PIB)	37.2	41.5	47.0	47.7	47.5	47.6	47.7	47.7
Pasivos (porcentaje PIB)	35.1	38.2	43.1	43.0	42.4	41.9	41.2	40.4

Fuentes: Banco Central del Ecuador y cálculos y estimaciones del personal técnico del FMI.

1/ Se excluyen las reservas no líquidas y sujetas a gravamen comprendidas en la definición de RIB de las autoridades.

2/ OID comprenden bancos privados, *Banecuador* (anteriormente *Banco Nacional de Fomento*), *Banco del Pacífico*, compañías financieras privadas, mutualistas, cooperativas y compañías emisoras de tarjetas de crédito.

3/ Las reservas de OIF comprenden depósitos de la *Corporación Financiera Nacional*, COSEDE, BIESS, y una cuenta transitoria para el sistema de pagos.

4/ Incluye los depósitos monetarios, los *Títulos del Banco Central de Ecuador*, los bonos de estabilización y las cuentas por pagar.

5/ La *Corporación Financiera Nacional* está comprendida en las OIF.

6/ Sistema bancario consolidado.

Cuadro 7. Ecuador: Indicadores de solidez financiera^{1/}

	2015	2016	2017	2018	T2	
					2019	2020
(En porcentaje, salvo indicación en contrario; valores de fin de período)						
Suficiencia del capital						
Capital regulador/activos ponderados por riesgo (C)	14.4	13.9	13.7	13.4	13.5	14.1
Calidad y distribución de los activos						
Préstamos en mora/préstamos brutos	3.7	3.5	3.0	2.6	2.7	2.8
Provisiones para préstamos en mora	187.1	189.5	234.4	247.7	225.6	252.8
Préstamos brutos/activos	86.2	80.0	84.4	86.0	87.8	86.0
Ingresos y rentabilidad						
Rendimiento de activos medios (ROA)	0.9	0.6	1.0	1.4	1.4	0.6
Rendimiento de patrimonio neto medio (ROE)	9.0	6.7	10.4	13.6	13.9	5.7
Margen financiero/activos	0.8	0.4	0.9	1.6	1.4	0.4
Gastos no financieros/diferencial	87.4	92.6	85.0	76.9	78.5	92.3
Liquidez						
Activos líquidos/pasivos a corto plazo.	29.6	33.9	29.4	27.9	26.0	28.8
Relación depósitos/préstamos	126.1	137.0	121.9	111.8	109.5	112.4

Fuente: Superintendencia de Bancos.

1/ Los valores se refieren a los bancos privados y al *Banco del Pacífico*.

Cuadro 8. Ecuador: Indicadores de Crédito del FMI, 2020–2030
(en porcentaje del PIB, salvo indicación en contrario)

	Proyecciones										
	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
Acuerdos del FMI vigentes y previstos											
	(millones de DEG)										
Desembolsos 1/	3,310	1,065	710	0	0	0	0	0	0	0	0
Stock de crédito vigente y previsto del FMI	4,419	5,386	6,096	5,925	5,521	4,738	3,901	2,963	2,026	1,142	373
Obligaciones	57	214	147	334	568	959	983	1048	1010	918	780
Principal	33	98	0	172	403	783	837	938	938	884	769
Cargos/intereses 2/	25	115	147	162	165	176	146	110	72	34	11
Obligaciones, en relación con las variables fundamentale											
	(Porcentaje)										
Cuota	8.2	30.6	21.0	47.8	81.4	137.5	140.9	150.2	144.8	131.5	111.8
Producto interno bruto	0.1	0.3	0.2	0.4	0.7	1.2	1.2	1.2	1.1	1.0	0.8
Reservas internacionales brutas 3/	3.2	8.9	4.0	7.2	9.6	15.1	14.9	15.3	13.9	11.2	8.8
Exportaciones de bienes y servicios	0.4	1.3	0.9	1.9	3.1	5.1	5.0	5.1	4.7	4.1	3.4
Ingresos del SPNF	0.3	0.9	0.6	1.2	2.0	3.3	3.2	3.3	3.1	2.7	2.2
Servicio de la deuda externa	0.6	3.0	1.8	3.8	6.1	9.9	9.5	10.2	9.8	19.5	16.8
Crédito del FMI pendiente de reembolso, en relación con											
	(Porcentaje)										
Cuota	633.4	772.0	873.8	849.2	791.4	679.1	559.1	424.7	290.3	163.7	53.4
Producto interno bruto	6.5	7.4	8.1	7.7	6.9	5.8	4.6	3.3	2.2	1.2	0.4
Reservas internacionales brutas	244.0	225.3	167.0	128.2	93.2	74.4	59.3	43.3	27.8	14.0	4.2
Deuda externa	10.8	12.9	14.1	13.3	12.1	10.5	9.3	7.3	5.1	2.9	1.0
Partidas informativas:											
Exportaciones de bienes y servicios (mill. USD)	20,599	21,884	22,922	23,933	25,015	26,101	27,177	28,259	29,506	30,768	31,978
Deuda externa (mill. USD)	56,004	57,268	59,133	61,243	62,557	62,213	57,648	56,236	54,944	54,113	53,013
Cuota (mill. DEG)	697.7	697.7	697.7	697.7	697.7	697.7	697.7	697.7	697.7	697.7	697.7
Reservas internacionales brutas (mill. USD)	2,475	3,275	5,007	6,345	8,151	8,787	9,082	9,433	10,061	11,281	12,197
Reservas internacionales brutas (% del indicador ARA?)	13	17	24	30	38	40	43	45	48	53	57
RIN, definición del programa (mill. USD)	-7,848	-8,679	-8,039	-6,550	-4,134	-2,199	-756	825	2,682	5,055	6,964
PIB nominal (mill. USD)	93,078	99,247	102,803	106,026	109,550	113,470	117,661	122,126	126,756	131,532	136,521
DEG por USD	0.7	0.7	0.7	0.7	0.7	0.7	0.7	0.7	0.7	0.7	0.7

Fuentes: Banco Central del Ecuador y estimaciones y proyecciones del personal técnico del FMI.

1/ En mayo de 2020 se efectuó un desembolso en el marco del IFR equivalente al 67% de la cuota.

2/ Para los cargos/intereses se usa el tasa de cargos de la Cuenta de Recursos Generales (CRG) de 1,084% al 27 de agosto de 2020.

3/ Se excluyen de las reservas internacionales brutas (RIB) los activos ilíquidos y sujetos a gravámenes.

Cuadro 9. Ecuador: Acceso y Ejecución Gradual Propuesta en el Marco del Servicio Ampliado del FMI (SAF) ^{1/}Porcentaje de la cuota ^{1/}

Revisión	Fecha de disponibilidad	Medida	Porcentaje de la cuota ^{1/}			
			Millones DEG	Millones USD ^{2/}	Desembolso	Acumulado
	30 de septiembre de 2020	Aprobación del SAF por el Directorio	1420.0	2000.0	203.5	203.5
Primer examen	15 de diciembre de 2020	Cumplimiento de criterios de ejecución continuos y de finales de septiembre de 2020, conclusión del primer examen	1420.0	2000.0	203.5	407.1
Segundo examen	15 de abril de 2021	Cumplimiento de criterios de ejecución continuos y de finales de diciembre de 2020, conclusión del segundo examen	284.0	400.0	40.7	447.8
Tercer examen	15 de agosto de 2021	Cumplimiento de criterios de ejecución continuos y de finales de abril de 2021, conclusión del tercer examen	284.0	400.0	40.7	488.5
Cuarto examen	15 de diciembre de 2021	Cumplimiento de criterios de ejecución continuos y de finales de abril de 2021, conclusión del tercer examen	497.0	700.0	71.2	559.7
Quinto examen	15 de abril de 2022	Cumplimiento de criterios de ejecución continuos y de finales de diciembre de 2021, conclusión del quinto examen	213.0	300.0	30.5	590.2
Sexto examen	15 de agosto de 2022	Cumplimiento de criterios de ejecución continuos y de finales de abril de 2022, conclusión del sexto examen	213.0	300.0	30.5	620.8
Séptimo examen	1 de diciembre de 2022	Cumplimiento de criterios de ejecución continuos y de finales de agosto de 2022, conclusión del séptimo examen	284.0	400.0	40.7	661.5
Total			4615.0	6500.0	661.5	

Fuente: Estimaciones del personal técnico del FMI.
^{1/} La cuota de Ecuador es DEG 697,7 millones.
^{2/} Basado en el tipo de cambio del programa.

Anexo I. El Programa EFF 2019: Objetivos Clave y Resultados¹

1. El programa EFF 2019 de tres años – que desembolsó US\$1.400 millones de los 4.200 millones originalmente previstos fue diseñado para asistir a la agenda de reforma del Ecuador.

El plan de política del Gobierno tenía por objeto restaurar el crecimiento encauzando la deuda en una senda firmemente descendente, crear colchones de reserva y restaurar la competitividad internacional al tiempo que se introducían mejoras sustanciales en el sistema de asistencia social. Concretamente el plan se basó en 4 pilares:

- I. *Fortalecer los fundamentos institucionales de la dolarización.* Esto requirió esfuerzos en varios frentes (a) restaurar la prudencia en la política fiscal mediante la reducción del déficit fiscal y encauzando la deuda pública a la baja (b) fortalecer el marco institucional del Banco Central al prohibir todo financiamiento directo e indirecto del Banco Central al Gobierno e introducir un nuevo marco legal que requiere que el Banco Central cubra todos sus pasivos frente a los bancos de reservas internacionales y (c) impulsar la resiliencia del sistema financiero mejorando la supervisión financiera y la preparación para crisis.
- II. *Promover la competitividad y la creación de puestos de trabajo.* El plan del Gobierno incluía una reforma del mercado laboral que permite contratos laborales menos rígidos y la introducción de un marco para las asociaciones público-privadas para atraer capital privado y permitir que las empresas del sector privado se hagan cargo de las operaciones de ciertas funciones públicas en forma de concesiones.
- III. *Promover una prosperidad compartida y proteger a los pobres y a los más vulnerables.* El plan incluía medidas para proteger a los grupos vulnerables mediante un aumento del gasto en asistencia social de 0,6 puntos porcentuales del PIB o alrededor del 100 por cien en comparación con el nivel de 2018). Esto permitió extender la cobertura y aumentar el nivel nominal de beneficios bajo el programa actual de transferencias monetarias condicionadas, programas de apoyo a discapacitados y ancianos
- IV. *Restaurar la transparencia y el buen gobierno a las operaciones del sector público.* Las autoridades planearon adecuar la información fiscal a los estándares internacionales y aumentar la transparencia en el sector petrolero. Es más, para apoyar la labor Anticorrupción, las autoridades prevén introducir medidas para fortalecer la efectividad del marco ALD/LFT.

2. Durante el corto programa, las autoridades avanzaron en algunos de los objetivos de este. En particular las autoridades (i) mejoraron las finanzas públicas al consolidar el saldo primario no petrolero con subsidios en 1,3 puntos porcentuales del PIB en 2019 --la consolidación estuvo liderada por recortes de gastos de capital y reducción en empleos públicos (ii) presentaron una Ley Orgánica de presupuesto con reglas fiscales y un ancla de deuda e implementaron otras reformas para fortalecer el marco de las reglas fiscales y la gestión de las finanzas públicas, (iii) fortalecieron las bases institucionales del Banco Central, principalmente mediante una regulación que prohíbe el financiamiento monetario, y (iv) fortalecieron la red de Seguridad Social aumentando el gasto en

¹ Preparado por Matteo Ghilardi.

asistencia social, desarrollando un plan de acción para la asistencia social y publicando umbrales de elegibilidad actualizados para la asistencia social, y (v) iniciaron reformas en materia de transparencia y gobernanza, incluida la presentación de una legislación anticorrupción

3. En general, la implementación fue mixta, complicada por el entorno político y la falta capacidad institucional que resultó en un incidente de informe erróneo. La falta de una mayoría política estable ha provocado grandes retrasos y deficiencias en la implementación de compromisos clave en el marco del SAF, como una reforma tributaria más profunda y reforma al Banco Central. Al mismo tiempo el episodio de información errónea puso de relieve las limitaciones en cuanto a capacidad técnica y limitada coordinación interinstitucional que fueron las causas subyacentes de las deficiencias en la recopilación y compilación de estadísticas fiscales. El incidente de informe erróneo resultó en la cancelación del SAF 2019- 22 en abril de 2020.

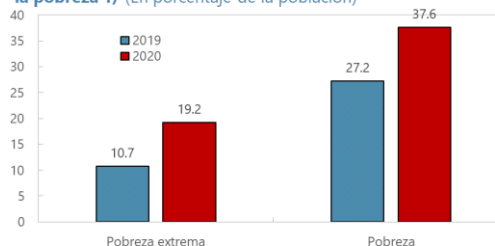
4. Las autoridades también tomaron medidas este año para abordar los problemas resaltados en la notificación sobre información errónea. En este contexto las autoridades: (i) reorganizaron el MEF para establecer y asignar responsabilidades específicas sobre estadísticas fiscales y un sistema de controles y contrapesos en aras de coherencia y programación; (ii) establecieron y mantienen un grupo de trabajo operativo para coordinar la información relevante entre el MEF y el Banco Central, (iii) y proporcionar datos fiscales en un nuevo formato detallado congruente con las recomendaciones de AT; (iv) revisaron y publicaron datos fiscales agregados y detallados para 2019 en adelante y establecieron un calendario para revisiones históricas; y (v) elaboraron y distribuyeron breves pautas para los compiladores de estadísticas fiscales .

5. Más recientemente, a pesar de la pandemia en curso, las autoridades han continuado avanzando con la agenda de reformas en ausencia de un programa patrocinado por el Fondo. A pesar de un entorno nacional y global desafiante, las autoridades: (i) adoptaron enmiendas a la Ley Orgánica de Presupuesto que ayudarán a restablecer la prudencia fiscal, fortaleciendo las prácticas de gestión fiscal, proporcionar anclas de deuda claras, y aclarar el marco de reglas fiscales; (ii) implementaron una ambiciosa reforma a subsidios a los combustibles que se espera genere ahorros significativos en el mediano plazo y (iii) racionalizaron aun más los gastos, lo cual ayudaría a cumplir las metas de consolidación fiscal

Anexo II. Asistencia Social: Brechas y Camino Hacia Adelante¹

1. La pandemia del COVID-19 dejó al desnudo las limitaciones del sistema de protección social en Ecuador. La crisis de salud junto con la caída de los precios del petróleo y una fuerte caída en la demanda mundial han tenido un impacto devastador en la economía de Ecuador empujando a una parte significativa de la población a la pobreza. La fuerte caída de los ingresos laborales provocada por la recesión económica, la debilidad del Seguro Social, (que refleja la alta informalidad del mercado laboral) y la baja cobertura de la asistencia social que provocó un gran aumento de la pobreza y desigualdad en los ingresos.² Las estimaciones de UNICEF sugieren que la recesión económica podría empujar a 1,8 millones de personas más (450.000 familias) a la pobreza en 2020, aumentando la tasa de pobreza del 27,2% a aproximadamente 37,6% y la pobreza extrema del 10,7% aproximadamente al 19,2% (Figura 1).³ La evidencia sugiere que estos efectos son (i) impulsados por el aumento en el número de familias por debajo del umbral de pobreza; (ii) duraderos y (iii) más pronunciados en familias con hijos.⁴

Gráfico 1: Ecuador: El impacto del shock de la COVID-19 en la pobreza 1/ (En porcentaje de la población)



Fuente: Encuesta Nacional de Empleo, Desempleo y Subempleo-ENEMDU y UNICEF – cálculos sobre inclusión.

2. Las autoridades han introducido medidas temporales para proteger a los hogares vulnerables afectados por la crisis tanto sanitaria como económica, pero el nivel de asistencia social relacionada con el COVID-19 está por debajo de la mayoría de los países de Latinoamérica. En abril las autoridades anunciaron una transferencia de efectivo temporal de \$120 (Bono de Protección Familiar por Emergencia²) con pagos mensuales de \$60 en mayo y junio, a 400.000 familias vulnerables que constaban en el registro social pero no estaban inscritas en ningún programa de asistencia. Esta asistencia temporal se amplió para abarcar a otras 550.000 familias vulnerables en junio. Incluso con esta ampliación, el apoyo de Ecuador a los hogares vulnerables durante la pandemia se sitúa a la zaga de la mayoría de los países latinoamericanos, en términos del

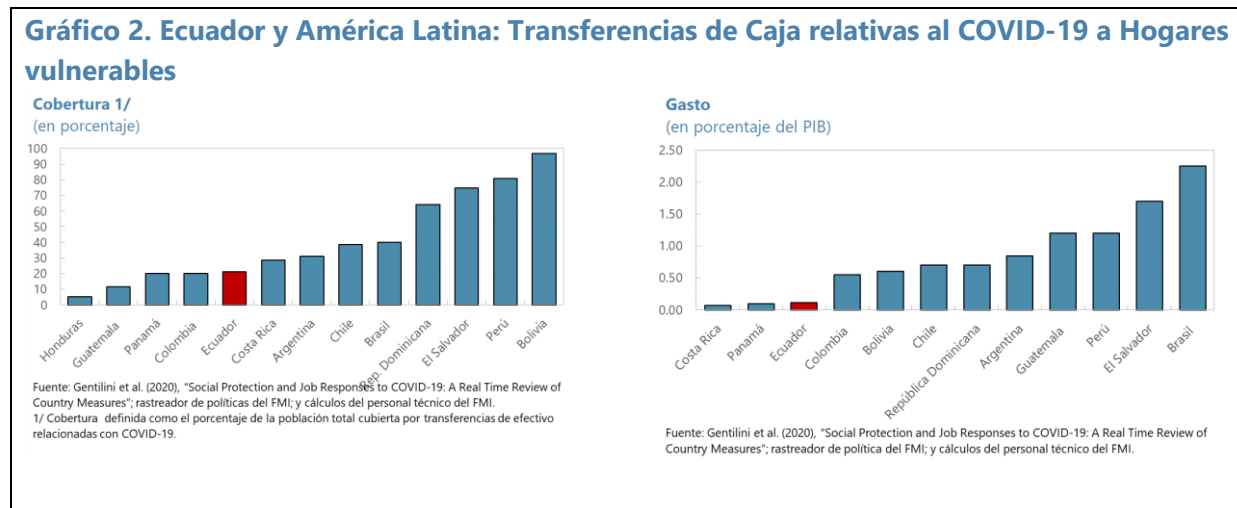
¹ Preparado por Fernanda Brollo.

² Estos cálculos incluyen ingresos adicionales de las transferencias temporales de efectivo por emergencia "Bono de Protección Familiar por Emergencia" de \$120 a 950.000 familias.

³ Estos cálculos incluyen ingresos adicionales de las transferencias temporales de efectivo por emergencia "Bono de Protección Familiar por Emergencia" de \$120 a 950.000 familias.

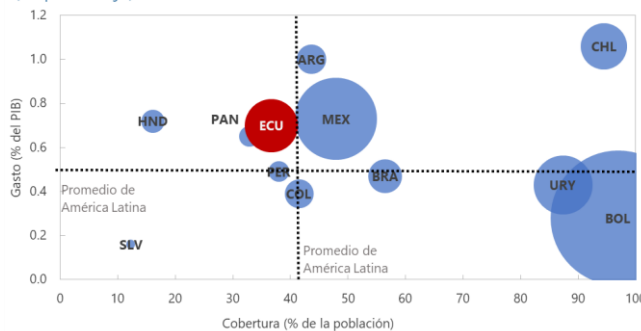
⁴ El impacto golpeará aún más a las familias con hijos que ya estaban en desventaja comparado con las que no tienen hijos. Es más, la brecha de la pobreza en estas familias aumentará en un 50 por ciento (de 8.1 por ciento a 12 por ciento). La pobreza multidimensional entre los hogares con hijos aumentará de 31.9 por ciento a 44 por ciento y la pobreza multidimensional extrema casi se duplicará (de 12.9 por ciento a 23.4 por ciento). Las simulaciones en base a la pobreza multidimensional muestran un aumento en las tasas de no asistencia a la escuela y el trabajo infantil (de 8.5 por ciento al 13.0 por ciento y de 5.8 por ciento a 8.0 por ciento, respectivamente), lo cual aumenta la vulnerabilidad de los hogares con hijos. Se estima que el impacto del COVID-19 representa un revés de 12 años en la vía a erradicar la pobreza. En el caso de los hogares con hijos, la pérdida de años aumentaría a 16.8 años.

porcentaje de la población que recibe transferencias de efectivo relacionadas con COVID-19 y en cuanto al gasto de estas transferencias (Gráfico 2).



3. Si bien las medidas temporales pueden amortiguar el impacto a los hogares vulnerables, se requiere una reforma fundamental para ampliar la cobertura de los programas de transferencia de efectivo y mejorar los objetivos. El gasto en los programas de transferencia de efectivo en Ecuador está sobre el promedio para Latinoamérica, pero la cobertura de pobres es relativamente baja. (Gráfico 3). Esto refleja beneficios generosos y/o filtración a los no pobres. En general, la generosidad del beneficio es adecuada. Sin embargo, las filtraciones a los no pobres son alta. Dado el limitado espacio fiscal, aumentar la cobertura a los pobres y reducir la pobreza, la filtración a los no pobres puede eliminarse gradualmente en el tiempo. Sin embargo, eliminar las filtraciones del sistema requiere cuidado debido a los recientes cambios en la composición de pobre como resultado del impacto COVID-19. Por lo tanto, es clave disponer de información actualizada sobre las características de las familias al diseñar la estrategia para fortalecer el sistema de asistencia social.

Gráfico 3: Ecuador y América Latina: El impacto de los programas de transferencias monetarias de asistencia social en la pobreza 1/ (En porcentaje)



4. Las autoridades están comprometidas con el fortalecimiento de la red de seguridad ampliando la cobertura de los programas de transferencia de efectivo. Una sólida red de Seguridad Social con una alta cobertura de los pobres es clave, no sólo para reducir la pobreza y proteger a los hogares vulnerables de los efectos de las crisis sino también para implementar rápidamente medidas compensatorias para mitigar el impacto adverso de la muy necesaria

consolidación fiscal. En colaboración con el Banco Mundial, las autoridades han desarrollado una estrategia para aumentar la cobertura de los programas de asistencia social del 37% actual de familias en los 3 deciles inferiores de la distribución del ingreso al 80% para el 16 de diciembre del 2021. La mayor parte de este aumento está previsto que suceda en abril de 2021--el programa incluye un objetivo indicativo sobre el número de familias pobres cubiertas por los programas de asistencia social para ayudar a las autoridades a rastrear el progreso hacia su objetivo cuantitativo. Cumplir con esta meta requiere actualizar la información en el registro social para identificar familias por debajo del umbral de pobreza. A este fin, las autoridades han implementado medidas para vigilar los avances en la actualización del registro social y la ampliación de la cobertura incluyendo la puesta en funcionamiento de un comité integrado por miembros de la Junta Directiva de la unidad de Registro Social (en la Secretaría de la Presidencia), la Secretaría General de la Presidencia, el Ministerio de Economía y Finanzas, Secretaría "Plan Toda Una Vida" y, como participante, el Ministerio de Economía e Inclusión Social. A la fecha, alrededor de 386.000 nuevas familias pobres han actualizado su registro y califican para recibir beneficios. Con los avances en las entrevistas y encuestas en curso a hogares permitirá en los próximos meses tener un número mucho mayor de nuevas familias pobres con información validada en el registro social

Recuadro 1. El Sistema de Protección Social en Ecuador

El Sistema de protección social del Ecuador se enfoca principalmente en los programas de asistencia social, principalmente transferencias de efectivo y pensiones sociales, debido a la alta informalidad del mercado laboral. Los instrumentos de protección social generalmente se dividen en tres categorías: (i) red de seguridad social (o asistencia social); (ii) seguro social; y (iii) programas de mercado laboral. Los programas de asistencia social son intervenciones no contributivas para ayudar a las personas y los hogares a enfrentar la pobreza crónica, la indigencia y la vulnerabilidad. Los programas de seguro social son intervenciones contributivas para ayudar a las personas a gestionar los cambios repentinos en sus ingresos debido a la vejez, enfermedad o discapacidad. Los programas del mercado laboral están diseñados para proteger a las personas contra la pérdida de ingresos por desempleo o para ayudar a las personas a adquirir habilidades y conectarlas con los mercados laborales. El sistema de protección social en Ecuador se enfoca en la asistencia social, debido al alto grado de informalidad del mercado laboral que limita los instrumentos de seguridad social. El sistema de asistencia social consiste en algunos programas de transferencias monetarias condicionadas e incondicionadas y servicios sociales complementarios implementados por el Ministerio de Inclusión Económica y Social (MIES). Los programas de transferencias de efectivo proporcionan apoyo a los ingresos dirigido a:

- i) hogares de bajos ingresos, con hijos menores de 18 años (Bono de Desarrollo Humano, BDH);
- ii) hogares pobres, con potencial para realizar actividades productivas y generadoras de ingresos (Crédito de Desarrollo Humano, CDH);
- iii) personas mayores de 65 años, de escasos recursos (Pensión Adulto Mayor y Pensión Mis Mejores Años); y
- iv) personas vulnerables con discapacidades (Pensión para Personas con discapacidad, Pensión Toda Una Vida y Bono Joaquín Gallegos Lara).

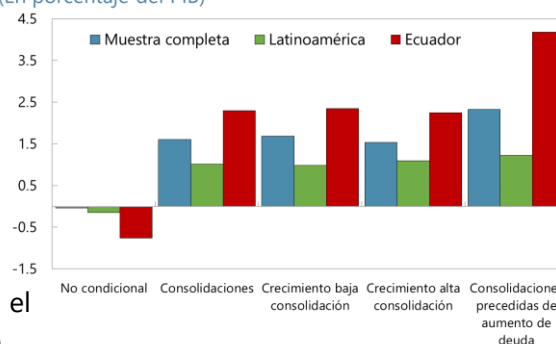
Anexo III. Realismo del ajuste fiscal planificado¹

Este anexo examina el realismo del tamaño del ajuste fiscal incorporado en el marco macroeconómico del programa, comparando la historia reciente de ajuste fiscal de Ecuador con la de otros países en desarrollo. Proporciona evidencia de que (1) la postura fiscal de Ecuador tiende a ajustarse más a los aumentos de la deuda pública en comparación con sus pares en tiempos normales; y (2) su ajuste fiscal en respuesta al aumento de la deuda fue aún más fuerte en situaciones de estrés.

1. En promedio, Ecuador históricamente ha ajustado su saldo primario más que otros países en desarrollo, incluidos los episodios de consolidación tras un aumento en la deuda pública.

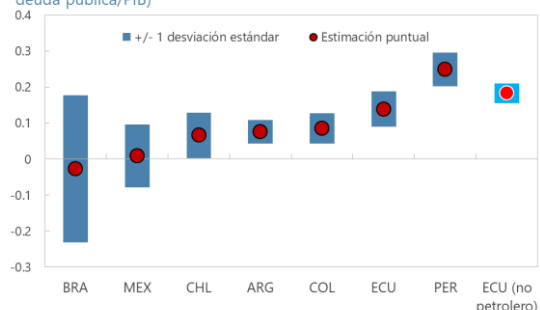
Comparamos los cambios en los balances primarios en Ecuador con los de otros países en desarrollo utilizando 3 medidas alternativas. Primero, consideramos el cambio acumulado incondicional en el saldo primario durante una ventana móvil de 3 años. Segundo, restringimos la muestra a episodios de consolidación únicamente--definidos como periodos de 3 años en los que el saldo primario mejora entre el primer y último año. Tercero, hicimos una distinción entre la consolidación fiscal durante los episodios de crecimiento bajo y alto, con episodios de crecimiento bajo/alto para cada país definidos como episodios durante los cuales el crecimiento promedio es menor/mayor que el crecimiento promedio en la muestra de ese país. Cuarto, nos centramos en los episodios de consolidación que fueron precedidos por un aumento de la deuda pública de al menos 3 ppts del PIB.² Una mejora en la mediana en el saldo primario de 2.3 ppts del PIB durante los episodios de consolidación de Ecuador es superior a la mejora de 1.6 ppt del PIB en promedio en los países en desarrollo durante las últimas dos décadas y más del doble de la consolidación de 1ppt en la sub-muestra de países latinoamericanos.³ La consolidación en Ecuador es en promedio también más alta que en otros países

Mediana de la variación acumulada del saldo primario (En porcentaje del PIB)



Fuentes: Informe WEO (abril de 2020) y cálculos del personal técnico del FMI.

Ecuador y ALC: Reacción del saldo primario ante la deuda (Variación después de un aumento de un punto porcentual en la relación deuda pública/PIB)



Fuentes: Informe WEO y cálculos del personal técnico del FMI.

¹ Preparado por Constant Lonkeng Ngouana.

² Los resultados son robustos en cuanto a los cambios en el criterio de consolidación fiscal y aumentos en el umbral de deuda.

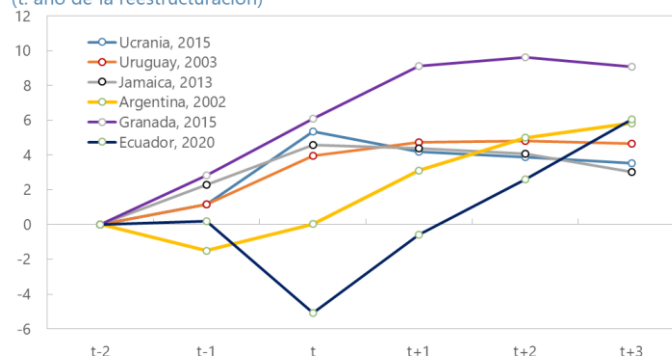
³ La mediana empírica del saldo primario para consolidaciones en episodios de bajo crecimiento es similar al obtenido en consolidaciones en episodios de alto crecimiento. Este resultado, en consonancia con los cálculos específicos al país sobre las funciones de reacción fiscal presentadas a continuación, sugiere que la política fiscal ha sido en promedio insensible al ciclo de negocios en los países en desarrollo, probablemente debido al tamaño limitado de los estabilizadores automáticos.

en desarrollo que utilizan las otras dos medidas.⁴ Ecuador se destaca aún más cuando se observa el percentil 75 de la distribución en lugar del promedio.⁵

2. Los cálculos específicos de países relativos a reacción a la política fiscal sugieren que, típicamente, Ecuador es el que ha reaccionado más fuertemente ante los aumentos de la deuda pública en comparación con todos los países del LA-6, excepto Perú.⁶ Las estimaciones sugieren que el saldo primario en Ecuador aumenta en promedio en 0,13 ppt del PIB en respuesta a un aumento de un punto en la relación deuda pública - PIB sólo superado por Perú en la muestra (0,25 ppts del PIB).^{7,8,9} Dada la fuerte dependencia de Ecuador de los ingresos petroleros también estimamos una función de reacción fiscal utilizando el saldo primario no petrolero. El coeficiente estimado es ligeramente superior a 0,18 (segundo cuadro de texto)

3. Observando los episodios de tensión, la vía al ajuste fiscal incrustada en el escenario del programa aparece en línea con lo observado en los países que emprendieron operaciones de deuda en los pasados 20 años. Los países de mercados emergentes, en general, han implementado fuertes ajustes fiscales en torno a episodios de reestructuración de la deuda desde principios de la década de 2000, excepto cuando el saldo primario inicial ya era relativamente alto (por ejemplo, Jamaica en 2013). El ajuste acumulado de Ecuador bajo el escenario base actual (5 ppts del PIB en 6 años y 2,9 ppts del PIB durante los primeros 3 luego de la reestructuración) estaría ampliamente alineado con lo de otros casos de reestructuración de la muestra.

Variación acumulada del saldo primario en las reestructuraciones (t: año de la reestructuración)



Fuentes: Informe WEO y cálculos del personal técnico del FMI.

⁴ El número de observaciones/episodios para computar los momentos de distribución de la balanza primaria de Ecuador es inevitablemente muy pequeño, comparado con el número de observaciones obtenidas cuando los países son aunados (muestra completa y la agrupación de Latinoamérica).

⁵ Las cifras sobre Ecuador se relacionan con un sector público no financiero más amplio versus una cobertura menor de los otros países de la muestra

⁶ LA-6 está integrado por Argentina, Brasil, Chile, Colombia, México y Perú.

⁷ Estimamos la siguiente ecuación de Bohn, por separado para Ecuador y cada uno de los países del grupo LA-6, para medir la respuesta de la balanza primaria a la deuda pública:

$$pb_t = \alpha + \rho d_{t-1} + \beta ygap_t + \varepsilon_t$$

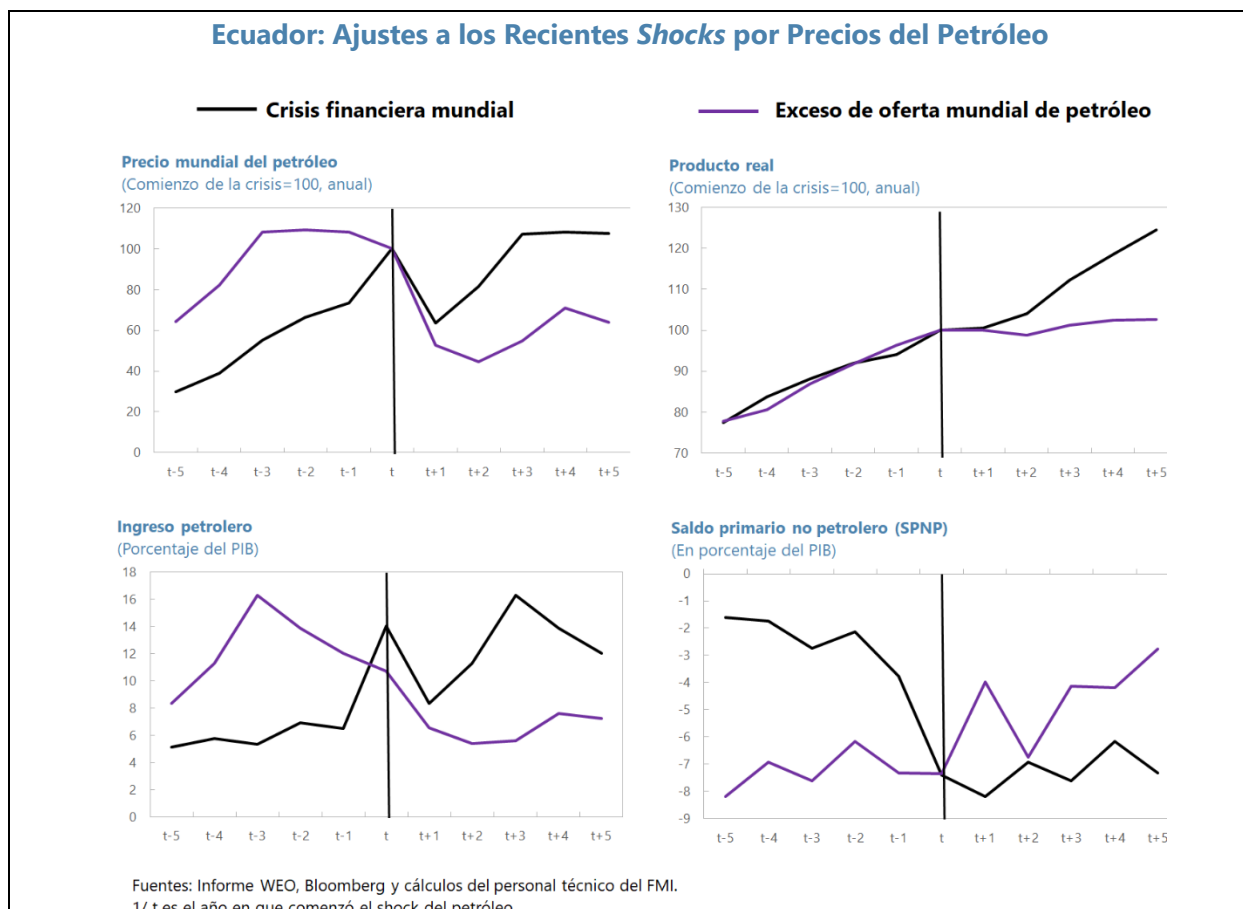
donde pb es la balanza primaria en porcentaje del PIB, d es la relación deuda - PIB, y $ygap$ es la brecha resultante. Empleamos errores estandar robustos.

