

Impacto del COVID-19 en calificaciones otorgadas por PCR Ecuador

Ciudad de Quito abril 27, 2020 | Las calificaciones otorgadas por PCR probablemente serán ajustadas a medida que avance la crisis del COVID-19, y dependiendo de la duración y la gravedad del impacto en cada sector. Los principales sectores a los que atiende PCR en Ecuador son entidades financieras, emisiones en mercado de valores y compañías de seguros, para lo cual PCR ha diferenciado el impacto que pueda existir en sus calificaciones entre dichos sectores.

Antecedentes: COVID-19 y crisis económica en Ecuador

Frente a la coyuntura económica mundial desatada por la pandemia del COVID-19, el Fondo Monetario Internacional (FMI) prevé una contracción de 6,3% del PIB real de Ecuador para el 2020, mientras que el promedio de contracción para Sudamérica sería de 5,0%. La severidad del declive económico del país se fundamenta en la débil posición en la que se encontraba previo a la pandemia. El 2019 mostró un crecimiento mínimo (0,05%) entrando en recesión durante los dos últimos trimestres del año, con una variación interanual de -0,3% para el tercer trimestre y de -1,0% para el cuarto trimestre. Si bien la economía había mostrado indicios de desaceleración a principios de año, la coyuntura política y social de la segunda mitad del 2019 agudizaron los obstáculos para el crecimiento. No solo se evidencia un debilitamiento productivo, sino también social: la pobreza a nivel nacional alcanzó 25% a diciembre de 2019 (+1,8 p.p. interanual) con un incremento de 0,5 p.p. de pobreza extrema, mientras que el empleo adecuado disminuyó en 1,8 p.p. a nivel interanual.

A esto debe sumarse la caída de los precios del petróleo y la ruptura de dos oleoductos que transportan el crudo para su exportación. Esto no solo genera un impacto negativo para los ingresos fiscales, sino que también genera distorsión en la cadena productiva debido a la dependencia de la economía al sector petrolero, fenómeno evidente en el periodo de contracción 2014-2016. Si bien las exportaciones petroleras y no petroleras se han visto afectadas por la pandemia, las importaciones también muestran debilitamiento producto de la contracción del consumo y la inversión, por lo que el efecto sobre la balanza comercial ha sido marginal a marzo del 2020.

El Banco Central del Ecuador (BCE) realizó una operación de corto plazo en el mercado internacional por US\$ 300 millones respaldada con sus reservas de oro, para así garantizar la disponibilidad de las reservas bancarias y resguardar la liquidez del sistema financiero. De igual forma, la Corporación de Seguro de Depósitos emitió un informe técnico (CTRE-FSL-2020-02) mediante el cual se estima un requerimiento de liquidez del sistema financiero de US\$ 200 millones (aproximadamente el 7% del Fideicomiso del Fondo de Liquidez), en base al riesgo de interconexión del sistema de bancos. No obstante, el BCE no tiene la capacidad de emisión de moneda, por lo que programas de estímulo monetario no son factibles en el contexto ecuatoriano. Si bien se observa un incremento del crédito al gobierno central en el balance del BCE (+US\$ 574 millones entre enero y marzo 2020), este comportamiento se registra desde mediados del 2019 y no necesariamente incrementa la liquidez de la economía, ya que reduce las reservas del BCE. Una verdadera inyección de liquidez al sistema monetario dolarizado del país se espera mediante la captación de recursos del exterior, tanto por parte del gobierno central como por entidades del sistema financiero nacional con capacidad de gestionar líneas de crédito en el exterior.

Contactos

Delia Melo
Analista de Riesgo
Email: dmelo@ratingspcr.com
Telf.: (593) 2 323 0541

Santiago Coello
Gerente País
Email: scoello@ratingspcr.com
Telf.: (593) 2 323 0541

Oficinas Ecuador
Av. 12 de Octubre N24-774 y Av. Coruña,
Edificio Urban Plaza, Segundo Piso, Oficina
N5, Quito.

Contactos

Delia Melo
Analista de Riesgo
Email: dmelo@ratingspcr.com
Telf.: (593) 2 323 0541

Santiago Coello
Gerente País
Email: scoello@ratingspcr.com
Telf.: (593) 2 323 0541

Oficinas Ecuador
Av. 12 de Octubre N24-774 y Av. Coruña,
Edificio Urban Plaza, Segundo Piso, Oficina
N5, Quito.

La crisis de salud pública requiere una respuesta contundente del gobierno central, que dado sus escasos recursos; paraliza la actividad económica de manera drástica a funciones netamente esenciales. Bajo estas premisas, la prioridad para el manejo económico del país será la captación de recursos que permitan fortalecer el sistema de salud pública para incrementar su capacidad de respuesta en el corto y mediano plazo; así como, fondos para la implementación de programas sociales que brinden ingresos vitales a los sectores más vulnerables de la sociedad. Para este propósito, la reestructuración de las obligaciones del Estado es fundamental para liberar recursos de la caja fiscal y minimizar los requerimientos de acciones tributarias extraordinarias que pudieren restringir la liquidez de los hogares. El aporte tributario incluido en las medidas económicas planteadas por el gobierno muestra progresividad al apelar a la solidaridad de todos los sectores.

