



ECUADOR: 20 años (...!y luego muchos más!) de Dolarización

Pablo Lucio Paredes
Director del Instituto de Economía
USFQ

pabloluc@uio.satnet.net

Seminario AMCHAM - Abril 2020

DATOS A TENER EN MENTE...

PIB : 100.000 mill\$

PIB Per cápita: 6.000\$, ajustado por PPP 12.000\$

Habitantes: 17.2 millones

2 grandes ciudades de 3 mill: Quito y Guayaquil

PEA: 8 millones

Empleo pleno o adecuado: 45%

Diversos indicadores mundiales: hacia el puesto 90 sobre 160

ECUADOR SE DOLARIZÓ EN ENERO 2000 ...

... Frente a una crisis macroeconómica de grandes dimensiones:

- *Devaluación de 400% en un año y medio ... y camino a mucho más
- *Pérdida absoluta de confianza en la moneda local
- *Inflación hacia el 100% y más (¿hyperinflación?)
- *Caída del PIB real en casi 7%

Otros países en situaciones similares habían optado por el camino de:

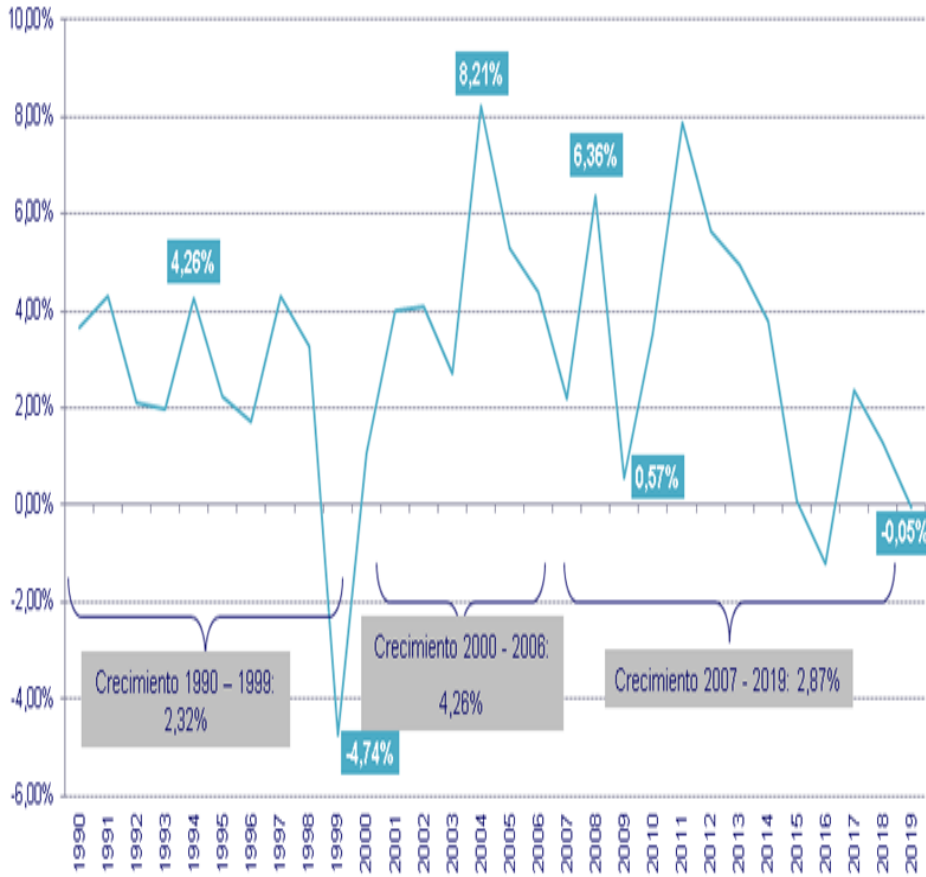
- *dejar mayor devaluación e inflación, «caer al fondo del pozo»
- *generar mecanismos institucionales fiscales (disciplina y reglas) y monetarios (independencia del Banco Central) que aseguren este tipo de situaciones no vuelven en el futuro

Ecuador es el único que adoptó institucionalidad externa (dólar) en lugar de ese camino interno.

¿Por qué?