⁸ El menor coeficiente sobre la deuda de Chile puede reflejar el hecho de que la deuda no ha sido lo suficientemente alta históricamente para justificar un ajuste en la balanza primaria.

⁹ Controlando la brecha resultante en las regresiones, encontramos que la política fiscal no ha sido contra-cíclica en la muestra, con la excepción de Chile y Perú.

4. La experiencia de los dos fuertes impactos recientes del precio del petróleo también apunta a una posibilidad de gran corrección fiscal en Ecuador luego de los actuales impactos.¹⁰

Existe evidencia de que la naturaleza del *shock* petrolero podría influir en la reacción de la política fiscal del Ecuador. Si bien el país se recuperó relativamente rápido de un *shock* temporal (impulsado por la demanda) del precio del petróleo en torno a la crisis financiera mundial de 2008 con poco ajuste fiscal, el ajuste en la posición fiscal fue pronunciado tras un *shock* más permanente (sobreoferta global) de 2014. En ese momento, la deuda pública aumentó en 7 puntos porcentuales, seguida de una mejora del saldo primario no petrolero en 3,4 puntos porcentuales del PIB en 2015 (elasticidad de 0,5). Lamentablemente, las ganancias se vieron erosionadas en 2016 cuando el país fue golpeado por un fuerte terremoto, que deterioró las balanzas fiscales. Dado que el actual *shock* de precios del petróleo probablemente incorpore un componente permanente--los futuros del petróleo para 2025 se mantienen más de un 20 por ciento por debajo de los precios al contado previo al *shock*--parece justificada una gran corrección en la posición fiscal de Ecuador.



¹⁰ La naturaleza multifacética del actual impacto, las incertidumbres que lo rodean y las condiciones iniciales pueden reducir el contenido informativo de los episodios históricos al pensar en el contexto actual.

Anexo IV. Análisis de Sostenibilidad de la Deuda¹

Según las proyecciones de referencia, se considera que la deuda pública de Ecuador es sostenible con alta probabilidad gracias a la exitosa conclusión del canje de bono, las seguridades específicas y confiables sobre la financiación/reconfiguración de la deuda de los acreedores bilaterales oficiales para cumplir con las obligaciones del servicio de la deuda que vencen en 2020-22 y la consolidación fiscal prevista. Se espera que la deuda pública alcance un máximo del 68,9 por ciento del PIB en 2020 y disminuya al 56,1 por ciento del PIB en 2025. Las necesidades brutas de financiamiento son aproximadamente el 16,1 por ciento del PIB en 2020, pero se prevé que retrocedan al 4,6 por ciento del PIB para 2025, en gran medida como consecuencia de la operación de reestructuración de la deuda. A pesar de las mejoras en la dinámica de la deuda, la trayectoria descendente de la deuda es vulnerable a un crecimiento y a shocks en el saldo primario.

1. Definición y perfil de la deuda. La deuda del sector público incluye las obligaciones del sector público no financiero (gobierno general y empresas estatales del sector no financiero). Medida así, la deuda pública aumentó en más del doble entre 2012 y 2019 (de 17,5% del PIB a 51,8% del PIB).

2. Supuestos macroeconómicos y fiscales. Se pronostica un crecimiento en 2020 de -11% en tanto se espera que la inflación del IPC se mantenga alrededor de cero. A mediano plazo se espera la recuperación del crecimiento alcanzando el 2,5% para 2025--es decir, conforme al potencial de la economía-- y que la inflación converja a 1%. Gracias a la consolidación fiscal prevista, se proyecta que la posición fiscal mejore gradualmente para llegar a un excedente primario de cerca de 4,5 por ciento del PIB hacia 2025. Esto está condicionado a la gestión continua de políticas que den como resultado una mejora del saldo primario no petrolero con subsidios del 5,5% del PIB entre 2019 y 2025. Por el lado del financiamiento, el marco prevé un apoyo presupuestario de las IFI de US\$3.600 millones en 2020, US\$3,200 millones en 2021 y US\$1,800 millones en 2022, excluyendo el financiamiento del SAF del FMI, el financiamiento de China de US\$17.00 millones en el 2020 y \$700 millones en 2021 y acceso al mercado de US\$500-2000 millones a partir de 2022. El marco incluye i) la operación de reestructuración de la deuda de los bonos privados externos concluida el 31 de agosto, que redujo los pagos de intereses en aproximadamente US\$5.700 millones de dólares durante 2020 a 2025 y las amortizaciones en \$5.600 millones de dólares durante 2022-25 ii) la reconfiguración de las líneas de crédito con CDB concluidas el 5 de agosto y iii) la reconfiguración de las líneas de crédito con él Eximbank el 16 de septiembre, de las cuales las dos últimas generan un alivio de flujo de caja acumulado de aproximadamente US\$ 815 millones de dólares en 2020-21.

3. Escenario base. En el escenario de referencia, se prevé que la deuda pública disminuya desde su máximo proyectado a fines de 2020 de 68,9% del PIB al 56,1% para 2025, lo que implica que la relación deuda pública -a-PIB se mantendrá por debajo del umbral crítico para las economías emergentes, esto es 70 por ciento del PIB. Esto depende del éxito de la oferta de canje de bonos y de la implementación oportuna del paquete de consolidación fiscal previsto. Debido a estos factores, también se espera que las necesidades brutas de financiamiento disminuyan significativamente a

¹ Preparado por Matteo Ghilardi, con aportes de Leandro Medina.

mediano plazo, ya que se prevé que caigan del 16,1% del PIB en 2020 al 4,6% del PIB para 2025. Como resultado, las necesidades brutas de financiamiento no superan el umbral de bajo riesgo del 15 por ciento del PIB en el escenario de referencia después de 2020 (el mapa de tensión refleja la proyección de 2020 del 16,1 por ciento, que no se ve afectada por la reestructuración). El análisis realista muestra que el ajuste fiscal proyectado está en el cuartil superior en comparación con la experiencia de otros países (véase el Anexo III sobre la historia reciente de ajuste fiscal de Ecuador, comparándolo con otros países en desarrollo, incluidos los pares de LA-6). El ajuste fiscal primario, ajustado por ciclos durante cualesquiera de los tres años durante el horizonte de proyección, está por encima del umbral del 3 por ciento del PIB, mientras que el promedio del saldo primario ajustado por ciclos para cualquier período de 3 años consecutivos durante el horizonte de proyección está por encima del umbral del 3,5 por ciento del PIB.

4. Pruebas de tensión. La operación de reestructuración de deuda y la vía de consolidación fiscal reduciría significativamente la deuda y los riesgos brutos de financiamiento en el corto y mediano plazo. Sin embargo, a pesar de las mejoras en la dinámica de la deuda, vía de deuda a la baja es vulnerable al crecimiento y al shock de la balanza primaria. El shock de crecimiento pondría la relación deuda-PIB en 74,3 por ciento en 2022 antes de bajar a menos del umbral crítico para economías emergentes que es el 70 por ciento del PIB y llegaría a un 65 por ciento en 2025. Bajo los actuales supuestos, la deuda pública no parece vulnerable a un shock de interés real o shock RER, lo que significa que bajo estos shocks no se cruza el umbral crítico. En consecuencia, las necesidades brutas de financiamiento no superan el umbral de bajo riesgo, de 15% del PIB en ninguno de los escenarios de las pruebas de tensión.

5. Riesgos y Vulnerabilidades. Los riesgos están inclinados a lo negativo, mejorados por la incertidumbre económica y financiera global. Entre los riesgos clave de corto plazo están el impacto de la pandemia COVID, mayor de lo imaginado, y/ una recuperación más prolongada a nivel interno o global, que podría resultar en menos rentas fiscales y mayores costos fiscales. El marco también depende de una implementación decidida de la agenda de políticas necesaria para generar los ahorros fiscales. Una demora en movilizar rentas, y frenar y racionalizar el gasto podría en última instancia resultar en necesidades financieras mayores. Un retraso en el acceso al mercado y/o menor apoyo de parte de los acreedores bilaterales o multilaterales presentaría retos sustanciales, y podría abrir brechas de financiamiento. La evaluación del riesgo del ASD identifica el coeficiente de deuda pública de los no residentes como de alto riesgo para Ecuador, y el reciente aumento del diferencial ha aumentado aún más la percepción que tiene el mercado sobre ese riesgo. Las tenencias de deuda pública ecuatoriana en manos de no residentes, alrededor de 73% de la deuda total, son elevadas; sin embargo, cerca de la mitad de la deuda externa corresponde a acreedores oficiales, lo que la reduce como fuente de vulnerabilidad.

6. Análisis de Sostenibilidad de la Deuda Externa Se espera que aumente la relación deuda externa-PIB a un 51,7 hacia fines de -2020, principalmente debido a los efectos de la actual crisis sobre el balance de la cuenta corriente y crecimiento. Sin embargo, en el mediano plazo, se prevé una baja de la deuda externa al 44,1 por ciento del PIB hacia 2025, respaldado por una mejora en la posición externa bajo las políticas del programa, especialmente bajo la consolidación de una posición fiscal y

gestiones para elevar la competitividad aumentando la productividad y reduciendo los costos laborales. Se espera una mejoría en la cuenta corriente sin intereses para llegar a un excedente de 3,4 por ciento del PIB hacia 2025, de un superávit de 1,2 en 2020 (bastante más del 0,3 por ciento del déficit en el PIB necesario para estabilizar la deuda externa.) La trayectoria de la deuda externa es sumamente sensible al shock de la cuenta corriente sin intereses (e. g. cambios bruscos en la relación de intercambio). Si bien una depreciación grande y real del tipo cambiario crearía una dinámica de deuda inestable, es un escenario altamente improbable en el sistema dolarizado del Ecuador.

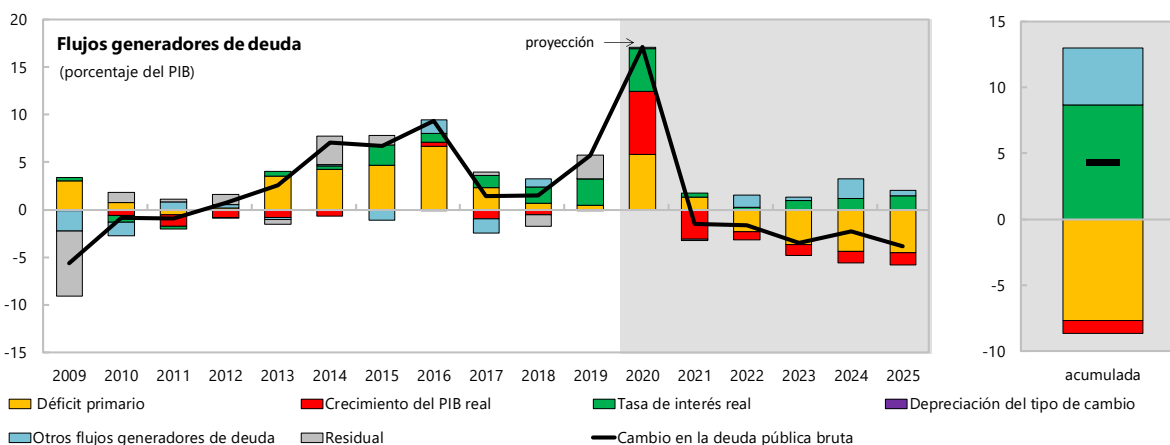
Gráfico 1. Ecuador: Análisis de Sostenibilidad de la Deuda (ASD) Pública: Escenario base (en porcentaje del PIB, salvo indicación en contrario)

Indicadores de deuda, económicos y de mercado^{1/}

	Efectivos			Proyecciones						Al 18 de septiembre 2020			
	2009-2017 ^{2/}	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025				
Deuda pública bruta nominal	26.6	46.1	51.8	68.9	67.4	65.8	62.3	60.0	56.1	Diferenciales soberanos EMBIG (bp) 3/			950
Necesidades de financiamiento público bruto	9.2	10.5	10.3	16.1	8.1	4.2	4.0	3.2	4.6	Swaps de riesgo de incumplimiento del deudor (CDS) de 5 años (pb)			n.a
Deuda pública neta	21.6	40.2	45.9	61.9	61.0	58.3	54.7	51.1	47.6	Calificaciones Extranjera Local			
Crecimiento del PIB real (porcentaje)	3.1	1.3	0.1	-11.0	4.8	1.3	1.7	2.0	2.3	Moody's	Caa3	Caa3	
Inflación (deflactor del PIB, porcentaje)	2.9	1.8	-0.2	-2.7	1.8	2.3	1.4	1.3	1.3	S&P's	B-	B-	
Crecimiento del PIB nominal (porcentaje)	6.1	3.1	-0.1	-13.4	6.6	3.6	3.1	3.3	3.6	Fitch	B-	B-	
Tasa de interés efectiva (porcentaje) ^{4/}	4.6	5.7	5.9	5.2	2.4	2.7	2.9	3.2	3.8				

Contribución a las variaciones de la deuda pública

	Efectiva			Proyecciones						estabilizador de la deuda primaria saldo ^{9/}	
	2009-2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025		acumulado
Variación de la deuda bruta del sector público	2.3	1.5	5.7	17.1	-1.5	-1.7	-3.5	-2.3	-3.8	4.3	
Flujos generadores de deuda identificados	2.3	2.7	3.2	17.1	-1.5	-1.7	-3.5	-2.3	-3.8	4.3	
Déficit primario	2.8	0.7	0.5	5.8	1.4	-2.3	-3.7	-4.3	-4.5	-7.7	0.7
Ingresos y donaciones primarias (excl. intereses)	35.0	35.3	33.4	30.1	31.6	34.6	35.2	35.5	35.5	202.6	
Gasto primario (excl. intereses)	37.8	36.0	33.9	35.9	33.0	32.2	31.5	31.2	31.1	194.9	
Dinámica automática de deuda ^{5/}	0.0	1.1	2.8	11.1	-2.7	-0.6	-0.2	-0.1	0.2	7.7	
Diferencial tasa de interés/crecimiento ^{6/}	0.0	1.1	2.8	11.1	-2.7	-0.6	-0.2	-0.1	0.2	7.7	
Del cual: tasa de interés real	0.5	1.7	2.8	4.5	0.4	0.3	0.9	1.1	1.5	8.7	
Del cual: crecimiento del PIB real	-0.5	-0.6	0.0	6.6	-3.1	-0.8	-1.1	-1.2	-1.3	-1.0	
Depreciación del tipo de cambio ^{7/}	0.0	0.0	0.0	...	...	...	...	...	...	...
Otros flujos generadores de deudas identificados	-0.4	0.9	0.0	0.2	-0.2	1.3	0.4	2.1	0.5	4.3	
Retiro de depósitos e ingresos por privatizaciones (signo negativo)	-0.4	0.9	0.0	0.2	-0.2	1.3	0.4	1.5	0.0	3.2	
Pasivos contingentes	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	
Residuo, incl. variaciones de activos ^{8/}	-0.1	-1.2	2.4	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	



Fuente: Cálculos del personal técnico del FMI.

1/ Sector público definido como sector público no financiero.

2/ Según los datos disponibles.

3/ Diferencial de bonos de largo plazo respecto de bonos de EEUU

4/ Definida como pagos por intereses divididos por el stock de deuda (excluidas garantías) al final del ejercicio anterior.

5/ Derivada como $(r - \pi(1+g) - g + ae(1+r))/(1+g+\pi+g\pi)$ multiplicado por el coeficiente de deuda del periodo anterior, siendo r = tasa de interés; π = tasa de crecimiento del deflactor del PIB; g = tasa de crecimiento del PIB real; a = proporción de la deuda denominada en moneda extranjera; y e = depreciación del tipo de cambio nominal (medida por el aumento del valor del dólar de EEUU, en la moneda local).

6/ La contribución de la tasa de interés real se deriva del numerador de la nota de pie de página 5 como $r - \pi(1+g)$ y la contribución de la tasa de crecimiento real como $-g$.

7/ La contribución del tipo de cambio real se deriva del numerador de la nota de pie de página 5 como $ae(1+r)$.

8/ Incluye variaciones en activos e ingresos por intereses (de ser el caso). Para proyecciones, incluye variaciones en tipo de cambio durante periodo de proyección. También incluye emisión de deuda interna la operación de swap de activos con el banco central.

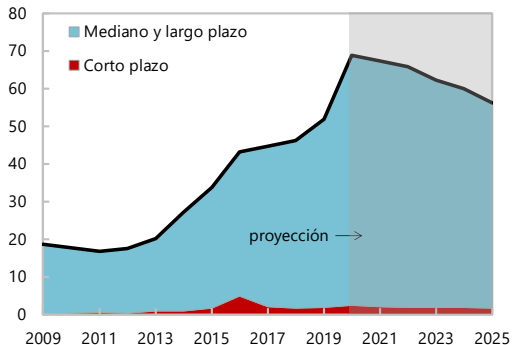
9/ Supone que las variables críticas (crecimiento del PIB real, tasa de interés real y otros flujos generadores de deuda identificados) se mantienen en el nivel del último año de proyección.

Gráfico 2. Ecuador: ASD Pública: Composición de la deuda pública y otros escenarios

Composición de la deuda pública

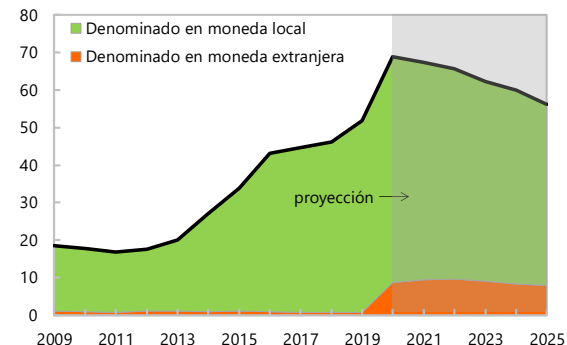
Por vencimiento

(porcentaje del PIB)



Por moneda

(porcentaje del PIB)

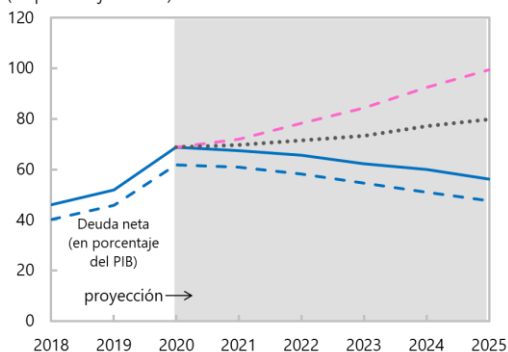


Escenarios alternativos

— Referencia Histórico - - - - Balance Primario Constante

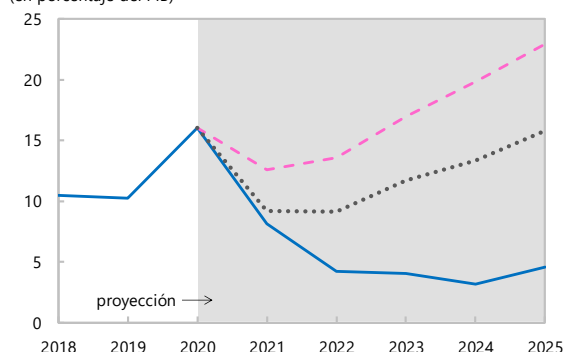
Deuda Pública Nominal Bruta

(en porcentaje del PIB)



Necesidades Brutas de Financiamiento Público

(en porcentaje del PIB)



Supuestos subyacentes

(porcentaje)

Escenario base	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Crecimiento del PBI real	-11.0	4.8	1.3	1.7	2.0	2.3
Inflación	-2.7	1.8	2.3	1.4	1.3	1.3
Saldo primario	-5.8	-1.4	2.3	3.7	4.3	4.5
Tasa de interés efectiva	5.2	2.4	2.7	2.9	3.2	3.8

Escenario de saldo primario constante	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Crecimiento del PBI real	-11.0	4.8	1.3	1.7	2.0	2.3
Inflación	-2.7	1.8	2.3	1.4	1.3	1.3
Saldo primario	-5.8	-5.8	-5.8	-5.8	-5.8	-5.8
Tasa de interés efectiva	5.2	2.4	2.7	2.9	3.5	4.4

Escenario histórico	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Crecimiento del PBI real	-11.0	2.8	2.8	2.8	2.8	2.8
Inflación	-2.7	1.8	2.3	1.4	1.3	1.3
Saldo primario	-5.8	-2.3	-2.3	-2.3	-2.3	-2.3
Tasa de interés efectiva	5.2	2.4	2.7	2.8	3.4	4.2

Fuente: Cálculos del personal técnico del FMI.

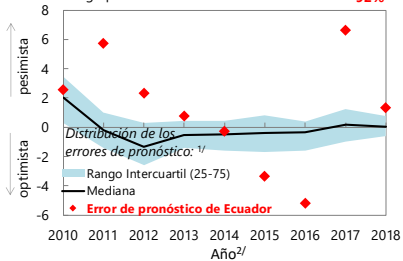
Gráfico 3. Ecuador: ASD Pública: Realismo de los Supuestos de Base

Historial de Pronóstico, versus todos los países

Crecimiento PIB Real

(en porcentaje, proyección real)

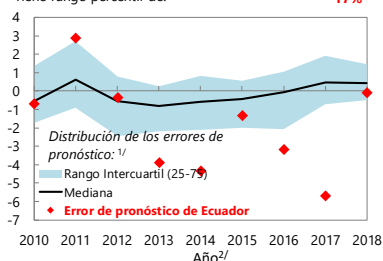
Error de pronóstico medio de Ecuador, 2010-2018 **1.31**
 Tiene rango percentil de: **92%**



Saldo Primario

(en porcentaje del PIB, proyección real)

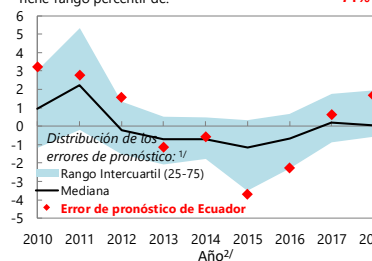
Error de pronóstico medio de Ecuador, 2010-2018 **-1.33**
 Tiene rango percentil de: **17%**



Inflación (Deflactor)

(en porcentaje, proyección real)

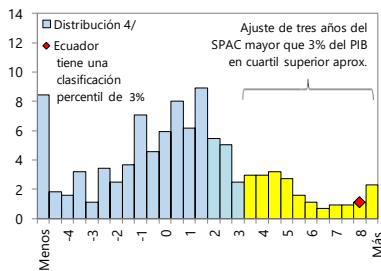
Error de pronóstico medio de Ecuador, 2010-2018 **0.64**
 Tiene rango percentil de: **71%**



Evaluando el Realismo del Ajuste Fiscal Projectado

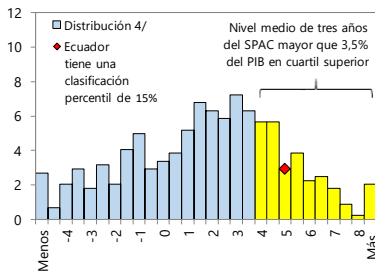
Ajuste de tres años en el saldo primario ajustado en función del ciclo (SPAC)

(Porcentaje del PIB)



Nivel medio de tres años del saldo primario ajustado en función del ciclo (SPAC)

(Porcentaje del PIB)

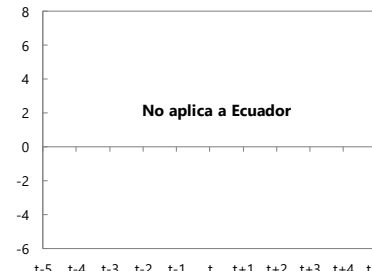


Análisis de auge-caída^{3/}

Crecimiento del PBI real

(Porcentaje)

— Ecuador



Fuentes: Cálculos del personal técnico del FMI.

1/ Distribución trazada incluye a todos los países, rango percentil se refiere a todos los países.

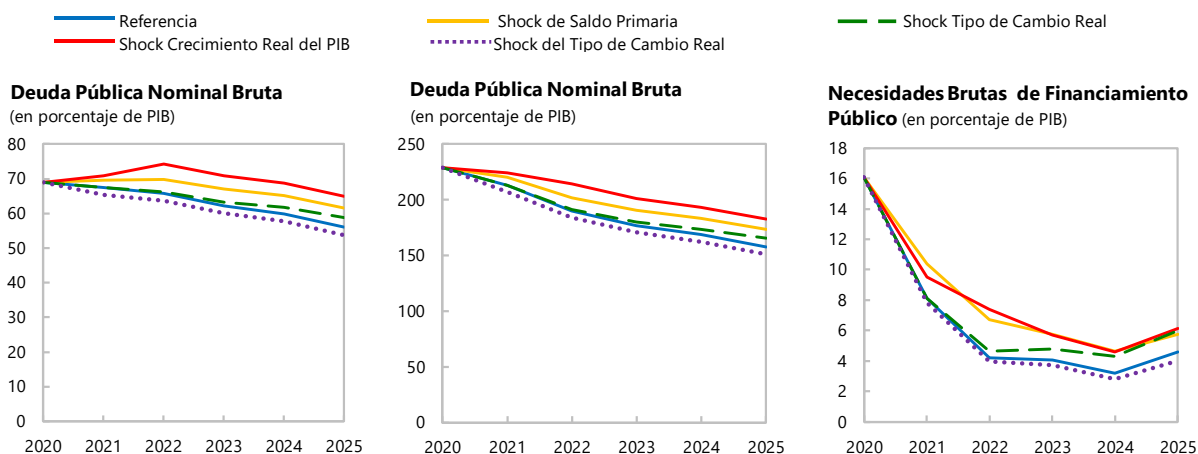
2/ Proyecciones del informe WEO de abril del año anterior.

3/ No aplica a Ecuador pues no cumple ni el criterio de resultado positivo ni el criterio de crecimiento del crédito privado.

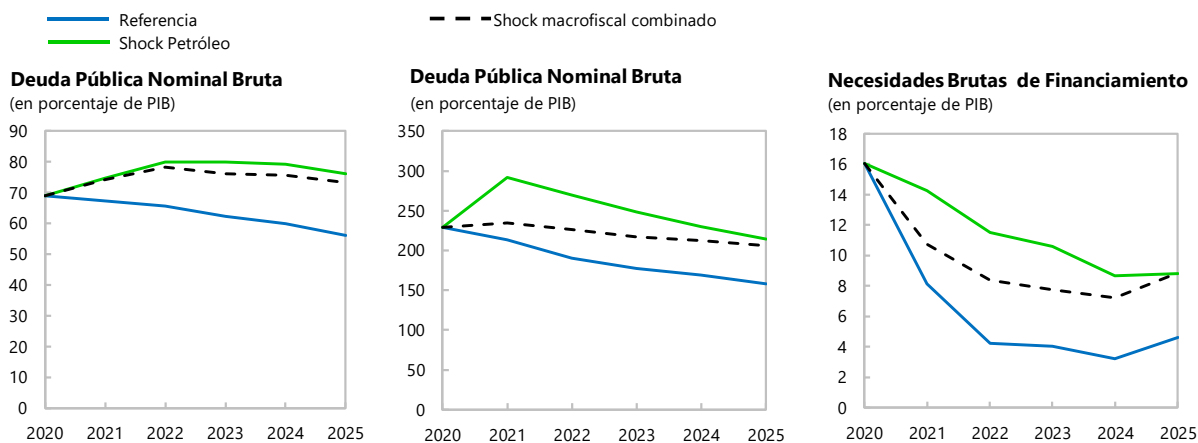
4/ Data cubre observaciones anuales de 1990 a 2011 para economías avanzadas y emergentes con deuda mayor al 60 por ciento del PIB. Porcentaje de muestra en eje vertical.

Gráfico 4. Ecuador: ASD pública: Pruebas de tensión

Pruebas de tensión macrofiscal



Pruebas de tensión adicionales



Supuestos subyacentes (porcentaje)

	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Shock de Saldo Primario						
Crecimiento del PBI real	-11.0	4.8	1.3	1.7	2.0	2.3
Inflación	-2.7	1.8	2.3	1.4	1.3	1.3
Saldo primario	-5.8	-3.6	0.5	3.0	4.0	4.4
Tasa de interés efectiva	5.2	2.4	2.8	3.0	3.3	4.0
Shock de tasa de interés real						
Crecimiento del PBI real	-11.0	4.8	1.3	1.7	2.0	2.3
Inflación	-2.7	1.8	2.3	1.4	1.3	1.3
Saldo primario	-5.8	-1.4	2.3	3.7	4.3	4.5
Tasa de interés efectiva	5.2	2.4	3.3	3.8	4.4	5.4
Shock combinado						
Crecimiento del PBI real	-11.0	1.9	-1.6	1.7	2.0	2.3
Inflación	-2.7	1.1	1.6	1.4	1.3	1.3
Saldo primario	-5.8	-3.6	0.0	3.0	4.0	4.4
Tasa de interés efectiva	5.2	2.5	3.4	4.0	4.8	5.8
Shock Crecimiento Real del PIB						
Crecimiento del PBI real	-11.0	1.9	-1.6	1.7	2.0	2.3
Inflación	-2.7	1.1	1.6	1.4	1.3	1.3
Saldo primario	-5.8	-2.5	0.0	3.7	4.3	4.5
Tasa de interés efectiva	5.2	2.4	2.7	3.0	3.3	3.9
Shock Tipo de Cambio Real						
Crecimiento del PBI real	-11.0	4.8	1.3	1.7	2.0	2.3
Inflación	-2.7	8.4	2.3	1.4	1.3	1.3
Saldo primario	-5.8	-1.4	2.3	3.7	4.3	4.5
Tasa de interés efectiva	5.2	2.5	2.7	2.8	3.1	3.7
Shock Petrolero						
Crecimiento del PBI real	-11.0	2.8	-0.7	1.7	2.0	2.3
Inflación	-2.7	1.8	2.3	1.4	1.3	1.3
Saldo primario	-5.8	-7.4	-2.7	0.7	3.3	4.5
Tasa de interés efectiva	5.2	2.4	3.2	3.6	4.0	4.6

Fuente: Cálculos del personal técnico del FMI.

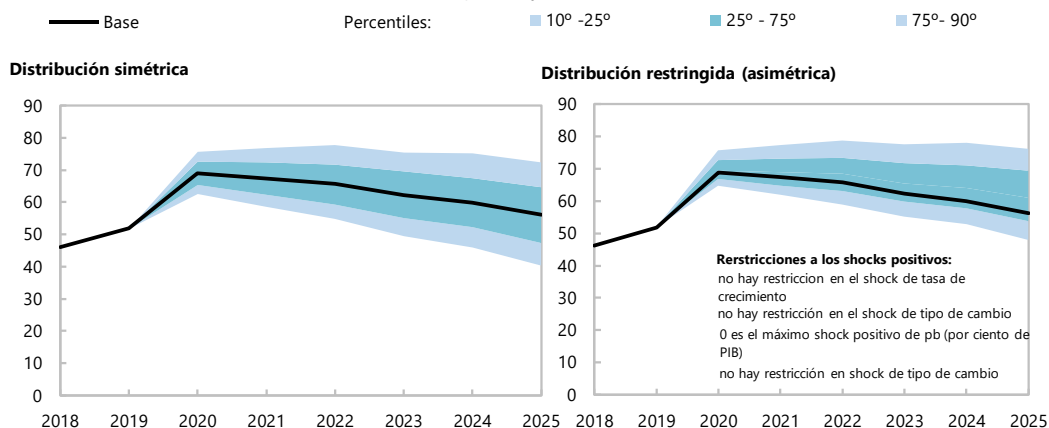
Gráfico 5. Ecuador: Evaluación del Riesgo del ASD Pública

Mapa de tensión

Nivel de deuda ^{1/}	Shock de crecimiento del PIB real	Shock de saldo primario	Shock de tasa de interés real	Shocks del tipo de cambio	Shock de pasivos contingentes
Necesidades brutas de finar	Shock de crecimiento del PIB real	Shock de saldo primario	Shock de tasa de interés real	Shocks del tipo de cambio	Shock de pasivos contingentes
Perfil de la deuda ^{3/}	Percepción del mercado	Necesidades de financiamiento externo	Variación de la proporción de deuda a corto plazo	Deuda pública en poder de no residentes	Deuda en moneda extranjera

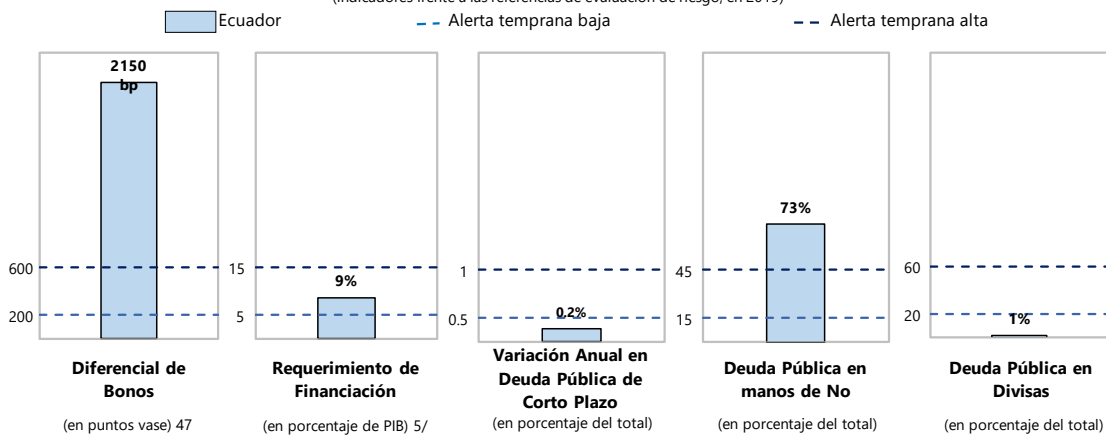
Evolución de las densidades predictivas de la deuda pública bruta nominal

(porcentaje del PIB)



Vulnerabilidades del perfil de deuda

(Indicadores frente a las referencias de evaluación de riesgo, en 2019)



Fuente: Cálculos del personal técnico del FMI.

