

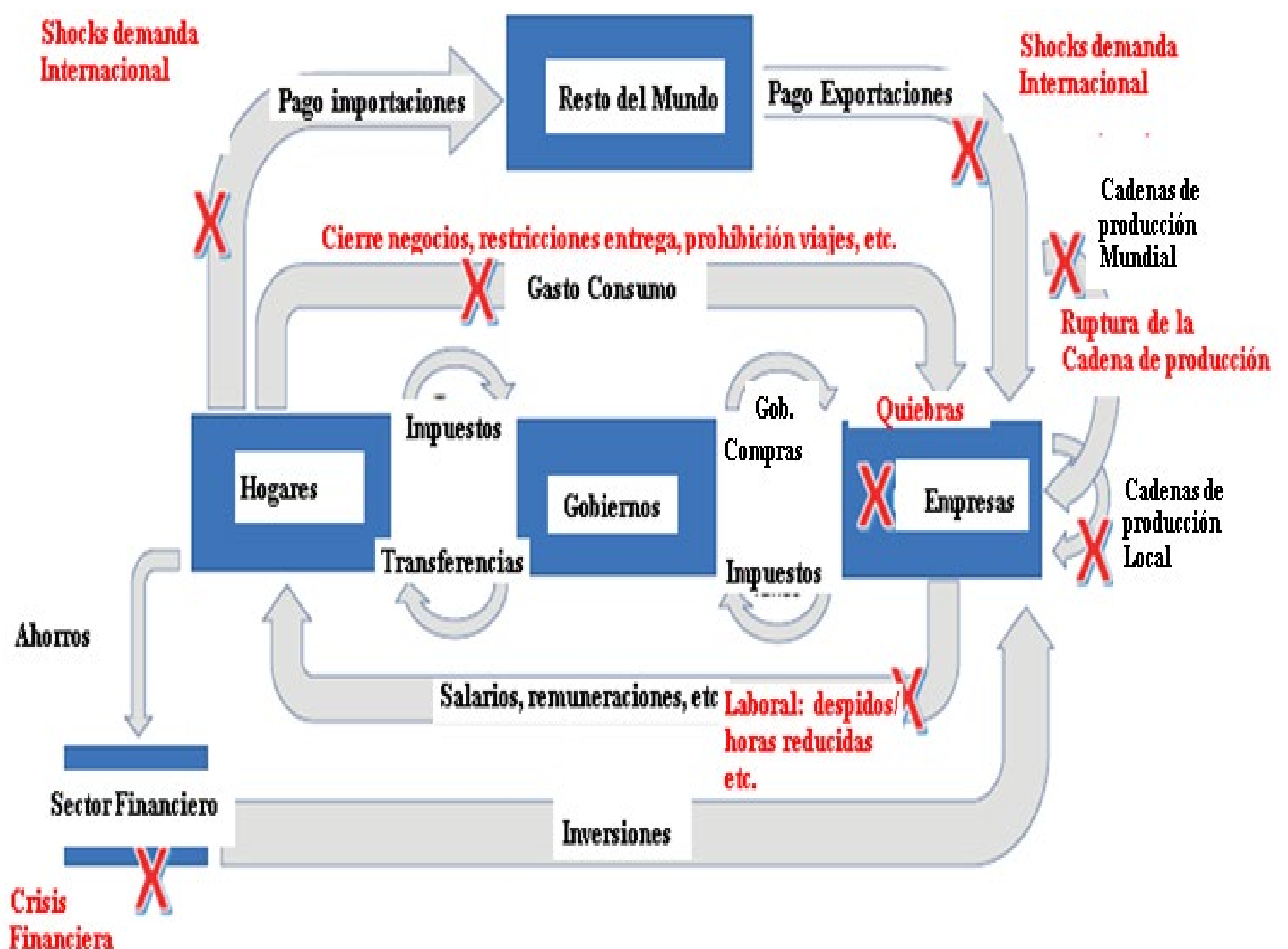
CORONAVIRUS: ACCIONES EN EL MUNDO Y ECUADOR PARA SALIR ADELANTE

Pablo Lucio Paredes
 Director del Instituto de Economía USFQ
 pabloluc@uio.satnet.net

1) Los Escenarios y Apoyos Mundiales

Está claro que el impacto del coronavirus es probablemente mayor que el de la crisis financiera del 2008/2009. Y lo es esencialmente porque implica una ruptura entre la oferta y la demanda, y al perderse los intercambios se pierde la esencia de la economía, todo agravado por el impacto consecuente en la liquidez y solvencia (lo más grave) de personas, empresas y países (ver Koyuntura Express anteriores) El gráfico 1 muestra todas las interacciones que están afectadas en la economía.

