

EL CORONA VIRUS: RESPUESTAS DEL MUNDO Y DEL ECUADOR

Alberto Dahik Garzozi

El Covid19 (C19), popularmente conocido como “corona virus” ha producido un caos económico mundial que nos pondrá, sin dudar, en la peor situación económica del planeta después de la Segunda Guerra Mundial.

Es probable que no sea peor que la gran depresión de 1929. Esa, producida por la acumulación primero de una especulación sobre los bienes raíces que se inició realmente desde 1925 y que ya dejó sensible a la economía, tuvo la adición de una expansión crediticia que infló artificialmente y en forma totalmente especulativa los valores de las acciones en la bolsa. Esas dos burbujas, y sobre todo la segunda produjeron el famoso “crash” de la bolsa, o viernes negro, y luego se transmitió desde los Estados Unidos hacia el resto del mundo.

“El mundo enfrenta una paralización de actividades que, en una economía, muchísimo más globalizada que en cualquier época anterior de la humanidad, hace que los efectos se transmitan entre países con mucha mayor profundidad que antes”

La gran depresión provino de que luego

de eso se contrajo el medio circulante, se rompió la cadena de pagos, y se convirtió el fenómeno en una gran depresión que duró muchos años.

Esta afirmación de que esa gran depresión no creo que se repita, sobre todo en ser de tan larga duración como fue aquella de 1929, la hago no porque las causas subyacentes de esta sean menos graves que en 1929 o por un optimismo ingenuo, sino porque ciertamente hoy sabemos más economía que antes. Algo así como si hoy una persona sufre un bloqueo coronario; con un procedimiento relativamente fácil lo ponen a caminar en dos días. En 1929 se moría. Igualmente hoy entendemos mucho más la ciencia económica. Esto no indica que no nos debamos inquietar y seriamente, de que una larga y pronunciada recesión mundial nos agobie, y sobre todo de los costos sociales más que los económicos que están ya derivando de la crisis del C19.

El mundo enfrenta una paralización de actividades que, en una economía, muchísimo más globalizada que en cualquier época anterior de la humanidad, hace que los efectos se transmitan entre países con mucha

mayor profundidad que antes. Así, como si el C19 hubiera aparecido en una comunidad selvática y aislada, él no se habría expandido de la manera que lo ha hecho sobre la humanidad, de igual manera en un utópico mundo de autarquías económicas la realidad de la no interdependencia entre todos habría hecho que los problemas de unas economías no reboten sobre otras como lo hacen hoy.

El propósito de este trabajo del CESDE, Centro de Estudios Económicos y Sociales para el Desarrollo, de la Universidad de Especialidades Espíritu Santo, es tratar de explicar cómo vemos la situación del mundo en general, y del Ecuador en particular; cuáles son las implicaciones de corto y largo plazo de esta pandemia, y cuáles los nuevos retos del mundo y del Ecuador.

El académico que quiera profundizar en los temas lo podrá hacer con algunas de las referencias que cito en este texto. El ciudadano común, encontrará en este trabajo, una explicación sencilla mediante la cual estará en capacidad de entender el problema que atravesamos, aún sin tener una formación de economista.

El Papa Francisco hizo alusión a una barca, en la cual estamos todos. Si algo debe quedar claro es que la humanidad hoy es más que nunca una sola, y que las soluciones requerirán la interacción de todos. Difícilmente saldremos sin un

sentido de solidaridad, y de protección de los más vulnerables.

Con ese convencimiento, presentaremos luego del análisis de la situación, y de realidades subyacentes de la economía mundial, los caminos por los cuales debemos transitar, y con urgencia.

“Si algo debe quedar claro es que la humanidad hoy es más que nunca una sola, y que las soluciones requerirán la interacción de todos. Difícilmente saldremos sin un sentido de solidaridad, y de protección de los más vulnerables”

En este trabajo me he nutrido de muy provechosas conversaciones con varios colegas. Han sido días estos últimos en que hemos tratado de entender la crisis. Sin embargo quiero agradecer en especial a Augusto de la Torre por las discusiones que hemos tenido sobre varios de estos temas. Igualmente el soporte de Paola Ycaza y de Francisco Bolaños.

1.- El impacto económico de las pandemias.

Para entender la diferencia entre esta crisis económica y otras anteriores de la humanidad, debemos empezar diciendo que las recesiones internacionales eran sumamente comunes en los siglos, XVIII XIX, y comienzos del XX. De hecho, en el período 1700-1913 antes del inicio de la

primera gran guerra, el mundo sufrió alrededor de 25 grandes recesiones, originadas en muchos países y por las más variadas razones. Crisis que tenían que ver con motivos tan diversos como el caos de los tulipanes holandeses, las dos veces de fallidos intentos para la construcción del canal de Panamá, o simplemente por guerras.

Solo para citar unos ejemplos, en 1720 la compañía South Sea, la cual gozaba de un monopolio otorgado por la corona británica para que fuera la única empresa que comerciara con Latinoamérica y las islas del sur, colapsó. Esta corporación, había emitido gran cantidad participaciones que estaban totalmente sobrevaloradas y en manos de muchos inversionistas. Fue en términos actuales una “APP” Alianza Público Privada. El colapso de esta empresa generó una gran crisis en Inglaterra, que se propagó por el mundo. Igual fue la quiebra de Dinamarca en 1813, luego de haber contraído enormes deudas por asuntos de guerras. A fines del Siglo XIX, en uno de sus múltiples moratorias, La Argentina incumplió sus obligaciones, y casi arrastra al gigante Baring Brothers. Inglaterra tuvo que recurrir a Alemania y Rusia para pedir recursos, y esto generó una conmoción mundial.¹

Para efecto de este análisis, suficiente es mencionar que las recesiones internacionales han sido más que

abundantes a través de la historia, y que el mundo no se ha acabado luego de que ellas sucedieron, por más graves que hayan sido. Solo recordemos el episodio de la crisis de las hipotecas del 2008, que es el más reciente y sobre el cual seguramente la mayoría de los lectores tendrá elementos e imágenes en sus memorias. Se decía que eso era tan grave que todos los bancos quebrarían, que el mundo estaba inundado de papeles chatarra, y que eso sería el fin del sistema financiero internacional y un colapso total de la economía. Por supuesto que eso no sucedió. Por lo tanto, la primera noticia, y que es muy buena, y de la cual estamos absolutamente seguros los lectores de la historia económica, es que el mundo no se acabará luego de esta crisis, por más grave que sea, y por más que afecte a todos los países del planeta. El sistema de mercado ha demostrado a través de la historia, y de múltiples sobresaltos incluyendo las guerras, una impresionante capacidad de recuperación y reinención, por encima de las predicciones fatalistas de Marx y sus fanáticos seguidores, sobre su inevitable destrucción.

Cada vez que sucedía una recesión internacional o una crisis, los apologistas del Socialismo Marxista esgrimían la tesis de la inevitable destrucción del sistema capitalista. Mientras dijeron eso muchas veces y lo repetían ya con necedad, el

¹ Para quien tenga interés en las crisis financieras mundiales, la mejor obra en el criterio personal de quien escribe, es “Manías, crisis y Cracs: Historia de las crisis financieras”, de

Charles Kindleberger, brillante economista e historiador económico, y uno de los autores intelectuales del plan Marshall a quien tuve el honor de conocer.

sistema de ellos desapareció en la Unión Soviética. El otro sobrevivió a todo, y seguramente sobrevivirá a esta crisis, con las lecciones y correcciones que se deberán por supuesto hacer.

En realidad, un mundo sin grades recesiones, profundas y largas, recién comienza a existir a partir del año 1948, con la eliminación formal del antiguo patrón oro, y con la adopción del sistema de Bretton Woods, que establecía al dólar como la moneda vehículo internacional y moneda de reserva. Dicho sistema además creó al Fondo Monetario Internacional, FMI, como el proveedor de liquidez para los países en crisis de balanza de pagos, y al Banco Mundial BM, como el proveedor de recursos para el desarrollo de los países miembros.