1/ La celda está resaltada en verde si referencia de peso de deuda del 70% no excede bajo el shock específico o referencia, amarillo si superado bajo shock específico pero no referencia, rojo si referencia es superada bajo la referencia, blanco si la prueba de tensión no es relevante.

2/ La celda resaltada en verde si referencia de necesidades de financiamiento bruto del 15% no es superada bajo el shock específico o referencia, amarillo si es superado bajo el shock específico pero no referencia, rojo si la referencia es superada bajo la referencia, blanco si la prueba de tensión no es relevante.

3/ La celda está marcada en verde si el valor del país es inferior al parámetro de referencia inferior de evaluación del riesgo, en rojo si el valor del país supera el parámetro de referencia superior de evaluación del riesgo, en amarillo si el valor del país se ubica entre los parámetros inferior y superior de evaluación del riesgo. Si no se dispone de 200 y 600 puntos de base para los diferenciales de bonos; 5 y 15 por ciento del PIB para requerimiento de financiación externa; 0,5 y 1 por ciento de variación en la participación de deuda de corto plazo; 15 y 45 por ciento para la deuda pública en manos de no residentes; y 20 y 60 por ciento para la participación de deuda en divisas.

4/ Diferencial de bonos de largo plazo sobre bonos de EEUU, un promedio sobre el mes pasado, 19 de Agosto 2020 a 18 de Septiembre 2020.

5/ Requerimiento de financiamiento externo se define como la suma del déficit de cuenta corriente, amortización de deuda externa total de mediano y largo plazo, y deuda externa de corto plazo al final de periodo anterior.

Cuadro 2. Ecuador: Marco de Sostenibilidad de la Deuda Externa, 2015-2025

(en porcentaje del PIB, salvo indicación en contrario)

	Efectiva					Proyecciones						Cuenta corriente sin intereses estabilizadora de la deuda	
	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025		-0.3
Base: Deuda externa	30.0	36.6	41.1	42.5	48.2	60.2	57.9	57.0	58.0	57.4	54.5	-0.3	
Variación de la deuda externa	4.8	6.6	4.5	1.4	5.6	12.0	-2.2	-0.9	1.0	-0.6	-2.9		
Flujos generadores de deuda externa identificados (4+8+9)	1.5	-2.1	-2.0	-1.4	-0.7	7.5	-3.2	-1.9	-2.5	-2.8	-3.0		
Déficit en cuenta corriente, excluidos los pagos de intereses	0.8	-2.9	-2.1	-1.4	-2.8	-1.2	-1.6	-2.6	-3.0	-3.3	-3.4		
Déficit de la balanza de bienes y servicios	2.5	-0.6	0.4	0.9	-0.2	0.5	0.4	0.0	-0.4	-0.8	-1.0		
Exportaciones	21.6	20.1	21.6	23.6	24.3	22.1	22.0	22.3	22.6	22.8	23.0		
Importaciones	24.1	19.5	22.1	24.4	24.0	22.7	22.4	22.3	22.1	22.1	22.0		
Entradas netas de capital no generadoras de deuda (negativas)	-1.3	-0.8	-0.6	-1.4	-0.9	-0.7	-0.7	-0.8	-0.9	-0.9	-1.0		
Dinámica automática de la deuda 1/	2.1	1.5	0.7	1.4	2.9	9.3	-0.9	1.5	1.4	1.3	1.4		
Contribución de la tasa de interés nominal	1.5	1.7	2.2	2.6	2.9	3.2	1.8	2.3	2.4	2.5	2.7		
Contribución del crecimiento del PIB real	0.0	0.4	-0.8	-0.5	0.0	6.1	-2.7	-0.7	-0.9	-1.1	-1.3		
Contribución de las variaciones de los precios y el tipo de cambio 2/	0.6	-0.6	-0.7	-0.7	0.1	...	...	...	...	...	...
Residuo, incl. variación de los activos externos netos (2-3) 3/	3.3	8.7	6.5	2.8	6.3	4.5	1.0	0.9	3.5	2.2	0.1		
Relación deuda externa/exportaciones (en porcentaje)	139.0	182.2	190.2	180.4	198.3	271.9	262.8	255.7	257.1	251.3	237.0		
Necesidades brutas de financiamiento externo (en miles de millones de en porcentaje del PIB)	9.1	5.3	8.1	10.6	9.1	10.3	6.8	6.9	7.2	7.7	8.1		
	9.2	5.3	7.7	9.8	8.5	11.1	6.8	6.7	6.8	7.0	7.1		
						10 Años	10 Años						
Escenario con las variables fundamentales en sus promedios históricos 5/						60.2	60.6	61.1	63.6	64.7	63.9	-0.8	
Supuestos macroeconómicos fundamentales en que se basa el escenario base						Promedio Histórico	Desviación Estándar						
Crecimiento del PIB real (porcentaje)	0.1	-1.2	2.4	1.3	0.1	2.8	2.9	-11.0	4.8	1.3	1.7	2.0	2.3
Deflactor del PIB en dólares de EE.UU. (variación porcentual)	-2.5	1.9	1.9	1.8	-0.2	2.7	2.9	-2.6	1.8	2.3	1.4	1.3	1.3
Tasa de interés externa nominal (en porcentaje)	5.8	5.8	6.4	6.6	6.8	5.7	0.8	5.7	3.1	4.0	4.3	4.4	4.9
Crecimiento de las exportaciones (en dólares de EE.UU., en porcentaje)	-25.9	-6.3	12.3	12.5	2.8	6.2	14.9	-21.1	6.2	4.7	4.4	4.5	4.3
Crecimiento de las importaciones (en dólares de EE.UU., en porcentaje)	-20.8	-18.4	18.1	14.2	-1.7	5.6	16.7	-18.3	5.4	3.2	2.4	2.9	3.3
Saldo en cuenta corriente, excluidos pagos de intereses	-0.8	2.9	2.1	1.4	2.8	0.8	1.4	1.2	1.6	2.6	3.0	3.3	3.4
Entradas de capital netas no creadoras de deuda	1.3	0.8	0.6	1.4	0.9	0.8	0.3	0.7	0.7	0.8	0.9	0.9	1.0

1/ Derivada como $[r - g - r(1+g) + ea(1+r)] / (1+g+r+gr)$ multiplicado por el stock de deuda del período anterior, siendo r = tasa de interés efectiva nominal de la deuda externa; r = variación del deflactor del PIB interno en términos de dólares de EE.UU., g = tasa de crecimiento del PIB real.

e = apreciación nominal (aumento del valor en dólares de la moneda nacional), y a = proporción de la deuda externa total denominada en moneda nacional.

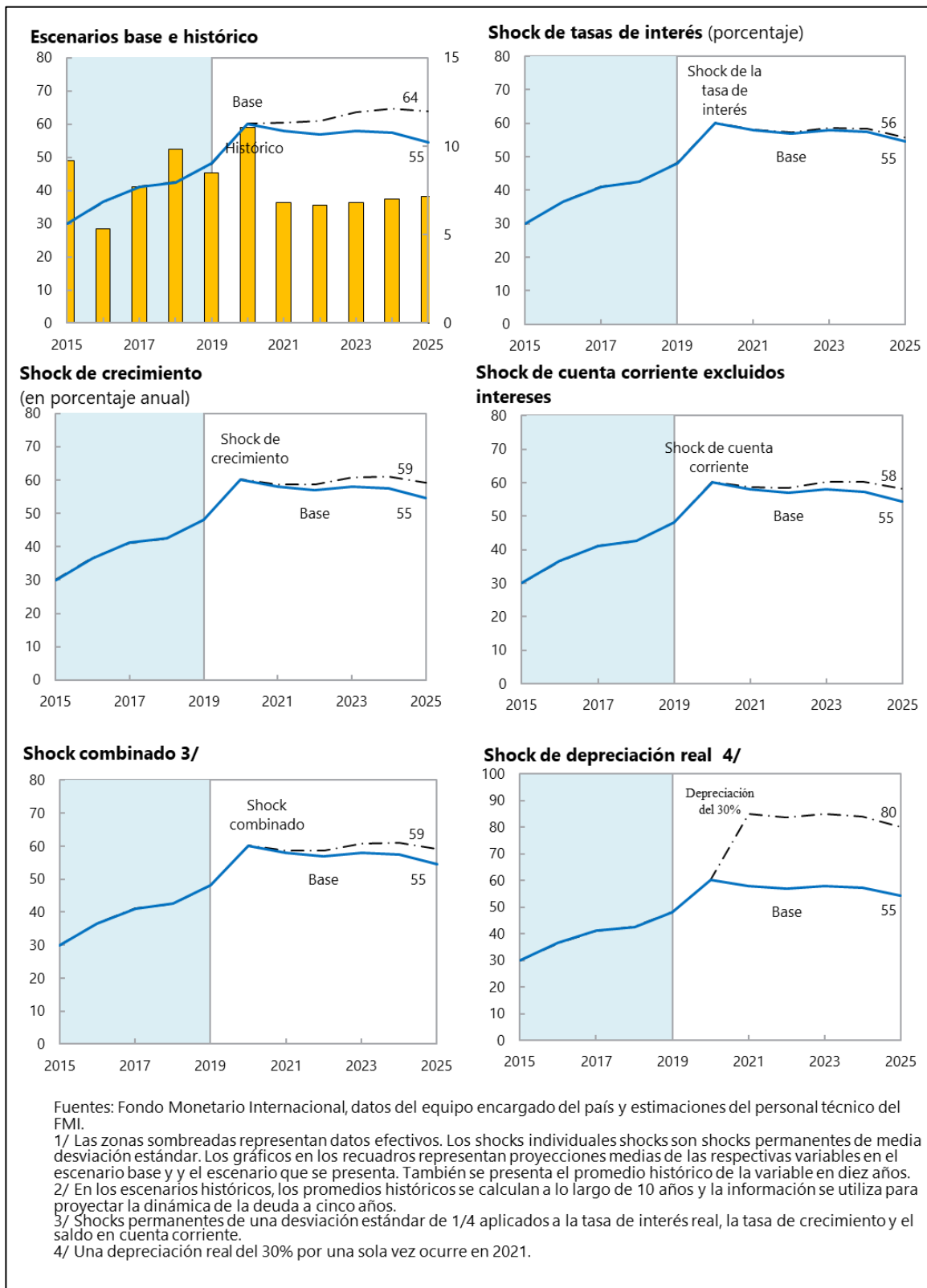
2/ La contribución de las variaciones de precios y tipo de cambio se define como $[-r(1+g) + ea(1+r)] / (1+g+r+gr)$ multiplicado por el saldo de deuda del período anterior. r aumenta cuando se aprecia la moneda nacional ($e > 0$) y sube la inflación (basada en el deflactor del PIB).

3/ Para la proyección, la línea incluye el impacto de las variaciones de los precios y tipos de cambio.

4/ Definido como el déficit en cuenta corriente, más la amortización de la deuda a mediano y largo plazo, más la deuda a corto plazo al final del período anterior.

5/ Las variables clave son crecimiento del PIB; tasa de interés nominal; crecimiento de deflactor del dólar; y cuenta corriente excluidos los intereses y las entradas no generadoras de deuda en porcentaje del PIB.

6/ Saldo constante a largo plazo que estabiliza el coeficiente de deuda suponiendo que que las variables clave (crecimiento del PIB real, tasa de interés nominal, crecimiento del deflactor del dólar y entradas no generadoras de deuda en porcentaje del PIB) permanecen en los niveles de la proyección del año anterior.



Anexo V. Evaluación del Sector Externo¹

Se estima que la posición externa del país es más débil que el nivel compatible con los fundamentos a mediano plazo y las políticas deseables, y se estima que el tipo de cambio efectivo real está sobrevaluado en aproximadamente un 30 por ciento. Para realinear la cuenta corriente y el tipo de cambio efectivo real con los fundamentos de mediano plazo, se llevarán a cabo ajustes fiscales y reformas estructurales durante el período de duración del programa.

Posición de Cuenta Corriente

1. **La cuenta corriente se cerró casi en equilibrio en 2019, concluyendo el año al -0.1 por ciento del PIB, comparado con -1.2 en 2018.** La mejora en 2019 se debió principalmente al comercio, con un excedente en la balanza comercial de más \$1.000 millones, explicado por el aumento en las exportaciones no petroleras de casi 6 por ciento (principalmente exportaciones tradicionales, tales como banano y, en particular, camarón); y una compresión en importaciones petroleras y no petroleras, como consecuencia de menor demanda en los sectores público y privado.² Las cuentas de remesas y de servicios e ingresos primarios permanecieron estables. En 2020, se espera un deterioro en la cuenta corriente a aproximadamente -2 por ciento del PIB, debido al colapso en precios de petróleo junto con interrupciones nacionales en la producción de petróleo por daños en oleoductos, y menos ingreso relacionado al turismo y menores ingresos por remesas en la pandemia -la baja en exportaciones de bienes y servicios se espera sea compensada en parte por la fuerte compresión debido a la débil demanda interna.

2. **La posición externa de Ecuador es más débil que el nivel que justifican los fundamentos a mediano plazo y las políticas aconsejables (véase el cuadro de texto).** Además del modelo CA, dado que Ecuador es un país exportador de materias primas, también se estimó el modelo de consumo ligero EBA para los exportadores de materias primas.³ Este último modelo especialmente diseñado para Países Exportadores de materias primas y maneja mejor el impacto de la volatilidad de los precios de las materias primas este modelo sugiere una norma de superávit que en cuenta corriente de 3,4% del PIB lo que implicaría una brecha en cuenta corriente de alrededor de menos 3.5% del PIVE la brecha debería cerrarse mediante un ajuste significativo el déficit fiscal y esfuerzos para elevar la competitividad aumentando la productividad y reduciendo los costos laborales

¹ Preparado por Leandro Medina.

² La baja en consumo en el sector público es resultado de las medidas para frenar el gasto traducida a menores sueldos y salarios y compras de bienes y servicios, incluyendo importaciones.

³ Una consideración clave es la reestructuración de la deuda en curso que bajaría los pasivos externos, con todo lo demás constante.

Ecuador: Evaluaciones del sector externo correspondientes a 2019 (en porcentaje) ^{1/}					
	Norma CC	CC 2/ Subyacente	BRECHA CC	Elasticidad 4/,5/	BRECHA TCER
Reglas de Asignación basadas en el consumo	3.4	-0.1	-3.5	-12%	29.0
Cuenta Corriente EBA-lite (ELCC) 3/	0.4	-0.8	-1.2	-12%	10.0
TCER (ELRER) EBA-lite			-1.2	-12%	9.8

Fuente: Cálculos del personal técnico del FMI.

1/ ELCC y los enfoques de las reglas de asignación basada en el consumo calculan la diferencia entre el saldo de CC de 2019 y la "norma" de CC estimada.

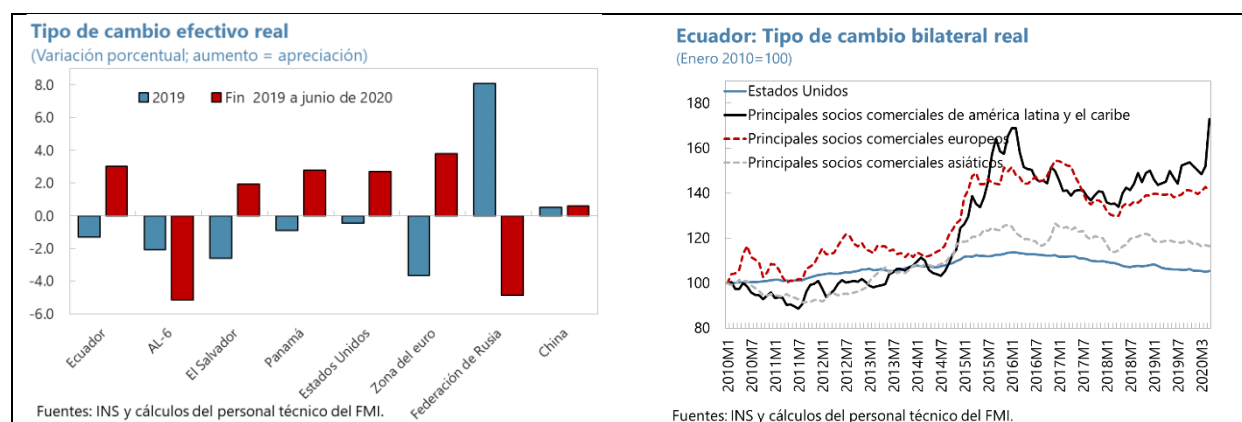
2/ La CC corresponde a la CC ajustada cíclicamente para el modelo CC EBA-lite, y a la CC real para los otros modelos.

3/ Para las desviaciones del modelo EBA-lite de las actuales políticas de las políticas deseables coherentes con los objetivos del programa implican una brecha en política de -0.6; principalmente debido a las políticas económicas vinculadas a los niveles de crédito privado, crecimiento y políticas fiscales, incluyendo política de gasto en salud pública.

4/ La elasticidad precio estimada de la CC a los cambios en el TCER se basa en las elasticidades precio de las exportaciones e importaciones de -0.23 y 0.3 respectivamente. La elasticidad relativamente baja de las exportaciones (-0.23 frente a -0.44 para otros mercados emergentes) explica el impacto de las características estructurales del Ecuador (mercados laborales inflexibles, alto costo laboral unitario en relación con la productividad laboral y baja diversificación económica) sobre la respuesta de las exportaciones a cambios en los términos de intercambio, y está en línea con la elasticidad de las exportaciones de otras economías exportadoras de productos básicos.

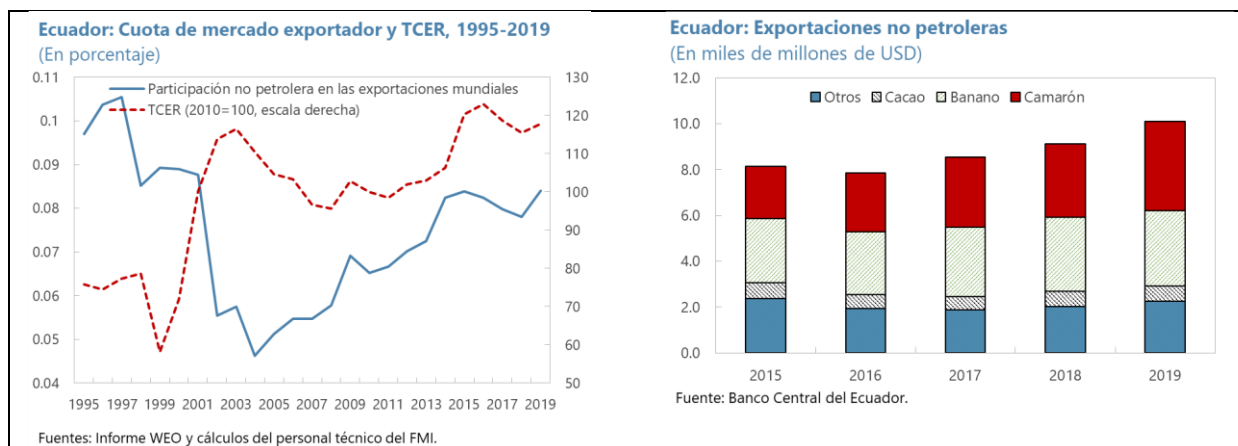
5/ Elasticidades de exportaciones e importaciones difieren de las utilizadas en la plantilla EBA-lite. Las elasticidades han sido calibradas para explicar características específicas de la economía ecuatoriana, que es productora de petróleo y están en línea con los cálculos reportados en el WP/10/180 de 2004 del FMI i.e. tras la aceleración de la producción de petróleo en Ecuador. Estos cálculos también están en línea con lo reportado sobre otros exportadores de petróleo en WP/16/107 del FMI.

Tipo de cambio real y competitividad



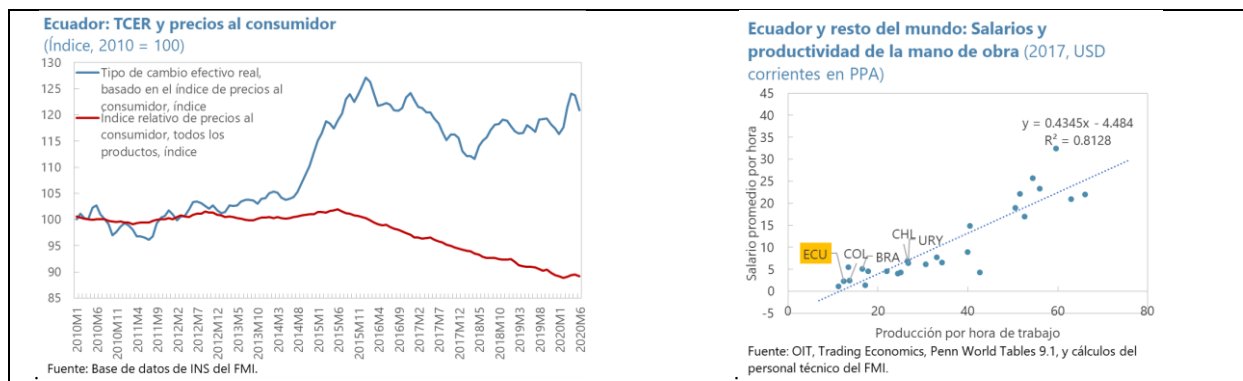
3. Luego de una depreciación limitada en 2019, como resultado de un debilitamiento del US Dólar, la moneda se ha fortalecido durante la primera parte de 2020, particularmente frente a los países LAC. El tipo de cambio efectivo real (TCER) se depreció aproximadamente en un 1 por ciento en 2019 impulsado por una inflación inferior a la de sus socios comerciales y una ligera depreciación del dólar estadounidense. En los primeros 5 meses de 2020, impulsado principalmente por factores globales la moneda se ha apreciado aproximadamente un 5% principalmente debido a la baja inflación y a una apreciación del dólar estadounidense del 5%. Cabe señalar que otras economías dolarizadas siguieron este camino (El Salvador Panamá) mientras que los grandes socios comerciales de LAC como Brasil, Colombia y México depreciaron en 25,7 y 15 por ciento, respectivamente, en el mismo periodo. Los socios comerciales no pertenecientes a LAC, tales como la zona del Euro, China y la Federación Rusa, presentan una imagen mixta. Incluso en aquellos países donde la moneda se apreció, fue mucho menor que la del dólar estadounidense y las economías vinculadas al dólar estadounidense.

4. Los salarios básicos de Ecuador son relativamente altos, pero los salarios promedios no son atípicos en relación con la productividad correspondiente. El salario mínimo de Ecuador es uno de los más altos de América Latina, pero los salarios promedio están en línea con los de sus pares en la región. Además, los salarios medios también parecen coincidir con el nivel de productividad laboral. Una inflación relativamente menor, en comparación con los socios comerciales, observada recientemente ha ayudado a Ecuador a recuperar la competitividad en los salarios reales. Se espera que este bajo diferencial de inflación continúe durante el horizonte de pronóstico y más allá, dada la brecha de producción negativa que solo se cierra hacia 2027. Junto con nuevos aumentos en la productividad laboral, esto debería ayudar a restablecer la competitividad con el tiempo.



5. El entorno de negocios en Ecuador es relativamente frágil. Los indicadores basados en encuestas apuntan a debilidades en la regulación de los mercados laborales y de productos, entre otros. Por lo tanto, Ecuador ocupa un lugar bajo en el Informe de Competitividad Global (el 90 de 141 países); detrás del promedio de los países AL6.

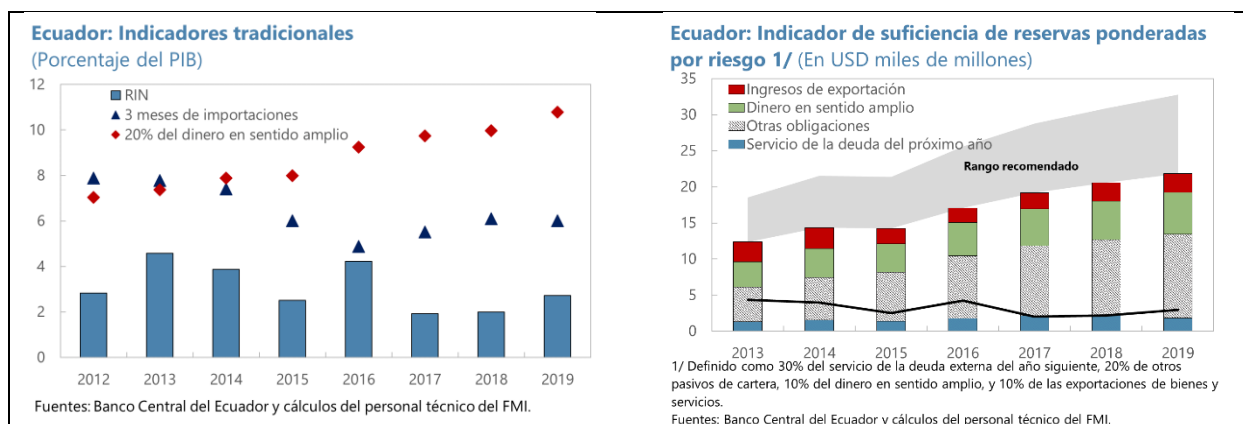
6. La apreciación del US dólar ha debilitado la competitividad a pesar de las gestiones internas de devaluación. La fortaleza del dólar es un desafío para las paridades del dólar y las economías dolarizadas, como Ecuador. En este contexto, es difícil evitar la apreciación real en una economía dolarizada a menos que la inflación sea constantemente baja. Durante el reciente período de devaluación interna de Ecuador, el dólar estadounidense se apreció en relación con las monedas de los mercados emergentes, debilitando la competitividad de Ecuador, ya que sus competidores, como Colombia y México, han visto cómo sus monedas se depreciaron sustancialmente.



7. Se espera que el ajuste fiscal y las reformas estructurales previstas ayuden a realinear la cuenta corriente y la tasa de cambio real con sus bases de mediano plazo. Las reformas para crear un sistema tributario más eficiente, restringir los salarios públicos eliminar las rigideces en los salarios y precios, mejorar la confiabilidad y eficiencia del sector energético y los mercados de capitales y combatir la corrupción, contribuirán a restaurar la competitividad internacional en el mediano plazo. Se espera que la cuenta corriente alcance un superávit del 0,7 del PIB.

Suficiencia de las Reservas, Flujos de Capital y Posición de Inversión Internacional

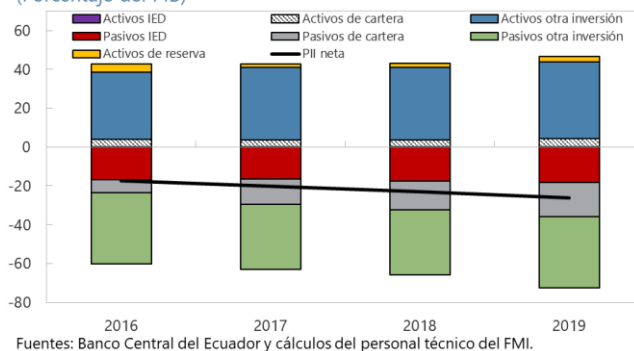
8. Las reservas internacionales están muy por debajo de los niveles adecuados para propósitos prudenciales y para respaldar la dolarización. Considerando el criterio estándar de adecuación de reservas y otras medidas complementarias, el stock actual de reservas en Ecuador es insuficiente para mitigar posibles choques a la economía. A finales de 2019, el stock de reservas internacionales brutas (RIB) se situaba en 2.930 millones de dólares (lo que representa aproximadamente 1,4 meses de importaciones o el 14,6 por ciento de la métrica ARA del Fondo). A fines de julio de 2020, el RIB alcanzó los 3.040 millones de dólares estadounidenses.



9. Las Necesidades de Financiamiento Externo bajaron en 2019. Las necesidades de financiamiento externo ascendieron a unos 9.100 millones de dólares en 2019, o el 8,5 por ciento del PIB, y más de la mitad provino de las obligaciones del servicio de la deuda del sector público (casi 5.000 millones de dólares). El financiamiento del sector privado ha disminuido notablemente, y en todos los ámbitos, en comparación con 2018, tendencia que podría continuar en 2020.

10. La Posición de Inversión Internacional Neta (PIIN) alcanzó -25.9 por ciento del PIB en 2019 y se espera mejore durante 2020. Las estadísticas oficiales de la PII indican que los grandes aumentos de los pasivos de la deuda en los últimos años —para los que no se dispone de un desglose por sectores, pero que probablemente se deban sobre todo a deuda pública— se han visto compensados en gran medida por una acumulación de activos extranjeros por parte del sector privado.

Ecuador: Composición de la PII
(Porcentaje del PIB)



Acuerdo en el Marco del Servicio Ampliado

Se anexa la carta del 17 de septiembre de 2020 (la "Carta") del Ministro de Economía y Finanzas del Ecuador y Gerente General del Banco Central del Ecuador, con el Memorando de Políticas Económicas y Financieras (las "MPEF") y el Memorando Técnico de Entendimiento ("MTU"), anexos a la misma solicitando un arreglo ampliado y exponiendo lo siguiente:

(a) Los objetivos y políticas que las autoridades del Ecuador buscan para el período de este servicio ampliado;

(b) Las políticas y medidas que las autoridades del Ecuador buscan durante el primer año de este acuerdo de servicio ampliado; y

(c) Los entendimientos del Ecuador con el Fondo con respecto a las revisiones que se realizarán a los avances para verificar los objetivos del programa y de las políticas y medidas que las autoridades del Ecuador perseguirán durante los años subsiguientes de este servicio ampliado.

En respaldo a estos objetivos y políticas el Fondo otorga este servicio ampliado, de conformidad con las siguientes disposiciones:

1. Durante un periodo de 27 meses, a partir de la fecha de aprobación de este servicio ampliado el Ecuador tendrá derecho a comprar al Fondo una cantidad equivalente a DEG 4,615 millones sujeto a los párrafos 2, 3, 4 y 5 a continuación, sin mayor revisión por parte del Fondo.

(a) Las compras bajo este arreglo ampliado no excederán, sin el consentimiento del Fondo, DEG 1.420 millones hasta el 15 de diciembre de 2020, el equivalente a DEG 2.840 millones hasta el 15 de abril de 2021, el equivalente a DEG 3.124 millones hasta el 15 de agosto de 2021, el equivalente a DEG 3.408 millones hasta el 15 de diciembre de 2021, el equivalente a 3,124 millones hasta el 15 de agosto de 2021, el equivalente a DEG 3.408 millones hasta el 15 de diciembre de 2021, el equivalente a DEG 3.905 millones hasta el 15 de abril de 2022, el equivalente a DEG 4.118 millones hasta el 15 de agosto de 2022, y el equivalente a DEG 4.331 millones hasta el 1º de diciembre de 2022.

2. Ecuador no hará compras bajo este acuerdo de servicio ampliado:

(a) Sujeto al párrafo 2 de la Decisión No. 14407-(09/105), y sus respectivas enmiendas, durante ningún periodo durante el cual los datos correspondientes al periodo precedente indicaren que:

(i) El piso en el balance general del gobierno central presupuestario y la cuenta de financiación de derivados del petróleo, es decir, la Cuenta de Financiamiento de Derivados Deficitarios, o

(ii) El piso de acumulación de depósitos del sector público no financiero en el banco central.

Como se indica en la Cuadro 1 del MEFP y se especifica en el MTU, no se cumple, o

- (b) Después del 14 de diciembre de 2020, 14 de abril de 2021, 14 de agosto de 2021, 14 de diciembre de 2021, 14 de abril de 2022, 14 de agosto de 2022, y 30 de noviembre de 2022, hasta concluirse las revisiones correspondientes del programa, tal como se contempla en el párrafo 37 del MEFP, o
- (c) Si, en cualquier momento durante el periodo del acuerdo de servicio ampliado, Ecuador:
 - i. No observa el techo sobre la demora en pagos externos por parte del sector público no financiero, como se especifica en el Cuadro 1 del MEFP y como se indica en el MTU, o
 - ii. No observa el techo sobre nuevos créditos brutos al gobierno por parte del banco central, como se especifica en el Cuadro 1 del MEFP y como se especifica en el Cuadro 1 del MTU, o
 - iii. Impone o intensifica restricciones a pagos y transferencias por transacciones internacionales corrientes; o
 - iv. introduce o modifica prácticas de divisas múltiples, o
 - v. concluye los acuerdos bilaterales de pago congruentes con el Artículo VIII, o
 - vi. impone o se intensifica las restricciones a la importación por razones relacionadas con la balanza de pagos;
- (d) hasta que el Fondo haya determinado en cada compra, mientras Ecuador tenga atrasos en sus pagos externos soberanos pendientes con acreedores privados, que se ha cumplido la revisión de las seguridades de la financiación.

Cuando Ecuador esté impedido de comprar bajo este arreglo ampliado, debido al párrafo 3, las compras se reanudarán solamente luego de consultas entre el Fondo y Ecuador y siempre que se haya llegado a un entendimiento con respecto a las circunstancias en las cuales se pueden reanudar dichas compras.

3. Ecuador no hará compras bajo el arreglo ampliado durante ningún periodo en el cual Ecuador: (i) tenga una obligación financiera vencida con el Fondo o esté incumpliendo una expectativa de recompra con respecto a un incumplimiento de compra de conformidad con la Decisión No. 7842-(84/165) indicada en las Pautas sobre Medidas Correctivas; o (ii) esté incumpliendo con el pago de una obligación al fideicomiso PRG establecido mediante la Decisión No. 8759-(87/176) (PRGT), enmendada, o una expectativa de reembolso a dicho Fideicomiso de conformidad con las cláusulas del Apéndice I del Instrumento Fideicomiso PRG.

4. El derecho del Ecuador a comprometerse en transacciones cubiertas por este acuerdo de servicio ampliado puede ser suspendido solamente con respecto a las solicitudes recibidas por el Fondo luego de (a) no calificar formalmente, o (b) decisión de Directorio Ejecutivo de suspender las transacciones, ya sea en forma general o para considerar alguna propuesta, efectuada por un Director Ejecutivo o un Director Gerente, para suprimir o limitar formalmente la elegibilidad del Ecuador.

Cuando se notifique una decisión sobre la inelegibilidad formal o una decisión sobre consideración a una propuesta, de conformidad con este párrafo 5, las compras bajo este acuerdo de servicio ampliado se reanudarán solamente luego de haberse efectuado la consulta entre el Fondo y Ecuador y luego de haberse llegado a un entendimiento con respecto a las circunstancias en las cuales dichas compras pueden reanudarse.

5. Las compras bajo este servicio ampliado se efectuarán en las divisas de los otros socios seleccionados, de conformidad con las políticas y procedimientos del Fondo, a menos que, a solicitud del Ecuador, el Fondo convenga en proporcionar DEG al momento de la compra,

6. Ecuador pagará un cargo por este servicio ampliado de conformidad con las decisiones del Fondo.

(a) Ecuador recomprará la cantidad de su moneda que resulta de una compra bajo este servicio ampliado de conformidad con las cláusulas de los Artículos del Acuerdo y las decisiones del Fondo, incluyendo las relativas a la recompra conforme mejoren la balanza de pagos del Ecuador y la posición de su reserva.

(b) Toda reducción en la divisa de Ecuador mantenida por el Fondo reducirá las cantidades sujetas a la recompra bajo (a) arriba, de conformidad con los principios aplicados por el Fondo para este propósito al momento de la reducción.