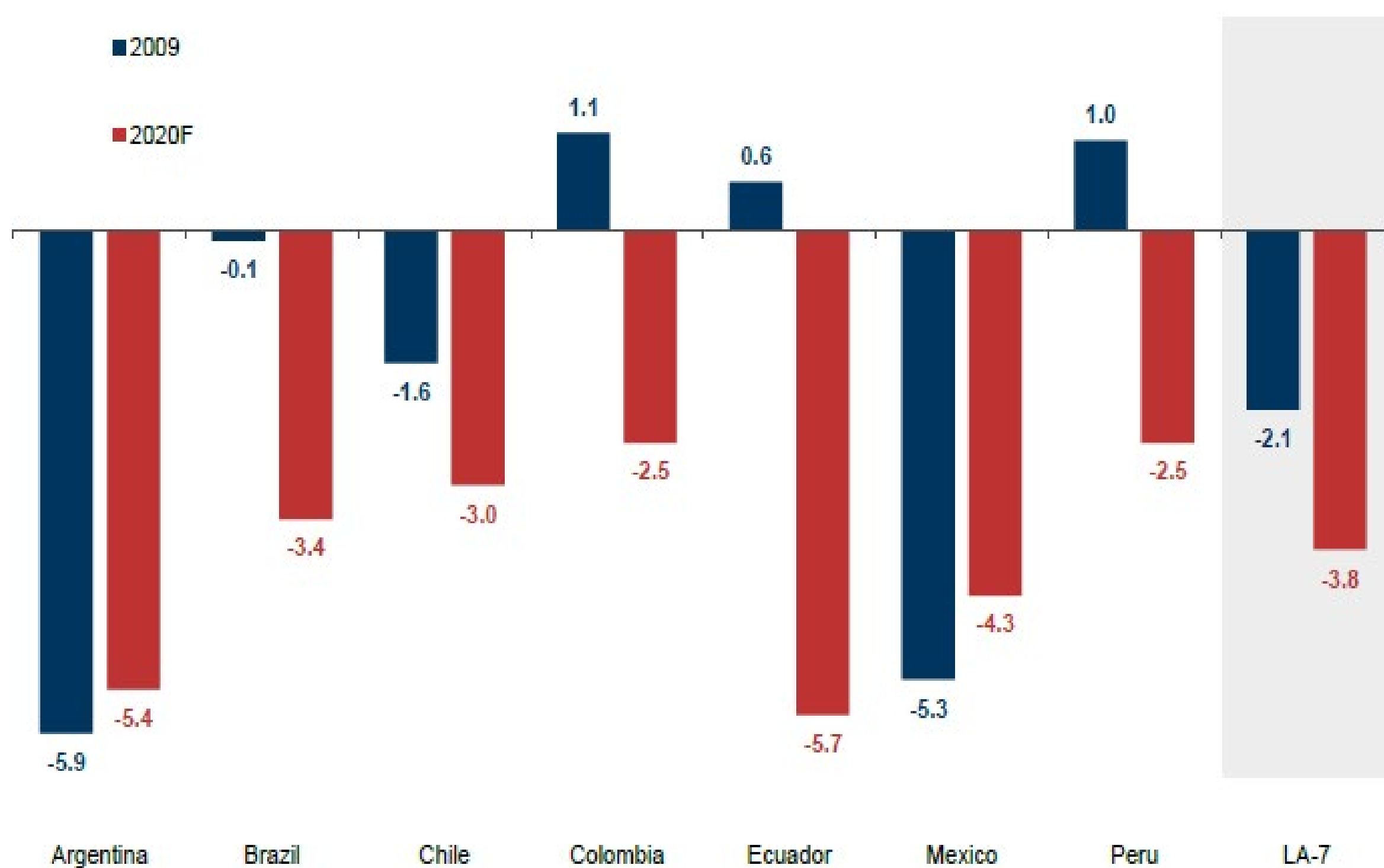
GRÁFICO 1 - OFERTA Y DEMANDA AFECTADAS



El gráfico 2 muestra con claridad el impacto potencial en América Latina, mayor al de 2008/2009.