“Una paralización de oferta y demanda de bienes y servicios de esta magnitud, no se ha dado antes en la historia, excepto por las guerras”

Sin embargo, las recesiones del mundo, sean antes del sistema monetario de Bretton Woods, o las crisis posteriores a 1948 nunca surgieron de una disminución tan marcada de la actividad económica en casi todos los países de la tierra, en forma simultánea en ciertos casos y secuencial en otros y en tan corto tiempo. Tomemos nuevamente como ejemplo y para efecto de comparación, la crisis que derivó del problema de las

hipotecas. Ella provenía de un hecho, de un foco infeccioso, generado por el irresponsable empaquetamiento de hipotecas sobre un sector inmobiliario en el cual existía una burbuja altamente especulativa. Ese empaquetamiento se transformó en la emisión de papeles, de títulos respaldados por esas hipotecas que inundaron el mundo. Inversionistas de todo el planeta, institucionales y privados adquirieron gigantescas cantidades de esos títulos, que terminaron siendo un desastre. Pero no se trató de una paralización masiva de la cadena productiva, de la cadena de intermediación y de la cadena de consumo, como es la realidad del mundo de hoy.

Este impacto económico actual es inédito. No tenemos antecedentes de algo así, bajo el sistema monetario de Bretton Woods en la economía moderna globalizada, la cual además de la gran interdependencia financiera de las economías del mundo, tiene la realidad de la gran expansión e importancia del comercio internacional. Una paralización de oferta y demanda de bienes y servicios de esta magnitud, no se ha dado antes en la historia, excepto por las guerras.

Por lo tanto, por esa misma globalización, y como no habrá país que se escape del virus, las economías van a decrecer dramáticamente en el trimestre propio de la cuarentena. Esto lo vivirán todos los países, pero el inicio de esa cuarentena variará, y lo hemos visto ya, en cada país.

Esas cuarentenas difícilmente podrán ser evitadas. Esto en el mundo globalizado afecta las otras economías del mundo. Si la economía de un país A sale del problema y de la cuarentena, (habiendo afectado ya a otras del mundo como lo hizo la China donde esto inició) entonces la economía B, C y D, ya afectadas por el impacto que le causó el problema de A, entran en el baile. Estas tres últimas se impactan brutalmente en su cuarentena, pero esto a su vez hace mucho más difícil la recuperación de A, que ahora tratando de recuperarse sufre, porque B, C, D están con el problema y ni le compran ni le venden. Esta cadena continuará, y no sabemos con exactitud su duración, ni qué consecuencias sociales pueda tener, inclusive la desesperación masiva de la gente.

“La única pandemia de la cual tengamos memoria en el siglo XX que fue similar en su potencial de morbilidad a la del C19 es la del “spanish flu”

De hecho, las bolsas se han ajustado en un porcentaje más alto, y más rápido que ningún otro período de la posguerra, y la caída de valor de los títulos de renta fija muestra también el grado de incertidumbre reinante, y la anticipación del mercado sobre la profundidad de la crisis.

Esta cadena se está dando, se seguirá dando, y no sabemos por cuánto tiempo. Todo nos lleva a algo inevitable, el PIB del mundo se contraerá en una manera que no hemos visto desde la segunda guerra mundial. Cuánto y en qué magnitud termine afectando esto no lo sabemos. Pero ciertamente será un decrecimiento del PIB mundial de gran consideración.

No es fácil estimar esto con base en “experiencias pasadas”. La única pandemia de la cual tengamos memoria en el siglo XX que fue similar en su potencial de morbilidad a la del C19 es la del “spanish flu”, la famosa influenza de posguerra, que mató entre treinta y cuarenta millones de personas en dos años luego de la primera guerra mundial. Sin embargo, no existen cifras tan confiables sobre el impacto económico de ésta, por la misma debilidad de la calidad de los datos económicos de la época. Cuentas nacionales de calidad, y estadísticas de PIB sectorial y nacional de aquel entonces no son confiables. Las cuentas nacionales como hoy las conocemos, son más precisas en ciertos países a partir de los años 30 y en la mayoría del mundo luego de la segunda guerra mundial.

De hecho, un estudio hecho por Thomas Garret, del Federal Reserve Bank de St. Louis, llamado “Economic effects of the 1918 Influenza Pandemic, Implications for a Modern day Pandemic”², explica que

² Dicho estudio puede encontrarse en el sitio web https://www.stlouisfed.org/~media/files/pdfs/community-development/research-reports/pandemic_flu_report.pdf

las cifras para hacer un cálculo del impacto económico de aquella pandemia son muy débiles. La mayoría de los estimados se hacían en base a recortes de prensa que indicaban cuanto habían caído las ventas de tal o cual sector. Es decir, no hay un valor realmente académico o científico de estas estimaciones.

No es de asombrarse sin embargo, que varios académicos e instituciones hayan tratado de simular qué pasaría en una pandemia. El famoso video de Bill Gates, que hoy parece profético, y popularizado por las redes sociales, en el cual dice que la próxima gran tragedia universal no será una guerra sino una pandemia generada por un virus, fue muy anticipado por estudios académicos. Así por ejemplo, en un estudio de la Comisión Europea,³ se trató de simular el efecto económico de una pandemia, en base a un modelo en que se tomaban ciertas curvas de morbilidad de la influenza española, y se las aplicaba al mundo moderno de hoy. Ese estudio concluyó que la afectación de la oferta y de la demanda agregadas harían caer el PIB de Europa en -1,6%, es decir, equivalente a una recesión severa. A su vez, este estudio de la comisión europea se basa metodológicamente en otro realizado por el congreso de los Estados Unidos⁴. Ese estudio del congreso americano no solo

simula los efectos de la caída de demanda por sector, sino que explica los problemas para que el mercado saque rápidamente una vacuna, y las dificultades que hay para la producción de retrovirales, así como el colapso que habría en el sistema de salud. Al menos estas tres últimas cosas que ese estudio indicaba se están cumpliendo a cabalidad en el mundo de hoy. Aún si en este momento se descubriera la vacuna o la cura, el daño económico ya está hecho. Pero lo importante es ver cómo a nivel de Comisión Económica Europea y Congreso de los EEUU se había estudiado el tema desde la década pasada.

“El famoso video de Bill Gates, que hoy parece profético, y popularizado por las redes sociales, en el cual dice que la próxima gran tragedia universal no será una guerra sino una pandemia generada por un virus, fue muy anticipado por estudios académicos”

El estudio del congreso de los EEUU muestra qué pasaría ante un escenario “pesimista”, y un escenario “optimista”, y se calculan reducciones de demanda por cada sector, que llegan hasta 80% en los

³ The macroeconomic effects of a pandemic in Europe. A model-based assessment by Lars Jonung and Werner Roeger, DG ECFIN, European Commission Brussels
https://ec.europa.eu/economy_finance/publications/pages/publication708_en.pdf

⁴ US Congressional Budget office (2005), “A Potential Influenza Pandemic: Possible Macroeconomic effects and Policy Issues”

más sensibles, como turismo, líneas aéreas, restaurantes, y similares.

Estos modelos hechos para Europa, y para EEUU, son estáticos. No asumen ni entienden la interrelación entre las economías del mundo ni las transmisiones de efectos por lo interconexión de los mercados financieros. No asumen masivas cuarentenas, ni paralizaciones totales de ciertos sectores como estamos viendo hoy. Veremos entonces, con el paso del tiempo, si la proyección de una caída del PIB Europeo de 1.6 terminará siendo real, o subestimada o sobreestimada. Para el entendimiento de quien escribe, por la forma en la cual las cuarentenas están paralizando a las economías de occidente, podemos esperar una recesión mundial mucho mayor a la que estos modelos pronosticaban. Realmente trataron de estudiar un problema que no muchos veían, pero los modelos se quedaron cortísimos respecto del daño que estamos viendo hoy.