7. Durante el periodo del servicio ampliado, Ecuador mantendrá consultas cercanas con el Fondo. Estas consultas podrán incluir correspondencia y visitas de funcionarios del Fondo al Ecuador o de representantes del Ecuador ante el Fondo. Ecuador ofrecerá al Fondo, a través de informes a intervalos o en fechas solicitadas por el Fondo, la información requerida por el Fondo en relación con los avances de Ecuador hacia la consecución de los objetivos y políticas establecidos en la Carta anexa, MEFP y MTU.

8. De conformidad con el párrafo 9 de la Carta, Ecuador consultará con el Fondo sobre la adopción de cualesquiera medidas que pudieran ser apropiada a iniciativa del gobierno o cuando el Director Gerente solicite consulta debido a que alguno de los criterios indicados en el párrafo 3 arriba no hubieren sido observados o porque el Director Gerente considere deseable efectuar dicha consulta sobre el programa. Adicionalmente, luego del periodo de este arreglo ampliado y mientras Ecuador tenga compras pendientes bajo el mismo, el gobierno consultará, periódicamente, con el Fondo, ya sea a iniciativa del gobierno o a solicitud del Director Gerente, con respecto a las políticas de la balanza de pagos del Ecuador.

Apéndice I. Carta del Presidente

Quito, a 17 de septiembre de 2020

Sra. Kristalina Georgieva
Directora Gerente
Fondo Monetario Internacional
700 19th Street, N.W.
Washington, DC 20431, USA

Estimada Sra. Georgieva,

Como muchos otros países, Ecuador ha sido severamente afectado por el Gran Encierro. Sin embargo, como exportador de petróleo con un sistema dolarizado, el doble impacto de la pandemia del COVID-19, y la caída de los precios del petróleo están resonando más fuertemente en Ecuador. Mi gobierno ha tomado fuertes medidas de política económica, incluyendo la renegociación de nuestra deuda internacional soberana y privada y re-priorización de nuestras finanzas públicas. Aún así, nuestros sistemas productivo y público se han visto bajo una presión significativa y nuestra economía, ya vulnerable, ha quedado con necesidades financieras importantes.

Mi principal objetivo es dejar a los próximos gobiernos un Ecuador más fuerte y próspero. En este contexto, mi gobierno está comprometido en continuar protegiendo las vidas y los medios de subsistencia de los ecuatorianos y restaurar la estabilidad macroeconómica. Continuaremos promoviendo el crecimiento fuerte e inclusivo, asegurando la sostenibilidad de las finanzas públicas, fortaleciendo las instituciones nacionales y las bases del régimen dolarizado. Nuestro compromiso con estos objetivos y las políticas para lograrlos están más elaborados en la Carta de Intención firmada por el Ministro de Economía y Finanzas y la Gerente General del Banco Central del Ecuador, al igual que en el Memorando sobre Políticas Económicas y Financieras y el Memorando Técnico de Entendimiento.

El apoyo financiero de la comunidad internacional es crítico para reducir al mínimo el impacto económico y social de la pandemia y para el éxito de nuestro programa de políticas. Por lo tanto, hago un llamado al Directorio Ejecutivo del FMI para que apoye el programa de reformas del Gobierno del Ecuador aprobando un nuevo Servicio Ampliado del Fondo a 27 meses con acceso a US\$6,500 millones.

Agradezco a Ud. y al Directorio Ejecutivo por su continuo apoyo a la República del Ecuador y esperando mantener nuestra fuerte colaboración.

Atentamente,
/f/
Lenín Moreno
Presidente de la República de Ecuador

Apéndice II. Carta de Intención

Quito, a 17 de septiembre de 2020

Sra. Kristalina Georgieva
Directora Gerente
Fondo Monetario Internacional
Washington, D.C.

Estimada Sra. Georgieva:

1. Ecuador atraviesa uno de los tiempos más difíciles de su historia. Como muchos otros países, Ecuador ha sido severamente afectado por la pandemia del COVID-19. La crisis llegó en un momento en que nuestra economía estaba pasando por una transición y la debilitó aún más. Las fuertes medidas de confinamiento que tomamos para limitar la propagación del virus y salvar vidas, junto con la caída drástica de los precios de petróleo, principal producto de exportación de Ecuador, y el colapso en la actividad a nivel mundial, nos han implicado costos económicos sin precedentes en nuestra historia moderna. Nuestras finanzas públicas se han visto sumamente tensionadas y nuestra ya vulnerable economía ha quedado con una enorme balanza de pagos y necesidades fiscales.

2. En nuestra Carta de Intención del 27 de abril de 2020, en la que solicitamos asistencia del FMI por la emergencia bajo el Instrumento de Financiación Rápida, describimos las formas en que estábamos respondiendo a la crisis. El rápido apoyo del FMI con US\$643 millones el 3 de mayo, nos proporcionó alivio en la emergencia para nuestra población y ayudó a aliviar la tensión en el sector sanitario. Desde entonces, hemos seguido tomando medidas para proteger vidas y medios de subsistencia y para limitar el impacto de la caída de nuestras finanzas públicas. En paralelo, como señal de nuestro compromiso y responsabilidad fiscal, adoptamos reformas al Código Orgánico de Planificación y Finanzas Públicas (COPLAFIP) que fortalecerán nuestro marco fiscal notablemente, incorporando una meta de deuda dirigida a asegurar la sostenibilidad fiscal, y también hemos negociado en buena fe y llegado a un acuerdo con nuestros tenedores de bonos externos para reestructurar nuestros bonos globales con casi total consentimiento.

3. Nuestra meta principal para el resto de nuestro periodo de gobierno es dejar un Ecuador más fuerte y próspero para los gobiernos venideros. Nuestro programa social y macroeconómico integral, *Plan de Prosperidad*, se esfuerza por lograr dichos objetivos. Y con el apoyo de la comunidad internacional, construiremos sobre el progreso notable logrado en los pasados dos años, particularmente en la mejora de la transparencia, el fortalecimiento de la gestión pública financiera y la protección a los más vulnerables.

4. A pesar de estos avances, nuestro espacio político para responder a la crisis actual sigue siendo limitado. A este fin, hemos preparado un plan económico exhaustivo que se define en el anexo Memorando de Políticas Económicas y Financieras (MPEF). El plan está anclado en dos objetivos principales. Primero, daremos soporte a la recuperación económica en el corto plazo y extenderemos

salvavidas a nuestra población asegurando que los ecuatorianos más vulnerables y los que están cayendo en la pobreza a causa de la pandemia sean cubiertos por nuestra red ampliada de protección social. Segundo, emprenderemos más reformas para fortalecer las instituciones nacionales, incluyendo las bases de la dolarización y anclaremos el fuerte, duradero e inclusivo crecimiento liderado por el sector privado. Esto incluye la gestión prudential de nuestras finanzas públicas y la movilización de nuestros ingresos, con el objetivo de asegurar la sostenibilidad fiscal en el mediano y largo plazo, incluyendo una ambiciosa, pero realista, consolidación fiscal a partir del próximo año. Para ayudarnos a cumplir los objetivos del plan, solicitamos encarecidamente el apoyo del FMI a este paquete de políticas otorgándonos un Servicio Ampliado del Fondo a 27-meses (SAF) en la suma de DEG 4,600 millones (661 por ciento de la cuota y el equivalente a cerca de US\$ 6,500 millones) a ser proporcionado para respaldar el presupuesto.

5. Como parte de este exhaustivo plan, estamos comprometidos al fortalecimiento de nuestros sistemas de gestión pública financiera dando operatividad a las enmiendas a COPLAFIP y a mejorar los datos fiscales, mejorando nuestros marcos de gestión de tesorería y deuda, evaluando el actual nivel de atrasos y desarrollando un marco para supervisar y prevenir más acumulación de los mismos, y fortalecer nuestros sistemas de contratación, el marco anti-corrupción, la transparencia fiscal con respecto a los gastos relativos al COVID, y transparencia de la deuda en general. También promoveremos el Código Orgánico Monetario y Financiero (COMYF), el marco ALD, el régimen de declaración de activos, las reglamentaciones PPP y modernizaremos la ley contractual.

6. Dada el alto nivel de incertidumbre con respecto a la perspectiva de la pandemia y su impacto económico, ejerceremos prudencia en nuestra política fiscal. Antes que ampliar los atrasos, tenemos la intención de tomar medidas tempranas de contingencia para posponer aún más los gastos no urgentes, tales como proyectos de inversión de capital. También eliminaremos con cuidado las medidas relativas al COVID a su debido tiempo para asegurar una financiación adecuada dedicada a la reactivación de la economía.

7. Junto con nuestras políticas nacionales, este nuevo arreglo con el Fondo ayudará a cubrir las necesidades urgentes de la balanza de pagos y fiscales. El nuevo arreglo construirá sobre el avance bajo el programa anterior respaldado por el FMI y ofrecerá un ancla valiosa para nuestras políticas económicas. El nuevo programa también continuará jugando un papel catalítico en la movilización del apoyo internacional, incluyendo del Banco Mundial, BID, y CAF al igual que nuestros acreedores bilaterales, para asegurar que el programa está totalmente financiado y que nos ayudará a restaurar el acceso a los mercados internacionales de capital.

8. Actualizaremos el Memorando de Entendimiento entre el BCE y el Ministerio de Economía y Finanzas que clarifica las responsabilidades de un servicio oportuno de las obligaciones financieras con el FMI. Estamos listos para tomar decisiones adicionales sobre políticas que sean necesarias para lograr los objetivos de nuestro programa. Conforme a las políticas del FMI, realizaremos las consultas con el FMI respecto de la adopción de esas decisiones y comunicaremos con antelación toda modificación en nuestros planes de políticas. También solicitamos al Directorio Ejecutivo del FMI su aprobación para mantener la restricción de divisas existente surgida del impuesto a las transferencias al exterior para la realización de pagos y transferencias sobre actuales transacciones internacionales

en base a que la medida se mantiene para efectos de balanza de pagos. Tenemos la intención de eliminar gradualmente esta medida una vez restaurada la estabilidad macroeconómica y fortalecida la posición de la reserva.

9. En virtud de nuestro compromiso con la transparencia, proporcionaremos la información solicitada por el FMI para la evaluación de la aplicación de nuestras políticas y otorgamos nuestro consentimiento para la publicación de la presente carta y la correspondiente documentación del Directorio Ejecutivo en el sitio web del FMI, a fin de que los agentes nacionales e internacionales se mantengan informados de las medidas de política económica que hemos adoptado y planeamos adoptar. El gobierno consultará al FMI sobre otras medidas que sean necesarias en el curso de la aplicación del programa y con antelación a las revisiones de las políticas descritas en el MEFP, de acuerdo con las políticas del FMI relativas a ese tipo de consultas.

Atentamente,

/f/

Richard Martínez Alvarado
Ministro de Economía y Finanzas Públicas

/f/

Verónica Artola Jarrín
Gerente General
Banco Central del Ecuador

Adjunto I. Memorando de Políticas Económicas y Financieras
Adjunto II. Memorando Técnico de Entendimiento

Adjunto I. Memorando de Políticas Económicas y Financieras

Nuestro gobierno mantiene el firme compromiso de dejar a las próximas autoridades una economía bien administrada y socialmente más equitativa, eficiente y competitiva. Nuestra meta es abordar con urgencia las necesidades macroeconómicas causadas por la crisis, ampliar nuestras redes de seguridad social, anclar la sostenibilidad fiscal, y continuar fortaleciendo nuestras instituciones para un Ecuador más dinámico y resistente. Este Memorando describe las políticas clave de nuestro programa económico respaldado por el FMI bajo un Servicio Ampliado del Fondo (SAF) de 27 meses que construye sobre el arreglo del SAF previo, iniciado en 2019.

1. Hemos hecho importantes avances en los últimos dos años en la implementación de nuestros planes de políticas en una serie de áreas, en particular mejorando la transparencia fiscal, fortaleciendo la gestión financiera y protegiendo a los más vulnerables. En diciembre del año pasado, llegamos a un consenso en la Asamblea Nacional para aprobar la *Ley de Simplificación y Progresividad Tributaria* tendiente a hacer más eficiente nuestro sistema tributario y reforzar nuestras tan necesitadas rentas públicas para una deuda pública sostenible. En julio de este año, aprobamos enmiendas al *Código Orgánico de Planificación y Finanzas Públicas* (COPLAFIP), marcando una mejora significativa en las prácticas de gestión de las finanzas públicas, entre otras, introduciendo nuevas reglas fiscales para contener el crecimiento del gasto y asegurar el cumplimiento de la norma de deuda por mandato constitucional. También hemos reformado los subsidios al combustible introduciendo una fórmula para mantener los precios minoristas nacionales en línea con los precios internacionales y suavizar a la vez el ajuste para los consumidores. Este nuevo mecanismo generará mayor eficiencia y mejorará la equidad conforme redirigimos los ahorros fiscales para mejor apoyar a los hogares de menores recursos y a los vulnerables.

2. Si bien la pandemia COVID-19 ha desacelerado la transición que emprendimos y ha limitado el impacto de nuestras reformas en el crecimiento, seguimos comprometidos con la recuperación económica y mantener el ímpetu de reforma para mejorar fundamentalmente y en forma duradera las perspectivas de largo plazo del Ecuador. Nuestros objetivos de política para lo que resta de nuestro mandato son estabilizar la economía y apoyar las vidas y medios de subsistencia de inmediato, a la vez que continuamos con las reformas estructurales que fortalecerán las bases de la dolarización y serán anclas para el crecimiento inclusivo, fuerte y duradero liderado por el sector privado durante el próximo periodo. En este sentido, vemos este nuevo arreglo como un cumplimiento de nuestros compromisos bajo el arreglo del SAF previo iniciado en 2019 y el avance de dicha agenda en las áreas clave, esto el fortalecimiento de las instituciones. En la práctica, con el apoyo de nuestros socios, el nuevo programa respaldado por el Fondo anclará nuestra gestión para (i) ampliar la cobertura de los programas de asistencia social; (ii) garantizar la sostenibilidad de la deuda con alta probabilidad, incluyendo una consolidación fiscal ambiciosa pero realista; y (iii) fortalecer las instituciones nacionales a través de mayor transparencia, gobernanza, y mejores marcos de política y legal. Nuestro gobierno está comprometido en continuar con las reformas estructurales y la generación de un debate amplio y constructivo sobre políticas en los meses venideros. Dejaremos al próximo gobierno un plan para asegurar la continuidad y rápida implementación de las reformas estructurales clave en áreas tales como impuestos, trabajo,

seguridad social y reformas monetarias y financieras. Mejorar la transparencia, integridad de los datos, gobernanza, y la calidad de la gestión de las finanzas públicas, serán objetivos clave de nuestro programa.

3. Las siguientes secciones de este Memorando delinear detalles de nuestros planes sobre política bajo el programa ecuatoriano con el respaldo del Fondo.

A. Ampliar nuestras Redes de Seguridad Social

4. Para abordar la pandemia del COVID-19, nuestra prioridad inmediata es apoyar a nuestra población, especialmente a los más vulnerables. Tenemos la intención de extender líneas de ayuda a la subsistencia a los hogares al tiempo que aumentamos nuestra cobertura de los programas de protección social en el tiempo, para asegurar que todos los hogares pobres estén protegidos por nuestros programas sociales. Para cumplir esta meta, estamos actualizando el registro social y ampliando la cobertura de los programas de protección social con la asistencia del Banco Mundial. Las medidas que tomaremos para supervisar esta evolución será activar el Comité Inter Institucional de la Unidad del Registro Social (en la Secretaría Presidencial): La Secretaría General de la Presidencia, el Ministerio de Economía y Finanzas, Secretaría: "Plan Toda Una Vida", y como participante, el Ministerio de Economía e Inclusión Social. El Comité se reunirá cada mes para revisar las encuestas del Registro Social, incluyendo la cobertura a la población y el gasto social. Nuestro objetivo es más que duplicar la cobertura a beneficiarios de escasos recursos y pasar de 37 por ciento a 80 por ciento para el 16 de diciembre de 2021. (*Referencia Estructural*). Para asegurar que estamos en el camino a cumplir este objetivo oportunamente, aumentaremos en 225.000 al 16 de diciembre de 2020 y 159.000 a abril de 2021 el número de familias que reciben el apoyo social gradualmente, pero con rapidez.

B. Restaurar la Sostenibilidad Fiscal al tiempo que se apoya a la población.

5. Nuestra primordial prioridad en la crisis actual ha sido proteger vidas y medios de subsistencia. A este propósito, hemos tomado varias medidas para aliviar la carga de la crisis en las familias, proteger trabajos, y apoyar a la pequeña y mediana empresa. Al mismo tiempo, para mantener nuestras finanzas públicas en orden, dimos pasos para generar ahorros, tales como reducir la factura salarial pública, reformar los subsidios al combustible, y recortar gastos no esenciales. Aun con estos significativos ahorros, se espera que aumente el déficit fiscal en 2020, principalmente por la caída drástica de las rentas por los reducidos precios del petróleo, una actividad económica más débil y el aumento del gasto de salud pública debido al COVID-19. En consecuencia, la crisis pondrá una tensión a nuestras finanzas públicas y aumentará la deuda pública.

6. Nuestro gobierno está comprometido con restaurar la sostenibilidad de las cuentas fiscales del Ecuador y dejar al próximo gobierno instituciones más fuertes y con un marco robusto para la gestión de finanzas públicas. Nuestra iniciativa proactiva y favorable al mercado para reestructurar nuestros bonos internacionales por \$17.400 millones, que recibieron más de 98 por ciento de autorización de los tenedores de bonos, es un testimonio de este compromiso. Con este acuerdo, extenderemos el vencimiento de nuestros bonos en 10 años (sin pago al principal hasta el

2026) y bajaremos los cupones a cerca de 5¼ por ciento (de 9¼ por ciento). El trato refleja nuestra visión de largo plazo sobre política fiscal y nos ayudará a hacer avances importantes en la consecución de la meta de la deuda de 40 por ciento hacia 2032 según consagrada en nuestra nueva ley presupuestaria COPLAFIP. Como parte de nuestra estrategia integral de gestión de la deuda, también estamos en diálogo activo con nuestro principal socio bilateral, la República Popular de China, para reconfigurar nuestras obligaciones y asegurar nuevo financiamiento. Ya hemos llegado a un acuerdo para reprogramar \$417 millones de obligaciones próximas en 2020-21 a 2022-24 con el Banco de Desarrollo de China (“CDB”). Continuaremos apuntando a aliviar aún más nuestra deuda, no solamente para nuestro gobierno sino para los próximos gobiernos.

7. Asegurar la sostenibilidad fiscal y cumplir los límites de la deuda en COPLAFIP también requiere mayores medidas y acciones tempranas en temas de política fiscal. Para revertir pronto la trayectoria al alza de nuestra relación deuda pública-PIB, y llevar a nuestra deuda por debajo de nuestra meta referencial de 40 por ciento del PIB hacia 2032, eliminaremos en 2021, el gasto de \$800 millones relativos al COVID-una vez que haya amainado la crisis, junto con recortes en el gasto de capital de cerca de 700 millones para hacer lugar para mayor gasto social. Junto con la racionalización del gasto en otras áreas y un aumento en las rentas tributarias, se espera que mejore el balance general en \$5.400 millones comparado con el año anterior (6 ppt del PIB). En general, para lograr las metas de deuda será necesario una consolidación en el saldo primario no petrolero incluyendo los subsidios a la gasolina de 5.5 puntos porcentuales del PIB durante 2019-2025 (reflejado en una mejora de 5.5 por ciento del PIB en el balance del sector público no financiero (SPNF)). Los elementos de nuestro paquete fiscal incluirán:

- *Una reforma tributaria que produzca rentas permanentes:* Nuestro Sistema tributario aun requiere ser reforzado y mejorado. Nuestra base es relativamente pequeña, altas deducciones personales, complejidad, las rentas de impuestos a la renta y al valor agregado siguen bajas según las normas internacionales y regionales debido a las bajas tasas tributarias y débil cumplimiento. El total de gastos tributarios también es alto: en 2018 era \$5.800 millones, 5.3 por ciento del PIB y 41 por ciento del impuesto cobrado por SRI. A fin de financiar el tan necesario gasto para apoyar un Ecuador más próspero, justo y equitativo, presentaremos a consideración una reforma tributaria, elaborada en consulta con el personal técnico del Fondo que sería aprobado por nuestra Asamblea Nacional en el ejercicio de sus facultades y promulgado en septiembre de 2021, incluyendo una reforma al IVA favorable al crecimiento, una reforma progresiva al PIT enfocado en el extremo más elevado de la distribución de ingresos y una reforma al CIT dirigida a ampliar la base, con un rendimiento de 2½ puntos de por ciento del PIB (*referencia estructural*). Con este cronograma, las ganancias en rentas se empezarán a acumular en 2022. La implementación de este paquete tributario será complementada por las medidas para reducir el riesgo de cumplimiento, incluyendo el mejoramiento de la Oficina de Grandes Contribuyentes responsable de todas las funciones administrativas, en particular en reforzar sus funciones de auditoría.
- *Un ajuste en la factura salarial de algunos sectores públicos para dar soporte a un mercado laboral más justo.* Reducir los salarios del sector público en los contratos temporales resultará en una mejora general a un mercado laboral en equidad dados los sueldos extraordinarios que gozan los empleados del sector público comparado con los del sector privado. A fin de salvaguardar las

finanzas fiscales y una estrategia para mantener el empleo, temporalmente redujimos el número de horas de trabajo de los empleados del sector público, excluyendo a los sectores estratégicos tales como salud, fuerzas armadas y policía y condiciones de vulnerabilidad. Hemos anunciado que extenderemos esta medida hasta mayo de 2021 para generar los ahorros para fortalecer la red de seguridad social. Además, continuaremos realineando con cuidado la masa salarial mediante una estrategia equilibrada con decisiones prudentes al renovar los contratos ocasionales y los contratos de los empleados. Públicos, en tanto aseguramos la calidad de los servicios públicos. También prevemos ajustar los salarios de los empleados recientemente contratados para alinearlos más estrechamente a los del sector privado.

- *Una reforma de contratación para aumentar la eficiencia y asegurar mejor desempeño de los fondos públicos.*: En mayo, el Presidente Moreno promulgó un Decreto para crear un Sistema Unificado para la Compra de Medicinas y Bienes Estratégicos para el Sector Salud. Nuestro objetivo es aumentar la transparencia para luchar y evitar los sobrepuestos en las medicinas y los insumos médicos y para bajar los precios a través de un proceso de compra consolidado para los hospitales públicos y establecimientos de salud. Aseguraremos que las reglas de transparencia bajo el paraguas de contratos de compras públicas y la auditoría independiente al gasto relativo al COVID 19 (como se especifica-en la acción previa relacionada y en la referencia estructural del Cuadro 2). Tomando del análisis del Banco Mundial, revisaremos los términos y modalidades de las compras públicas, en general, para mejorar la eficiencia en la entrega del servicio y generar ahorros fiscales. Los cambios previstos incluyen el uso de concursos más competitivos, mejor planificación, consolidación de la demanda y contratar a terceros la gestión de inventario con un operador logístico. Identificaremos áreas específicas en las cuales se puedan lograr ganancias en eficiencia y ahorros fiscales y se incorporarán en el presupuesto 2022. Además, esta iniciativa tiene un impacto positivo en el gasto de salud de bolsillo y asegura la trazabilidad de las medicinas y de los dispositivos médicos adquiridos por el Estado. Actualmente, las entidades involucradas están haciendo los ajustes a sus marcos regulatorios para permitir el cumplimiento del Decreto.
- *Mejorar la asignación de recursos mediante subsidios al combustible.* Los subsidios al combustible benefician principalmente a los más acomodados, generan externalidades negativas para el entorno y contribuyen al contrabando. Una reforma estructural clave acometida por este gobierno luego de la cancelación del SAF 2019 fue la implementación de un mecanismo automático de fijación de precios al combustible para alinear los precios del combustible al interior del país con los precios internacionales. Este mecanismo generará ahorros fiscales de larga duración, alentará a un uso más eficiente de la energía, reducirá el agotamiento de los recursos naturales y ayudará a conservar el medio ambiente. Los ahorros fiscales originados por esta reforma financiarán el gasto público de mayor prioridad, incluido el aumento en el gasto requerido para fortalecer nuestra red de protección social mediante una cobertura ampliada a familias pobres bajo los programas de asistencia social. El mecanismo limita el aumento mensual de los precios, haciendo el ajuste de precio de forma gradual. Para asegurar mayor transparencia y generar incentivos para buscar el costo de importación más bajo, presentaremos un decreto para modificar la fórmula de precios, estableciendo un claro enlace entre los precios minoristas internos y los precios de importación sobre la base de un precio referencial. El decreto dispone la fórmula de fijación de precios y establece que el regulador fijará los precios específicos de referencia. Es más, si bien no

es nuestra intención desviarnos de la fórmula de fijación de precio, buscaremos maneras de limitar la discreción en la gestión de la fórmula de precios – en línea con nuestro compromiso de hacer esta reforma permanente—y limitar el riesgo de la reversión cuando los precios internacionales aumenten en el futuro. Estamos implementando una estrategia de comunicaciones con la asistencia del Banco Mundial para informar al público en general acerca de la motivación a favor de la reforma y sus beneficios.

- *Moderación en el gasto de capital. Dado nuestro robusto stock de capital público y nuestra mira en la sostenibilidad fiscal, tenemos que gastar en proyectos de capital con más eficiencia. Por lo tanto, priorizaremos proyectos de gasto de capital en los próximos años. A fin de acercarnos a dicho objetivo, prevemos emprender una Evaluación de la Gestión de Inversión Pública (EGIP), con el apoyo de la asistencia técnica del FMI para mejorar el ciclo de gestión de inversión pública, aumentar la transparencia y la eficiencia de la inversión pública, asegurando que los recursos sean asignados a promover la inversión en infraestructura pública que impulse el crecimiento.*

8. >Supervisaremos el avance hacia nuestras metas fiscales con la condicionalidad cuantitativa del Cuadro 1. El balance del SPNF es un indicador importante del progreso hacia los límites de la deuda según están consagrados en COPLAFIP. Lo supervisaremos, inicialmente a través de una meta indicativa, con el plan de mejorar los tiempos y la confiabilidad de los datos subyacentes de los subsectores antes de elevarlo al nivel de criterio de desempeño cuantitativo, aplicando a las metas de fines de agosto del 2021. En preparación para esta transición pondremos sistemas de presentación de datos electrónicos y presionaremos a los subsectores a que también los datos de entidades individuales antes de presentar. También debe mejorar la velocidad de la transmisión de datos y la transparencia alrededor de la actualización de estos luego de las entregas originales. La entrega de datos se basará en la ejecución real versus las cantidades presupuestadas.

9. Para salvaguardar la solvencia crediticia de nuestro país, nos abstendremos de recurrir a nuevos acuerdos de endeudamiento público internacional que se basen en contratos de recompra o la pignoración de activos del Banco Central.

C. Fortalecimiento de los Marcos Fiscales, la Gobernanza y la Transparencia

10. Seguiremos trabajando para aumentar la transparencia y mejorar las prácticas de gestión fiscal de Ecuador. Aumentar la transparencia de nuestra deuda soberana es prioridad. Hemos publicado los contratos de deuda según lo permitido legalmente y continuaremos promoviendo la transparencia en los futuros contratos de deuda. Hemos adoptado una regulación que exige la publicación de estados financieros auditados por parte de todas las empresas públicas. Esperamos con agrado la próxima llegada de expertos del Fondo, uno de largo plazo (XLP) para la gestión de finanzas públicas (GFP) y otro de corto plazo (XCP) para estadísticas de finanzas gubernamentales. (Véase Sección G). Estos expertos ayudarán a mejorar la transparencia fiscal y de deuda, construir capacidades relativas a gestión de caja y planificación financiera, y gestionar riesgos financieros relativos a los subsectores del sector público no financiero (SPNF).

11. Para anclar aún más nuestro compromiso de mejorar la gestión de política fiscal, nos comprometemos a tomar las siguientes medidas:

- *Operativizar COPLAFIP.* Las reformas al Código orgánico presupuestario COPLAFIP adoptadas en julio 2020 serán punto de inflexión para la gestión de finanzas públicas del Ecuador. A fin de recopilar, compilar con precisión y publicar oportunamente los datos fiscales sistemáticos, primero adoptaremos una regulación sobre información de data por subsectores del SPNF (*Acción Previa*). Luego adoptaremos las regulaciones para operativizar plenamente las demás reformas a la ley hacia fines de noviembre (*Referencia Estructural*). La reorganización del Ministerio de Economía y Finanzas, que puede darse más adelante en este año con el apoyo del BID, a través del cual se establecerá una unidad de riesgo fiscal, que también apoyará la implementación de la nueva ley y mejorará la coordinación entre los diversos niveles de gobierno.
- *Mejorar la transparencia en compras públicas.* Como *Acción Previa*, promulgaremos una regulación que obliga a publicar todos los contratos de compras públicas junto con información clave como los nombres de las entidades adjudicadas y sus propietarios beneficiarios, y con validación retroactiva de la entrega en un sitio web gubernamental dedicado para prevenir el mal uso de los recursos públicos. A fin de promover las sinergias de datos y mejorar aun más la capacidad general para reducir las oportunidades de corrupción, buscaremos implementar con agilidad esta reforma de transparencia y empezaremos a trabajar en las medidas complementarias, incluyendo la actualización del registro de entidades participantes en las compras públicas (registro único de proveedores) y los datos requeridos por el registro de la compañía, para incorporar los beneficiosos requerimientos de identificación del propietario.
- *Evitar la acumulación de atrasos.* Dadas las importantes presiones de efectivo que nuestra tesorería enfrenta en el contexto de la pandemia, nos hemos visto obligados a priorizar los pagos en efectivo a las entidades públicas principalmente involucradas en dar soporte a la crisis sanitaria, la protección social y correr con grandes cuentas por pagar a otras entidades públicas tales como gobiernos subnacionales. Consecuentemente, los atrasos del gobierno central habían aumentado significativamente y, en menor medida, en el SPNF. De aquí en adelante, cumpliremos con nuestras obligaciones presupuestarias. Evaluaremos el actual stock de atrasos en pagos internos del gobierno central y entidades seleccionadas relevantes del SPNF acumulados en 2020 a abril 2021 e instalaremos una estrategia para liquidar, supervisar y prevenir mas acumulación, en línea con las recomendaciones de la asistencia técnica del FMI (*Referencia Estructural*). Estamos trabajando en la implementación del nuevo Sistema de supervisión.
- *Mejorar gestión de caja y deuda (¶133).* Abordar de manera duradera el problema de los atrasos requiere adoptar prácticas robustas y permanentes para la gestión de caja con una fuerte coordinación inter-agencia. A ese fin, prepararemos un plan financiero para el gobierno central presupuestario para lo que queda del año, lo cual asegurará un saldo adecuado en la caja de la seguridad social (*Acción Previa*). Prepararemos un plan similar para 2021, a ser aprobado por el Comité Financiero del MEF para el 16 de diciembre de 2020, que será importante especialmente porque es un año de elecciones, en caso de no haber un presupuesto total. (*Referencia Estructural*). También prepararemos y publicaremos una Estrategia de Mediano Plazo para la Gestión de la Deuda (EMPGD) a fines de febrero de 2021 para gestionar nuestro portafolio de deuda soberana

de manera transparente y, en última instancia, preparar al mercado para nuestro futuro acceso (*Referencia Estructural*). La EMPGD, a ser preparada con la asistencia técnica del FMI, evaluará sopesando el costo y riesgo de las diversas fuentes de financiamiento público, y establecerá una agenda de política. En el tiempo, nuestra estrategia de gestión de deuda será un canal para nuestros objetivos y logros de desarrollo de nuestra deuda interna.

Política Fiscal Y Coordinación Inter Agencia

12. El éxito de nuestra gestión de reforma de gran alcance depende de que todas las agencias coordinen con facilidad y conociendo su rol en el éxito del programa. La coordinación Inter Agencia es aún más importante en nuestro régimen dolarizado, dado que el apalancamiento mediante políticas es limitado y los sucesos en un área afecta a las demás áreas de la economía.

- Se justifica una estrecha coordinación dentro del SPNF, dado que el ancla deuda de COPLAFIP está a nivel del SPNF consolidado. Esto incluye una entrega de datos oportuna y exacta por parte de los subsectores del SPNF (Véase ¶18) para que el MEF pueda compilar las estadísticas fiscales—realizar verificaciones de coherencia sobre la línea y bajo la línea—y ofrecer a los ecuatorianos una imagen exacta de las finanzas públicas en cada momento en el tiempo. Esto permitirá que el país pueda ir siguiendo el avance hacia las metas fiscales y las metas últimas de la deuda de mediano y largo plazo.
- El régimen de la dolarización también significa que la salud y la integridad del balance del banco central depende en gran medida de los resultados fiscales. Nuestras reservas internacionales netas se co-movilizan positivamente con los depósitos del sector público en el BCE y declinan con las operaciones extranjeras de corto plazo con respaldo de oro. Los vínculos financieros con los bancos públicos heredados, que reflejan la expansión pasada del balance del BCE sobre las actividades cuasi fiscales, también es una característica prominente del balance de nuestro banco central.

13. Adicionalmente a la gestión de financiamiento público y estabilidad financiera, la implementación exitosa de la agenda de reforma estructural establecida en este MEFP, y más allá, depende de una fuerte y congruente coordinación entre las agencias de implementación. Estableceremos una plataforma que reúna a todas las agencias implementadoras con frecuencia, para promover la sinergia y rastrear el avance frente a nuestros compromisos complementarios bajo el nuevo plan de reforma. Este gobierno ve la necesidad de mejorar el proceso presupuestario anual para mejorar su gestión financiera y transparencia.

14. Para ofrecer más apoyo a la economía, hemos emprendido una reorganización del MEF, con el apoyo del BID, para convertirnos en una institución moderna y progresista. El renovado ministerio tendrá una unidad dedicada a las estadísticas en el Viceministerio de Finanzas con la específica responsabilidad de recopilar, procesar y compilar estadísticas fiscales y con subunidades responsables de los diferentes subsectores del SPNF. También hemos establecido una unidad en el Viceministerio de Economía para ofrecer un nivel adicional de verificación cruzada de las estadísticas fiscales y emprender el ejercicio de programación financiera, y una unidad de riesgo fiscal para la

evaluación, mitigación y gestión de riesgos en finanzas públicas. Pretendemos hacer cambios adicionales a la estructura antes de la implementación, incluyendo la seguridad de una cobertura adecuada a las actividades de gestión de deuda a través de un área administrativa que mejor cumpla con las normas internacionales, incluyendo una oficina principal a cargo de la interacción con el mercado, una oficina intermedia para estrategia de deuda de mediano plazo y una oficina interna para registros. Esta área administrativa coordinaría de cerca con la *Subsecretaría de Asuntos Monetarios y Financieros*.

D. Fortalecer el Marco Institucional de nuestro Banco Central

15. El régimen de la dolarización protege la capacidad adquisitiva de los hogares ecuatorianos y el valor financiero de sus hogares y demás activos, permitiendo el acceso al crédito y a una mejor planificación. Lograr estos objetivos medulares requiere fortalecer los fundamentos institucionales de nuestro banco central, incluyendo una gobernanza solvente y un marco legal claro y reforzado.