Los organismos multilaterales han realizado un llamado a la solidaridad entre deudores y acreedores en todo nivel, por lo que se espera facilidades para la renegociación de deuda y gestión de nuevas líneas de crédito; sin embargo, una dinámica similar será necesaria al interior del país para soportar el periodo de iliquidez generado por la crisis sanitaria. Al igual que el FMI y otros organismos internacionales, PCR considera que las acciones de respuesta tanto en el frente económico, como el social y sanitario, serán de vital importancia para la recuperación y reconstrucción de los entramados sociales y productivos posterior a la crisis.

Impacto en calificaciones otorgadas por PCR por COVID-19:

<p>Sistema financiero</p>	<p>La disminución de la actividad económica del país tendrá también repercusiones para el sistema financiero nacional al reducirse sus niveles de intermediación financiera, en parte por la desaceleración de la oferta de crédito por el incremento del riesgo asociado y por los requerimientos de liquidez que afronta.</p> <p>Las reservas internacionales del Banco Central habían mostrado un fortalecimiento significativo en el último año; sin embargo, estas se han reducido drásticamente a medida que el país se sumerge en la crisis sanitaria y económica. Esto afectará a la cobertura de los depósitos de encaje del BCE, demostrando la débil posición del Estado ante la magnitud de la pandemia. Sin embargo, el crecimiento del multiplicador M2 (Liquidez Total) / Base Monetaria plasma el importante desempeño del sistema financiero y la captación de recursos a plazo en los últimos años, por lo que PCR espera que las entidades del sistema financiero canalicen sus niveles de liquidez a la ciudadanía mediante la flexibilidad de plazos y acuerdos de pago, así como disponibilidad de circulante para brindar certidumbre.</p> <p>Estas medidas tendrán repercusiones para los niveles de liquidez y rentabilidad del sistema durante el 2020, por lo que el dinamismo de las colocaciones dependerá de la reactivación de la economía, ya que los techos normativos para las tasas activas restringen la diferenciación por nivel de riesgo.</p> <p>El reto fundamental del sistema financiero será el manejo de liquidez en las condiciones de riesgo que presenta el país. Los cambios que puedan existir en las calificaciones de PCR dependerán de la capacidad de cada entidad financiera de absorber de mejor manera este shock. PCR evaluará la posición de liquidez, la capacidad de levantar fondos alternativos a las captaciones, tales como préstamos o financiamiento de otras entidades, así como la posibilidad de</p>
----------------------------------	---

Contactos

Delia Melo
Analista de Riesgo
Email: dmelo@ratingspcr.com
Telf.: (593) 2 323 0541

Santiago Coello
Gerente País
Email: scoello@ratingspcr.com
Telf.: (593) 2 323 0541

Oficinas Ecuador
Av. 12 de Octubre N24-774 y Av. Coruña,
Edificio Urban Plaza, Segundo Piso, Oficina
N5, Quito.

	<p>otras entidades, así como la posibilidad de retención o capitalización de utilidades con el fin de incrementar provisiones y activos líquidos.</p> <p>Si bien la calificación soberana de Ecuador está en incumplimiento selectivo, tras reducirse las calificaciones de siete bonos globales a "D", las calificaciones otorgadas por PCR están en escalas locales, por lo que incorporan el riesgo país y son comparables entre las entidades del sistema nacional. Las calificaciones indican la probabilidad de recibir el pago oportuno de capital e intereses, y un concepto sobre la vulnerabilidad de la entidad ante eventos negativos que puedan alterar la percepción del mercado en cuanto a la entidad, y por lo tanto la posibilidad de colocar sus valores en el mercado local.</p>
<p>Mercado de valores</p>	<p>Sectores importantes de la economía se verán seriamente afectados, por la paralización de sus operaciones, entre ellos el sector de hidrocarburos, manufactura, turismo, entretenimiento, y comercio. Muestra de ello es la contracción en la venta de vehículos livianos que pasó de 9.019 en marzo de 2019, a 3.113 en marzo de 2020 (una variación similar se observa en los vehículos de tipo comercial). Además, los cambios en el comportamiento del consumidor son aún impredecibles y probablemente de largo plazo. En cambio, los sectores relacionados a la cadena de alimentos y bebidas no alcohólicas y farmacias serían los menos afectados, puesto que al tratarse de productos de primera necesidad son demandados y pueden ser comercializados durante la cuarentena.</p> <p>Ante la postergación de ingresos de las empresas, mientras dure el aislamiento, bloqueo y cierres generalizados requeridos para frenar la propagación del coronavirus, PCR considera prudente las acciones que pueda realizar el emisor con el fin liberar presión al flujo de caja y resguardar su posición de liquidez. Entre estas acciones están la limitación del reparto de dividendos a accionistas, el diferimiento de gastos, refinanciamiento de obligaciones, y la suspensión de proyectos de inversión que no sean imprescindibles para la continuidad del negocio. Por lo tanto, las calificaciones otorgadas por PCR no serán afectadas por el hecho de que el emisor decida acogerse a la resolución No. JPRMF-2020-0113-O emitida por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera de fecha 4 de abril de 2020 debido a la emergencia sanitaria que atraviesa el país, con el fin de refinanciar las cuotas de capital e interés de los meses de abril a julio del presente año de las emisiones que mantenga vigente.</p> <p>Como parte del seguimiento que realiza la calificadora a los instrumentos que se mantienen vigente en el mercado de valores, PCR ha solicitado a los emisores las medidas que han tomado frente a la situación actual y el tiempo estimado en que se podría verse afectada su liquidez y el eventual pago a inversionistas del mercado de valores, en el escenario de que se mantengan las condiciones actuales del país.</p> <p>PCR se encuentra analizando la situación financiera particular de cada emisor; su capacidad de responder a sus obligaciones una vez transcurridos los días de diferimiento de sus obligaciones, y corresponderá al comité de calificación</p>