De hecho, análisis de bancos de inversión, y especialistas en macroeconomía indican que en el trimestre en el cual se produce la cuarentena, los países más desarrollados tendrán caídas de hasta 30% del PIB trimestral. Eso hace que a su vez el PIB anual pueda caer hasta en un 10%. Cifras como esas no se han visto desde la gran depresión de los años 30 y superan

por largo las proyecciones de los estudios antes mencionados.

Insistiendo en que el mundo no se acabará, y que para la inmensa mayoría de ciudadanos una gran recesión mundial es un concepto que no han experimentado,⁵ no debemos de subestimar para nada lo que estamos enfrentando y cuál creemos que debe ser la solución por parte de los países del mundo y, sobre todo, del nuevo orden monetario y financiero mundial que debe emanar de esta crisis.

2.- La respuesta de la política pública

Sobre la aparición y secuela económica del C19 ciertamente puede decirse “que no está en los libros”. La respuesta inicial de bajar tasas de interés no era la adecuada. Los países se apresuraron a anunciar bajas notables de tasas de interés. Sin embargo, esto no tranquilizó a los mercados y hubo un desplome general de las bolsas de valores en el mundo.

Esa herramienta es útil cuando se necesita estimular la demanda porque la gente no quiere consumir, y/o cuando se necesita estimular la inversión porque las empresas están dudosas de invertir en expansión o nuevos proyectos.

⁵ Pocos ciudadanos recordarán lo que de niños vivieron en la gran depresión de los 30. La recesión del 2008, y todas las posteriores al año 1948 que se puedan calificar de mundiales,

han sido un juego de niños frente a las grandes recesiones de los siglos XVIII y XIX, y en especial a la de 1929-35 y a lo que muy posiblemente será esta.

La situación actual no tiene nada que ver con eso. Las personas del mundo sí quieren ir a un restaurante, sí quieren viajar, si quieren comprar. El problema es que no pueden. Y los productores sí quieren producir, y posiblemente antes de esta pandemia hayan estado pensando en expansión y nuevos proyectos. El problema hoy es que no pueden vender, y que por el proceso descrito anteriormente de unos países afectando a otros y en definitiva todas las economías afectándose entre ellas el efecto de no poder vender es exponencial. Cuánto durará, cuánto afectará son temas que nos mantienen en la incertidumbre la cual durará bastante.

Por ello, los países han reaccionado ya en la forma correcta. Se necesita un estímulo fiscal, se necesita que el estado permita a los ciudadanos consumir sus alimentos, sostener la vida de las empresas generadoras de trabajo y producción, y eso solo tiene un nombre: Bajar el superávit donde existe, crear un déficit donde hay equilibrio, y aumentar el déficit donde ya existía, esto en lenguaje muy simple se traduce en un gran impulso fiscal. En otras palabras, frente a una distorsión de esta magnitud, el mercado no tiene una solución y se necesita la intervención del estado para transferir directamente poder de consumo y de subsistencia a sus

miembros, y oxígeno para mantener puestos de trabajo.

Ciertamente que nada más erróneo que creer que es a través del gasto fiscal que los países generan riqueza.⁶ En tiempos normales no es así. Empero, en circunstancias como estas, no queda otra alternativa que producir ese impulso fiscal, transfiriendo recursos directamente a la gente, en especial a los más vulnerables. Es lo que no se entendió en 1929, hasta que Keynes sugirió la reactivación con gasto público, y surgió el “New Deal” que logró el inicio de la recuperación de los Estados Unidos y del mundo.

“Bajar el superávit donde existe, crear un déficit donde hay equilibrio, y aumentar el déficit donde ya existía, esto en lenguaje muy simple se traduce en un gran impulso fiscal”

La necesidad de una vigorosa respuesta fiscal, la han entendido todos los países del mundo. Así por ejemplo España ha lanzado un programa fiscal de 8.9 billones de Euros, equivalentes al 0.7% del PIB como estímulo fiscal, y dependiendo de la duración del problema esto podría extenderse. Ese paquete incluye recursos para los sistemas de salud del gobierno, apoyo a los sistemas de salud regionales, compensación a los desempleados, estímulos para

⁶ El mejor ejemplo es el Ecuador: Entre el 2006 y el 2015 duplicó el Gasto Público Consolidado en relación al PIB, y sin

embargo hoy es la economía más frágil de Latinoamérica y una de las más frágiles del mundo ante la crisis.

preservación de empleo, apoyo a la investigación sobre la enfermedad. Italia adoptó un paquete de emergencia de 25 billones de Euros, o 1.4% del PIB, para fortalecer el sistema de salud, preservar trabajos y dar apoyo a los trabajadores que los hayan perdido. El programa alemán es todavía más ambicioso. Son 156 billones de Euros, que representan el 4.5% del PIB alemán, para equipamiento de hospitales, investigación de desarrollo de la vacuna para el C19, un subsidio temporal para preservar trabajos, y apoyos directos a pequeñas empresas y personas directamente afectadas por el C19. Estos son algunos ejemplos. Lo importante es darse cuenta que los países están actuando como la teoría económica nos sugiere.⁷

“Cada país buscará su propia adecuación, pero la respuesta general consiste en una gestión de política fiscal muy fuerte, y en acomodar a todos los deudores y acreedores en la sociedad, que no son solamente bancos y sus deudores”

En Latinoamérica la respuesta ha sido similar. En el Brasil por ejemplo, se anunció transferencias a los más vulnerables, reducción de impuestos con el objetivo de preservar el empleo, y líneas de crédito a las empresas con igual fin.

⁷ El lector que desee actualizarse sobre los impactos del C19 y las respuestas de política pública de cada país puede visitar el

También se enviarán recursos federales a los estados para soporte de los gastos de salud. El Perú acaba de anunciar un gigante programa de empuje fiscal de 12% del PIB.

Especial atención merece el impulso fiscal de los EEUU, en el cual un paquete de 2 trillones de dólares, (alrededor de 10% del PIB) ha sido aprobado por el congreso. Se harán transferencias a los más vulnerables, se aumentarán los beneficios del seguro de desempleo, asistencia alimentaria, estímulos a las empresas para mantener a las personas en sus trabajos, préstamos y aportes directos a las empresas, así como financiamiento del sistema hospitalario.

Esto en adición a un programa conjunto del 0,5% del PIB para el sistema de salud, y donde también habrá ayuda externa.

Adicionalmente a estos paquetes de estímulo fiscal, todos los países han establecido moratorias temporales para los deudores, para impedir una situación de quiebra generalizada. Cada país buscará su propia adecuación, pero la respuesta general consiste en una gestión de política fiscal muy fuerte, y en acomodar a todos los deudores y acreedores en la sociedad, que no son solamente bancos y sus deudores. El estado es acreedor, y también deudor, los municipios igualmente, las empresas de

sitio web <https://www.imf.org/en/Topics/imf-and-covid19/Policy-Responses-to-COVID-19>

servicios públicos también. Los proveedores y las empresas de igual manera. Casi todo actor económico es simultáneamente acreedor y deudor, y tendrán que readecuarse entre ellos. La gente actúa racionalmente, y esos acomodados se irán dando.

Dentro del duro panorama que vivimos hay dos cosas son sumamente favorables para el impulso fiscal en el mundo. En primer lugar, las bajas tasas de interés, y en segundo, que guarda relación con el primero, una gran cantidad de ahorro que ha existido acumulado en el planeta. En parte, las bajas tasas de interés que se han mantenido por muchos años obedecen a esto último.

Es cierto que la caída de los mercados de valores, y de los bonos en el mundo, producen un efecto patrimonial importante, y una pérdida de valor de ese ahorro⁸, sin embargo, y aún así, el mundo tiene ahorrado una gran cantidad de recursos. En realidad, en estos últimos años ha existido un exceso de ahorro en el mundo, y por ello las tasas no han subido, y no ha existido una presión inflacionaria a pesar de las bajas tasas, según nos indicaría la teoría si miramos el tema superficialmente.