16. El balance del BCE sigue debilitado por activos heredados de la crisis financiera de 1999, la expansión del crédito al sector público ocurrido en la década pasada en un importante pago en especie de deuda gubernamental en 2017, y una suma grande por tenencia de títulos-valores del sector público que aumentó como resultado del desglose de una operación de canje de oro en 2017. La *Ley de Fomento Productivo* aprobada en 2018 y demás regulaciones complementarias ya protegen al Banco Central de riesgos clave derivados del financiamiento presupuestario directo e indirecto. El balance del BCE ahora está protegido por los requerimientos regulatorios implementados bajo el SAF anterior, impidiendo al banco central dar nuevo financiamiento al gobierno. Sin embargo, la no aprobación de las reformas al Código monetario y financiero (COMYF) a fines de 2019 dejó al BCE con varios temas no resueltos, incluyendo: (1) falta de independencia; (2) débil gobernanza; (3) poca cobertura de los depósitos del sector financiero con activos líquidos de reserva; y (4) falta de objetivos claramente definidos para el BCE y su papel en la estabilidad financiera sistémica. Fortalecer los fundamentos institucionales del BCE requiere la consolidación de dichas salvaguardas y demás enmiendas del marco legal existente en una sola legislación. Además, será clave encaminar al BCE para que gradualmente construya sus reservas internacionales para respaldar totalmente tanto los depósitos de las instituciones financieras privadas y públicas en el Banco Central como las monedas en circulación. En este sentido, someteremos a la Asamblea Nacional las reformas al COMYF, elaboradas en consulta con el personal técnico del Fondo y según el compromiso bajo el SAF 2019, incluyendo la evaluación de salvaguardias y la asistencia técnica de 2019 y promulgaremos la ley aprobada por la Asamblea Nacional en el ejercicio de sus poderes a fines de enero de 2021 (*Referencia Estructural*). Esta reforma histórica, entre otras cosas, logrará:

- Definir claramente los objetivos del BCE y enfocará sus funciones en respaldar al régimen de dolarización;
- Fortalecer la autonomía operativa del BCE, estableciendo entre otras medidas, un Directorio independiente con responsabilidades fiduciarias para con el Banco Central.;

- Deshacer transacciones pasadas que resultaron en la tenencia de deuda de gobierno por parte del Banco Central, ya sea directa o indirectamente, y revirtiendo la transferencia del capital pagado en los bancos públicos al balance del Banco Central, y cerrar el capítulo heredado de la crisis bancaria de 1999;
- Encaminar gradualmente al BCE a construir reservas internacionales para respaldar totalmente los depósitos de instituciones financieras privadas y públicas mantenidos en el Banco Central y las monedas en circulación.

17. En consonancia con nuestro compromiso de transparencia y buen gobierno, fortaleceremos la auditoría externa del BCE y estableceremos un comité de auditoría (Acción Previa) que prepare un estatuto para aprobación por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera para fines de noviembre 2020 para alinear la auditoría interna del BCE con las normas internacionales, llevando a cabo auditorías independientes y ampliando su cobertura a todas las operaciones del BCE (*Referencia Estructural*).

E. Incrementar la resiliencia de nuestro sistema financiero

18. Nuestro Sistema financiero ha entrado en la crisis fuerte, con liquidez y bien capitalizado.

Las medidas que instauramos tempranamente, incluyendo la inyección de liquidez en Sistema bajando el aporte bancario al fondo de liquidez y permitiendo el diferimiento de los pagos de préstamos, han ayudado a estabilizar el sistema. De aquí en adelante, según la desaceleración de la economía va tensionando el sistema, nos aseguraremos una supervisión más detallada en particular de las cooperativas que han crecido rápidamente con el apoyo de la asistencia técnica del Fondo en el área de prueba de tensión. También nos aseguraremos de que se reporten las carteras de créditos sujetos a diferimientos de pago y se registren de forma transparente, y que se actualicen las herramientas de resolución a disposición de la Superintendencia de Bancos. Refinaremos el diseño de la facilidad de crédito (*Reactivate Ecuador*) establecida para dar apoyo a las microempresas y PYMES de conformidad con las necesidades del mercado y consideraremos tasas apropiadas que estimulan la intermediación al igual que plazos más largos. Con las condiciones adecuadas, eliminaremos las medidas tomadas por la crisis.

19. Las presiones fiscales iniciadas a fines del año pasado nos obligaron a pagar ciertos reclamos de proveedores vía emisión *ad hoc* de bonos de gobierno y CETES. Hasta ahora la emisión para este fin ha alcanzado \$224 millones; los proveedores pudieron liquidar estos valores en el mercado secundario sin intervención, si bien con descuento. Hemos decidido poner el tope de \$500 millones al stock de emisiones para este propósito, y trabajar con el FMI en un plan de implementación con calendario concreto para evitar potenciales interrupciones en la deuda interna y en los mercados monetarios.

20. En los próximos doce meses el ambiente post- COVID exigirá un esfuerzo adicional. De las autoridades supervisoras. Para reforzar esta labor, iniciaremos los trabajos para modernizar nuestro marco financiero, con el apoyo técnico del Fondo, con el objetivo de fortalecer las funciones de supervisión de las superintendencias, alineándolas con las mejores prácticas internacionales,

incluyendo la actualización de la caja de herramientas disponible. De igual importancia, hemos diseñado en colaboración con el Banco Mundial una estrategia para promover más inclusión financiera reduciendo el número de segmentos de tasas de interés regulados. Prevemos iniciar la implementación de esta estrategia a fines de enero 2021.

21. Además, para asegurar una supervisión eficaz y una respuesta adecuada de política a las necesidades de los diversos niveles de nuestro sistema financiero, anunciaremos oficialmente la formación de un comité de coordinación financiero. El principal propósito del comité será evitar la inestabilidad financiera y compartir la información, promover la comunicación y el análisis conjunto entre la Junta Monetaria, el Banco Central, el Ministerio de Economía y Finanzas, las Superintendencias, y la agencia de seguros de depósitos, sin duplicar las competencias legales de dichas instituciones. El Comité también apoyará la formulación de políticas post-emergencia y el diseño de una estrategia de mediano plazo para financiamiento profundo.

22. Entre tanto, quedamos vigilantes con respecto a la posición de liquidez en el mercado. El fondo de liquidez es una salvaguarda clave y la herramienta crediticia de emergencia para el sistema financiero en la economía dolarizada de Ecuador. Nuestra meta es asegurar que actúe como una herramienta de centralización del riesgo, tenga buenos recursos y ofrezca el apoyo cuando se lo requiere. A ese fin, en coordinación con el FMI, reexaminaremos las opciones crediticias de los fondos de liquidez para optimizar el impacto de su asistencia mediante préstamos a entidades solventes pero ilíquidas. En caso de que surja una necesidad, las autoridades coordinarán con el FMI previamente a tomar una decisión relativa al fondo.

23. La pandemia del COVID crea una inquietud sanitaria sobre el uso del efectivo y ha acelerado la absorción tecnológica por parte de individuos y negocios. Esto crea una oportunidad para incentivar más formas alternativas de pagos. Promover medios de pago alternativos—tales como tarjetas de crédito, transferencias en línea, y pagos en línea en comercio electrónico—que reduzcan el uso de efectivo pueden aportar eficiencia operativa al BCE, aumentar la inclusión financiera, reducir potenciales fuentes de contagio de COVID, e incluso facilitar las transferencias de efectivo para la política social. En la medida en que las nuevas opciones de pago permanecen bien respaldadas por depósitos, fortalecen la dolarización. Revisaremos las fuentes de tramitología y los desincentivos que obstaculizan el uso de estas tecnologías con miras a adoptar dichas tecnologías más adelante.

F. Fortalecer la Competitividad y el Crecimiento Impulsado por el Sector Privado

24. Nuestro gobierno se ha comprometido a restaurar la competitividad internacional de nuestra economía y a catalizar el crecimiento impulsado por el sector privado, elevando a la vez los niveles de vida de todo el pueblo ecuatoriano. Nuestro objetivo es hacer del Ecuador un destino preferido por las empresas de todo el mundo, impulsar el empleo y reducir la informalidad en la economía. Esto exigirá cambios fundamentales en diversos frentes.

25. En este sentido, la labor de promover el buen gobierno y marcos anticorrupción y ALD/LFT eficaces es fundamental. Nuestro compromiso de abordar la gobernanza, corrupción, vulnerabilidades ML/TF requiere bases legales sólidas en línea con las normas y buenas prácticas internacionales y una gestión sostenida para una implementación eficaz.

26. A este fin, estamos comprometidos con mejorar el clima de negocios y fortalecer el estado de derecho para reducir la brecha de confianza entre los ecuatorianos y las instituciones públicas, reforzar la competitividad no basada en el precio y promover la inversión privada y la creación de empleo. Parte integral de la mejora del ambiente de negocios es el estado de derecho y mayor transparencia. A fin de hacer cumplir la ley, proteger la billetera del público y alinear nuestros marcos anticorrupción y ALD/LFT a las normas y buenas prácticas internacionales:

- Promulgaremos la ley anticorrupción, actualmente ante la Asamblea Nacional, luego de su adopción por la Asamblea Nacional en el ejercicio de sus poderes, a fines de diciembre 2020 para asegurar que los actos de corrupción sean penalizados en línea con los Artículos 15 al 30 de la Convención de las Naciones Unidas (*Referencia Estructural*).
- Publicaremos información adicional en línea, incluyendo la información desglosada sobre rentas, activos y pasivos y aseguraremos el acceso oportuno, fácil y rastreable a las declaraciones patrimoniales de los funcionarios de alto rango, y /o figuras del escenario político, (FEP) en base a las regulaciones adoptadas por la Contraloría General, a solicitud del gobierno, para mejorar la publicación en línea de las declaraciones de activos a fines de noviembre 2020 (*Referencia Estructural*). Este paso es parte de una reforma más amplia al régimen de revelación de activos e intereses que deben actualizar los funcionarios públicos de alto rango en línea con las buenas prácticas internacionales sin infringir en las reglas de protección a la privacidad particular.
- Utilizaremos nuestras herramientas regulatorias y de supervisión para asegurar que las instituciones financieras y demás negocios no financieros y profesionales clientes designados tengan la obligación de realizar la debida diligencia más profunda cuando realicen transacciones con funcionarios de alto rango y figuras del escenario político en consonancia con la Recomendación FATF 12. Someteremos el marco jurídico ALD/LFT a un examen para garantizar que cumpla con las normas del GAFI y reforzaremos la aplicación de un enfoque basado en riesgos a la supervisión bancaria en materia ALD/LFT, con apoyo técnico del personal del FMI.
- Llevaremos a cabo una auditoria independiente del gasto relativo al COVID a fines de junio 2021 por la Oficina de la Contraloría General, conforme a nuestro compromiso con el Fondo cuando recibimos financiamiento de emergencia en mayo bajo el IFR, para asegurar que los fondos de emergencia fueron usados conforme a la intención original. (*Referencia estructural*).

27. Estamos comprometidos con el fortalecimiento del marco para la operación de las empresas estatales. Esto ayudará a mejorar la eficiencia de las operaciones del sector público, aumentar la productividad y el crecimiento. En el corto plazo, buscaremos completar la fusión entre PetroAmazonas y PetroEcuador para lograr una economía de escala y mejorar la eficiencia en la refinería de los productos del petróleo y eliminar siete empresas estatales. Con este propósito, estamos reorganizando la ley de las empresas estatales con apoyo del BID y buscamos mejorar la transparencia

y fortalecer la gobernanza de las empresas estatales y alinear sus normas a las de las empresas del sector privado.

28. A medida que continuamos en la transición hasta convertir al sector privado en el principal motor de crecimiento del Ecuador, estamos desarrollando, junto con el apoyo del BID un marco PPP que sentará las bases para la participación del sector privado en áreas actualmente manejadas por el gobierno y que no caen dentro del mandato tradicional del sector público. Nuestro abordaje no reemplaza las funciones medulares del gobierno con las PPP, sino que las considera como un mecanismo que nos permite recurrir a la experticia del sector privado. Con el tiempo, permitir a las empresas del sector privado asumir operaciones de ciertas funciones públicas a través de delegaciones privadas al tiempo que retienen la propiedad de dichas entidades en manos del público aportaría ganancias importantes en eficiencia, aumentaría la productividad en toda la economía y apoyaría la diversificación de nuestra economía. Conocedores de los riesgos fiscales asociados, la reorganización en curso del Ministerio de Economía y Finanzas establece una unidad de riesgo fiscal que evaluará entre otras la viabilidad de proyectos PPP, incluyendo la cuantificación de riesgos al balance del sector público, y propondrá formas de mitigarlos. Dichos riesgos estarán claramente presentados en nuestra declaración de riesgo fiscal, a ser desarrollada a partir del presupuesto de 2022.

29. Continuaremos trabajando para desarrollar mercados internos de capital para permitir una profundización financiera y diversificar las de financiamiento para el gobierno y sector privado, con la asistencia técnica de la Tesorería de Estados Unidos. Prevemos estandarizar los títulos-valores del gobierno, reemplazar en forma voluntaria, aquellos títulos-valores no estándar de extremadamente corto plazo del gobierno en manos de participantes del mercado, incluyendo el BIESS, con unos estandarizados, de más largo plazo, desarrollar una curva de rendimiento y prolongar el vencimiento de los instrumentos de corto plazo del gobierno. Estas reformas contribuirán a aumentar el flujo de recursos de los inversionistas a las empresas y al gobierno, y en definitiva a incrementar las inversiones y lograr una mayor productividad y crecimiento.

Una Agenda de Reforma Estructural para Asegurar la Continuidad y una Transición Suave

30. Hay un número de reformas estructurales que deberán efectuarse en el corto, mediano y largo plazo. La actual administración se ha comprometido a preparar un plan para estas reformas y de esta manera asegurar una transición suave y para que el siguiente gobierno pueda implementarlas lo antes posible:

- *Reforma tributaria* – Como se mencionó antes, nuestro país requiere una reforma tributaria ambiciosa, incluida una reforma al IVA favorable al crecimiento, una reforma al PIT enfocado al extremo más elevado de la distribución de ingresos, y una reforma CIT dirigida a la reducción de gastos tributarios y a ampliar la base con las ganancias de las rentas que empiezan a acumularse en 2022.
- *Mejorar la provisión de servicios gubernamentales.* Ecuador debe acelerar el uso de la tecnología para transformar la forma en que el gobierno ofrece servicios a sus ciudadanos: digitalizar los servicios del gobierno, reducir los trámites, reducir el tiempo y coste de hacer

negocios, aumentar la transparencia y ayudar a reducir el tamaño del gobierno. Un estudio reciente del BID mostró que Ecuador tiene uno de los procesos/trámites burocráticos gubernamentales más elevados, con apenas una cuarta parte de sus servicios disponibles en línea. El Ministerio de Telecomunicaciones, a través de su programa *Ecuador Digital*, busca digitalizar el país con el objetivo de poner en línea todos los procesos del gobierno hacia 2022, y el 80 por ciento instalado hacia el término de este gobierno. De similar forma, el gobierno busca mejorar sus objetivos de Hacer Negocios con la asistencia del Banco Mundial y la IFC.

- *Modernizar el mercado laboral.* A fin de mejorar la competitividad, Ecuador requeriría mejorar y modernizar el mercado laboral para admitir nuevas formas de contratos laborales que puedan en particular soportar un aumento en la población activa femenina y las oportunidades de empleo para jóvenes. Desde el 22 de junio, cuando entró en vigor la Ley Humanitaria, se han creado más de 100.000 empleos y 45.000 se han salvado a través del mecanismo de reducción de horas por la emergencia. Otras reformas se han hecho a través de legislación secundaria (“acuerdos ministeriales”) para facilitar la creación de empleo y mejorar la competitividad.
- *Reforzar la sostenibilidad de la seguridad social.* El IESS se encuentra frente a un desafío, requiere cambios estructurales para asegurar la sostenibilidad y la optimización del uso de sus recursos para garantizar la provisión de servicios. BIESS, como administrador de los fondos de pensiones, debe ser modernizados y debe generar riqueza para sus pensionados.
- *Integración económica.* Continuando con el proceso de integración comercial, los acuerdos comerciales con socios tanto regionales como internacionales facilitará el crecimiento impulsado por el sector privado y, en última instancia, elevará el estándar de vida. Ecuador se compromete a unirse a la Alianza del Pacífico en el futuro próximo y con el apoyo de las instituciones multilaterales, deberá analizar el cronograma de aranceles para identificar los principales obstáculos e identificar las medidas para simplificar los requerimientos de importación y reducir los costes de importación, en particular de los insumos de producción y el capital y promover la competitividad.

G. Fortalecimiento de las Capacidades

31. Con el apoyo de nuestros socios internacionales, nos hemos asegurado de que los funcionarios de gobierno reciban los mejores programas para desarrollar capacidades, para apoyar nuestro compromiso de llevar nuestras instituciones al nivel de las más altas normas internacionales. La construcción del capital humano y conocimiento, para asegurar un sector público que funciona bien y es eficiente, entregará beneficios a largo plazo para todos los ecuatorianos. Durante los últimos dos años, nos hemos beneficiado de más de 25 misiones de asistencia técnica del Fondo, principalmente dirigidas al MEF, el BCE y nuestros servicios nacionales de aduanas. Prevemos continuar con nuestra gestión y hacer buen uso de las posibilidades de desarrollar capacidades bajo este nuevo programa patrocinado por el Fondo, con un enfoque en las estadísticas financieras del gobierno, gestión de finanzas públicas y, muy importante, programación financiera.

32. Un área crítica en la que continuaremos construyendo capacidad es la modernización de nuestras Estadísticas Financieras Gubernamentales (EFG) para alinear nuestras normas actuales con las mejores prácticas internacionales, incluidos los términos de transparencia. En este sentido, buscaremos apalancar totalmente el aporte del Fondo con un experto de corto plazo (XCP) en el área de EFG, incluida la identificación y asignación de personal dedicado a trabajar de cerca con el experto y un seguimiento a sus recomendaciones. Garantizaremos la responsabilidad de compilar las EFG y la Guía de Compilación de Estadísticas de Deuda Pública (GCEDP), incluyendo del MEF, Banco Central y entidades públicas que proveen los datos relevantes. Identificaremos a un alto funcionario (subdirector o director) de cada agencia estadística involucrada en la compilación de estadísticas fiscales y deuda del sector público y designaremos un alto funcionario de PetroEcuador y PetroAmazonas como contraparte del experto. El Subsecretario del Ministerio de Finanzas será responsable de la conclusión oportuna de las acciones de remediación bajo el acuerdo sobre informe inexacto y por lograr los resultados y los indicadores según lo acordado con los expertos y el FMI. Extenderemos la actividad de construir capacidades del personal de otras entidades públicas donde sea posible, incluyendo el SRI y el BCE, en consonancia con nuestro enfoque de coordinación inter-agencia, a fin de construir y mantener la capacidad en todo el sector público. El XCP trabajará con nosotros hasta mayo 2021 para:

- Compilar y publicar las EFG corregidas y la serie histórica de (GCEDP) del periodo 2012 a 2019, sobre la línea y bajo la línea, desagregada por subsectores, según el compromiso de medidas correctivas por el caso de informes inexactos, para fines de mayo de 2021 (*referencia estructural*);
- Compilar y preparar un EFG y guía de compilación GCEDP para que el SPNF asista a los proveedores de datos fuente y usuarios de datos fiscales, según el compromiso con el Fondo de abordar el tema de informes estadísticos inexactos bajo el SAF cancelado, y diseminarlo, a las agencias relevantes para fines de mayo 2021, incluyendo los compiladores de las estadísticas nacionales para las EFG y GCEDP, y los proveedores de la fuente subyacente/datos contables para generar más tracción y compromiso entre ellos (*Referente Estructural*);
- (1) Construir un conjunto oportuno de datos fiscales preliminares a ser usados como Sistema de Alerta Temprana para supervisar metas del programa, en línea con las recomendaciones del FMI; (2) verificar la coherencia de la data; y (3) analizar las razones de las posibles diferencias entre esta data preliminar y la data final.

33. También estamos totalmente comprometidos con mejorar nuestra Gestión de Caja y Deuda. En este sentido, el personal de todo el MEF trabajará estrechamente con el experto (XLP) del Fondo en temas de Gestión de Financiamiento Público (GFP) (desde octubre) para mejorar nuestra capacidad funcional para acometer las funciones medulares de GFP relativas a las proyecciones de caja en particular y la producción de un plan financiero para adelante. Tenemos la intención de institucionalizar nuestro trabajo con el XLP asignando personal dedicado enteramente al proyecto y documentando las prácticas aprendidas en el proceso, a fin de mantener conocimientos casa adentro y protegernos contra el riesgo de rotación de personal. Nos aseguraremos de que nuestro trabajo con el XLP se coordine totalmente con nuestro trabajo con el XCP en GFP, incluidas las reuniones periódicas y en coordinación con el Representante

Residente. El XLP, entre otras actividades de apoyo, ofrecerá apoyo metodológico y capacitación al personal del MEF para lo siguiente:

- Planificación de Caja y financiamiento, supervisión de ejecución presupuestaria, actualización de planes, información fiscal;
- Identificación de riesgos fiscales y gestión relativa a los subsectores del SPNF;
- Estrategia de atrasos y supervisión sobre prevención, liquidación y envío de información;
- Procesos presupuestarios, incluyendo control de los compromisos de gastos, envío de informes en base a caja y devengados, uso ampliado de FMIS en entidades del SPNF, compras y más transparencia;
- Coordinación en la recopilación y análisis de los datos requeridos e información de las entidades para desarrollar las tareas indicadas arriba.

34. Contamos con la asistencia técnica del FMI para implementar nuestros planes de mejorar la calidad de la supervisión financiera y el marco legal de la banca. En el corto plazo, la Superintendencia de Bancos recibirá el apoyo para mejorar su capacidad de prueba de tensión, un experto de corto plazo ayudaría a mejorar la respuesta a política durante la transición post-emergencia. Además, durante el programa se requerirá otra asistencia técnica para trabajar en la mejor forma de alinear la ley de bancos con las normas internacionales de supervisión, regulación y resolución.

35. Finalmente, hemos estado trabajando con el Fondo en los últimos 12 meses en personalizar un curso sobre Programación y Políticas Financieras (PPF) para Ecuador. Nuestro personal del MEF y BCE ya han recibido capacitación virtual sobre PPF, y la misión medular que entregaría un marco macro personalizado está programada para entrega en octubre. La capacitación PPF —que vemos como una continuación de una serie de cursos macro-fiscal-financieros para nuestros funcionarios de gobierno—permitirá a nuestro personal, que trabaja en diversas áreas y en las entidades públicas pertinentes, estudiar la inter-vinculación entre los diversos sectores de la economía y correr internamente escenarios de política coherentes. Reuniendo al personal de diversas agencias, las fuertes interrelaciones entre los diversos sectores de la economía, inherentes al marco del PPF, también ilustrarán de manera práctica el rol de la coordinación inter-agencias.

H. Comunicaciones

36. Ecuador se encuentra en una crítica encrucijada, que requiere que la nación se una para navegar las crisis sanitaria y económica, al tiempo de diseñar soluciones para abordar los acuciantes retos socioeconómicos, inclusive ajustarse a los precios mundiales del petróleo bajos durante mucho tiempo cuando la crisis amaine. En consonancia con nuestro enfoque de construir una economía más sostenible e inclusiva, involucraremos estrechamente a todo el espectro de la sociedad ecuatoriana para construir consenso social alrededor de la agenda de reforma y aumentar las perspectivas de éxito del programa. Encaminados a esa meta, hemos desarrollado e iniciado la

implementación de una estrategia de comunicaciones de largo alcance a fines de agosto 2020, articulando los beneficios del programa para la actual y las futuras generaciones de ecuatorianos.

37. El programa será supervisado en base a la condicionalidad establecida en los Cuadros 1 y 2 en base a las definiciones del Memorando Técnico de Entendimiento anexo a este documento. Se prevé que la primera revisión tendrá lugar el 15 de diciembre, y la segunda el 15 de abril o después de esa fecha.

Cuadro 1. Ecuador: Criterios cuantitativos de desempeño y metas cuantitativas indicativas, 2020-2021

(Millones de dólares de E.E.U.U., salvo indicación en contrario)

	Fin de sep. 2020	Fin de dic. 2020	Fin de abr. 2021	Fin de ago. 2021
	Programa	Programa	MI	MI
Criterios de ejecución cuantitativos				
1. Saldo global del gobierno central presupuestario y CFDD (<i>piso</i>) ^{1/}	-2,894	-5,095	-1,146	-3,223
2. Acumulación de depósitos del SPNF en el banco central (<i>piso</i>) ^{1/}	0	589	232	97
3. No acumulación de atrasos en los pagos externos (CE <i>continuo</i>)	0	0	0	0
4. Crédito neto del banco central al gobierno (no nuevo) (CE <i>continuo</i>)	0	0	0	0
Metas indicativas				
6. Saldo primario no petroleo del SPNF (incluido subsidios a los combustibles) (<i>piso</i>) ^{1/}	-2,539	-6,825	-628	-1,934
7. Saldo global del SPNF (<i>piso</i>) ^{1/}	-2,706	-6,662	-234	-804
8. Variación del saldo de RIN - definición del programa (<i>piso</i>) ^{1/}	-2,200	-3,939	-300	-1,100
9. Cobertura de los programa de transferencias monetarias para los hogares de bajo ingreso - número de familias (<i>piso</i>)	62,240	225,557	158,964	278,187

Nota: Agregados y factores de ajuste según se definen en el Memorando Técnico de Entendimiento (MTE).

^{1/} Para las metas de 2020, variación acumulada desde el 1 de julio de 2020. Para las metas de 2021, variación acumulativa desde el 1 de enero de 2021.

Cuadro 2. Ecuador – Acciones Previas (AP) y Referencias Estructurales (RE)			
Área de reforma	Condicionalidad Estructural	Objetivos	Plazo
Medidas previas			
Marco fiscal	Adoptar una regulación en consulta con el personal del Fondo, para implementar las reformas de julio 2020 a la COPLAFIP requiriendo la información de datos fiscales de las entidades del sector público, incluyendo los GAD, entidades de la seguridad social y empresas estatales, al Ministerio de Economía y Finanzas, detallando la cobertura de la información (rentas, gastos, activos, pasivos), periodicidad de la información, disposición y mecanismos de cumplimiento en caso de incumplimiento.	Fortalecer la ejecución presupuestaria y la supervisión del programa, más allá del gobierno central, mejorar la capacidad institucional.	PA
Transparencia y gobernanza	Promulgar/reformar la regulación del mandato de publicación en sitio web del gobierno de todos los contratos de contratación pública y los nombres de las entidades adjudicadas y sus dueños beneficiarios, los nombres de los funcionarios públicos otorgando los contratos y la validación retroactiva de la entrega de los servicios contratados ofreciendo acceso a los documentos correspondientes. ..	Mejorar el control del gasto, incluyendo el gasto relativo al COVID y la gobernanza para mitigar la corrupción.	PA
Gestión de caja	Entregar al personal técnico del FMI un plan financiero PGE, preparado en consulta con la asistencia técnica del FMI y aprobado por el Comité Financiero del MEF, con detalles mensuales del pronóstico de rentas, gastos y financiación del resto del año 2020.	Mejorar la capacidad institucional e identificar señales de alerta tempranas de posibles restricciones de liquidez	PA
BCE	Aprobar una resolución JPRF permitiendo al BCE adoptar una política para la selección de auditoría externa y política de rotación con mandatos de plazo más largo (tres a cinco años) e incluir los requerimientos técnicos para la experiencia de la banca central, cumplimiento de las Normas Internacionales de Auditoría y experiencia en la aplicación de las normas internacionales IFRS.	Mejorar los mecanismos de auditoría del BCE	PA
BCE	Aprobar una resolución JPRF creando un comité de auditoría que debería ser integrado por miembros externos no ejecutivos con experiencia profesional relevante especialmente en el área de auditoría y normas internacionales IFRS.	Mejorar los mecanismos de auditoría del BCE	PA
Parámetros estructurales			
Marco fiscal	Adoptar una regulación en consulta con el personal técnico del Fondo para implementar las reformas de julio 2020 al COPLAFIP, entre otras, con respecto a la deuda pública, el MTFF, preparación presupuestaria, y techos de gastos, preparación	Fortalecer el marco de gestión pública financiera y disciplina fiscal, y aumento de la transparencia fiscal	Fin nov. 2020

	y publicación de un documento de estrategia fiscal, ejecución presupuestaria, gestión de caja y atrasos, procedimientos de modificación presupuestaria, marco de gestión de riesgo fiscal, régimen de medidas correctivas y el marco de reglas fiscales. .		
--	--	--	--

Cuadro 2. Ecuador – Acciones Previas (AP) y Referencias Estructurales (RE) (continuación)

BCE	La JPRF aprobará un estatuto de auditoría interna preparado por el Comité de Auditoría del BCE alineado con las normas internacionales para ofrecer: (i) el mandato y la independencia de la función, (ii) cobertura de todas las operaciones del BCE, (iii) adopción de un enfoque basado en el riesgo, (iv) un programa de evaluación de calidad interna y externa, y (v) envíos regulares de información a una entidad de supervisión independiente. .	Mejorar los mecanismos de auditoría del BCE	Fin nov. 2020
Transparencia y AML/CFT	Mejorar la publicación en línea actual de las declaraciones de bienes patrimoniales asegurando un acceso fácil, rastreable, y oportuno a las declaraciones de los funcionarios públicos de alto nivel y/o de las figuras políticas (FP) y de publicar información adicional en línea, incluyendo la información pormenorizada sobre ingresos, activos y pasivos, basada en regulaciones adoptadas por la Contraloría General a solicitud del gobierno.	Fortalecer la lucha anticorrupción y ALD/LFT y proteger el arca pública	Fin nov. 2020
Gestión de caja	Entregar al personal del FMI un plan financiero PGE para el año 2021 aprobado por el Comité Financiero.	Mejorar la capacidad institucional e identificar señales de alerta tempranas de posibles restricciones de liquidez	16 dic. 2020
Transparencia y gobernanza	Promulgación de la legislación anticorrupción, aprobadas por la Asamblea Nacional, incluyendo las medidas para asegurar que los actos de corrupción sean penalizados en línea con los Artículos 15 al 30 de la Convención de las Naciones Unidas contra la Corrupción	Fortalecer la lucha anticorrupción y proteger las finanzas públicas.	Fin dic. 2020
Código Orgánico Monetario y Financiero (COMYF) Reforma al marco del Banco Central	Promulgar reformas al marco legal del Banco Central, elaborado en consulta con personal técnico del Fondo según lo prometido bajo el SAF 2019, en línea con los elementos sustanciales y el proceso constitucional descrito en MEFP ¶116.	Fortalecer la autonomía y marco de gobernanza del BCE	Fin -enero. 2021

Gestión de la deuda	Publicar una Estrategia de Mediano Plazo para la Gestión de la Deuda (EMPGD), preparada con el apoyo de la asistencia técnica del FMI, que evalúa el costo y las compensaciones del riesgo de las diversas fuentes de financiación pública, y establece una agenda de políticas.	Facilitar el Desarrollo del mercado de deuda interna, promover la gestión de deuda de mediano plazo y aumentar la transparencia de las políticas sobre la deuda pública.	Fin febrero 2021
Atrasos en los pagos internos	Compartir con el personal del FMI una estrategia actualizada para liquidar atrasos con la información actualizada del stock de atrasos a final del 2020 en base a los flujos trimestrales del gobierno central y entidades relevantes seleccionadas del SPNF en línea con las recomendaciones de la asistencia técnica del FMI. .	Fortalecer la supervisión y reducir la acumulación de pagos atrasados	Fin abril 2021

Cuadro 2. Ecuador – Acciones Previas (AP) y Referencias Estructurales (RE) (conclusión)

Estadísticas fiscales	Corregir y publicar los datos históricos del SPNF, tanto sobre la línea como bajo la línea, hacia atrás hasta 2012.	Mejorar la calidad de las estadísticas fiscales	Fin de mayo de 2021
Estadísticas fiscales	Preparar una guía de compilación, en consulta con la asistencia técnica del FMI y diseminarla a los proveedores de datos de todo el SPNF a través de un taller.	Mejorar la calidad de las estadísticas fiscales	Fin de mayo de 2021
Transparencia	Emprender una auditoria independiente de los gastos relativos al COVID-19 por la Oficina de la Contraloría General hacia mediados de 2021 y publicar los resultados en un sitio web del gobierno.	Mejorar control de gasto, incluido el relativo al COVID, y gobernanza	Fin junio 2021
Reforma tributaria	Promulgación de una reforma tributaria, elaborada en consulta con el personal técnico del Fondo, dirigido a generar rentas y mejorar la eficiencia general del Sistema tributario, en línea con los elementos sustanciales y el proceso constitucional descritos en MEFP 17, bulo 1.	Mejorar la eficiencia del sistema tributario	Fin sept. 2021
Asistencia social	Completar la actualización del registro social y ampliar la cobertura del programa de asistencia social por lo menos a 80 por ciento de las familias en los tres deciles inferiores de la distribución de ingresos. .	Reforzar la red de protección social	16 dicbre. 2021

Adjunto II. Memorando Técnico de Entendimiento

- 1. Este Memorando Técnico de Entendimiento (MTE) establece las interpretaciones de las definiciones de criterios de ejecución (CE) y metas indicativas (MI) que se aplicarán en el marco de Servicio Ampliado del FMI, tal como lo especifican el Memorando de Políticas Económicas y Financieras (MPEF) y los cuadros adjuntos.** Asimismo, describe los métodos que se utilizarán para evaluar el desempeño del programa y la información necesaria para supervisar debidamente las metas.
- 2. Toda variable mencionada aquí para efectos de la supervisión de un CE o una MI y que no esté explícitamente definida se define de acuerdo con la metodología estadística tradicional del FMI, como las estadísticas de las finanzas públicas.** En el caso de cualquier variable o definición omitida en el MTE, pero pertinente para las metas del programa, las autoridades de Ecuador consultarán al personal técnico del FMI sobre el tratamiento que corresponde darle, a fin de llegar a un entendimiento mutuo basado en la metodología estadística tradicional del FMI. Todas las referencias a “días” indican “días calendario”, amenos que se indique en contrario.
- 3. Tipos de cambio del programa.** Para los efectos del programa, los tipos de cambio del dólar de E.E.U.U. empleados mientras dure el programa son los vigentes al 31 de julio de 2020 tal como figuran en el cuadro 1.

Cuadro 1. Tipos de cambio del programa de Ecuador	
USD/euro	0.85
USD/renminbi	6.98
USD/ yen	105.83
USD/DEG	0.71
USD/libra esterlina	0.76
USD/ won surcoreano	1,191.03
USD/franco suizo	0.91
USD/dólar canadiense	1.34
USD/corona danesa	6.32
USD/corona sueca	8.78
USD/corona noruega	9.10
USD/dólar australiano	1.40
USD/peso mexicano	22.28
USD/peso colombiano	3,732.71
Precio del oro (USD/onza)	1,975.86

Fuente: Bloomberg, al 31 de julio de 2020.