GRÁFICO #2 - IMPACTO DE LA CRISIS 2008/2009 Y AHORA

Exhibit 9: 2020 Virus Shock Larger Than 2009 GFC Shock
GDP Growth, % yoy



Fuente: Goldman Sachs

En 2008/2009 los gobiernos reaccionaron con paquetes de estímulo, que consistieron básicamente en apoyo a las empresas y personas (sobretudo en el desempleo). En Asia el paquete promedio fue de 9% del PIB, en los países avanzados 3,4% y en América latina 2,6% (según información OIT). Y además los Bancos Centrales aportaron recursos para mantener a flote la fluidez del sistema monetario y de pagos.

Hoy es lo mismo, ¡pero en mayor dimensión! Ante las enormes dudas se plantean 4 tipos de escenarios posibles (ver gráfico 3).

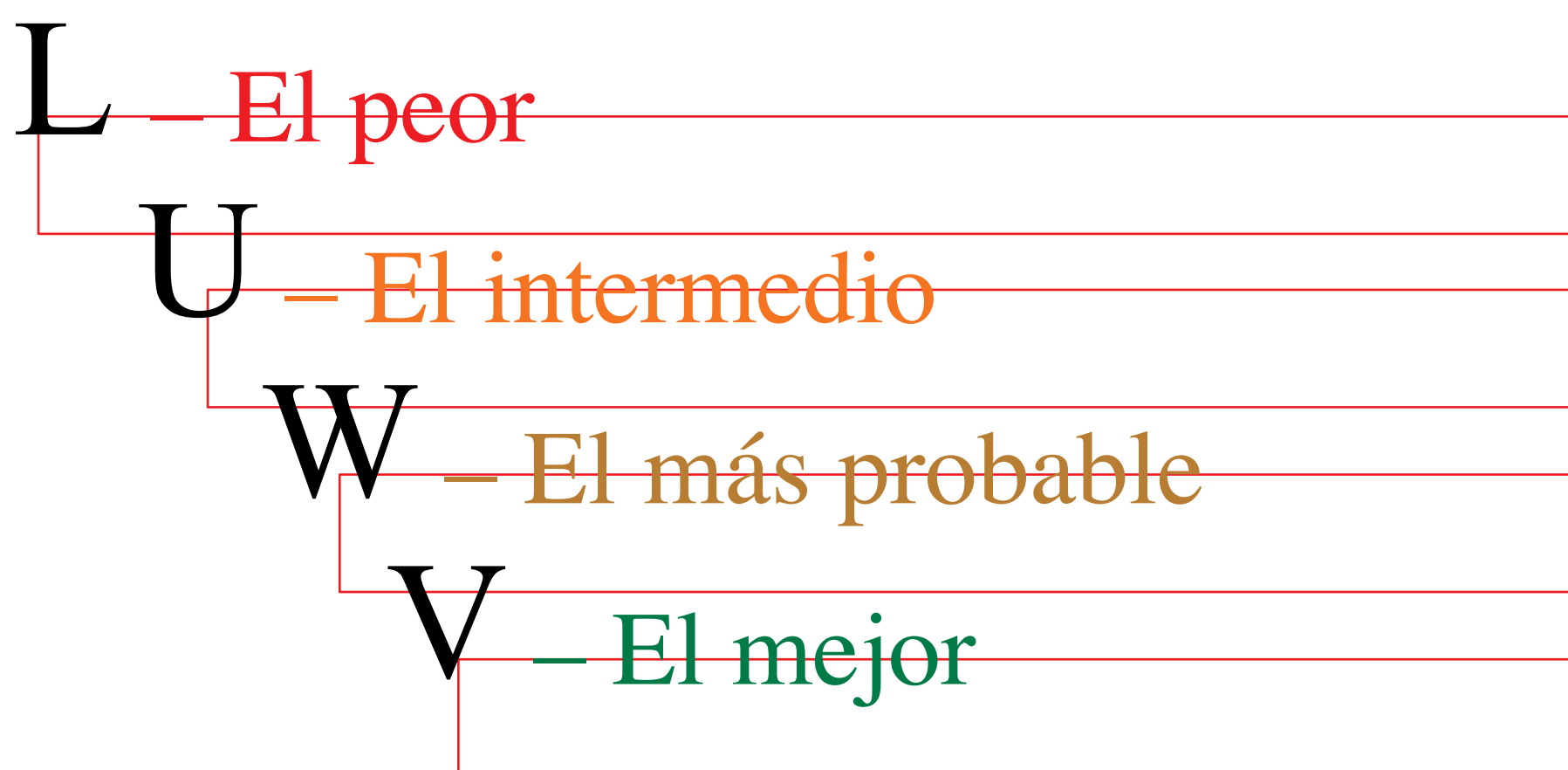
Uno, el peor: curva en L. La economía cae y luego se recupera muy muy lentamente.