Esta coyuntura hace favorable el que los estados puedan endeudarse a largo plazo, a tasas muy bajas, con lo cual el “servicio” o costo financiero de hacer lo que hay que hacer hoy, no será oneroso en los años

venideros sobre las generaciones actuales. Eso de por sí es una gran ventaja. Una crisis como la actual, si tuviese como entorno un escaso ahorro acumulado, y altas tasas de interés, haría que el costo de la necesaria transferencia de recursos hacia la población tuviera de por sí una carga fuerte sobre la misma población a la cual se está tratando de ayudar, y que en el corto plazo esa reactivación sea muy costosa sobre la sociedad. Pero hoy por las bajas tasas no lo es. Esto es una gran bendición para el mundo de hoy. Esto hace muy factible el “reencender” los motores del movimiento económico.

“Una crisis como la actual, si tuviese como entorno un escaso ahorro acumulado, y altas tasas de interés, haría que el costo de la necesaria transferencia de recursos hacia la población tuviera de por sí una carga fuerte sobre la misma población a la cual se está tratando de ayudar”

Explicemos esto en más detenimiento: Si para sacar adelante a sus ciudadanos, hoy Alemania (que prácticamente toma deuda a tasa 0%) se endeudara a 10 años al 0.5% de interés, en una deuda equivalente a 5 puntos del PIB, el servicio de intereses durante cada uno de los siguientes 10 años solo sería 0.0025% del PIB, es decir, imperceptible. No habría

⁸ El valor real del ahorro que podría ser argumento en contra de lo que sigue en este documento, es un tema de gran

complejidad técnica que escapa al alcance de este documento, más de carácter de divulgación.

un “peso” de esa deuda que gravite sobre la sociedad. Solo para que comparemos, en el Ecuador el servicio de intereses hoy supera el 3% del PIB. Los líderes de los países más avanzados no tienen por lo tanto excusa para no actuar y para hacerlo rápido. De hecho los paquetes fiscales anunciados así lo demuestran. Son agresivos, y nos indican que los gobiernos tienen un entendimiento de esta realidad.

Los países menos desarrollados también han actuado, pero estos tienen el problema de que sus tasas de captación son mucho más altas. En las próximas secciones de este trabajo abordaremos el por qué y la solución a este problema.

3.- El mundo desarrollado y el reordenamiento de la cosa pública

Para desarrollar y entender las ideas propuestas en esta sección, debemos explicar más a fondo el tema de las tasas de interés, y su proyección futura, ya que el optimismo que nuestro sobre la solución se sustenta en la capacidad de tomar deuda a bajos intereses.

La teoría convencional nos enseña que la tasa de interés la fija quien tiene la capacidad y ejecuta la política monetaria, es decir el Banco Central en el caso de un país con moneda propia. En el caso de los Estados Unidos, cuyas cifras usaré, es el

Federal Reserve quien supuestamente fija la tasa. El FED como se lo conoce, y así mismo el Banco Central Europeo, el Banco Central del Japón, o cualquier banco central con capacidad de emisión de moneda⁹ tienen la capacidad de aumentar la oferta de dinero, lo cual tiende a bajar la tasa. Tienen también la posibilidad de reducir la oferta monetaria, lo cual eleva la tasa.

“El FED y así mismo el Banco Central Europeo, el Banco Central del Japón, o cualquier banco central con capacidad de emisión de moneda¹ tienen la capacidad de aumentar la oferta de dinero, lo cual tiende a bajar la tasa”

Pero en realidad el FED puede influir en la tasa sobre todo en el corto plazo, pero no puede determinarla en el largo plazo, como lo veremos y explicaremos aquí. En otras palabras el FED no tiene capacidad de elevarla o bajarla por encima de fuerzas que están relacionadas con algo que podemos llamar la tasa “natural” de interés, y esto tiene que ver a su vez con el crecimiento de la población.

Este no es un ensayo para discutir teoría monetaria en amplitud, sin embargo, para lo que persigo explicar necesitamos manejar ciertos conceptos.

⁹ Hay banco central en Alemania, España, etc. pero no tienen capacidad de emitir Euros. Eso solo lo tiene el Banco Central

Europeo. Igualmente, existe Banco Central en el Ecuador, pero no puede emitir dólares.

Los economistas entendemos y es doctrina aceptada que cuando una persona ahorra y pone sus recursos en una institución está influenciada por tres elementos:

1.- La tasa libre de riesgo. Es decir en los EEUU, que es el ejemplo que estamos usando, jamás un depositante pondría sus recursos en un banco si no le pagan más que el bono del tesoro, que no tiene riesgo. 2.- Una compensación por ese riesgo dependiendo de donde pongo mi dinero. Esto indica que si ve que una institución A es más riesgosa que la B, pondrá en A su dinero a una tasa que la considere aceptable por el mayor riesgo y obviamente mayor de la que le paga B. 3.- Un valor adicional que compense la inflación. Esto último porque quien ahorra y pone sus recursos en una institución financiera está dejando de consumir. Jamás alguien pondría sus recursos en el banco, o compraría un bono, si el interés que recibe es menor que la inflación esperada. La interacción de esos tres elementos arriba descritos define cuánto y cómo la gente deposita sus recursos, y cuánto espera como tasa para decidir en ahorrar vez de consumir. La interacción de esa cantidad de ahorro, y las necesidades de crédito, terminan siendo claves para determinar la tasa de interés en el largo plazo.

Es con los conceptos expresados en los puntos 1,2,3 del párrafo anterior, más la capacidad del FED de entregar o retirar liquidez de la economía, y el supuesto de

una demanda de dinero que tiene una relación estable con el PIB, que los economistas siempre hacemos nuestros razonamientos, y tratamos de entender los temas relacionados a las tasas de interés.

Sin embargo, esa oferta monetaria, sobre la cual el FED (banco central de EEUU) puede influir, tiene que interactuar con la demanda, que es cuánto quiere la sociedad consumir de crédito, cuánto quiere demandar de crédito. Y sobre esto último, que obedece a decisiones de los ciudadanos, y como veremos además a factores de estructura de la población, las autoridades monetarias no pueden hacer mucho. Esos factores que no controla el banco central de ningún país en el largo plazo, son fundamentales para determinar cuánta demanda hay de capital en la sociedad, y qué mezcla finalmente quiere la sociedad hacer entre consumo y ahorro.

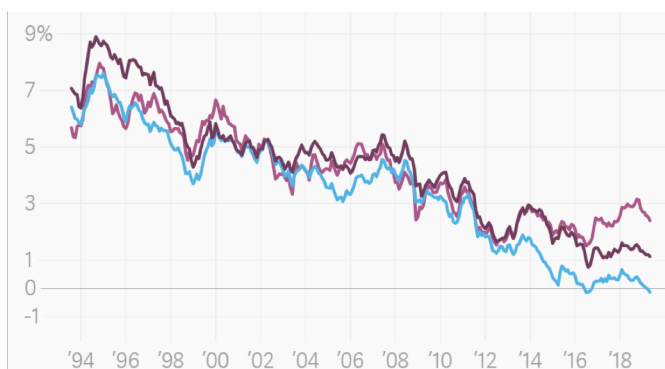
“Jamás alguien pondría sus recursos en el banco, o compraría un bono, si el interés que recibe es menor que la inflación esperada”

La mejor prueba de esto es la política agresiva de bajas tasas de interés usadas por el Japón por muchos años en búsqueda de disminuir el ahorro y aumentar el consumo, cosa que no ha sido lograda.

Los siguientes cuadros nos ayudarán a entender el tema con más claridad.