Cuadro 2. Criterios de ejecución cuantitativos y metas indicativas de Ecuador para 2020
(Millones de USD, salvo indicación en contrario)

	Fin de sep.	Fin de dic.	Fin de abr.	Fin de
	2020	2020	2021	ago. 2021
	Programa	Programa	MI	MI
Criterios de ejecución cuantitativos				
1. Saldo global del gobierno central presupuestario y CFDD (<i>piso</i>) ^V	-2,894	-5,095	-1,146	-3,223
2. Acumulación de depósitos del SPNF en el banco central (<i>piso</i>) ^V	0	589	232	97
3. No acumulación de atrasos en los pagos externos (CE <i>continuo</i>)	0	0	0	0
4. Crédito neto del banco central al gobierno (no nuevo) (CE <i>continuo</i>)	0	0	0	0
Metas indicativas				
6. Saldo primario no petróleo del SPNF (incluido subsidios a los combustibles) (<i>piso</i>) ^V	-2,539	-6,825	-628	-1,934
7. Saldo global del SPNF (<i>piso</i>) ^V	-2,706	-6,662	-234	-804
8. Variación del saldo de RIN - definición del programa (<i>piso</i>) ^V	-2,200	-3,939	-300	-1,100
9. Cobertura de los programa de transferencias monetarias para los hogares de bajo ingreso - número de familias (<i>pisc</i>)	62,240	225,557	158,964	278,187

Nota: Agregados y factores de ajuste según se definen en el Memorando Técnico de Entendimiento (MTE).
^V Para las metas de 2020, variación acumulada desde el 1 de julio de 2020. Para las metas de 2021, variación acumulada desde el 1 de enero de 2021.

4. Además de los criterios de ejecución enumerados en el Cuadro 2, el Acuerdo incluirá los criterios de ejecución tradicionales de todos los acuerdos con el FMI; a saber:

- (i) no se impondrán ni intensificarán restricciones a la realización de pagos ni a las transferencias por transacciones internacionales corrientes;
- (ii) no se impondrán ni intensificarán restricciones a la importación por razones relacionadas con la balanza de pagos;
- (iii) no se instituirán ni modificarán prácticas de tipos de cambio múltiples;
- (iv) no se concertarán acuerdos de pago bilaterales que contravengan el Artículo VIII del Convenio Constitutivo del FMI;

Estos cuatro criterios de ejecución estarán sujetos a una supervisión continua.

CRITERIOS DE EJECUCIÓN CUANTITATIVOS: DEFINICIÓN DE VARIABLES

A. Piso en el balance general del gobierno central presupuestario y CFDD

Definiciones

5. El gobierno central presupuestario (Gobierno Central o GC de aquí en adelante) y CFDD, para efectos del programa, consta del gobierno central presupuestario (PGE, incluyendo universidades) y la cuenta de financiamiento de los derivados de petróleo, llamada Cuenta de Financiamiento de Derivados Deficitarios (CFDD).

6. El balance general del GC y CFDD se define como el total de rentas del GC y CFDD menos su gasto total.

7. Los ingresos públicos totales se registran en base Caja.

Los ingresos explícitamente incluidos son:

- El ingreso derivado de las exportaciones de petróleo;
- El ingreso generado por las ventas internas de derivados del petróleo;
- Ingresos por intereses;
- Rentas tributarias (ingresos tributarios);
- Otros ingresos;
- El producto de la monetización de activos (es decir, ingresos derivados del arrendamiento de activos que son propiedad del GC y la CFDD).

8. El **gasto total** se registra en base devengado y comprende el gasto en sueldos y salarios, compra de bienes y servicios, intereses, otros gastos corrientes, gastos de capital (incluidas las transferencias de capital y otros egresos por inversiones). Otros gastos Corrientes también incluyen el costo de importaciones y compras locales de derivados de petróleo (Cuenta de Financiamiento de Derivados Deficitarios).

9. Las **asociaciones público-privadas financiadas por el Estado** se tratarán como contrataciones públicas tradicionales. Las obligaciones del GC devengadas en relación con las asociaciones público-privadas se registrarán de manera transparente en los datos presupuestarios y se medirán como parte del déficit del GC a medida que se devenguen. Las obligaciones devengadas, pero no liquidadas relacionadas con estas asociaciones público-privadas se registrarán de manera transparente como deuda pública o como un pasivo contingente del gobierno (por ejemplo, garantías públicas), según la índole de la obligación.

10. Los **costos asociados a las operaciones de enajenación o la liquidación de entidades públicas**, tales como la cancelación de contratos vigentes o los pagos por despido a trabajadores, se registrarán como gasto.

11. **Todos los gastos registrados como crédito en la «Cuenta 99»** (debido a la falta de asignaciones presupuestarias pertinentes) se registrarán como gastos por encima de la línea en base devengado a medida que se devenguen las obligaciones de gasto.

Supervisión

12. **Todos los datos fiscales mencionados anteriormente y necesarios para la supervisión del programa se proporcionarán al FMI dentro de los 45 días siguientes al cierre de cada trimestre según lo indicado en el Cuadro 2.** Los datos mensuales preliminares se proporcionarán con una demora de no más de 30 días tras el cierre de cada mes.

Factores de ajuste

13. **Ajustador de precios de petróleo:** El piso del balance general del gobierno central presupuestario y CFDD será ajustado hacia arriba/abajo en US\$23.85 millones en las fechas de prueba correspondientes por cada US\$1 por barril que el precio de la mezcla de crudo de Ecuador está

encima/debajo del supuesto del programa definido en el Cuadro 3. El factor de ajuste tiene un tope de USD 119,33 millones en las respectivas fechas de comprobación. El precio promedio de la mezcla de petróleo de Ecuador se calculará como el valor total de las exportaciones de crudo dividida entre el volumen total de exportaciones de petróleo durante el periodo desde la fecha de prueba anterior.

Cuadro 3. Ecuador—Factores de Ajuste debido a diferencias en precio de Petróleo					
Diferencias Relativas a los Supuestos del Programa					
	2020			2021	
	T2	T3	T4	Abril	Agosto
Precio de la mezcla de petróleo de Ecuador (USD el	27.0	36.4	38.1	39.2	39.9
Fuentes: Ministerio de Economía y Finanzas y estimaciones del personal técnico del FMI.					

B. Piso para la Acumulación de Depósitos del Sector Público No-Financiero en el Banco Central

Definiciones

14. El Sector Público No Financiero (SPNF) para efectos del programa consiste del GC y CFDD, tal como está definido arriba, los Gobiernos Autónomos Descentralizados (incluye gobiernos municipales, provinciales y juntas parroquiales), Fondos de Seguridad Social (incluye IESS, ISSFA, ISSPOL and BIESS), empresas estatales no financieras (véase detalle en Cuadro 4), Banco de Desarrollo del Ecuador (BDE) y las cuentas relativas a los pagos a operadores privados de concesiones petroleras (Ministerio de Energía y Recursos Naturales no Renovables). El Banco Central del Ecuador cae fuera de este perímetro de SPNF.

Cuadro 4. Ecuador: Empresas del Sector Público No Financiero incluidas en la Definición de SPNF
Empresa Pública de Exploración y Explotación de Hidrocarburos PetroAmazonas - PAM
Empresa Pública de Hidrocarburos del Ecuador Petroecuador - PEC
Empresa Pública Flota Petrolera Ecuatoriana-EP FLOPEC
Empresa Nacional de Ferrocarriles del Ecuador – ENFE (*)
Empresa Pública Línea Aérea del Ecuador TAME (*)
Empresas Públicas Menores (Empresas de Agua Potable)
(*) empresas estatales en proceso de liquidación, que constarán en los datos fiscales hasta que termine el proceso de liquidación.

15. Depósitos del SPNF en el Banco Central del Ecuador (BCE) incluidos todos los pasivos de depósito (depósitos a plazo y a la vista) en el BCE del SPNF, como se define arriba.

Supervisión

16. La acumulación de los depósitos del SPNF en el BCE en cada fecha de prueba será medida como el cambio en el stock de depósitos entre el primero y último día de las fechas de prueba correspondientes, como se indica en Cuadro 2.

17. Los datos sobre los depósitos del SPNF en el BCE se proporcionarán al Fondo en frecuencia semanal dentro de los 5 días hábiles siguientes al final de la semana.

Factores de ajuste

18. Factor de ajuste del endeudamiento externo. El piso de la acumulación de depósitos del SPNF se ajustará hacia arriba o hacia abajo según el monto del endeudamiento del SPNF con no residentes por encima o por debajo del nivel contemplado en el programa, como se indica en el Cuadro 5 y descontadas las emisiones relacionadas con operaciones de gestión de pasivos que no producen un efecto neto en el stock de deuda pendiente del SPNF. El endeudamiento internacional comprenderá la emisión de bonos internacionales.

Cuadro 5. Factores de Ajuste Debidos al Endeudamiento Internacional por déficit/excedente de los supuestos del programa				
	2020		2021	
	jul-sep	oct-dic	ene-abr	mayo-ago
Desembolsos previstos de China 1/	0	1700	700	0
1/ Para 2020: acumulado desde el 1 de julio				

19. Factores de ajuste en desembolsos de organismos multilaterales y de China. El piso de la acumulación de depósitos del SPNF se ajustará hacia arriba o hacia abajo según el excedente o déficit de los desembolsos por préstamos en el marco de programas del FMI, otras instituciones multilaterales (BID, Banco Mundial, CAF y FLAR), China, así como donaciones, en relación con la proyección de base indicada en el cuadro 6. Los desembolsos de préstamos en el marco de programas se definen como desembolsos por préstamos externos (excluidos los desembolsos para el financiamiento de proyectos) de acreedores oficiales que pueden utilizarse libremente para el financiamiento de operaciones presupuestarias del SPNF.

Cuadro 6. Factores de Ajuste debidos a Déficit/Excedente en el Programa de Desembolsos de Préstamos por Acreedores Multilaterales y Bilaterales				
	2020		2021	
	jul-sep	oct-dic	ene-abr	mayo-ago
Desembolso previsto de préstamos del programa por parte de multilaterales 1/	2075	4725	600	1150
Desembolsos previstos de China 1/	0	1700	700	0
1/ Para 2020, acumulado desde el 1 de julio. Para 2021, acumulado desde el 1 de enero de 2021.				

20. Factor de ajuste de los precios del petróleo. El piso de la acumulación de depósitos del SPNF se ajustará hacia arriba o hacia abajo en US\$23.85 millones en las fechas de prueba correspondientes por cada US\$1 por barril donde el promedio del precio de mezcla de crudo de Ecuador esté por encima/por debajo del supuesto del programa definido en el Cuadro 3. El factor de ajuste tiene un tope de USD 119,33 millones en las respectivas fechas de comprobación. El precio promedio del petróleo mixto de Ecuador se calculará como el valor total de las exportaciones de crudo dividida entre el volumen total de exportaciones de petróleo durante el periodo desde la fecha de prueba anterior.

C. Techo a los Atrasos en los Pagos Externos por Parte del Sector Público No Financiero.

Definiciones

21. La **deuda externa** se determina de acuerdo con el criterio de residencia, excepto en el caso de los títulos de deuda para los cuales el criterio es el lugar de emisión del instrumento¹. El término "deuda" se entiende como un pasivo corriente, es decir, no contingente, creado en virtud de un acuerdo contractual mediante el suministro de valor en forma de activos (incluida moneda) o servicios, que requiere que el deudor efectúe uno o más pagos en forma de activos (incluida moneda) o servicios, en algún momento o momentos futuros; estos pagos saldarán los pasivos de principal y/o intereses contraídos en virtud del contrato. Las deudas pueden adoptar varias formas, siendo las siguientes las principales:

- (i) *Préstamos*; es decir, adelantos de dinero del prestamista al obligado, comprometiéndose el obligado a reembolsar los fondos en el futuro (incluidos depósitos, bonos, debentures, préstamos comerciales y créditos a compradores) e intercambios provisionales de activos que sean equivalentes a préstamos plenamente garantizados en virtud de los cuales el obligado debe reembolsar los fondos, y generalmente pagar intereses, recomprándole la garantía al comprador en el futuro (tales como acuerdos de recompra y mecanismos oficiales de canje).
- (ii) *Créditos de proveedores*; es decir, contratos en virtud de los cuales el proveedor le permite al obligado diferir el pago hasta fechas posteriores a la entrega de los bienes o la prestación de los servicios.
- (iii) *Arrendamientos*; es decir, acuerdos en virtud de los cuales se entrega un bien que el arrendatario tiene derecho a utilizar durante uno o más periodos especificados que suelen ser más cortos que la vida útil total prevista del bien arrendado, en tanto que el arrendador conserva la propiedad de este. Para los efectos del programa, la deuda se calcula de acuerdo con el valor presente (al comienzo del arrendamiento) de todos los pagos por arrendamiento programados durante el período del acuerdo, excluidos los correspondientes a la explotación, reparación o mantenimiento de la propiedad.

22. De acuerdo con la definición de deuda indicada anteriormente, los atrasos, las sanciones y las indemnizaciones judiciales que surjan del impago de una obligación contractual que constituye deuda dan lugar a una deuda. El impago de una obligación que no se considera deuda en virtud de esa definición (por ejemplo, pago contra entrega) no dará lugar a una deuda.

23. Para los efectos de la supervisión del programa, los **atrasos en los pagos externos** se definen como i) las obligaciones de la deuda externa (principal e intereses) pagaderas después del 30 de septiembre de 2020 que no se hayan liquidado dentro de los 90 días siguientes a la fecha de pago,

¹De acuerdo con las pautas sobre la condicionalidad de la deuda pública en acuerdos suscritos con el FMI, Decisión No. 15688-(14/107).

teniendo en cuenta los plazos de gracia especificados en los acuerdos contractuales., así como ii) los atrasos en los pagos por bienes recibidos o servicios prestados por entidades externas.

Cobertura

24. Este criterio de desempeño cubre el SPNF. Este criterio de ejecución no abarca i) los atrasos en créditos comerciales o cartas de crédito a corto plazo; ii) los atrasos en deudas sujetas a renegociación o reestructuración; ni iii) los atrasos resultantes de la falta de pago de acreencias comerciales que son objeto de demandas interpuestas antes del 30 de septiembre de 2020.

Supervisión

Este CE estará sujeto a una supervisión continua.

D. Techo de Nuevo Financiamiento Directo bruto del Banco Central al SPNF y de Financiamiento Indirecto al SPNF a través de Bancos Públicos

Definiciones

25. **El financiamiento directo del BCE al SPNF y el financiamiento indirecto al SPNF a través de bancos públicos** incluye sobregiros del BCE a las entidades del SPNF definidas anteriormente, distribución anticipada de utilidades no realizadas del BCE, adquisición de deuda pública por parte del BCE en el mercado primario o mediante compras a instituciones públicas, y préstamos del BCE a bancos públicos para la compra de deuda pública en el mercado primario o para la compra a instituciones públicas².

Supervisión

26. **Este CE estará sujeto a una supervisión continua. Los datos mensuales sobre amortizaciones y desembolsos de crédito al SPNF y a bancos estatales con el fin de financiar el SPNF se entregarán al FMI dentro de un plazo de cinco días hábiles.**

METAS INDICATIVAS (MI): DEFINICIÓN DE VARIABLES

E. Piso del Saldo primario No Petrolero del Sector Público No Financiero

Definiciones

27. La definición del **sector público no financiero (SPNF)** es la indicada anteriormente.

² Para efectos de esta meta, cualquier reestructuración de deuda originalmente adeudada por el Ministerio de Economía y Finanzas a Goldman Sachs que fuera transferida subsiguientemente al BCE no será considerada como financiamiento al SPNF.

28. El saldo primario no petrolero del SPNF, incluidos los subsidios petroleros, se define como el saldo primario no petrolero del SPNF menos el gasto en subsidios a los derivados del petróleo.

29. El saldo primario no petrolero del SPNF se define como los ingresos no petroleros totales menos los gastos primarios no petroleros.

30. Los ingresos primarios no petroleros se registran en base caja.

Los ingresos explícitamente incluidos son:

- Los ingresos tributarios, pero excluido el impuesto sobre la renta de las sociedades pagado por empresas petroleras estatales;
- contribuciones sociales;
- Otros ingresos;
- El producto de la monetización de activos (es decir, ingresos derivados del arrendamiento de activos que son propiedad del sector público no financiero);

Los ingresos explícitamente excluidos de los ingresos no petroleros primarios son los siguientes:

- El ingreso por intereses (registrado en base caja);
- El producto de la venta de activos financieros;
- El ingreso derivado de la privatización de entidades estatales;
- El ingreso derivado de las exportaciones de petróleo;
- El ingreso generado por las ventas internas de derivados del petróleo;
- El superávit operativo de las empresas petroleras estatales (PetroAmazonas y PetroEcuador);

31. El gasto primario no petrolero se registra en base devengado y comprende el gasto en sueldos y salarios, la compra de bienes y servicios, las prestaciones sociales, otro gasto corriente, el gasto de capital no relacionado con la inversión petrolera. Otros gastos corrientes excluye el costo de la importación de derivados del petróleo (Cuenta de Financiamiento de Derivados Deficitarios) y los pagos a operadores privados de concesiones petroleras (Ministerio de Energía y Recursos Naturales no Renovables).

32. Los subsidios a los productos petroleros incluyen, pero no se limitan a los subsidios a la gasolina, diésel, carburorreactores, combustible de aviación, av gas, gasóleo y gas licuado del petróleo. Los subsidios se definen como la diferencia entre el precio de venta minorista de un producto y su costo. El costo del producto es un promedio ponderado entre el costo de los productos derivados del petróleo importado y el costo de los productos petroleros producidos internamente, costo de transporte, almacenamiento y comercialización. Con respecto al costo de los productos de petroleros producidos internamente, el precio de exportación del crudo oriental (costo de oportunidad) se considera como materia prima, al igual que el costo de refinería. El costo de importación incluye el precio al valor FOB más el flete y seguro.

33. Las asociaciones público-privadas financiadas por el Estado se tratarán como contrataciones públicas tradicionales. Las obligaciones de gobierno del SPNF devengadas de las asociaciones público-privadas se registrarán de manera transparente en los datos presupuestarios y se medirán como parte del déficit de gobierno del SPNF a medida que se devenguen. Las obligaciones devengadas, pero no liquidadas, relacionadas con estas asociaciones público-privadas se registrarán de manera transparente como deuda pública o como un pasivo contingente del gobierno (por ejemplo, garantías públicas), según la índole de la obligación.

34. Los costos asociados a las operaciones de enajenación o la liquidación de entidades públicas, tales como la cancelación de contratos vigentes o los pagos por despido a trabajadores, se registrarán como gasto.

Todos los gastos registrados como crédito en la «Cuenta 99» (debido a la falta de asignaciones presupuestarias pertinentes) se registrarán como gastos por encima de la línea en base devengado a medida que se devenguen las obligaciones de gasto.

Supervisión

35. Todos los datos fiscales mencionados anteriormente y necesarios para la supervisión del programa se proporcionarán al FMI dentro de los 60 días siguientes al cierre de cada trimestre según lo indicado en el cuadro 2. La data entregada también incluiría la data bajo la línea. Los datos mensuales preliminares se proporcionarán con una demora de no más de 45 días tras el cierre de cada mes.

F. Piso del Balance Global del Sector Público No Financiero

Definiciones

36. La definición del sector público no financiero (SPNF) es la indicada anteriormente.

37. El balance global del SPNF se define como el saldo primario no petrolero del SPNF más el balance petrolero del SPNF más los ingresos por intereses del SPNF menos los gastos en intereses del SPNF.

38. El balance petrolero del SPNF se define como la suma de i) los ingresos generados por las exportaciones de petróleo, ii) los ingresos generados por las ventas nacionales de derivados del petróleo y iii) el superávit operativo de las empresas petroleras estatales (PetroAmazonas y PetroEcuador) menos la suma de i) los gastos de inversión en el sector petrolero, ii) los gastos en importación de derivados del petróleo (de Financiamiento de Derivados Deficitarios) y iii) los pagos a empresas petroleras privadas (Ministerio de Energía y Recursos Naturales no Renovables).

39. Los gastos en intereses del SPNF se miden en base caja; todos los demás, en base devengado.

Supervisión

40. Todos los datos fiscales a los que se hace referencia anteriormente y que son necesarios para la supervisión del programa serán proporcionados al FMI con un retraso de no más de 60 días después de cada fecha de comprobación, y los datos preliminares, con un retraso de no más de 45 días después del cierre de cada mes.

Factores de ajuste

41. Factor de ajuste de los precios del petróleo. El piso del balance general del SPNF se ajustará hacia arriba/hacia abajo en US\$23.85 millones en las fechas correspondientes por cada US\$1 por barril donde el promedio del precio de mezcla de crudo de Ecuador esté por encima/por debajo del supuesto del programa definido en el Cuadro 3. El factor de ajuste tiene un tope de USD 119,33 millones en las respectivas fechas de comprobación. El precio promedio del petróleo mixto de Ecuador se calculará como el valor total de las exportaciones de crudo dividida entre el volumen total de exportaciones de petróleo durante el periodo desde la fecha de prueba anterior.

G. Piso de la variación del stock de reservas internacionales netas (RIN)

Definiciones

42. Las reservas internacionales netas (RIN) del banco central se calculan en el marco del programa como el valor en dólares de EE. UU. de los activos de reservas internacionales brutas utilizables del BCE menos i) los pasivos relacionados con las reservas brutas del BCE frente a no residentes, y ii) las tenencias de reservas de los bancos nacionales y los depósitos de otras instituciones financieras en el BCE. Los activos y pasivos externos no denominados en dólares de EE. UU. se convertirán a esa moneda al tipo de cambio del programa.

43. Los activos de reservas internacionales brutas utilizables comprenden todos los derechos disponibles de inmediato frente a no residentes denominados en monedas extranjeras convertibles y controlados por las autoridades monetarias, de acuerdo con el Manual de la Balanza de Pagos y Posición de Inversión Internacional (sexta edición). Concretamente, incluyen los siguientes: i) billetes y monedas y depósitos; ii) oro monetario; iii) tenencias de DEG; iv) la posición de reserva en el FMI; v) títulos valores (de renta fija y variable); vi) derivados financieros; y vii) otros derechos (préstamos y otros instrumentos financieros).

Se excluye específicamente de las reservas internacionales brutas lo siguiente:

- Todos los metales preciosos o los depósitos de metales, a excepción del oro monetario, que forman parte de las tenencias del BCE.
- Los activos en monedas no convertibles y los activos ilíquidos.
- Los derechos frente a residentes
- Cualquier activo de reserva pignorado, entregado en garantía o de otra forma gravado (en la medida en que no esté excluido ya de los activos de reservas internacionales brutas del banco central), incluidos los activos objeto de transacciones de acuerdos de recompra.

- Las posiciones netas con ALADI y SUCRE.
- 44.** Los pasivos relacionados con las reservas brutas comprenden lo siguiente:
- Todos los pasivos a corto plazo del BCE frente a no residentes denominados en monedas extranjeras convertibles con un vencimiento original de un año o menos;
 - Los pasivos a corto plazo del gobierno central con vencimientos de menos de 30 días.
 - El stock de créditos pendientes del FMI.
 - El valor nominal de todas las posiciones de derivados (incluidos swaps, opciones, contratos a término y futuros) del BCE, que impliquen la venta de moneda extranjera u otros activos de reserva.

Las tenencias de reservas de bancos nacionales en el BCE comprenden lo siguiente:

- Todos los pasivos del BCE frente a otras sociedades de depósito, según la definición de la Metodología del BCE: Información Estadística Mensual, 4ª Edición de Mayo 2017).

Los depósitos de otras instituciones financieras en el BCE comprenden los siguiente:

- Todos los pasivos del BCE frente a instituciones financieras (*otras sociedades financieras*, as como se define en Metodología: Información Estadística Mensual, 4ª Edición de Mayo 2017 del BCE, con excepción de los depósitos del BIESS, incluyendo los que están en fideicomiso en los fondos de fideicomiso (“fideicomisos BIESS y fideicomisos IESS”).

H. Factores de ajuste del piso de la variación del stock de reservas internacionales netas

45. Factor de ajuste del endeudamiento externo. El piso de las reservas internacionales netas se ajustará hacia arriba o hacia abajo según el monto del endeudamiento frente a no residentes por encima o por debajo del nivel contemplado en el programa, como se indica en el Cuadro 5 y descontadas las emisiones relacionadas con operaciones de gestión de pasivos que no producen un efecto neto en el stock de deuda pendiente del SPNF. El endeudamiento internacional comprenderá la emisión de bonos internacionales.

46. Factor de ajuste en desembolsos multilaterales y bilaterales. El piso de las reservas internacionales netas se ajustará hacia arriba o hacia abajo según el déficit o el excedente de los desembolsos por préstamos en el marco de programas de instituciones multilaterales (BID, Banco Mundial, CAF y FLAR), socios bilaterales (por ejemplo, China) y donaciones, en relación con la proyección de base indicada en el cuadro 6. Los desembolsos de préstamos en el marco de programas se definen como desembolsos por préstamos externos (excluidos los desembolsos para el financiamiento de proyectos) de acreedores oficiales que pueden utilizarse libremente para el financiamiento de operaciones presupuestarias del SPNF.

47. Factor de ajuste de los precios del petróleo. El piso de las reservas internacionales netas se hacia arriba/hacia abajo en US\$23.85 millones en las fechas correspondientes por cada US\$1 por barril donde el promedio del precio de mezcla de crudo de Ecuador esté por encima/por debajo del supuesto del programa definido en el Cuadro 3. El factor de ajuste tiene un tope de USD 119,33 millones en las respectivas fechas de comprobación. El precio promedio del petróleo mixto de Ecuador se calculará como el valor total de las exportaciones de crudo dividida entre el volumen total de exportaciones de petróleo durante el periodo desde la fecha de prueba anterior.

Supervisión

48. El cambio en las Reservas Internacionales Netas (RIN) se medirán como el cambio acumulado en el stock de RIN en cada fecha de prueba relativa al stock el 30 de junio de 2020 (a US\$-4.807 millones en fechas de prueba de fines de septiembre y fines de diciembre) y relativa al stock de RIN el 31 de diciembre del año anterior para las fechas subsiguientes.

49. Los datos sobre activos y pasivos en divisas se suministrarán al FMI con una frecuencia semanal dentro del plazo de cinco días hábiles siguientes al final de la semana.

I. El Piso en la Cobertura a la Asistencia Social a los Hogares Pobres bajo los Programas Sociales del Gobierno Central

Definiciones

50. La cobertura de Asistencia Social a hogares pobres para efectos del programa se computa como la suma de todas las familias beneficiarias activas en los tres deciles inferiores de la distribución de ingresos que se benefician de por lo menos uno de los programas de asistencia social. Las familias pobres beneficiarias se definen según la información en RS2018. La ampliación de la cobertura ocurrirá a través de los siguientes programas de asistencia social: Bono de Desarrollo Humano (BDH), Bono de Desarrollo Humano Variable (BDH-V), Personas con discapacidad, Pensión para Adultos Mayores, Mis mejores años, and Pensión Toda Una Vida. No se deberá reducir el nivel (tamaño) de los beneficios de cualesquiera de los programas de transferencia de efectivo en los tres deciles más bajos de la distribución de ingresos (con respecto al nivel en el que estaban al 30 de septiembre de 2020).

Supervisión

51. Se proporcionará al Fondo los datos mensuales siguientes: (i) número de familias pobres con por lo menos un beneficiario activo en cualesquiera de los programas de asistencia social, y (ii) datos mensuales sobre cifras en los registros con información actualizada y validada siguiendo SR2018 por decil de ingreso con un atraso máximo de 30 días luego del fin de cada mes.

OTROS REQUISITOS EN MATERIA DE INFORMACIÓN

Además de los datos necesarios para supervisar la condicionalidad del programa, las autoridades suministrarán al personal técnico del FMI los siguientes datos para garantizar el debido seguimiento de las variables económicas:

52. De conformidad con el Manual de Estadística de Finanzas del Gobierno del FMI (MEFG) de 2014 y la Guía de la Deuda del Sector Público para compiladores y usuarios, la deuda bruta total cubre todos los pasivos que son instrumentos de deuda. Un instrumento de deuda se define como un derecho financiero que requiere uno o varios pagos de intereses y/o principal del deudor al acreedor en una o varias fechas futuras. Los siguientes se consideran instrumentos de deuda:

- Derechos especiales de giro (DEG);
- Billetes y monedas y depósitos
- Títulos de deuda
- Préstamos
- Seguros, pensiones y mecanismos normalizados de garantía
- Otras cuentas por pagar.

53. Todos los pasivos incluidos en el balance del MEFP se consideran deuda, excepto los pasivos en forma de participaciones de capital y en fondos de inversión y los derivados financieros y opciones de compra de acciones por parte de empleados. Las participaciones de capital y en fondos de inversión no son instrumentos de deuda porque no existe la obligación de pagar intereses ni principal. Por la misma razón, los derivados financieros no se consideran pasivos de deuda porque no se adelanta una suma de principal que deba reembolsarse ni se devengan intereses sobre los instrumentos derivados.

54. Para efectos del programa, La deuda del SPNF de Ecuador incluye los siguientes instrumentos:

- Títulos-valores de deuda incluyendo los instrumentos de liquidez de corto plazo, (en manos de no residentes, y residentes no incluidos en las entidades del Sector Público No Financiero)
- Préstamos
- Otras cuentas por pagar

55. Todo pasivo emitido por una entidad del SPNF que forme parte de las tenencias de activos de otra entidad del SPNF debe contabilizarse en valores netos. Como la consolidación se realiza al nivel del SPNF, los préstamos del banco central al gobierno se incluyen en el stock de deuda del SPNF.

Supervisión

56. Los datos sobre el stock de deuda del SPNF en USD se proporcionarán al FMI cada mes con una demora de no más de 60 días tras el fin de cada mes. La entrega de datos también incluirá las tenencias cruzadas entre entidades del SPNF.

Diariamente

57. Los datos monetarios y financieros diarios que constan en la plantilla acordada con el personal técnico del Fondo, no más tarde 1 día hábil luego de final del día. Esta plantilla incluirá por lo menos: (a) los movimientos de las reservas internacionales por los ingresos y egresos. b) hojas de las cuentas del balance principal, desglosado en bancos privados, cooperativas y mutuales. c) producción petrolera diaria.

Semanal

58. Las hojas del balance consolidado del Sistema bancario, por cuentas principales, incluidos los depósitos en el Sistema bancario, fondos disponibles, créditos al sector privado y crédito al gobierno.

59. Hoja de balance del BCE. Indicadores financieros: depósitos de bancos en el BCE

60. Los datos monetarios semanales de la planilla acordada con el personal técnico del FMI, en cinco días hábiles a más tardar después del final de la semana.

61. Datos semanales sobre las reservas internacionales y la liquidez en divisas, en línea con los requerimientos del SDDS (véase <http://data.imf.org/?sk=2DFB3380-3603-4D2C-90BE-A04D88BCE237>), **máximo 5 días hábiles tras terminada la semana.**

Mensual

62. Datos sobre stocks y flujos (sobre la línea y bajo la línea), desagregados por cada subsector del SPNF (gobierno central presupuestario y and CFDD, resto del gobierno central, gobiernos subnacionales, empresas estatales y seguridad social) usando las plantillas previamente acordadas con el equipo del FMI. Una plantilla con los datos detallados sobre rentas y gastos de cada uno de los subsectores y las consolidaciones entre ellos; y la otra data de plantilla por subsectores con un resumen de datos sobre la línea y la comparación con la data bajo la línea para supervisar la discrepancia estadística y la data en stocks de activos y pasivos financieros y la financiación (data bajo la línea) también por subsectores.

63. Datos de financiamiento del SPNF compilados sobre la base de información detallada sobre activos financieros y pasivos; a saber, depósitos, préstamos, títulos, acciones, otras cuentas por pagar incluidas las relacionadas con el petróleo, y su amortización, desembolsos y acumulación de atrasos.

64. Datos sobre flujos de caja del SPNF desde el comienzo hasta el final del ejercicio en curso, con un retraso de no más de 60 días tras el final de cada mes. Esto incluirá las

amortizaciones y los reembolsos mensuales previstos en relación con la deuda del SPNF definida anteriormente.

65. Suministro de información detallada sobre deuda garantizada y deuda con mecanismos similares, como transacciones de reporte y otra deuda parecida que implique prendas, compra/recompra o gravámenes de activos dentro de las dos semanas siguientes a la firma de contratos nuevos. La información sobre deuda garantizada y deuda con mecanismos parecidos incluirá todos los contratos correspondientes; información sobre la cuenta de depósito en garantía bajo custodia de terceros en el extranjero (*cuentas de fondos en custodia*) que hace las veces de garantía; e información detallada sobre cada acreedor del stock de deuda, sus condiciones (incluidos los montos de la prenda, compra/recompra o gravamen, así como todo compromiso u obligación correspondiente de compra al prestamista de bienes o servicios afines o ajenos), y calendarios de pago previstos.

66. Precio de exportación de la mezcla de crudo de Ecuador, con una demora máxima de no más de 20 días luego del cierre del mes.

Trimestral

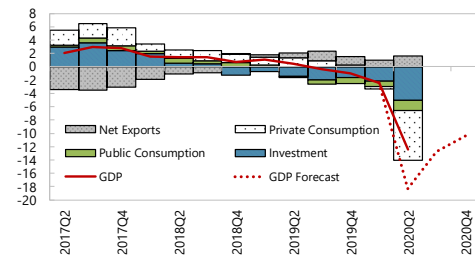
67. Datos detallados de la balanza de pagos, a más tardar 90 días luego de concluido el trimestre.

Declaración del Representante del Personal Técnico sobre Ecuador 30 de septiembre de 2020

1. Esta declaración ofrece información que se encuentra a disposición del público luego de finalizado el informe del personal técnico. Esta información no altera la orientación de la valoración del personal técnico.

2. **Los datos de las Cuentas Nacionales Preliminares indican que la actividad económica declinó en 12.4 por ciento (interanual) en 2020:T2 (comparado con la baja en 2020:T1 en 2.3 por ciento).** La contracción del T2—impulsada por fuertes bajas en la inversión y consumo privado (cuadro)—fue menor que la proyectada por el personal técnico de 18.4 por ciento (interanual). Los indicadores de alta frecuencia apuntan a continuas mejoras en el T3 de 2020, con una baja interanual en el índice de actividad al 12½ por ciento en julio frente al 15½ de junio. Con el crecimiento en 2020:T2 mejor de lo anticipado, el personal técnico re-evaluará las proyecciones de crecimiento anual conforme haya más datos de alta-frecuencia disponibles.

Ecuador: Contribution to Real GDP Growth
(In percent, yoy)



Sources: Central Bank of Ecuador, and IMF staff calculations.