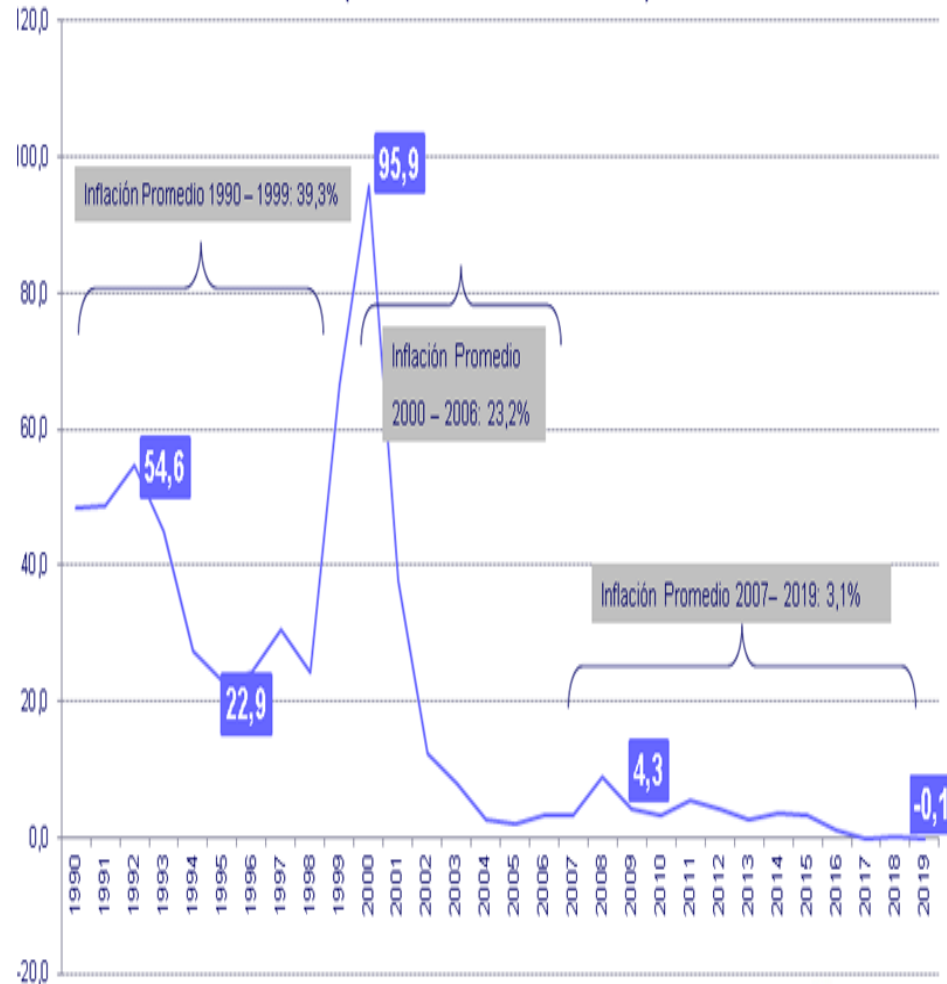
RESULTADOS POSITIVO ...