GRAFICO # 1

RENDIMIENTO
BONOS DE LARGO PLAZO INGLESSES
BONOS DEL TESORO A 10 AÑOS
BONOS ALEMANES DE LARGO PLAZO



Fuente: Estadísticas del FED de St. Louis

La primera cosa que notamos es que desde 1994 los bonos de largo plazo del Reino Unido, de Alemania de los EEUU han tenido un rendimiento¹⁰, totalmente a la baja. En el caso de Alemania, ha impactado inclusive el terreno negativo. Dicho en otras palabras el tenedor de bonos alemanes en un cierto momento estuvo dispuesto “a pagarle dinero al estado alemán” para que le “tenga su dinero”.

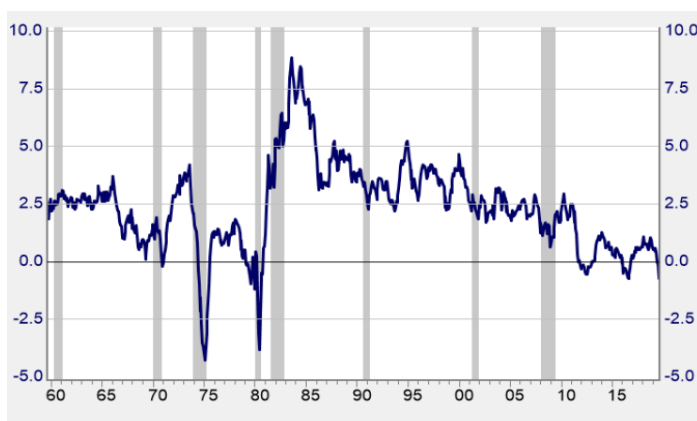
Estamos entonces ante un tema en el cual la tendencia tanto en EEUU cuanto

¹⁰ El rendimiento de un bono no es la tasa de interés que paga su cupón. Si uno compra en 90 dólares un bono a un año plazo que tiene valor facial de 100 y paga una tasa de interés del 10%, a fin de año el comprador recoge 100 de capital y 10 de intereses. La tasa de interés del bono es 10%, pero el bono

en Europa es la misma. Todavía la tasa en EEUU es algo más alta hoy que en Europa, pero igual sumamente baja.

GRAFICO # 2

RENDIMIENTO DE LOS BONOS DEL TESORO 10 AÑOS MENOS LA TASA DE INFLACION



Fuente Harver Analytics

http://www.haver.com/our_data.html

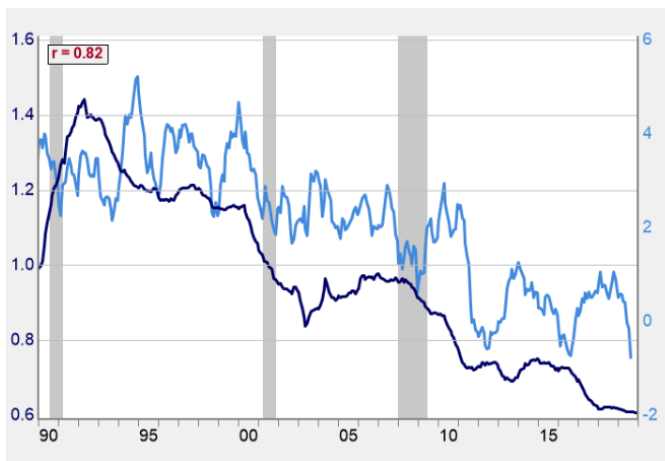
El gráfico anterior es contundente. La prima por encima del riesgo inflacionario que exigen los compradores de bonos del tesoro es cada vez menor y se acerca a cero.

Para cerrar el círculo de lo que estoy tratando de explicar necesitamos un gráfico más, el de la tasa de interés frente al crecimiento poblacional.

rindió 10 de ganancia de capital, porque se compró a 90 y le devolvieron 100 de capital, más los 10 de intereses. En ese caso el rendimiento es 20/90 que es 22,22%, muy superior a la tasa de interés que paga el bono.

GRAFICO #3

**TASA DE CRECIMIENTO DE LA
POBLACION**
**RENDIMIENTO DEL BONO DEL
TESORO A 10 AÑOS**
MENOS LA TASA DE INFLACION



Fuente Harver Analytics

http://www.haver.com/our_data.html

Nada en la teoría económica convencional nos indica que debería existir una correlación entre estas dos variables. Sin embargo, las fuerzas que han llevado a las tasas de bonos libres de riesgo tanto en Europa cuanto en los Estados Unidos a niveles tan bajos, están altamente correlacionadas con este crecimiento poblacional (coeficiente de correlación es 0.82).

Una de las primeras cosas que le enseñan a uno en estadística es que correlación no es prueba de causalidad. Puede existir una gran correlación entre el número de árboles en Noruega y la cantidad de aves que migran hacia las Galápagos. No hay manera de que eso implique que podemos

generar una teoría de que lo uno influye en lo otro.

Sin embargo, el tema de tasas de interés que estamos viendo sí tiene todo el sentido del mundo. Una población que no crece demanda menos nuevas viviendas, demanda menos nueva dotación de capital por persona en relación al tamaño de la economía y de la oferta monetaria. En otras palabras, la demanda de capital se reduce, y este fenómeno estructural no puede ser cambiado con políticas monetarias. Esa menor demanda de crédito para inversión no se la puede alterar. Esto está sucediendo en sociedades ricas, con gran cantidad de ahorro.

Adicionalmente y para entender el fenómeno mejor, ya no se puede dotar de más capital y “equipar” más a los ciudadanos cuando se llega a un altísimo grado de desarrollo. Veamos esto: si alguien recoge piedras a mano, ese sujeto se vuelve mucho más efectivo con una pala. Si además se le da una carretilla y un pico, su productividad avanza muchísimo. Si finalmente se le da un Payloader llega a su máxima productividad. En economías donde todos ya tienen el payloader, la demanda de capital es solo necesaria para la reposición de cuando ese payloader está viejo y hay que cambiarlo. La población no crece, no hay más gente, y toda está equipada, bien dotada de capital. Entonces la sociedad es rica, ahorra mucho, pero no demanda capital. Por lo

tanto no sube la tasa de interés, sino que baja, como se evidencia en Europa, USA, el Japón. Por ello en la China se puede crecer más que en Europa o USA. Si “equipan” a la gente, y la educan, aumentan muchísimo la productividad, cosa que ya no se puede hacer en Europa, el Japón y los EEUU. Por eso en países en vías de desarrollo, con poblaciones que todavía crecen más, las demandas y necesidades de capital son mayores, y las tasas estructuralmente más altas. Tanto porque la población crece más, cuanto porque todavía se necesita más dotación de capital por habitante. Mientras más pobre una sociedad, mayor la necesidad de dotar con capital a su población y mayor la necesidad de lo que llamamos formación bruta de capital.

Ahora bien, las variables demográficas son muy predecibles. Por ello es fácil predecir actuarialmente un sistema de pensiones de la seguridad social, por ello se pueden hacer proyecciones de cuánta gente habrá por cada grupo de edad.

“Mientras más pobre una sociedad, mayor la necesidad de dotar con capital a su población y mayor la necesidad de lo que llamamos formación bruta de capital”

Todo indica que en Europa y en los EEUU, y en países como el Canadá, Australia y

Nueva Zelanda, así como en el Japón y China, esto es en más del 70% de la economía mundial, y donde está una proporción mucho mayor del ahorro mundial, la población no crecerá.