3. **Las autoridades han lanzado una investigación de un potencial fraude financiero que involucra al fondo de pensiones de la fuerza policial (*Instituto de Seguridad Social de la Policía Nacional, ISSPOL*).** Cerca de \$532 millones (cerca del 0.6 por ciento del PIB) de los activos de ISSPOL (una tercera parte del saldo del fondo) podría hallarse comprometido debido a transacciones que ocurrieron entre 2014 y 2017. Un análisis preliminar sobre el flujo de efectivo indica que el fondo podría continuar cumpliendo sus obligaciones en los próximos meses sin necesidad urgente de una inyección de efectivo. Dado que el proceso se encuentra en sus etapas tempranas y la información es limitada hasta ahora, no está claro cuándo y cuánto pasivo correspondiente a las pensiones requerirá absorber el gobierno central. Dado que ISSPOL está consolidado con otras agencias de gobierno del sector público no financiero (SPNF), los objetivos de deuda pública y del saldo del SPNF pueden no estar afectados. Sin embargo, en la medida en que el gobierno central tenga que sobrellevar los costos adicionales más allá de los supuestos del programa, estos tendrían que reflejarse en el programa y podrían potencialmente abrir nuevas brechas de financiamiento (hasta un máximo correspondiente a la suma de fraude estimada en \$532 millones).

4. **Las autoridades han aprobado la regulación COPLAFIP sobre la provisión de data, cumpliendo la última de las cinco acciones previas del nuevo programa.** La regulación—una de dos regulaciones COPLAFIP dentro del programa—tomó la forma de un acuerdo ministerial. Las regulaciones del resto de las reformas, que constituyen un parámetro de reforma estructural para noviembre 2020, se adoptarán mediante un decreto ejecutivo que abarcará el acuerdo ministerial sobre la provisión de data.

5. **Los planes financieros del Banco Mundial para Ecuador indican un desembolso ligeramente menor por un acumulado de \$58 millones durante 2020–22.** El Banco informó al personal técnico esta semana sobre algunos cambios en su plan de desembolso, como se muestra abajo. Estos se reflejarán en las proyecciones de la siguiente revisión.

Ecuador—Desembolsos Proyectados del Banco Mundial (en millones de US dólares)				
	2020	2021	2022	Cumulative
Program profile	1,428	1,076	100	2,604
Updated profile	1,481	935	130	2,546
Fuente: Banco Mundial				



ECUADOR

Septiembre 23, 2020

EVALUACIÓN DE LOS RIESGOS AL FONDO Y LA POSICIÓN DE LIQUIDEZ DEL FONDO

RESUMEN EJECUTIVO

El suplemento evalúa los riesgos para el Fondo surgidos de la solicitud del Ecuador de un arreglo de 27 meses bajo el Servicio de Acceso Extendido del Fondo (SAF) y sus efectos sobre la posición de liquidez del Fondo, de conformidad con la política de acceso excepcional. El acceso anticipado propuesto de DEG 4.600 millones (661 por ciento de la cuota) de las primeras dos compras excedería los límites de acceso anuales y acumulativos bajo la CGR. Ecuador tiene crédito pendiente con el Fondo por DEG 1.600 millones (236 por ciento de la cuota) tras las compras bajo el IFR y su SAF anterior.

Temas Clave y Conclusiones

- La capacidad de reembolso de Ecuador es adecuada según la base referencial, sin embargo, está sujeta a riesgos significativos y dependiendo de la implementación total del programa y del financiamiento de otros acreedores.
- El arreglo SAF propuesto tendrá un impacto moderado en la liquidez. Al ser aprobado, la Capacidad de Compromiso hacia Adelante del Fondo declinaría en aproximadamente un 3%.
- Ecuador se convertirá en el sexto mayor prestatario tras los giros del primer año y el riesgo del Fondo con Ecuador alcanzaría un punto máximo al 38% del nivel actual de los saldos cautelares del Fondo.
- Los riesgos para el programa y el Fondo son elevados incluyendo a partir del acceso anticipado anterior a las medidas de reforma claves que requieren aprobación legislativa. Acciones firmes tempranas y el apoyo de una amplia gama de candidatos políticos a los objetivos del programa son críticos para mitigar los riesgos.

Aprobado por
Andrew Tweedie y
María González

Preparado por los departamentos de Finanzas y Estrategia, Revisión y Política.

CONTENIDO

INTRODUCCION	3
ANTECEDENTES	3
ACCESO BAJO EL ARREGLO SAF —RIESGOS E IMPACTO EN FINANZAS DEL FONDO	5
A. Riesgos para el Fondo	5
B. Impacto en la Posición de Liquidez del Fondo y Riesgo Crediticio	8
EVALUACIÓN	8
GRAFICOS	
1. Coeficientes de Deuda de Recientes Acuerdos de Acceso Excepcional	14
2. Créditos Pendientes en la CGR en torno a Préstamos Máximos	15
3a. Índices de Riesgo de Fondos Máximos de Casos Recientes de Acceso Excepcional	16
3b. Índices máximos de servicio de la deuda para casos de acceso excepcional recientes	17
4. Niveles de Acceso Excepcional y Concentración de Crédito	18
5. Participación del total de recompras programadas a la CGR	19
CUADROS	
1. Acuerdos Financieros del FMI y Riesgo del Fondo, 1983–2030	10
2. Indicadores Macroeconómicos Seleccionados, 2013–25	11
3. indicadores sobre Capacidad de Reembolso, 2020–30	12
4. Impacto en Finanzas CGR	13

INTRODUCCIÓN

1. La nota evalúa los riesgos para el Fondo surgidos de la solicitud por parte de Ecuador de un arreglo de 27 meses bajo el SAF y sus efectos sobre la liquidez del fondo, de conformidad con la política de acceso excepcional. Las autoridades ecuatorianas han solicitado un arreglo de 27 meses bajo el acuerdo de Servicio Ampliado del Fondo (SAF) con acceso a DEG 4.600 millones (661% de la cuota) como ayuda para aliviar las presiones excepcionales de la balanza de pagos a raíz de múltiples shocks severos externos, restaurar la estabilidad macroeconómica y apoyar las reformas estructurales. Con el crédito pendiente al Fondo actualmente en 236% de la cuota, la propuesta de acceso anticipado a la aprobación del programa y a la Primera Revisión de DEG 2.800 millones (407% de la cuota) y acceso acumulado durante el periodo del programa excede los respectivos límites de acceso y requiere acceso excepcional.

ANTECEDENTES

2. Ecuador actualmente tiene crédito pendiente con el Fondo por DEG 1.600 millones (236% de la cuota) por concepto de giros parciales sobre un arreglo SAF de 2019 y compras IFR efectuadas en 2016 y 2020.

- Ecuador compró DEG 469.7 millones (67 por ciento de la cuota) en mayo del 2020 para cumplir con necesidades de la balanza de pagos (BP) luego del brote del COVID-19, siendo Ecuador uno de los países más golpeados de Latinoamérica.
- EL SAF anterior fue aprobado el 11 de marzo de 2019, por una suma de DEG 3.000 millones (435 por ciento de la cuota). Se completaron tres de once revisiones del programa, antes de que el programa se desviara, con solamente un 145 por ciento de la cuota girada antes de la cancelación del arreglo en abril de 2020. La inexactitud del informe de datos fiscales luego de completadas la segunda y tercera revisión ocultaban déficits fiscales bastante mayores que los de los objetivos. Esta incidencia reveló serias falencias en la capacidad institucional y una limitada coordinación inter-agencia, causa principal de las deficiencias en la recopilación y compilación de la data de cuentas fiscales. Si bien el arreglo SAF de 2019 estaba activo, las autoridades dieron pasos para mejorar las finanzas públicas, fortalecer las bases de la dolarización y mejorar la red de seguridad social.
- Ecuador también compró DEG 261.6 millones bajo el IFR en 2016, luego de un terremoto que causó importantes daños a la infraestructura, vivienda, agricultura. De estos, DEG 163.5 millones siguen pendientes de pago (pendiente la recompra en agosto 2021).

3. Ecuador tiene larga historia de préstamos con el Fondo. El país estaba entre los mayores usuarios de recursos del Fondo antes de mediados de los 90, si bien con una trayectoria mezclada en cuanto a la implementación del programa. El acceso del pasado era significativamente menor que el SAF actual.

- Antes del SAF de 2019, los arreglos del Ecuador eran Acuerdos de Reserva (AR): dos aprobados en la década del 2000, dos en la década de 1990 y cinco en la década de 1980 (Cuadro 1). Un AR se aprobó el 23 de marzo de 2003, en la suma de DEG 151 millones (60 por ciento de la cuota), con SDR 60 millones (21.6 por ciento de la cuota) comprados antes de que el AR se desviara luego de la Primera Revisión. El AR de 12 meses aprobado en abril de 2000, con acceso a DEG 227 millones (75 por ciento de la cuota), fue totalmente utilizado. Dos AR previos durante la década de 1990 se desviaron. El AR aprobado el 11 de mayo de 1994, originalmente por 23 meses, fue aumentado en noviembre de 1994 (DEG 43.9 millones) para respaldar una operación de deuda, obteniendo acceso total a DEG 174 millones, pero fue cancelada a principios de diciembre 1995. Ecuador había estado entre los mayores usuarios de los recursos del Fondo antes de mediados de los 90.
- Ecuador nunca ha incurrido en atrasos con el Fondo. Sin embargo, la deuda de Ecuador se volvió insostenible a principios de este año tras la compra IFR debido al deterioro de la situación macroeconómica desde entonces, requiriendo una operación de deuda para reducir las necesidades de financiamiento y restaurar la sostenibilidad de la deuda. Ecuador tiene una historia extensa previa de reestructuraciones desde la década de los 80, incluyendo de 1999 a 2000, 2003 a 2004, y más recientemente en 2008-2009. Ecuador adoptó total dolarización en respuesta a la crisis de 1999-2000.

4. Las acciones externas y de deuda pública del Ecuador son elevadas tras los rápidos aumentos de los últimos años y son altamente susceptibles a los shocks macroeconómicos y fiscales. Según las proyecciones, la deuda pública externa llegará al 52% del PIB a fines del 2020 (Cuadro 2) -- más o menos el doble de la mediana de los casos recientes de acceso excepcional. (Gráfico 1), con economías avanzadas que representan la mayoría de los prestatarios con mayor carga de deuda externa pública. Las obligaciones con el sector privado y con los acreedores oficiales comprenden más o menos acciones iguales (ASD). Se prevé que la deuda pública total llegue al máximo de 68.9% del PIB a fines de 2020, por encima del 20 por ciento del PIB a fines de 2013, también muy por encima de la mediana de los comparadores. Se proyecta un relajamiento de la deuda pública en el mediano plazo, condicionado a una plena adherencia a las políticas del programa y a la operación de la deuda, pero podría permanecer bien por encima de la mediana de los casos de acceso excepcional.

5. Ecuador enfrentó importantes restricciones de financiamiento que motivaron la reciente reestructuración de la deuda. Se proyecta que las necesidades de financiamiento público (NFB) bruto alcancen un 16.1 por ciento del PIB a fines de 2020, comparado con alrededor del 7 por ciento del PIB a fines de 2013, y que el impacto del COVID-19 y los impactos de los precios de petróleo impulsen la subida de NFB en relación con las exportaciones (82.5 por ciento) y los ingresos del gobierno (53.4 por ciento) a fines de 2020. En respuesta a esta mayor vulnerabilidad de deuda, las autoridades recientemente concluyeron un canje de bonos que cubre US \$ 17.400 millones de bonos globales en circulación. Tal como se indica en el informe del personal técnico, el canje de deuda generó reducciones importantes en pagos de intereses (US\$5.700 millones durante 2020–25) and amortizaciones (US\$5.600 millones durante 2022–25). Además, se prevé que con la modificación del perfil de las obligaciones bilaterales con los acreedores chinos se genere un ahorro de

aproximadamente US\$815 millones en 2020–21. Se han proporcionado seguridades bilaterales hasta 2022. Las necesidades residuales de financiamiento de Ecuador se estiman en unos US\$6.500 millones durante 2020–22, antes del respaldo del Fondo.

6. Reducir las NFB y restaurar la sostenibilidad depende de la plena implementación de las políticas del programa, luego de la exitosa reestructuración de la deuda y las seguridades del financiamiento bilateral necesario para 2021–22 para hacer sostenible la deuda con alta probabilidad. El servicio de la deuda pública externa a fines de 2020 está proyectado al 7 por ciento del PIB (comparado con el 2.5 por ciento a fines del 2013), o 32 por ciento de las exportaciones. En adelante, debido a la operación de deuda, el servicio de la deuda externa está proyectado en cerca del 15–20 por ciento de las exportaciones durante 2021–23, subiendo a un punto máximo de 28 por ciento en 2026–27—por debajo de la mediana de casos de acceso excepcional de cerca del 40 por ciento de las exportaciones (Cuadro 3; Gráfico 3b, Panel 1). Las necesidades brutas de financiamiento están proyectadas a alrededor del 5 por ciento del PIB para 2025 (véase ASD), dentro de los parámetros del programa, asumiendo la consolidación fiscal y la materialización del financiamiento bilateral y multilateral según las seguridades existentes y el acceso al mercado bajo condiciones normales.

ACCESO BAJO EL ARREGLO SAF—RIESGOS E IMPACTO EN LAS FINANZAS DEL FONDO

A. Riesgos para el Fondo

7. Acceso bajo el arreglo SAF propuesto excedería tanto los límites anuales como los acumulativos y aumentaría significativamente el riesgo del Fondo con Ecuador. (Gráfico 2). El acceso propuesto de DEG 4.600 millones (661 por ciento de la cuota) corresponde a las brechas de financiamiento estimadas de unos US\$6.500 millones en 2020–22, luego de contabilizar las contribuciones para cerrar brechas con la exitosa reestructuración de bonos externos, replanteo del perfil de la deuda externa, financiamiento de las IFI y los acreedores bilaterales oficiales, y la consolidación fiscal. Con el actual crédito pendiente adeudado al Fondo en DEG 1.600 millones (236 por ciento de la cuota), el acceso anticipado bajo el arreglo excedería tanto el límite anual (actualmente 245 por ciento de la cuota) como el límite acumulado (435 por ciento de la cuota). Luego de las compras a la aprobación y Primera Revisión, ambas en 2020, el crédito pendiente subirá a DEG 4.00 millones, convirtiendo al Ecuador en el sexto mayor prestatario en términos absolutos y el cuarto más grande bajo un escenario de pleno giro y comparado con los riesgos actuales para otros miembros. Si Ecuador hace todas las compras según lo programado, el riesgo máximo del Fondo llegaría a 874 por ciento de la cuota en 2022, un poco por encima de la mediana de los casos de acceso excepcional (845 por ciento de la cuota).

8. Si bien la mayoría de las métricas del riesgo máximo y las obligaciones máximas serían ampliamente comparables a otros casos de acceso excepcional, el riesgo máximo del Fondo y el servicio de la deuda serían altos en relación con las reservas internacionales. (Gráfico 3a y 3b).

- Crédito pendiente del Fondo Máximo será ligeramente superior a la mediana con relación al total de la deuda externa (16.3 por ciento), y por debajo de la mediana del PIB (8.4 por ciento) y de los ingresos del gobierno (25 por ciento). Con relación a las reservas internacionales brutas (RIB), el crédito del Fondo alcanza un máximo del 252 por ciento en 2020, el más elevado entre los comparadores, dadas las bajas reservas actuales. No obstante, la rápida acumulación de reserva proyectada (Cuadro 2), se prevé que el crédito del Fondo permanezca elevado a nivel del 77 por ciento de RIB en 2025, cuando se inicien las recompras del SAF, y que promedien 41 por ciento durante 2025–30.¹
- El servicio de la deuda al Fondo está relativamente estirado en línea con los términos del SAF, alcanzando alrededor de DEG 1000 millones anuales durante el periodo 2025–29. Métricas máximas para el servicio de la deuda al Fondo con relación a las exportaciones y al servicio de la deuda pública se encuentran por debajo de la mediana de los comparadores. (Gráfico 3b). Sin embargo, a pesar de la rápida acumulación de reservas según lo proyectado en la base referencial, el servicio de la deuda al Fondo llegaría a su punto máximo a un 16 por ciento de RIB relativamente elevado en 2027; y se prevé que las reservas internacionales netas permanezcan profundamente negativas al completarse el programa, volviéndose crítico sostener el acceso a financiamiento y apoyo continuo de los acreedores.

9. La capacidad de reembolso es adecuada bajo los supuestos de base del programa, pero sujetos a riesgos elevados y dependiendo de la plena implementación del programa y del financiamiento de otros acreedores. (Cuadro 3). El programa abarca una serie de políticas y objetivos necesariamente ambiciosos, apuntalando una recuperación sostenida y una situación de liquidez significativamente mejorada bajo la base referencial (Cuadro 2), incluyendo la reanudación del acceso al mercado y el apoyo de los acreedores internacionales. Es crucial restaurar los amortiguadores de liquidez apuntalados por la implementación del programa ya que, con su economía totalmente dolarizada, Ecuador tiene muy poco margen de maniobra mediante políticas en caso de ocurrir nuevos shocks. Si bien en el programa se permite el acceso muy anticipado,² se han programado varios compromisos que requieren aprobación legislativa—incluyendo la ley del banco central y las reformas tributarias—para posterior implementación. La capacidad de reembolso podría ser severamente restringida si el programa no se implementa tal como se ha previsto en la base referencial.

- En un escenario negativo donde el programa no es implementado más allá de la primera revisión, se podría cortar el acceso a los recursos del Fondo y otras IFI, conduciendo a una reemergencia de grandes brechas de financiamiento si es que Ecuador no logra retomar el acceso al mercado.

¹ Si bien el banco central no interviene en los mercados de divisas, RIB sigue siendo relevante para evaluar la capacidad de reembolso en economías totalmente dolarizadas tales como Ecuador, dada la necesidad del sector público de retener amortiguadores de liquidez adecuados tanto para pagos internacionales como nacionales.

² La necesidad de este alto grado de anticipación pudo ser mitigado con financiación adicional de IFI clave y/o mayor respaldo directo de los acreedores bilaterales. for this high degree of frontloading could have been mitigated with additional financing from key IFIs and/or further direct support from bilateral creditors.

- En una prueba de tensión donde las condiciones macroeconómicas no mejoran (escenario histórico, Cuadro 3), el crédito del Fondo podría llegar al máximo de 347 por ciento del RIB en 2022, y promediar 144 por ciento durante 2025–30. La proporción de obligaciones del Fondo que caen debido a RIB en este escenario alcanzaría un máximo del 60 por ciento en 2027, lo cual sugiere unas restricciones de liquidez por el reembolso incluso si otros indicadores (obligaciones con el Fondo con relación al PIB, las exportaciones y los ingresos del gobierno) permanecieran más contenidos.

10. Los riesgos de las empresas son elevados. El nuevo programa aumentará los riesgos asociados con los préstamos del Fondo, que ya son significativos a la luz de la pandemia COVID-19. Tal como se indica en el informe del personal técnico, los riesgos del programa surgen de una panorámica económica incierta, debilidades en la capacidad institucional,³ un panorama político fragmentado y las inminentes elecciones y podría llevar a un desvío y/o reverso en las políticas, y brechas de financiamiento mayores de lo previsto. Estas a su vez plantearían riesgos a la capacidad de reembolso de Ecuador. Las medidas de mitigación clave incluyen la condicionalidad bajo el programa, incluyendo objetivos cuantitativos, que podrían dar espacio para corregir el derrotero; el ritmo de consolidación fiscal que se calibrará para tener en cuenta el crecimiento; acciones tempranas para fortalecer la capacidad institucional y abordar las cuestiones urgentes, construyendo sobre la reciente aprobación de las reformas al código orgánico del presupuesto; demostración de la capacidad política para implementar las políticas antes de la aprobación del programa; y una estrategia de comunicación robusta para asegurar una amplia aceptación de los objetivos del programa. Los riesgos residuales deben ser sopesados frente al riesgo de reputación del Fondo por no respaldar a un socio que enfrenta enormes retos y que está listo para tomar los pasos necesarios y abordarlos en coherencia con la resolución de sus necesidades de balanza de pagos.

11. Se espera que los riesgos de los ingresos sean de moderado a bajo. Se espera que el arreglo SAF genere más ingresos por préstamos para el Fondo y contribuya a los saldos cautelares, que al final del año fiscal 2020 estaban en aproximadamente DEG 16000 millones, 3.5 veces el acceso propuesto. Según la proyección, los cargos de la cuenta general de recursos (CGR) basados en los giros propuestos totalizarían alrededor de DEG de 1000 millones (152 por ciento de la cuota) hasta 2034. Esto representa el 12.7 por ciento del ingreso por préstamos proyectado hasta el año fiscal 2026, en base a los arreglos actuales bajo la CGR. Los riesgos para los ingresos por el arreglo del SAF propuesto se espera sean de moderado a bajo, aunque sujetos a la incertidumbre con respecto a las tasas de interés mundiales. Los ingresos del mayor prestatario seguirían siendo dominantes. Si embargo, de darse atrasos, luego de los giros bajo el arreglo SAF propuesto, la capacidad residual de distribución de la carga del Fondo sería insuficiente para cubrirlos. Los cargos de la CGR para Ecuador ascenderían a DEG 115.4 millones en 2021, y culminarían en DEG 176.3 millones hacia 2025, mucho más alto que la capacidad residual de distribución de la carga del Fondo.

³ Esto incluye la capacidad para implementar reformas a los informes de datos fiscales, que se requiere para asegurar una provisión oportuna de datos —en un nuevo formato coherente con las recomendaciones de la AT—necesarias para la supervisión del programa.

B. Impacto sobre la Posición de Liquidez del Fondo y el Riesgo Crediticio

12. El arreglo propuesto tendrá un impacto moderado en la posición de liquidez del Fondo. La Capacidad de Compromiso Hacia Adelante (CCA), que se sitúa en DEG 160.400 millones al 18 de septiembre de 2020, caerá alrededor de 3 por ciento, tras la aprobación de este arreglo (Cuadro 4). No se espera ningún impacto adicional de segunda vuelta dado que Ecuador no es un socio del Plan de Transacciones Financieras (PTF).

13. El arreglo SAF propuesto aumentaría significativamente el riesgo del Fondo con Ecuador. (Cuadro 4, Gráficos 4 y 5).

- Ecuador se convertirá en el sexto mayor prestatario en diciembre 2020, tras compras aprobadas y al completarse la primera revisión, combinado con la compra de IFR en mayo de 2020. Comparado con los riesgos actuales para otros socios, si Ecuador hace uso total de sus giros bajo el acuerdo, esto representaría el 7 por ciento del crédito total pendiente bajo el CGR, más que Paquistán y Grecia (actualmente cuarto y quinto mayores prestatarios, respectivamente)
- El riesgo de CGR para Ecuador ascendería a un cuarto del saldo cautelar del Fondo luego de los giros del primer año, subiendo a un 38.2 por ciento en 2022 cuando el riesgo llegue al máximo (asumiendo el nivel actual de saldos cautelares a fines del año fiscal 2020).
- La concentración de crédito en cinco mayores prestatarios subiría de 73.0 por ciento a 74.4 por ciento, considerando los giros de Ecuador del primer año.
- Se proyecta que la participación de recompras de Ecuador en el total de recompras actuales aumente de 0.3 por ciento en 2023 a 66.7 por ciento en 2028, basado en el arreglo actual. Sin embargo, se espera que este coeficiente se moderado conforme se aprueban nuevos acuerdos.

EVALUACIÓN

14. El arreglo SAF propuesto está diseñado para restaurar la estabilidad macroeconómica y avanzar las reformas estructurales clave. Ecuador Ha experimentado múltiples shocks externos que complicaron las vulnerabilidades preexistentes. El impacto económico y social del COVID-19 ha sido severo desde la aprobación de la compra IFR en mayo, la economía ha continuado deteriorándose. En respuesta a ello, el programa respaldado por SAF busca estabilizar la economía, ofrecer apoyo a vidas y medios de subsistencia, avanzar las reformas para fortalecer las instituciones domésticas y las bases de la dolarización y anclar un crecimiento impulsado por el sector privado, duradero, fuerte e inclusivo, más allá de la crisis. Se requiere Acceso Excepcional bajo las el arreglo SAF propuesto para ayudar a cerrar las brechas de financiamiento y respaldar las gestiones de las autoridades, con un acceso propuesto que supera tanto los límites anuales como acumulados.

15. Si bien la capacidad del Ecuador para reembolsar es adecuada bajo los supuestos de base del programa, está sujeta a riesgos significativos y depende de la implementación total del programa y de la financiación de otros acreedores. Tal como se ha resaltado en el informe del

personal técnico, los riesgos clave de corto plazo incluyen una pandemia global más severa y extendida, precios de petróleo persistentemente bajos y la reemergencia de las tensiones sociales. Estos riesgos --si se materializan en el contexto actual de una capacidad institucional restringida, un panorama político fragmentado y unas elecciones próximas-- podría llevar a algunos desvíos en políticas y/o reveses y a unas brechas de financiamiento mayores de las previstas. Es más, con los amortiguadores de liquidez limitados, y las palancas de política bajo la dolarización limitadas a la política fiscal, todo shock adicional negativo --como pérdida de confianza, baja de precios del petróleo o déficits de financiamiento de parte de otros acreedores-- agregarían a la carga de la política fiscal. El acceso anticipado y retrasos en las reformas críticas, incluyendo la nueva ley del banco central y las reformas tributarias, presentan riesgos adicionales.

16. La implementación exitosa del programa es, por lo tanto, crítica. Si las políticas del programa se implementan plenamente tal y cómo está previsto, construir sobre el reciente exitoso canje de la deuda y con el respaldo de los acreedores oficiales, la deuda de Ecuador sería sostenible con alta probabilidad y su capacidad para reembolsar sería adecuada. La implementación del programa antes de las elecciones de mayo 2021 requerirá recurrir sustancialmente al poder ejecutivo, y, luego de las elecciones, dependerá del apoyo legislativo. Medidas tempranas fuertes para continuar fortaleciendo las instituciones y marcos de políticas, incluyendo mediante acciones previas y referencias estructurales tempranas, y el apoyo de una amplia gama de candidatos presidenciales para los objetivos del programa son, por lo tanto, críticos para mitigar los riesgos de la implementación del programa. Las seguridades políticas se consideran adecuadas, sin embargo, hay poco espacio para errores ya que una implementación parcial o no implementación retrasaría el re- acceso al mercado de capitales y la reconstrucción de los amortiguadores de liquidez, la reemergencia del riesgo de las presiones que llevaron a la crisis actual y tensionarían severamente la capacidad de reembolso del Ecuador al Fondo.

17. El acceso propuesto bajo el SAF tendrá un impacto moderado sobre la liquidez del Fondo y aumentará significativamente el riesgo del Fondo con Ecuador. Al aprobarse el acuerdo, el acceso propuesto reduciría la liquidez del Fondo en un 3 por ciento. Ecuador se convertirá en el sexto mayor prestatario luego del giro del primer año, después de Grecia, en tanto la concentración del crédito en los cinco mayores prestatarios subiría de 73.0 por ciento a 74.4 por ciento. El riesgo CGR para Ecuador llegaría a 38 por ciento de los saldos cautelares del Fondo (asumiendo el nivel actual a fines del ejercicio fiscal 2020) si todas las compras se efectúan según lo programado.

Cuadro 1. Ecuador: Arreglos Financieros del FMI y Riesgo del Fondo, 1983–2030
(en millones de DEG)

Año	Tipo de Nuevo Arreglo	Fecha de Arreglo	Fecha de Expiración o Cancelación	Cantidad de Nuevos Arreglos	Suma Girada	Riesgo del Fondo 1/
1983	AR	25-Jul-1983	24-Jul-1984	158	158	204
1984						243
1985	AR	11-Mar-1985	10-Mar-1986	106	106	327
1986	AR	15-Aug-1986	10-Jun-1987	75	15	398
1987						345
1988	AR	04-Jan-1988	28-Feb-1989	75	15	301
1989	AR	15-Sep-1989	28-Feb-1991	110	39	247
1990						186
1991	AR	11-Dec-1991	10-Dec-1992	75	19	128
1992						73
1993						52
1994	AR	11-May-1994	11-Dec-1995	174	99	136
1995						117
1996						101
1997						99
1998						49
1999						0
2000	AR	19-Apr-2000	31-Dec-2001	227	227	113
2001						151
2002						227
2003	AR	21-Mar-2003	20-Apr-2004	151	60	262
2004						187
2005						55
2006						15
2007						0
:						
:						
2016						262
2017						262
2018						262
2019	AR	11-Mar-2019	01-May-2020		1,012	1241
2020	IFR/SAF Solicitado				3,310	4,419 2/ 3/
2021	SAF Solicitado				1065	5,386 2/
2022	SAF Solicitado				710	6,096 2/
2023						5,925 2/
2024						5,521 2/
2025						4,738 2/
2026						3,901 2/
2027						2,963 2/
2028						2,026 2/
2029						1,142 2/
2030						373 2/

Fuente: Departamento Financiero del FMI.

1/ A finales de diciembre, a menos que se indique en contrario.

2/ Las cifras, incluyendo las transacciones bajo el programa propuesto, están en letras cursivas. El riesgo del Fondo se deriva del asumiendo que las compras se hacen según lo programado y que Ecuador al día en todas sus recompras.

3/ Incluye una compra de DEG 469.7 millones bajo el IFR de mayo 2020 y las compras de DEG 1,452 millones al aprobarse el SAF y DEG 1,452 millones al completarse la Primera Revisión.

Cuadro 2. Ecuador: Indicadores Macroeconómicos Seleccionados, 2013–25

(Base referencial; en porcentaje del PIB, a menos que se indique en contrario)

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
PIB Real (porcentaje de cambio)	4.9	3.8	0.1	-1.2	2.4	1.3	0.1	-11.0	4.8	1.3	1.7	2.0	2.3
Inflación (porcentaje, promedio del periodo)	2.7	3.6	4.0	1.7	0.4	-0.2	0.3	0.0	1.0	2.3	1.4	1.0	1.0
Saldo fiscal	-4.6	-5.2	-6.1	-8.2	-4.5	-3.2	-3.2	-8.9	-2.9	0.6	1.8	2.4	2.3
Saldo cuenta corriente	-1.0	-0.7	-2.2	1.1	-0.1	-1.2	-0.1	-2.0	-0.1	0.3	0.6	0.8	0.6
Necesidades brutas de financiamiento	7.1	10.8	14.3	19.1	16.7	10.5	10.3	16.1	8.1	4.2	4.1	3.2	4.7
Deuda Externa Pública	13.3	18.7	22.3	28.1	32.0	33.8	37.9	51.7	52.0	50.9	48.5	46.2	43.5
Total Deuda Pública	20.0	27.1	33.8	43.2	44.6	46.1	51.8	68.9	67.4	65.8	62.3	60.0	56.1
Puntos del Memorando:													
PIB Nominal (US\$ millones)	95,130	101,726	99,290	99,938	104,296	107,562	107,436	93,078	99,247	102,803	106,026	109,550	113,470
Reservas Internacionales Brutas (US\$ millones)	4,178	3,762	2,351	4,216	2,006	2,158	2,933	2,475	3,303	5,042	6,341	8,108	8,644

Fuentes: Autoridades ecuatorianas y cálculos y proyecciones del personal técnico del FMI.

Cuadro 3. Ecuador: Indicadores sobre Capacidad de Reembolso, 2020–30 ^{1/2/}

	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
Riesgo y Reembolsos (en DEG millones)											
Crédito CGR a Ecuador	4,419.5	5,386.4	6,096.4	5,924.7	5,521.3	4,738.2	3,901.1	2,963.3	2,025.5	1,141.9	372.8
(en porcentaje de la cuota)	633.4	772.0	873.8	849.2	791.4	679.1	559.1	424.7	290.3	163.7	53.4
Cargos vencidos en crédito CGR 3/	42.3	24.6	115.4	146.7	162.2	164.8	176.3	145.9	110.4	72.3	34.2
Recompras bajo SAF	0.0	0.0	0.0	54.2	168.6	665.6	837.2	937.8	937.8	883.6	769.2
Recompras bajo IFR	32.7	98.1	0.0	117.4	234.9	117.4	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Servicio de la Deuda vencido en crédito CGR	173.1	213.5	146.7	333.8	568.2	959.3	983.1	1,048.2	1,010.1	917.7	779.8
Coefficiente de Deuda y Servicio de la Deuda 4/											
En porcentaje del PIB											
Total de la Deuda Externa	60.2	57.7	57.6	57.8	57.1	54.7	51.0	47.9	45.0	42.5	40.3
Deuda externa, pública	51.7	52.0	50.9	48.5	46.2	43.5	40.1	36.9	33.8	31.2	28.8
Crédito CGR a Ecuador	6.7	7.6	8.4	7.9	7.1	5.9	4.7	3.4	2.3	1.2	0.4
Servicio de Deuda Pública Externa	7.0	3.3	4.0	4.6	5.1	5.6	6.4	6.4	6.2	5.8	5.6
Servicio Deuda Pública vencida en crédito CGR	0.3	0.3	0.2	0.4	0.7	1.2	1.2	1.2	1.1	1.0	0.8
En porcentaje de Reservas Internacionales Brutas											
Total de la Deuda Externa	2,263.2	1,734.8	1,173.5	965.7	770.9	717.9	679.0	643.2	586.6	515.2	451.4
Deuda externa, pública	1,946.2	1,562.1	1,037.1	811.3	624.1	570.4	534.2	495.7	441.1	378.5	323.2
Crédito CGR a Ecuador	251.6	229.8	170.4	131.6	95.9	77.2	62.2	45.9	29.4	14.8	4.3
Servicio de la Deuda vencido en crédito CGR	9.9	9.1	4.1	7.4	9.9	15.6	15.7	16.3	14.7	11.9	9.0
En porcentaje de Exportaciones de Bienes y Servicios											
Servicio de Deuda Externa Pública	31.5	15.2	17.9	20.3	22.3	24.5	27.7	27.5	26.8	24.6	23.7
Servicio de la Deuda vencido en crédito CGR	1.2	1.4	0.9	2.0	3.2	5.2	5.1	5.2	4.8	4.2	3.4
En porcentaje de Ingresos Generales del Gobierno											
Servicio de Deuda Pública externa	23.2	10.6	11.5	13.0	14.3	15.9	18.0	17.9	17.6	16.2	15.6
Servicio de Deuda vencido en crédito CGR	0.9	1.0	0.6	1.3	2.1	3.4	3.3	3.4	3.2	2.8	2.3
En porcentaje del Total de Deuda Externa crédito CGR a Ecuador											
En porcentaje del Total de la Deuda Pública Externa Crédito CGR a Ecuador	11.1	13.2	14.5	13.6	12.4	10.8	9.2	7.1	5.0	2.9	1.0
En porcentaje de Servicio del total de Deuda Pública Externa Servicio de Deuda en crédito CGR	12.9	14.7	16.4	16.2	15.4	13.5	11.6	9.3	6.7	3.9	1.3
En porcentaje de Servicio del total de Deuda Pública Externa Servicio de Deuda en crédito CGR	3.8	9.1	5.0	9.7	14.3	21.1	18.4	19.0	18.0	17.1	14.5
Escenario Histórico 5/											
En porcentaje de PIB											
GRA credit to Ecuador	6.7	8.2	9.2	9.0	8.4	7.2	5.9	4.5	3.1	1.7	0.6
Servicio de Deuda vencido en crédito CGR	0.3	0.3	0.2	0.5	0.9	1.5	1.5	1.6	1.5	1.4	1.2
En porcentaje de Reservas Internacionales Brutas											
crédito CGR a Ecuador	251.6	306.7	347.1	337.3	314.4	269.8	222.1	168.7	115.3	65.0	21.2
Servicio de Deuda vencido en crédito CGR	9.9	12.2	8.4	19.0	32.4	54.6	56.0	59.7	57.5	52.3	44.4
En porcentaje de Exportaciones de Bienes y Servicios											
Crédito CGR a Ecuador	30.2	36.8	41.7	40.5	37.8	32.4	26.7	20.3	13.9	7.8	2.5
Servicio de Deuda vencido en crédito CGR	1.2	1.5	1.0	2.3	3.9	6.6	6.7	7.2	6.9	6.3	5.3
En porcentaje de Ingresos Generales del Gobierno											
Crédito GRA a Ecuador	22.2	27.1	30.7	29.8	27.8	23.8	19.6	14.9	10.2	5.7	1.9
Servicio de la Deuda vencido en crédito CGR	0.9	1.1	0.7	1.7	2.9	4.8	4.9	5.3	5.1	4.6	3.9

Fuentes: Autoridades ecuatorianas, Departamento de Finanzas del FMI y cálculos de personal técnico del FMI.