Dos, el mejor: curva en V. La economía cae y se recupera muy rápidamente.

Tres, los dos intermedios: curva en U y W. Ambos parecidos, la economía cae, tiene dificultades en arrancar y luego se recupera. La diferencia es que en el W, hay un paso intermedio en que la economía vuelve a caer, en parte porque el propio efecto negativo del coronavirus se reproduce al volver a juntarse la gente.



GRÁFICO #3 - LOS POSIBLES ESCENARIOS ANTE EL CORONAVIRUS



Y ahora los gobiernos vuelven a inyectar enormes paquetes fiscales que alcanzan 10% en EEUU, 8% en Perú, 6% en Alemania, 7% en Brasil, 9% en Australia y en general entre 5% y 10% del PIB. Y además hay los Bancos Centrales que ponen sobre la mesa todo el dinero necesario (el llamado, desde hace mucho tiempo, “dinero helicóptero”) para financiar a los gobiernos, a los bancos y en general a la economía.

Esto bajo la lógica expresada en el documento del World Bank:

“...en un mundo libre de externalidades, restricciones de endeudamiento y deficiencias de seguros, un gran impacto adverso como COVID-19 produciría solo una recesión en forma de V de corta duración: el PIB disminuiría a medida que las personas y las empresas reduzcan actividad económica para cumplir con las medidas de aislamiento, pero luego todo volvería a la normalidad... Sin embargo, en el mundo real, es probable que COVID-19 produzca una recesión prolongada y profunda y una fuerte volatilidad económica.

El objetivo de la política macroeconómica es tratar de replicar esta recesión en forma de V de corta duración, mitigando las externalidades de la demanda y las restricciones financieras, utilizando instrumentos monetarios y fiscales que ayuden a amortiguar el impacto de los shocks adversos. Pueden reducir la necesidad de que las empresas y los consumidores soliciten préstamos al proporcionar apoyo a los ingresos. También pueden contrarrestar los choques de la demanda: directamente, aumentando el consumo y la inversión del gobierno; e indirectamente, induciendo a las personas y empresas a consumir e invertir (a través de impuestos y transferencias)...”.

Como bien señalan el Observatorio de Políticas Económicas y Sociales de Guayaquil, los programas apuntan en América Latina (igual que en el mundo) a 6 líneas específicas:

“A) Salud: gasto para compras de insumos médicos, camas UCI/UTI



adicionales, respiradores y tests de coronavirus.

B) Seguros de desempleo: recursos adicionales a fondos de cesantía para financiar desempleo por 90 días.

C) Cotizaciones previsionales: algunos países mantienen pago de previsiones (Chile) aunque no se pague sueldos; en otros, cotización de pensiones irán directamente al trabajador durante la crisis (Perú).

D) Transferencias / bonos a la población: aumento del monto de los bonos focalizados en familias vulnerables para 2 a 3 meses.