Es por todo el análisis anterior, y tomando en cuenta que la variable demográfica es estable y predecible, y dada la correlación entre crecimiento poblacional y tasa descontada por inflación del bono del tesoro es de 0.82 que sabemos entonces que hay fuerzas muy poderosas que mantendrán las tasas a la baja.¹¹

Ante esta realidad que hemos explicado, es un enorme alivio el saber que el inevitable gasto fiscal que se debe hacer en el corto plazo no tendrá un costo alto de intereses. Esto es una gran noticia para el mundo. Si este gasto se financia con papeles a 10 años plazo, en esos 10 años no habrá casi carga de intereses, y los países estarán más que recuperados para cuando en esos 10 años se tenga que sencillamente hacer una emisión nueva para sustituir la anterior, y seguramente las tasas estarán bajas. Es decir, para efectos prácticos, y para ser optimistas, el remedio se financia con una “perpetuidad de facto”¹². Siendo el fundamental uso de estos dineros de emergencia para que se transfieran directamente a la gente, entonces tenemos la seguridad de que no serán

¹¹ Este tema se trata a profundidad en 13.Holston, Laubach, y Williams (2017). “Measuring the natural rate of interest: International trends and determinants.” Journal of International Economics, 108, S59-S75.

¹² Una perpetuidad es un bono que nunca paga capital, solo intereses. Fueron utilizados para financiar guerras, con el sentido de que todas las generaciones tenían que llevar la carga de salvar a la patria.

malbaratados, porque la gente los usará para subsistir, y esto evitará que el colapso sea mayor. ¡Qué gran noticia para enfrentar el drama que nos deja el C19!

Es difícil pensar que en estos momentos no tengamos que reflexionar sobre muchas cosas. La primera, que seguimos siendo una humanidad frágil, y que además, somos realmente seres hoy universales. Los países desarrollados no solamente deben pensar en la solución del tema coyuntural. Deben enfrentar otros.

Los sistemas de pensiones están desfinanciados, precisamente por la misma variable demográfica que tiene las tasas de interés bajas. La necesidad de atención a los ancianos será cada vez más creciente. Salidos de la pandemia, será necesario valorar el tomar deuda, para atacar estos problemas en forma directa y permanente. Lo visto en hospicios de ancianos durante la pandemia, nos revela a una sociedad que no está equipada para el cambio que ha producido la inversión de la pirámide poblacional. Es más que evidente que es tiempo de solucionar problemas que la estructura demográfica de la población nos pondrá por delante en las décadas futuras.

La inversión de la pirámide poblacional ha traído problemas por un lado, pero brinda la oportunidad a través de lo que ha hecho con la tasa de interés, de poder financiar la solución a esos mismos

problemas con políticas de sentido humano. Esa nueva inversión estatal deberá ser en salud, hospicios, atención y cuidado de los ancianos. Para eso existe ese gran ahorro acumulado en el mundo desarrollado. Esto puede producir esa ola de inversión que ayude a la reactivación de las economías ricas en los próximos años.

“La inversión de la pirámide poblacional ha traído problemas por un lado, pero brinda la oportunidad a través de lo que ha hecho con la tasa de interés, de poder financiar la solución a esos mismos problemas “con políticas de sentido humano”

Lo que hemos perseguido en esta sección 3, es entender que lo que se debe hacer, que no es algo difícil de comprender, y que, además y muy felizmente para la humanidad, se cuenta con las herramientas para financiarlo y que no será costoso para la humanidad por el fenómeno explicado de las tasas de interés.

4.- Un nuevo orden mundial y los países emergentes

La pandemia afecta a todo el planeta, pero ciertamente en forma mucho más dramática a los países con menores recursos. Esto ha sido reconocido por los organismos internacionales.

El FMI tiene un directorio, pero adicionalmente existe el IMFC, que es el Comité para los asuntos monetarios y financieros internacionales, el cual es presidido hoy por el sudafricano Lesetja Kganyago. En representación de ese comité conjuntamente con Kristalina Georgieva, Directora gerente del FMI, emitieron un comunicado a nombre del IMFC y del FMI, en el cual explican que estamos en una situación sin precedentes, y que el PIB mundial se contraerá en el 2020. Expresan el gran impacto que esto tendrá en los países en vías de desarrollo, la necesidad de alivio de las deudas, y apoyo para la falta de divisas que tendrán estos países.

“Si una lección nos deja esta crisis, es la evidente universalidad de la especie humana, y el que no se puede salir de esto, y sobre todo mirar hacia el futuro, sin este entendimiento”

Si bien es cierto que en estos momentos los países con monedas duras y exceso de ahorro tienen que realizar transferencias netas de recursos a los países en vías de desarrollo, no es menos cierto que el problema de hoy no puede ser el único compromiso.

Si una lección nos deja esta crisis, es la evidente universalidad de la especie humana, y el que no se puede salir de esto, y sobre todo mirar hacia el futuro, sin este entendimiento.

Para realizar esta transferencia que debe ser inmediata, a los países más débiles, las posibles soluciones van por los siguientes caminos, o similares:

1.- Una emisión de DEGS, derechos especiales de giro, a ser entregadas como préstamo por el FMI a muy largo plazo a los países con mayores necesidades de divisas, a cambio de un “corona bono” o “bono de emergencia” o como se lo quiera llamar, emitido por los países más frágiles. El Ecuador es uno de ellos. Los DEG son una moneda más, como el Euro, el Yen, el dólar o el Yuan. Son moneda de reserva, y sirven como liquidez y capacidad inmediata de compra para los países que los tengan.

El FMI no es un banco. No tiene capital contable, como sí lo tiene el Banco Mundial. Por eso se llama “Fondo”. Por lo tanto, es suficiente una reunión del Directorio de esa institución, para realizar esa emisión, que siendo colocada en los países más necesitados, les daría de inmediato capacidad de soportar esta crisis sin colapsar.

Ya habrá tiempo para decidir si las aportaciones de los países miembros, en especial de los más ricos del planeta, son hechos en el corto o el mediano plazo, pero el FMI, si va a actuar de acuerdo al comunicado al cual me referí anteriormente, debería proceder con esto en forma inmediata.

2.- Renegociación de toda deuda bilateral y garantía de flujos de capital positivos:

Esto es un planteamiento hecho por el BM, y que implica que los países acreedores de dar alivio de deuda a los países deudores. Este es un mensaje especial a la China, gran acreedor de muchos países en forma directa, bilateral. Es moralmente inadmisibles que los flujos de capital, en circunstancias como las de hoy, vayan de los países con falta de ahorro hacia los que tienen exceso del mismo. Esta reestructuración de deuda debería ser inmediata, y no puede posponerse. Pero no solamente aquello, sino el seguir proveyendo de préstamos que aseguren no solo que no salga el capital que se debe, sino que además entren más recursos a esos países deudores.

“Es moralmente inadmisibles que los flujos de capital, en circunstancias como las de hoy, vayan de los países con falta de ahorro hacia los que tienen exceso del mismo”

3.- Ayuda Externa directa. El único país que hasta hoy lo ha anunciado es EEUU. Esta ayuda no puede ante una pandemia de esta naturaleza ser desechado. Con igual razonamiento, pueden endeudarse a largo plazo, de tal suerte que esa ayuda no les sería costosa. De lo que se trata aquí no es solamente de otorgar créditos, sino ayuda no reembolsable. Hay países que sencillamente no podrán salir sin ella.

4.- Compra activa de “corona bonos” emitidos a los países más agobiados por

la crisis, por parte del FED, del Banco Central Europeo, del Banco de China y del Banco Central del Japón, así como de las naciones más pudientes.

Pero en el largo plazo, el mundo debe, así como lo hizo en 1948, producir un nuevo orden internacional, que tiene que ver fundamentalmente, con el entendimiento que el exceso de ahorro no ha sido canalizado hacia los países que más lo necesitan en la manera más eficiente posible. En otras palabras, el mercado ha permitido que existan Apple, Google, Microsoft, y muchas otras empresas que han revolucionado al mundo. Esto es por la existencia de “capitales ángel”, fondos de inversión con diferentes apetitos de riesgo, emisiones en bolsa, y muchas herramientas más. En definitivas cuentas, un mercado de capitales sumamente desarrollado. Pero ese mercado no ha canalizado en suficiente volumen la gigantesca cantidad de ahorro que hay en el planeta hacia mercados que más lo necesitan

El rol del Banco Mundial, del BID, y de los organismos multilaterales de financiamiento tiene que ser revisado, redefinido. Ellos deben jugar un rol más activo en lograr que los recursos se canalicen hacia donde estos deben ser dirigidos.