PIB

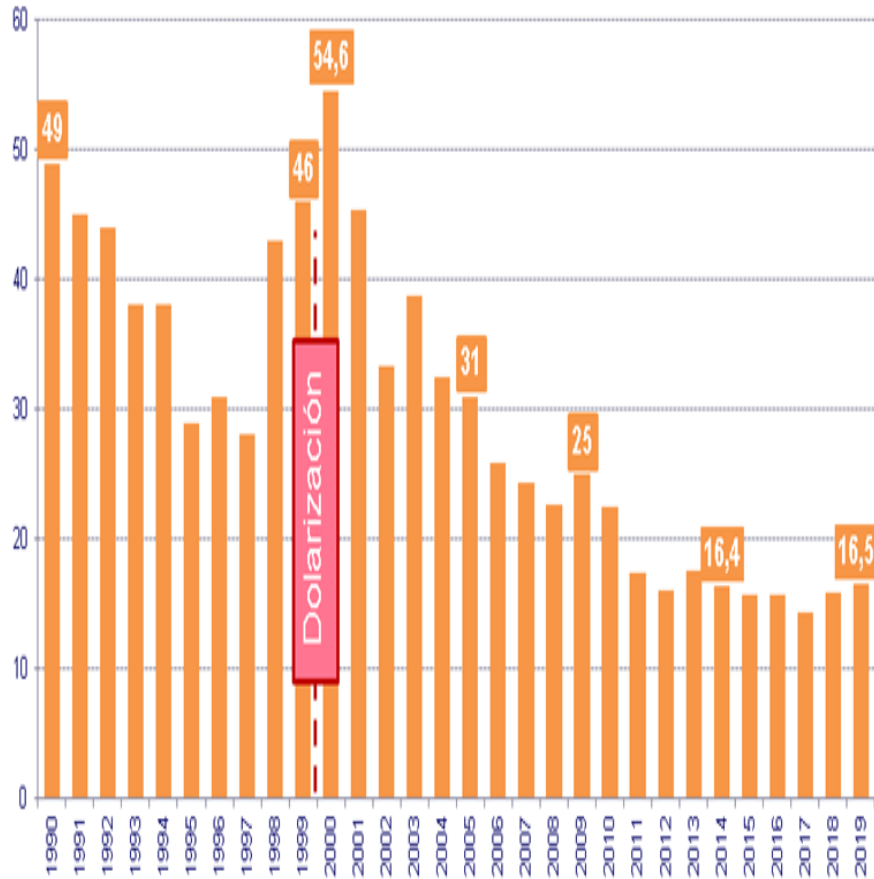


Fuente: Multienlace

INFLACIÓN

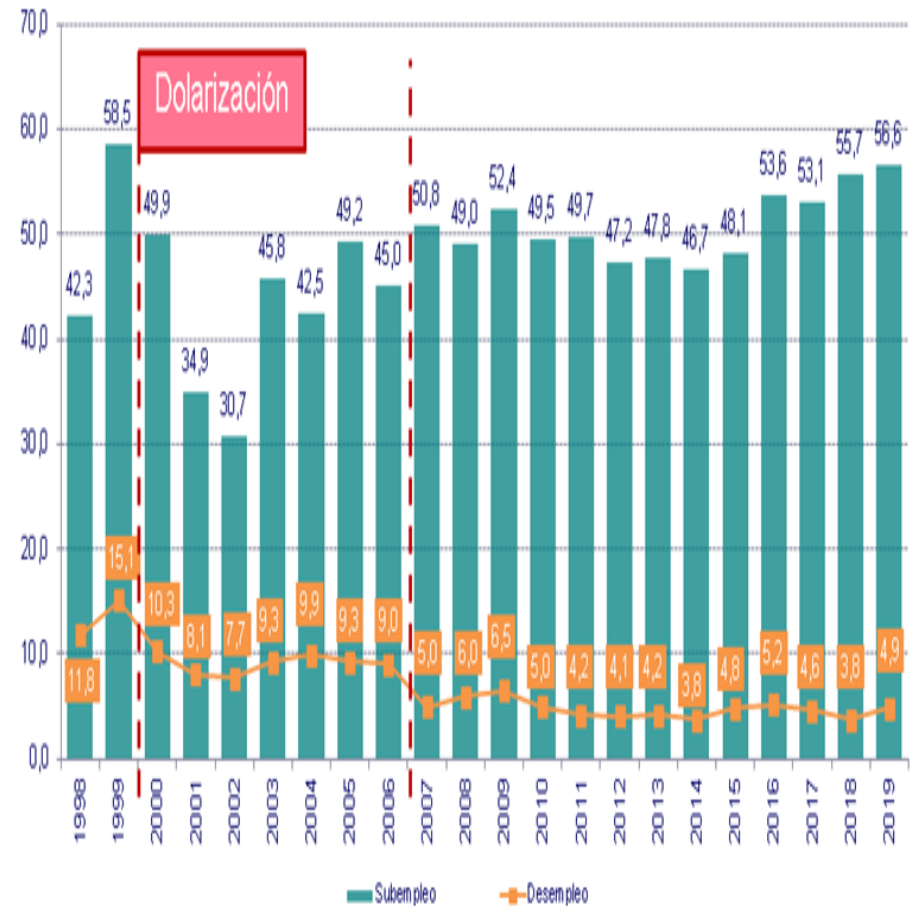


POBREZA URBANA POR INGRESOS



Fuente: Multienlace

DESEMPLEO Y SUBEMPLEO (% PEA)