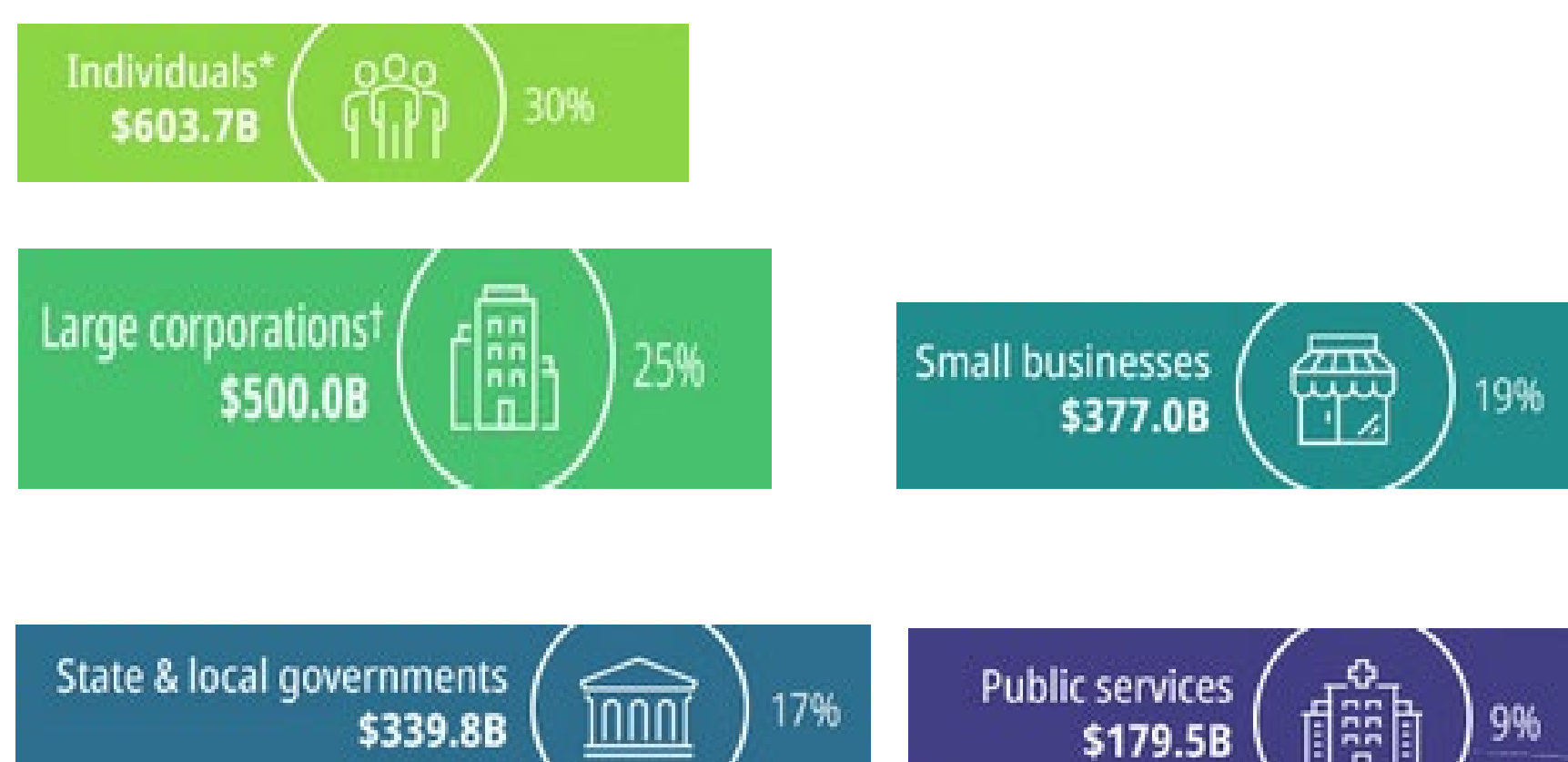
E) Empresas: Se da extensión de plazos para pagar deudas, impuestos y se brinda acceso a créditos blandos. Algunos crean fondos de garantías para garantizar préstamos a pymes. Otros subsidiarán parte del costo de la planilla de empresas (Perú).

F) Servicios básicos: No se cortará servicio por no pago. Se posterga pago de servicios para luego de la crisis”.

Nota: Aquí vale señalar dos visiones diferentes. Una, la de los países que canalizan los recursos más bien vía el Gobierno, y la segunda de los que prefieren dejar más ayuda directa en manos de las empresas y de las personas. El Ecuador debería seguir esta segunda línea.

Un caso claro e interesante es el de los EEUU. 10% del PIB en apoyo (gráfico 4). 30% de los recursos van a las familias, 25% a las grandes empresas (aviación, banca, autos), 19% a las empresas pequeñas, y el 26% al gobierno nacional o local (hospitales, material médico, etc.)

GRÁFICO #4 - ¿A DÓNDE VA EL ESTÍMULO EN EEUU?