Sería adecuado que así como los fondos de inversión captan recursos en el mercado, el BM, el BID y similares promuevan fondos de inversión con su participación, de tal suerte que esa gran

cantidad de recursos se canalice hacia el desarrollo de una manera más expedita.

El modelo clásico del BM comenzó financiando a los gobiernos fundamentalmente infraestructura. Muchos años después se abrió la posibilidad de otorgar recursos para reforma sectorial, luego estructural, no necesariamente infraestructura. Luego apareció el IFC, para realizar préstamos a empresas del sector privado. Más tarde el IFC pudo participar como socio. ¿Quién en el año 1948 hubiera pensado esta evolución del banco Mundial? Igualmente, el BID y su brazo financiero BID Invest, han tenido una evolución muy similar. La misión de estas instituciones y las equivalentes al BID¹³ debe ampliarse a ser grandes catalizadores de fondos.

¿Quién en 1948 hubiera pensado que una subsidiaria del BM podría ser accionista de una empresa privada en un país en vías de desarrollo? Sencillamente nadie. Hoy igualmente tenemos que revisar la misión de estos organismos y transformarlos en canales muy efectivos del ahorro mundial hacia proyectos concretos de desarrollo, en los cuales sea cada vez más activa su participación con el sector privado de los países en vías de desarrollo.

Hoy decimos que el FMI es “mucho más flexible que antes”. Es también una institución, que, especialmente luego de la crisis asiática, se reinventó con un mayor entendimiento de las realidades políticas y sociales.

Esos grandes nuevos fondos de inversión que se proponen, liderados por entidades de este tipo deben operar con los mismos parámetros, pero por supuesto mucha menos ambición de rédito que los que hoy existen. Y esto, porque el mercado no ha resuelto el tema de que esa gigantesca cantidad de ahorro vaya a donde más se lo necesita, y posiblemente, porque quienes hoy lo intermedian no tienen la visión del desarrollo económico que sí existe en los organismos multilaterales.

5.- El caso del Ecuador

El Ecuador es uno de los casos de mayor fragilidad en el mundo de hoy como consecuencia del C19. Despojado de toda liquidez posible, por el modelo económico que prevaleció hasta el 2017 y que conceptualmente ha sido cambiado, pero muy poco en la práctica todavía y con mucha debilidad y falencias, y no teniendo además moneda propia, el Ecuador en cuanto a riesgo económico por efectos del C19 era un paciente de 110 años de edad, diabético, con enfisema, e insuficiencia cardíaca.

¹³ En Latinoamérica estamos familiarizados con el Banco Mundial y el BID. Pero en el mundo existen muchos bancos similares al BID, el cual le presta fundamentalmente a la

América Latina. Existe el Banco Asiático de desarrollo, el Banco Africano de desarrollo, y muchos otros similares.

Muchos tratarán de decir que esta es la prueba de que la dolarización es una camisa de fuerza y la causa del problema. Esto no es el tema de este trabajo. Pero sí debemos decir que ningún sistema monetario o cambiario garantiza la riqueza o la pobreza. Lo que garantiza el progreso es hacer bien las cosas. El país estaba dolarizado en el 2006, y entre el 2007 y el 2017 se hizo todo aquello que no se debe hacer en dolarización, y no se hizo lo suficiente entre el 2017 y el momento en que apareció el C19 para sacarlo de la gran crisis heredada. No es por lo tanto un problema del sistema monetario-cambiario. Es un problema de muy mala política pública.

Dicho lo anterior analicemos dónde estamos. Si hemos visto que la respuesta ante el problema debe ser un gran impulso fiscal, y que así están actuando los países del mundo, enfrentamos nuestro primer gran problema: El Ecuador sencillamente no lo puede hacer.

“Cuando una cadena de pagos queda totalmente rota, los daños son impredecibles en lo económico y sobre todo en lo social”

En primer lugar, no puede emitir moneda, es decir no puede el estado emitir bonos

y colocarlos en el mercado, sabiendo que en algún momento el Banco Central los puede comprar. No puede tampoco ampliar el déficit porque no tiene caja, ni puede el Banco Central realizar operaciones de mercado abierto o emitir dinero. En segundo lugar, no puede endeudarse en el exterior, porque el riesgo país es insostenible, y, además porque no dan más las cifras del Ecuador para poder tomar deuda que no sea de organismos multilaterales y a muy largo plazo, y en condiciones totalmente blandas.

La combinación de una caja fiscal en soletas y un banco central ilíquido ha probado ser devastadora, y ya fue anticipada por muchos desde hace varios años¹⁴.

Dicho lo anterior, tiene que quedar claro, que la economía ecuatoriana hoy depende del apoyo de los organismos internacionales, más que nunca antes en su historia, pues se necesita en forma absolutamente urgente, que vengan mínimo 5000 millones de dólares frescos al Ecuador durante los próximos 9 meses. De no darse esto, se corre riesgo de rotura de la cadena de pagos, y de afrontar una recesión-depresión de incalculables proporciones. Cuando una cadena de pagos queda totalmente rota, los daños

¹⁴ Esto fue descrito ya en 2017 con toda claridad por Augusto de la Torre y José Hidalgo en un artículo, “La Trampa que asfixia a la Economía Ecuatoriana” que puede encontrarse en <http://foroekonomiaecuador.com/fee/la-trampa-que-asfixia-a-la-ekonomia-ecuatoriana/>. Se puede encontrar

también en “El petróleo: un detonante y no un causante. Salidas a la crisis”. Alberto Dahik (2015). <https://cesde.com.ec/wp-content/uploads/2020/03/conferencia-cambios-8.pdf>

son impredecibles en lo económico y sobre todo en lo social.

Esto es fundamental que se entienda: Los enunciados de “Demos apoyo a los sectores de la producción”, “dar líneas de crédito de reactivación” “aumentemos gastos a los hospitales”, y mil frases más como esas, que pueden sonar sensatas, ante la estrechez total de las cifras fiscales y la liquidez del BCE, no son realistas, a menos que se traigan recursos del exterior. Si no entendemos esto iremos directo a una recesión-depresión de incalculables consecuencias. Este es el gran esfuerzo que tenemos que hacer en los próximos 9 meses. ¡Y el comienzo es hoy mismo!

Teniendo en cuenta lo anterior, creemos que se deben enfrentar cuatro grandes temas, uno de los cuales no es el objetivo de este trabajo orientado más a la parte económica:

- 1.- El problema sanitario (que no es parte de este trabajo),
- 2.- El asegurarse que se está en la línea correcta para conseguir los recursos del exterior,
- 3.- La supervivencia alimenticia de la población,
- 4.- Las reformas estructurales.

En cuanto al segundo punto, esto es de los recursos del exterior, se tomó una

decisión adecuada al pagar solo capital y no intereses del vencimiento de los bonos de Marzo 20. Con esto, se demostró “buena fe”. Existe amplia jurisprudencia, no cuestionada en el derecho anglosajón, en cuya jurisdicción está colocada la deuda con acreedores privados, en el sentido de que cuando existen causas de fuerza mayor, el deudor de buena fe puede plantear una reestructuración de su deuda y este debe ser aceptado y escuchado por el acreedor. Por eso cuando en los EEUU se declara alguien en quiebra y es de “buena fe”, el juez toma la causa de la declaratoria de quiebra, sienta a los acreedores, los obliga a renegociar y permite que la empresa siga operando con cuentas abiertas y que nadie lo pueda embargar¹⁵. De hecho, declarada la quiebra de buena fe, si un acreedor demanda, no es por el cobro de la deuda, sino porque asume mala fe para probarla.