Contactos

Delia Melo
Analista de Riesgo
Email: dmelo@ratingspcr.com
Telf.: (593) 2 323 0541

Santiago Coello
Gerente País
Email: scoello@ratingspcr.com
Telf.: (593) 2 323 0541

Oficinas Ecuador
Av. 12 de Octubre N24-774 y Av. Coruña,
Edificio Urban Plaza, Segundo Piso, Oficina
N5, Quito.

	<p>tomar las acciones que considere. El comité enfatizará la sensibilidad del sector ante los estragos generados en la economía por el COVID-19, así como la capacidad del emisor de enfrentar cambios adversos del negocio y de la economía con un impacto mínimo y su capacidad de absorber estos impactos con patrimonio, por lo que es de esperarse que a ciertas calificaciones se les ubiquen bajo observación "credit watch" o que se deterioren a medida que avance la actual situación del COVID-19.</p>
<p>Compañías de Seguros</p>	<p>Existe una estrecha relación entre los ingresos por primas y la evolución del PIB. La estimación del Fondo Monetario Internacional de contracción de 6,3% del PIB real de Ecuador para el 2020 y el aumento del desempleo, tendría un efecto negativo directo sobre los ingresos de los hogares, esto motiva a los agentes económicos a priorizar pagos primarios y es probable que desistan de adquirir un seguro al considerarse un servicio suntuario, lo que conllevaría a una caída principalmente en los ingresos de seguros generales.</p> <p>Los impactos individuales que PCR prevé en las calificaciones de compañías de seguros pueden ser distintos y dependerán del ramo en el que opera, el impacto en siniestralidad por la magnitud de la pandemia, y de la estructura y perfil de riesgo de sus inversiones, en un escenario de posibles caídas en el mercado de valores de instrumentos adquiridos o negociados por compañías de seguros.</p> <p>En el corto plazo, como consecuencia de la interrupción de la actividad habitual, es muy probable que se reduzca la siniestralidad en el ramo de vehículos. Mientras que un escenario de largo plazo, los ramos más expuestos serían los de asistencia médica y seguros de vida, tomando en cuenta el Decreto Ejecutivo que obliga a todas las empresas de seguros de salud privadas y a empresas de medicina prepagada, a la cobertura adecuada, evaluación, atención y tratamiento al usuario afectado por Covid-19. Situación que no estaba contemplada por las aseguradoras y que es de difícil proyección ya que aún no se conoce un tratamiento específico a seguir. Por el momento, los casos de COVID-19 están siendo gestionados a través de la red de salud pública del país, pero es de esperarse que las atenciones se extiendan al sector privado.</p> <p>El impacto más preocupante será en las pérdidas que puedan generarse en el activo más importante de las aseguradoras, las inversiones, que son las que respaldan las obligaciones futuras de las compañías de seguros por los siniestros. Es ahí en que el capital de las aseguradoras marcará la diferencia.</p>

Sobre PCR-PACIFIC CREDIT RATING

PCR-PACIFIC CREDIT RATING, es una empresa Calificadora de Riesgo con cobertura internacional en continuo proceso de expansión. Opera en Latinoamérica y establece relaciones de valor con sus clientes sobre la base de Prestigio, Calidad y Respuesta Ágil en diversos mercados y sectores. Su misión es establecer una relación de confianza con sus clientes, brindando un servicio de la más alta calidad, convirtiéndose en el grupo clasificador con mayor credibilidad y más innovador de Latinoamérica. Sus oficinas están localizadas en México, Guatemala, El Salvador, Honduras, Nicaragua, Costa Rica, Panamá, República Dominicana, Ecuador, Perú y Bolivia.

Para más información visite nuestra página www.ratingspcr.com

04-20-EC-85