1/ Asume giros totales e indicadores basados en el escenario macroeconómico base presentado en el informe del personal técnico

2/ Incluye la tasa de cargos básica de la CGR, recargos, cargos por servicio y cargos por DEG.

3/ Incluye cargos adeudados por crédito a la CGR y recompras.

4/ Proyecciones del personal técnico respecto a deuda externa, PIB, reservas internacionales brutas, y exportaciones de bienes y servicios, se basan en el informe del personal técnico sobre el nuevo SAF.

5/ Asume que PIB, RIB, exportaciones de bienes y servicios e ingresos del gobierno, bajo el escenario base permanecen al nivel de 2020 durante el periodo proyectado.

Cuadro 4. Ecuador: Impacto en Finanzas en la Cuenta General de Recursos (CGR)
(millones de DEG a menos que se indique en contrario)

Al 09/18/2020

Medidas de Liquidez

Actual Capacidad de Compromiso Hacia Adelante (CCA) de un año	160,400.0
Impacto de la aprobación del acuerdo SAF sobre el CCA 1/ (en porcentaje del actual CCA de un año)	-4,615 -2.9

Medidas Prudenciales

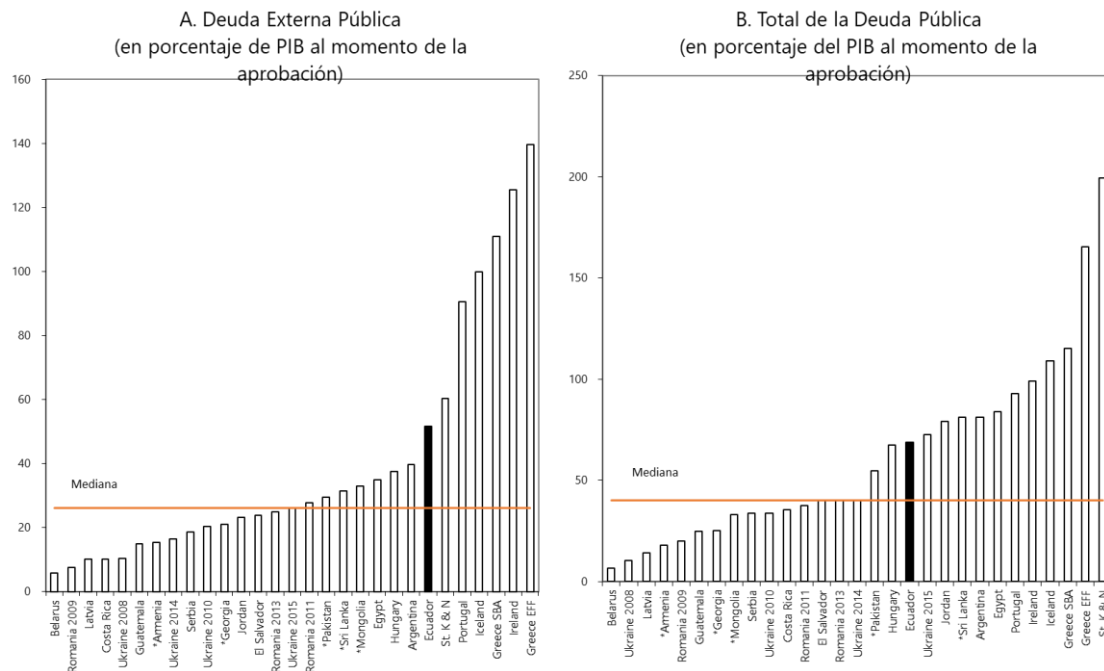
Crédito CGR del Fondo pendiente a Ecuador 2/	3,032
En porcentaje de los saldos cautelares vigentes	19.0
En porcentaje del total del crédito CGR pendiente	3.4
Crédito CGR del Fondo pendiente a cinco mayores prestatarios	62,090
En porcentaje del total del crédito CGR pendiente	73.0
En porcentaje del total del crédito CGR pendiente incluyendo el primer año de giro de Ecuador bajo el S	74.4
Cargos anuales al CGR de Ecuador en porcentaje de la capacidad de distribución de la carga residual del Fo	639

Puntos del Memorandum

Saldos cautelares del Fondo (fines de Año Fiscal 2020)	16,000
Capacidad de distribución de la carga residual del Fondo 3/	16.6

Fuentes: Autoridades ecuatorianas, Departamento Financiero, World Economic Outlook, y cálculos del personal técnico del FMI.
1/ El impacto negativo de un solo país en CCA se define como la suma del nuevo crédito del Fondo al país y los compromisos no girados menos recompras un año adelante.
2/ Crédito pendiente proyectado para Ecuador al momento de la aprobación del acuerdo SAF en base al programa de reembolso actual e incluyendo el primer giro.
3/ La capacidad d distribución de la carga se calcula en base al piso para la remuneración que, bajo las actuales políticas, es 85 por ciento de la tasa de interés del DEG. La capacidad de distribución de la carga residual es igual a la capacidad total de distribución de la carga menos la porción utilizada para compensar los cargos diferidos y la pérdida de capacidad debido a no pago de ajustes de distribución de carga por parte de miembros en mora.

Gráfico1. Razón de Recientes Arreglos de Acceso Excepcional^{1/ 2/}

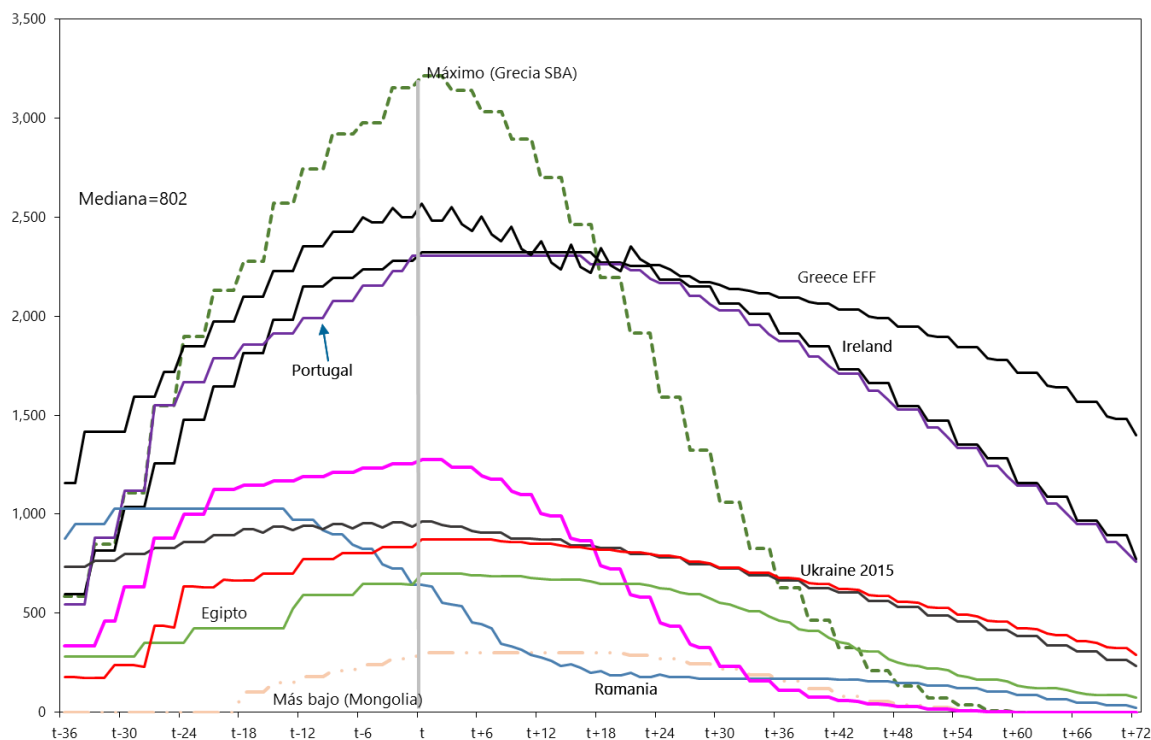


Fuente: Departamento de Finanzas del FMI.

1/ Cálculos según lo reportado en los informes relevantes del personal técnico sobre la solicitud o aumento de los Arreglos de Reserva o SAF aprobados desde septiembre 2008. Para Ecuador, se incluyen compras al Fondo en 2020

2/ Asterisco indica país califica para FRPC- al momento del programa.

Gráfico 2. Crédito Pendiente en la CGR en torno al Endeudamiento Máximo ^{1/}
(en porcentaje de cuota ^{2/})



Fuente: Departamento Financiero del FMI.

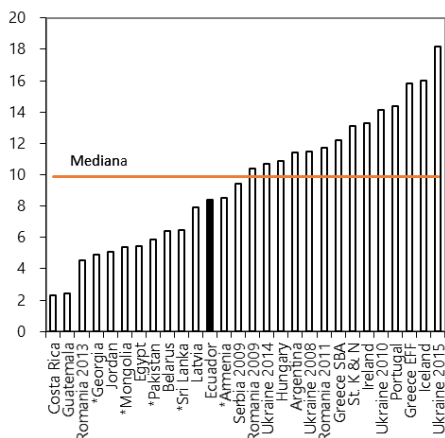
1/ La "t" de máximo préstamo se define como el nivel más alto de crédito pendiente de un miembro en un mes dado. Se asume que las recompras son obligatorias

2/ En base a las cuotas al momento de la aprobación, i.e. previo a la cuota de la 14^o revisión para todos los países excepto Argentina y Ecuador. La mediana del crédito en el máximo punto es 845 por ciento de la cuota; el promedio es 1,043 por ciento de la cuota

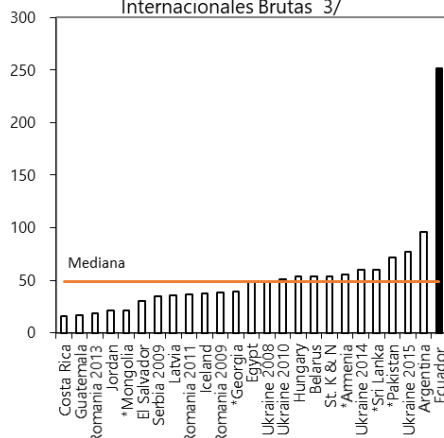
Gráfico 3a. Índices de Máximo Riesgo del Fondo en Casos Recientes de Acceso Excepcional

1/ 2/

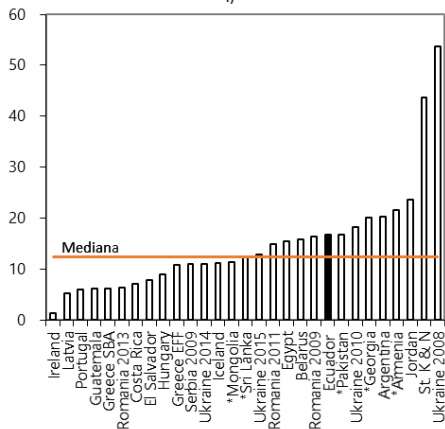
A. En Porcentaje del PIB



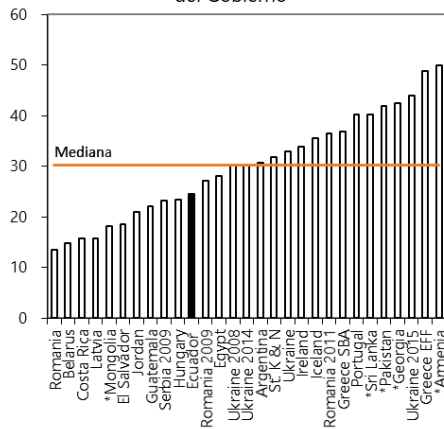
B. En Porcentaje del Reservas Internacionales Brutas 3/



C. En Porcentaje del Total Deuda Externa 4/



D. En Porcentaje de Ingresos Generales del Gobierno



Fuente: Cálculos del personal técnico del FMI y World Economic Outlook.

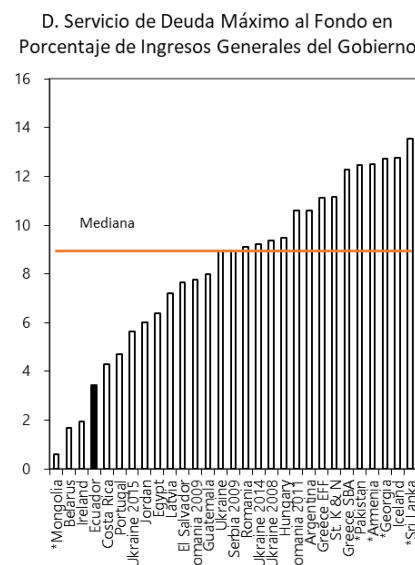
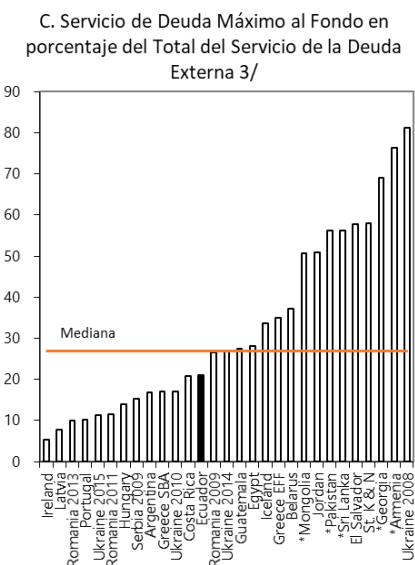
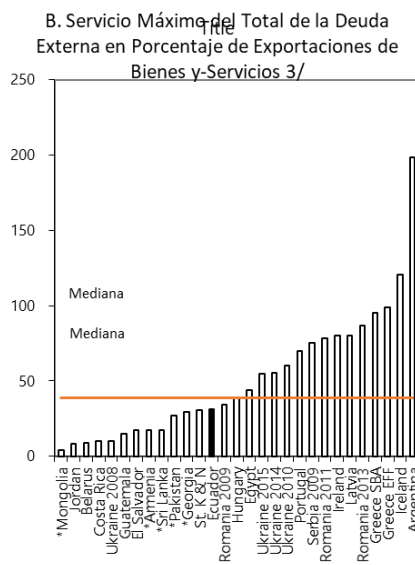
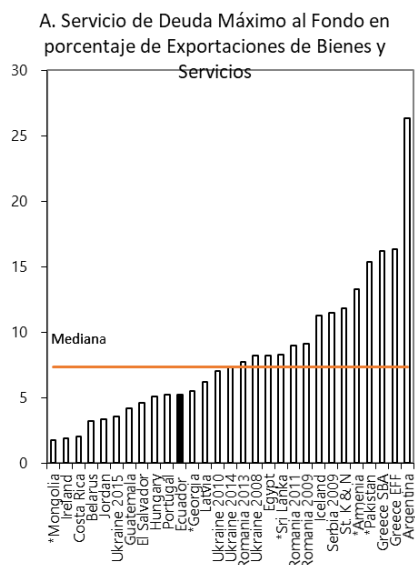
1/ Los cálculos según lo reportado en los informes relevantes del personal técnico sobre la solicitud de Arreglos de Reserva o acuerdos bajo el SAF aprobados desde septiembre de 2008.

2/ Asterisco indica país que califica para un FRPC al momento del programa. En Panel F, el servicio de la deuda al Fondo de Georgia incluye un de préstamo FRPC.

3/ Excluyendo acuerdos con miembros que pertenecen a la zona del euro al momento de la aprobación del acuerdo: Grecia, Irlanda y Portugal. Para Ecuador, el máximo relativo al RIB está en 2020 (Cuadro 2).

4/ Para acuerdos de deuda externa total (o servicio de la deuda) de los cuales no se dispone del coeficiente de deuda externa total (o servicio de la deuda), en su lugar se muestra el coeficiente de deuda externa pública.

Gráfico 3b. Índices Máximos de Servicio de la Deuda de Casos Recientes de Acceso Excepcional ^{1/ 2/}



Fuente: Departamento Financiero del FMI.

1/ Cálculos reportados en los informes relevantes del personal técnico sobre la solicitud de Arreglos de Reserva, o acuerdos bajo el SAF aprobado desde septiembre de 2008.

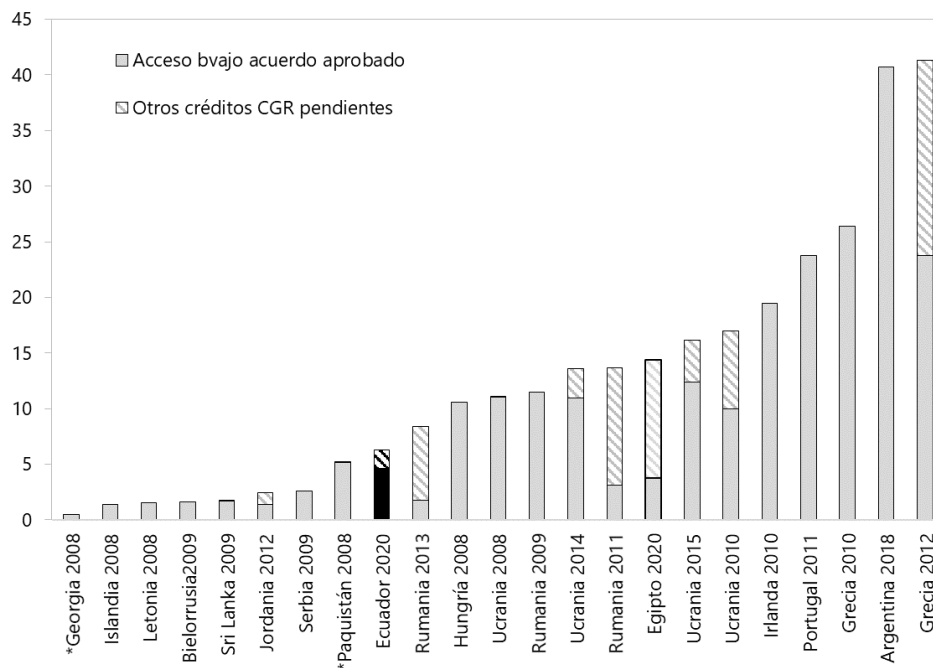
2/ Asterisco indica país que califica para FRPC al momento del programa. El servicio de la deuda al Fondo por parte de Georgia incluye un préstamo FRPC.

3/ Para acuerdos de deuda externa total (o servicio de la deuda) de los cuales no se dispone del coeficiente de deuda externa total (o servicio de la deuda), en su lugar se muestra el coeficiente de deuda externa pública.

Gráfico 4. Niveles de Acceso Excepcional y Concentración Crediticia

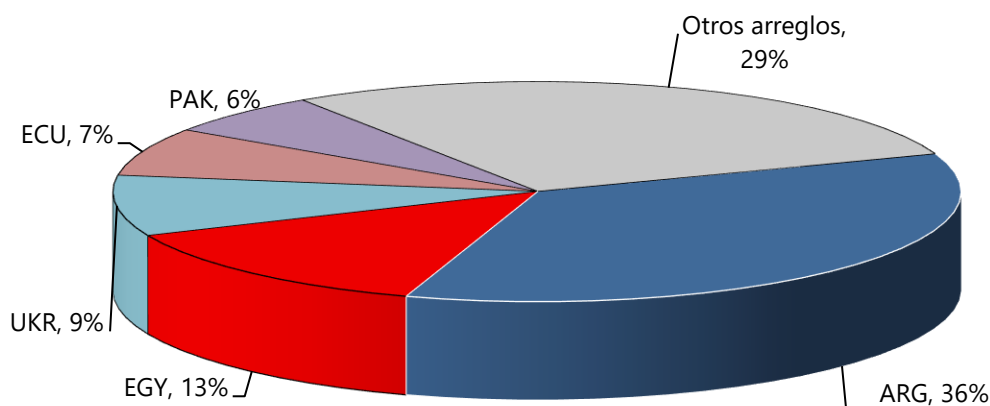
A. Acceso Total de Recientes Acuerdos de Acceso Excepcional ^{1/}

(en miles de millones de DEG)



B. Concentración Crediticia de Riesgo de la CGR del Fondo ^{2/}

(como porcentaje del total de crédito pendiente)

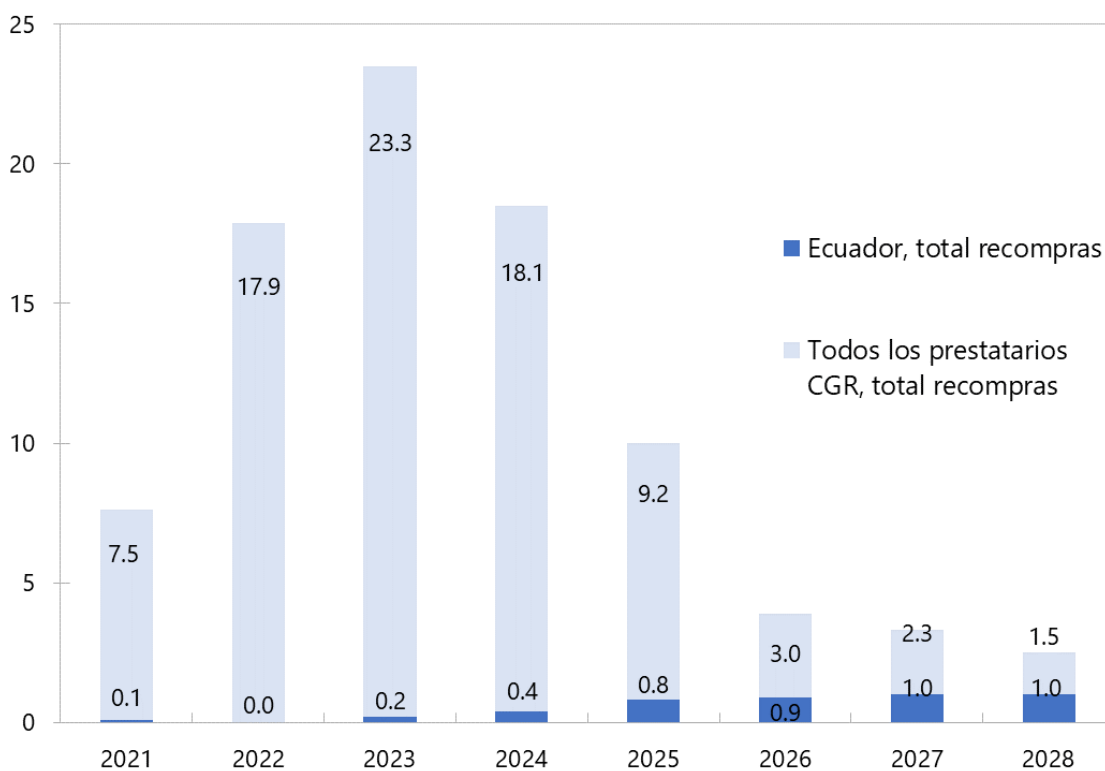


Fuente: Departamento Financiero del FMI.

1/ No incluye arreglos LCF ni acuerdos con acceso relativamente bajos en DEG. Asterisco indica país que calificó para FRPC al momento de la aprobación.

2/ El crédito total pendiente se refiere al crédito pendiente al 31 de julio de 2020 mas el acceso propuesto del Ecuador bajo el SAF.

Gráfico 5. Ecuador: Participación del total de recompras programadas a la CGR
(en miles de millones de DEG)



Fuente: Departamento Financiero del FMI

**Declaración de Afonso Bevilaqua, Director Ejecutivo para Ecuador, Pedro Fachada,
Director Ejecutivo Suplente y Francisco Rivadeneira, Asesor del Director Ejecutivo
30 de septiembre, 2020**

1. A nombre de nuestras autoridades ecuatorianas, nos complace expresar nuestro sincero agradecimiento a la Directora Gerente por su apoyo a la agenda de políticas económicas y reformas estructurales. De igual manera, agradecemos al equipo de la misión por sus informes equilibrados y exhaustivos y damos la bienvenida a la Sra. Oner en su primera reunión formal ante el Directorio Ejecutivo en su nueva responsabilidad de Jefa de Misión del FMI para Ecuador.

2. El ambiente económico del Ecuador continúa presentando muchos desafíos grandes conforme el país enfrenta vientos adversos más fuertes de lo anticipado. No obstante, las autoridades ecuatorianas subrayan su compromiso con políticas macroeconómicas y financieras solventes. Las autoridades agradecen a los Directores Ejecutivos por comprender las circunstancias excepcionales que enfrenta el Ecuador y por apoyar el Servicio Ampliado del Fondo (SAF) de 27 meses con una financiación excepcional equivalente al 661 por ciento de la cuota. Aprovechan la oportunidad para, una vez más, expresar su gratitud a los Directores Ejecutivos por el apoyo de emergencia aprobado el 1º de mayo de 2020 dirigido a abordar la crisis sanitaria del COVID-19 cuyas enormes consecuencias sociales y económicas se siguen sintiendo en todo el país.

Evolución Económica Reciente

3. La pandemia del COVID-19 ha tenido efectos devastadores en Ecuador, empeorando una situación ya de por sí difícil. Las medidas de contención para impedir la propagación del virus, combinadas con otros shocks exógenos—el colapso de los precios del petróleo, caída de las remesas y la demanda externa de bienes y servicios ecuatorianos, el daño temporal al oleoducto principal del país y la aversión al riesgo a escala mundial—crearon lo que pudiera describirse como un verdadero tsunami económico.

4. A pesar de la temprana gestión para contener el brote, incluyendo el cierre de actividades no esenciales y un encierro general a nivel país, el virus continuó propagándose en Ecuador y afectando la vida diaria de millones de personas. A la fecha, el país ha superado la marca de 130.000 casos y el epicentro se trasladó en los últimos meses de Guayaquil, en la costa, hacia Quito, la capital. Se cuentan más de 11.000 fallecidos a nivel nacional en tanto unos 100.000 se han recuperado del virus hasta el momento.

5. Las autoridades han actuado decisivamente para contener el impacto de la pandemia del COVID-19 y otros impactos a la economía. Sin embargo, los efectos en el sector real han sido masivos, con una contracción del 11 por ciento proyectada por el personal técnico para este año. Paralelo a esto, la tasa de desempleo ha aumentado en cerca de 10 puntos de por ciento, en la primera mitad del 2020 y se prevé que aumente aún más en lo que resta del año. De igual manera,

la perspectiva fiscal ha sido impactada sustancialmente, y el sector público enfrenta por un lado menores ingresos tributarios y petroleros y, por otro lado, mayor gasto sanitario y social. Las cuentas externas también se han deteriorado, en parte debido a la rigidez del régimen de la dolarización, que las autoridades tienen la intención de preservar a toda costa.

6. Proteger a los segmentos más vulnerables de la población, incluyendo los que caen en la pobreza, ha continuado como prioridad clave para las autoridades desde el inicio de la crisis COVID-19. Los cálculos de UNICEF mencionados por el personal técnico en su informe apuntan a un aumento en la pobreza y extrema pobreza de unos 10 puntos de porcentaje este año, que, de confirmarse, podría borrar gran parte del progreso en el aspecto social del que ha disfrutado el pueblo ecuatoriano en los años recientes. Algunas de las medidas tomadas por las autoridades en los últimos meses han incluido transferencias ampliadas de efectivo a grupos focalizados, programas de distribución directa de alimentos y una reducción del tiempo requerido para calificar para los beneficios de desempleo. El nuevo SAF contempla planes para fortalecer aún más la red de seguridad social, incluyendo más que duplicar la cobertura de los programas de transferencia de efectivo en 2021 con la asistencia del Banco Mundial.

Preservación de la Estabilidad Macroeconómica

7. A pesar de las desafiantes circunstancias, las autoridades ecuatorianas siguen totalmente comprometidas con la estabilidad macroeconómica e institucional, en especial enfocándose en restaurar la sostenibilidad fiscal, fortalecer los pilares de la dolarización y mejorar la competitividad. Al tiempo que se concentraron en abordar el impacto de corto plazo de la crisis sanitaria, las autoridades también han trabajado en preparar las bases para una recuperación post COVID fuerte e inclusiva.

8. Las autoridades continúan avanzando con las reformas fiscales clave. La aprobación del Código Orgánico de Planificación y Finanzas Públicas (COPLAFIP) por parte de la Asamblea Nacional —reforma clave bajo el cancelado SAF de 2019— es un hito que establece una clara ancla fiscal a largo plazo y fortalece la gestión financiera pública. COPLAFIP también aborda algunas desventajas que llevaron a la reportería inexacta—problema heredado de los gobiernos anteriores que las actuales autoridades han abordado con resolución y transparencia— estableciendo una contabilidad reforzada y prácticas de reportería para los diversos niveles del sector público, asegurando de esta manera que las estadísticas fiscales sean oportunas, confiables y conforme a las mejores prácticas internacionales.

9. Se han tomado diversas medidas para fortalecer la compilación fiscal y la reportería, incluyendo la reestructuración institucional del Ministerio de Economía y Finanzas y mejoras en el intercambio de datos y canales de comunicación entre las distintas áreas del sector público (Ministerio de Economía y Finanzas, Banco Central, Entidades de Seguridad Social y gobiernos locales). Muchas de estas mejoras fueron recomendaciones del FMI e implementadas con su asistencia técnica. De manera más general, estos hechos alentadores no han llevado a la complacencia de las autoridades quienes prevén apalancar este arreglo del SAF y lo ven como

apoyo para construir más capacidades en áreas clave a fin de fortalecer las instituciones y asegurar la continuidad de la política.

10. Este año también se han logrado importantes avances con respecto a los ineficientes subsidios al combustible, con la introducción de un mecanismo para fijación de precios por bandas de precios. Esta reforma generará ahorros significativos en el largo plazo y creará espacio para el aumento del gasto social enfocado a los afectados por la subida del precio del combustible y aquellos en verdadera necesidad de apoyo.

11. Aparte de los ahorros provenientes de la reforma del subsidio al combustible, las autoridades continuaron re-priorizando el gasto para contener el déficit fiscal del 2020, incluyendo la revisión del gasto de capital y la reducción de la masa salarial mediante una combinación de reducción en las horas de trabajo y empleo en el sector público, particularmente con el cierre de diversas entidades públicas y empresas.

12. Adicionalmente, el acuerdo con los tenedores de bonos constituye un hito histórico para el Ecuador, pues asegura condiciones favorables con una tasa de aprobación del 98 por ciento. Los parámetros del acuerdo siguen el último análisis de sostenibilidad de la deuda del FMI y concuerdan con los objetivos de deuda de largo plazo incluidos en el COPLAFIP. La operación implica un ahorro significativo en intereses durante el periodo de gracia de 5 años y extiende el vencimiento de los bonos externos del Ecuador en 10 años, con una reducción sustancial en cupones.

13. Una vez terminada la crisis del COVID-19, las autoridades prevén iniciar un fuerte programa de consolidación fiscal. El ajuste planificado suma 5.5 por ciento del PIB para el sector público no financiero en general durante un lustro, con medidas distribuidas aproximadamente entre ingresos y gasto. En este sentido, tomamos nota del trabajo empírico del personal técnico que demuestra que este sendero de ajuste fiscal es realista y concuerda con la experiencia pasada del Ecuador. (Anexo III).

14. Las autoridades han avanzado en cuanto a las agendas de transparencia, buen gobierno y anticorrupción, incluyendo la implementación de acciones previas para el actual SAF. Se han tomado importantes medidas para aumentar la transparencia en compras públicas, fortalecer el marco anticorrupción, mejorar la transparencia de la deuda pública y el presupuesto de gasto, y mejorar el régimen anti-lavado de dinero. Continuarán priorizando las acciones en el área, tales como mejorar la declaración patrimonial de las personas de perfil político, penalizar los actos de corrupción e implementar la Iniciativa de Transparencia de las Industrias Extractivas (ITIE) para asegurar la eficiencia y la transparencia en la gestión de los recursos naturales del Ecuador.

15. Las autoridades permanecen comprometidas hacia la promoción del Código Orgánico Monetario y Financiero (COMYF) y el fortalecimiento del Banco Central del Ecuador (BCE). Las mejoras en la función de auditoría del BCE ya se han implementado como parte de las acciones previas al SAF. También continúa la gestión sobre la agenda de reformas estructurales dirigidas a

transformar la economía ecuatoriana y a promover la competitividad y el crecimiento liderado por el sector privado, incluyendo la modernización del ambiente de negocios, la reestructuración del sector petrolero y la reforma al marco de Asociaciones Público-Privadas.

Problemática del Programa

16. La financiación del programa por \$6.500 millones es equivalente a la brecha de financiación estimada para 2020-2022. Las autoridades agradecen a la gerencia y al personal técnico por convenir en un acceso anticipado, que permitirá eliminar pronto los atrasos y ofrecer a la economía un estímulo expansivo. Las autoridades negociaron con éxito con los acreedores bilaterales para obtener seguridades financieras. En el caso de China, principal acreedor bilateral del Ecuador, se ha logrado respaldo al financiamiento para 2020 y 2021 y volver a perfilar parte sustancial de la deuda.

17. El programa SAF aporta fuertes seguridades políticas. El Presidente Moreno ha tomado un interés especial en el programa del FMI y está determinado a asegurar una implementación exitosa del mismo durante su mandato, tal como se recalca en su carta a la Directora Gerente anexa al informe del personal técnico. El Presidente y los líderes de la mayoría de las fuerzas políticas representadas en la Asamblea Nacional han declarado públicamente su respaldo a los principios fundamentales y a las reformas acordadas con el FMI. Adicionalmente, el personal técnico ha podido mantener un diálogo constructivo y de altura con algunos candidatos que compiten en las elecciones presidenciales de 2021. En suma, éste es un programa asumido con un alto grado de participación nacional, no solamente del lado del gobierno actual sino de un amplio espectro de fuerzas políticas.

Observaciones Finales

Este programa SAF con acceso excepcional es crucial para que Ecuador pueda superar la dura crisis humanitaria y económica que enfrenta y evitar un escenario de disrupción que pudiera llevar a un colapso del régimen monetario y evitar los riesgos para la representación democrática y social. Las autoridades confían en que las medidas ya tomadas y las acciones acordadas bajo el SAF ayudarán a que la economía del Ecuador emerja más fuerte y más resistente en el ambiente post COVID.