EFECTOS MUY POSITIVOS ... Y UN RIESGO

* POSIBILIDAD DE PLANIFICAR EL FUTURO POR LA CONFIANZA Y LA BAJA INFLACIÓN

* MAYOR EQUIDAD : TODOS CUBIERTOS POR EL MISMO PARAGUAS MONETARIO

* ENFOQUE EN PRODUCTIVIDAD Y NO EN ESPECULACIÓN

* NO SE PUEDE MANIPULAR LA MONEDA PARA GENERAR TRANSFERENCIAS INTERNAS

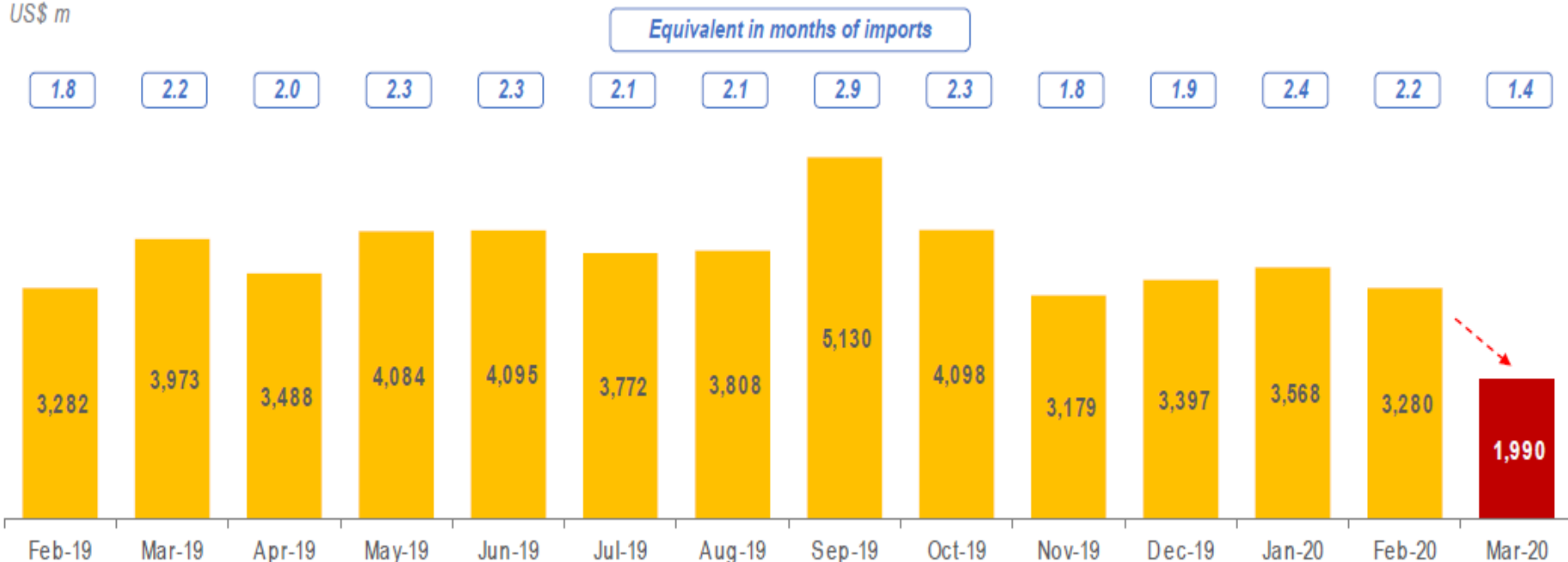
PERO (NADA ES PERFECTO) la dolarización tiene una debilidad: ante shocks externos no se puede «imprimir dinero» y sobre todo no se puede devaluar la moneda para ajustar precios relativos ...sobre cuando se ha dado una época de «bonanza»

REGLAS ANTE UN POTENCIAL RIESGO ... Y SE HIZO TODO LO CONTRARIO!