En tal sentido, siendo el grueso de los pagos de deuda que el Ecuador tiene que hacer con acreedores privados en el exterior en los años 2020, y 2021 mayoritariamente intereses, el mensaje del país fue de que con esto se va a sentar a discutir con los acreedores quienes, ante un evento de la magnitud del C19, que entre otras cosas ha desplomado el precio del petróleo, deben entender la buena fe del país, y que no hay otro camino que reestructurar la deuda. Eso le dará un ahorro importantísimo de

¹⁵ Este es el famoso “Chapter XI”, al cual se han acogido una inmensa cantidad de empresas y personas en los EEUU.

recursos al Ecuador en el año 2020, dependiendo de cómo se negocie y que se obtenga.

El evento del C19 y sus consecuencias permite al Ecuador acceder además a recursos del FMI que no habrían estado disponibles antes de la crisis, como el llamado “excepcional access” que nos daría con el FMI una cantidad muy grande de recursos, y que junto a la reestructura de la deuda, más ciertos créditos en camino, más la posibilidad de ayuda externa completarían los 6000 millones netos frescos, que es el mínimo para que el Ecuador pueda sostenerse en el año 2020. Especial énfasis hay que poner en obtener estas líneas de emergencia.

En estos momentos, existen créditos contratados no desembolsados. Es imprescindible la reprogramación de todos ellos pues pueden ser redirigidos. Existe una iniciativa de la Superintendencia de Bancos, para que todos esos recursos pasen a un fondo autónomo para soporte del sistema productivo a través del sistema financiero nacional. Un “task force” integrado por el ministerio de Economía y Finanzas, La Banca privada, los sectores productivos y la Superintendencia de Bancos debería crearse de inmediato a fin de proceder a ejecutar esa idea. Dicho fondo, si se lo nutre con recursos de los organismos internacionales, tendría vida propia, y

sería vital para resolver el tema de sostener empleos y apoyar la reactivación.

El Ecuador no tiene otra solución que conseguir recursos externos. Es ilusorio e irreal hacer planes, programas, que no se sustenten en la prioridad de esa inyección, porque sencillamente no serán planes viables. Esta es la prioridad de todos. Si se trata mediante leyes, decretos o resoluciones de salir adelante sin recursos de afuera, será arar en el mar.

“Existe una iniciativa de la Superintendencia de Bancos, para que todos esos recursos pasen a un fondo autónomo para soporte del sistema productivo a través del sistema financiero nacional”

Respecto del punto tres, es decir el asegurar la distribución de alimentos, tenemos la enorme dificultad de que el estado, a diferencia de otros países, no puede en este momento hacer mucho por transferencias directas.

De ahí que se deben coordinar todos los mecanismos para que las iniciativas privadas lo substituyan, en la medida de lo posible. Algo que puede ser fundamental es permitir que las empresas aporten para este propósito, a través de mecanismos aceptados, como por ejemplo las campañas que se están realizando a través de la conferencia episcopal ecuatoriana, o instituciones de

similar seriedad, y que ese aporte vaya contra el impuesto a la renta del próximo año. Es decir, que el estado haga a través de las empresas esta entrega. Esto genera un problema de caja el próximo año, pero ciertamente en 12 meses ya veremos qué hacer. Hoy lo esencial es lograr que se haga urgentemente la transferencia de recursos.

Hay empresas que dada la coyuntura pueden estar paradójicamente en situación de aportar más. Un ejemplo son las farmacéuticas, o las empresas de comercialización de alimentos, o productoras de ciertos bienes. A esas empresas se les puede poner una contribución especial por ganancias inusitadas, siempre que estas existan. Se llama “windfall profit tax” y ha sido usado en circunstancias excepcionales en muchos países del mundo.

Adicionalmente, y ya lo está haciendo la Superintendencia de Bancos y las autoridades, se deben establecer las licencias normativas que faciliten la reestructura de deudores, entendiendo la sui géneris y única situación que vivimos. En este aspecto, el estado y las instituciones de control no deben ejercer el dirigismo nefasto de los últimos años, sino jugar el rol de facilitador. Los acreedores y deudores buscarán fórmulas de entendimiento que deben ser acomodadas por la supervisión y control. La principal actuación será esa, proveer las facilidades para que estos acomodados se den, reconociendo que la voluntad de

las partes está por encima de cualquier disposición legal o reglamentaria.

Ahora bien, todo esto anteriormente descrito, debe enmarcarse en que el país no puede seguir el modelo económico actual, y que se requiere la unidad de todos los ecuatorianos para producir las reformas estructurales que tanto se han analizado ya:

- Reforma laboral
- Disminución del gasto burocrático y del tamaño del estado
- Apertura a todos los tratados de libres comercio y consecución de ellos lo antes posible.
- Desinversión del estado en empresas que deben ser concesionadas.
- Establecimiento de un sistema temporal de compensación al sector exportador mediante un recargo al sector importador.
- Reforma completa de la estructura y manejo de las tasas de interés, eliminando arbitrajes intrasectoriales.
- Reformas que permitan la verdadera operatividad del mercado de capitales
- Nueva estructura e independencia del BCE.
- Fortalecimiento de la Superintendencia de Bancos.
- Reformas al COPLAFIC
- Facilitar con una ley de quiebras o similar, el que empresas que no pueden seguir operando sigan abiertas.
- Focalización de los subsidios.

Es innecesario seguir con la lista de aquellas cosas que ya la ciudadanía conoce, y que se han mencionado por parte de los economistas que no han apostado a pronunciarse políticamente, sino técnicamente. Si el gobierno actual no inicia este camino, solamente agravará los efectos del C19.

El C19 dejará muchas lecciones a la humanidad. Al Ecuador le debe dejar una muy importante: No hay más espacio para el odio político, para la demagogia y el populismo. Solo la unidad de todos, en un acuerdo mínimo sobre lo que es realidad en la economía podrá llevarnos a salir de la grave situación. Somos de los más vulnerables países a la realidad del C19. No por la dolarización, sino por las pésimas políticas de muchos años.

Revertir esto, tomará mucho, mucho tiempo. Y si no lo hacemos con seriedad y pronto, terminaremos siendo una sociedad no viable.

Referencias:

- “Manías, pánicos y cracs: historia de las crisis financieras.” Charles P. Kindleberger y Robert Z. Aliber. Ariel Economía, 2012
- “Economic Effects of the 1918 Influenza Pandemic: Implications for a Modern-day Pandemic.” Thomas A. Garrett. Federal Reserve Bank of St. Louis, 2007
https://www.stlouisfed.org/~media/files/pdfs/community-development/research-reports/pandemic_flu_report.pdf
- “The macroeconomic effects of a pandemic in Europe. A model-based assessment.” Lars Jonung and Werner Roeger. European Commission Brussels, 2006
https://ec.europa.eu/economy_finance/publications/pages/publication_708_en.pdf
- “A Potential Influenza Pandemic: Possible Macroeconomic effects and Policy Issues.” US Congressional Budget office, 2006
- Impactos del C19 y las respuestas de política pública de cada país. FMI, 2020
<https://www.imf.org/en/Topics/imf-and-covid19/Policy-Responses-to-COVID-19>
- “Measuring the Natural Rate of Interest: International Trends and Determinants.” Holston, Kathryn; Laubach, Thomas and Williams, John C. Journal of International Economics, 2017, 108, S59-S75
<https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S0022199617300065>
- “La Trampa que asfixia a la Economía Ecuatoriana”. Augusto de la Torre y José Hidalgo. Cordes, 2017
<http://foroeconomiaecuador.com/fe/la-trampa-que-asfixia-a-la-economia-ecuatoriana/>
- “El petróleo: un detonante y no un causante. Salidas a la crisis”. Alberto Dahik. CESDE, 2015
<https://cesde.com.ec/wp-content/uploads/2020/03/conferencia-cambios-8.pdf>