2) Los escenarios y apoyos en Ecuador



Debemos siempre estar conscientes que Ecuador no tiene ninguna de las 3 opciones utilizadas por otros países. No tenemos ahorros (salvo la liquidez de la banca) porque el Gobierno anterior consideraba que los “fonditos” no eran necesarios. No podemos endeudarnos en el mercado privado internacional porque ha llegado el momento más bien de pagar deudas anteriores, acumuladas irresponsablemente (el riesgo país alrededor de 4.500 puntos es la mejor señal). Y no podemos imprimir dinero porque estamos dolarizados (... ¡y debemos seguirlo, porque sin duda los pros superan a los contras!).

Las opciones que nos quedan son dos:

- 1) Redireccionar recursos internos. Por ejemplo, cobrar impuestos o disminuir otros gastos del gobierno para atender las necesidades emergentes, sea del propio Gobierno o privadas (familias y empresas)
- 2) Conseguir fondos de apoyo externo (EEU, China, multilaterales)

Nota esencial: ambos aspectos son necesarios. Lo primero nos ayuda a usar mejor los recursos, pero solo es un movimiento de recursos internos dentro de la economía “pasa de un bolsillo a otro”. Lo segundo es lo único que aumenta los recursos y la liquidez.

Y con estos dos mecanismos debemos sobrellevar los impactos que son muy fuertes, y los dimensionamos en los cuadros 1 y 2. Es muy importante mirar los dos aspectos, el impacto externo y el fiscal (muchas veces solo se mira este último), además del sector real (impacto en las personas y en el sector productivo) que es más difícil dimensionar pero como señalan muchos estudios la economía caerá alrededor del 6-8% y desgraciadamente aumentarán desempleo y/o subempleo en 500.000 personas o más.

CUADRO #1- IMPACTO EXTERNO (Mill \$ - en relación a 2019)

Petróleo Neto (exportaciones menos importaciones) – Precio promedio 2020, 25\$ por barril, comparado con 56\$ del 2019	-2.750
Deuda Pública - no emisión de bonos privados	-3.000
Deuda Privada - con el riesgo país tan alto, imposible conseguir financiamiento	-2.000
Exportaciones privadas (incluye turismo neto) – 15%	-2.250
Remesas	-500
Inversión	-500
Caída importaciones no petroleras - 14% (el doble de la caída del PIB)	+3.250
TOTAL IMPACTOS	-7.750

El impacto externo tiene 2 efectos diferentes:

*Macro: merma la liquidez global. De cierta manera no importa donde impacta, puesto que afecta al conjunto de la economía y se filtra.

*Micro: son recursos perdidos directamente por empresas específicas, que no vuelven necesariamente a recuperar lo que perdieron aunque la liquidez global mejore.



Hay que enfrentar ambos aspectos, para minimizar el impacto en la cadena de pagos y evitar iliquidez e insolvencia que se convierten en quiebras.

○ CUADRO # 2- IMPACTO FISCAL (Mill \$ - en relación a Proforma 2020)

Petróleo Neto (precio de comparación 51\$ de la proforma)	-2.500
Deuda Pública - no emisión de bonos privados previstos	-1.000
Caída ingresos corrientes – doble de la caída del PIB (-12% de los ingresos del SPNF* que suman 24% del PIB)	-3.000
No venta o concesión de empresas públicas	-1.500
TOTAL IMPACTOS	-8.000

*SPNF: Sector Público no Financiero incluye IESS

¿Cómo vamos a enfrentar esas brechas?

Los cuadros 3 y 4 muestran el financiamiento y las políticas a aplicarse que tienen impactos positivos (por ejemplo el no pago de intereses de bonos externos) o negativos (gastos adicionales en salud o diferimiento de impuestos). Y, muy importante, tenemos el saldo que aún nos queda por financiar, a pesar de considerar un aporte solidario de las personas (los de ingresos más altos y empleados públicos).

○ CUADRO #3 - FRENTE AL IMPACTO EXTERNO (Mill \$)

IMPACTOS	-7.750
FINANCIAMIENTO Y POLÍTICAS DE COMPENSACIÓN	
No pago intereses bonos 2020	+1500
Flujo adicional préstamos externos aparentemente ya comprometidos (China + Multilaterales)	+3.000
TOTAL FINANCIAMIENTO Y POLÍTICAS	+4.500
SALDO AÚN POR FINANCIAR (IMPACTOS – TOTAL FINANCIAMIENTO Y POLÍTICAS)	-3.250

○ CUADRO # 4 - FRENTE AL IMPACTO FISCAL (Mill \$)

IMPACTOS	-8.000
FINANCIAMIENTO Y POLÍTICAS DE COMPENSACIÓN	
No pago intereses bonos 2020	+1.500
Flujo adicional préstamos externos ya comprometidos (China + Multilaterales)	+3.000
Medidas de ingresos anunciadas en Diciembre y Marzo	+1.000
Disminución gastos corrientes e inversión SPNF*	+3.000
Impuesto solidario a las personas**	+750
Aporte sueldos SPNF (salvo salud y seguridad)**	+1.000
Gastos adicionales en salud + apoyo a personas y familias (alimentación, bonos, etc.)	-1.000
Apoyo para personas y empresas con diferimiento de pagos, créditos, etc.	-2.250
Apoyo al sistema financiero para diferir deudas	-1.250
Pago deudas pendientes a proveedores para ayudar a la cadena de pagos	-1.500
Recursos del Fondo Patrimonial del IESS	+1.000
TOTAL POLÍTICAS	+5.250
SALDO AÚN POR FINANCIAR (IMPACTOS – TOTAL FINANCIAMIENTO Y POLÍTICAS)	-2.750

*SPNF: Sector público no Financiero incluye IESS

**Decisiones que deberían tomarse



La cifra más complicada, no solo de estimar, sino además de “repartir esos fondos” es el apoyo a personas y empresas. Aquí sumamos 4.500 millones o sea 4.5% del PIB que está en la parte baja de lo que en otros lados se está planificando para ese objetivo (entre 4 y 7% del PIB).

Paralelamente es esencial, una reforma laboral que permita establecer relaciones más flexibles y libres entre empleadores y trabajadores, por el bien de todos. Una persona sin empleo y sin ingresos es un enorme problema humano y social. Una empresa que quiebra es la imposibilidad para esas personas de recuperar empleos presentes y futuros.

Conclusión: Tenemos una cifra faltante de alrededor de 3 mil millones tanto en el sector externo como en el fiscal. Obviamente no se pueden sumar esas 2 cifras, porque algunos flujos externos resuelven los dos a la vez.

Posiblemente una cifra sensata es que nos faltan 3.500 millones y eso necesariamente tiene que venir del exterior.

Con esto, el aporte externo en el 2020 sería (cuadro 5):

CUADRO #5 – FLUJO NETO DEL EXTERIOR (Mill \$)

Previsto en presupuesto inicial	3.000
Bonos que no se emitirán	-1.000
Ahorro en intereses	+1.500
Nuevos aportes ya previstos	3.000
Nuevos aportes necesarios	3.500
TOTAL	10.000

Nota: algunos plantean como fuente de financiamiento el no pagar la deuda externa con lo cual nos ahorraríamos en el año más de 5.000 millones de dólares. Es verdad, pero también dejaríamos de recibir desembolsos previstos y en consecuencia el neto sería mucho menor. Una mejor estrategia es probablemente negociar con cada acreedor, seguir pagando una parte, pero a cambio de eso recibir mayores desembolsos. Eso se está intentado hacer. Lo importante, en estos momentos difíciles al final no es cuánto se paga, sino cuál es la diferencia entre desembolsos y pagos (igual que en la vida personal o empresarial).

Finalmente debemos tomar una serie de medidas internas (impuesto solidario, reducción del gasto, aportes de empleados públicos, apoyo a las personas y empresas más vulnerables, etc.), pero el apoyo externo es fundamental. Y durante este año debe alcanzar los 10.000 millones netos. Ya está en camino una parte, pero hay que mostrar al mundo que el Ecuador requiere ese apoyo ... ¡y conseguirlo! ... ¡y ahora nos golpea también el hundimiento que paraliza los 2 oleoductos!...

REFERENCIAS:

CEPR - Mitigating the Covid19 Economic Crisis: Act fast and do whatever it takes – R. Baldwin and B. Weber di Mauro – February 2020

Goldman Sachs - LatAm Economies Are About to Hit the Wall and Experience a Sudden Stop – 27 March 2020

World Bank - Macroeconomic Policy in the Time of COVID-19: A Primer for Developing Countries / Norman V. Loayza and Steven Pennings - March 26, 2020

Observatorio de Políticas Económicas y Sociales Guayaquil - La Economía al Servicio de las Políticas de Salud: Aplanar la Curva del COVID-19 /Una propuesta para hacer viable una cuarentena absoluta en el Ecuador - 3 Abril 2020