1) Para compensar la imposibilidad de «imprimir» dinero: ahorrar en épocas de vacas gordas para usar ahorros en vacas flacas. La Reserva Internacional no respalda el dinero, pero sirve como fondo de contingencia ... más bien nos endeudamos.

Ecuador Net International Reserves

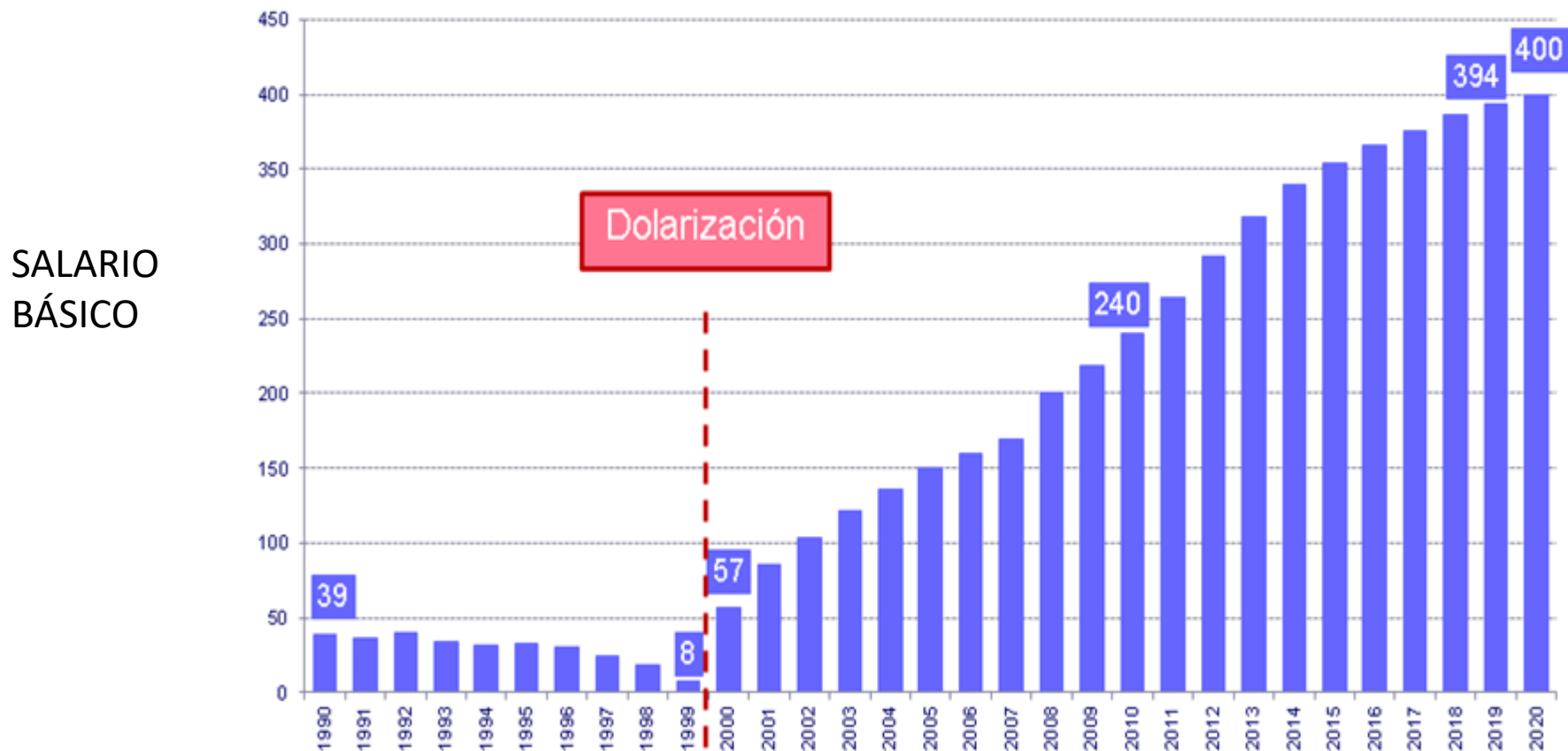
US\$ m



Fuente: MEF

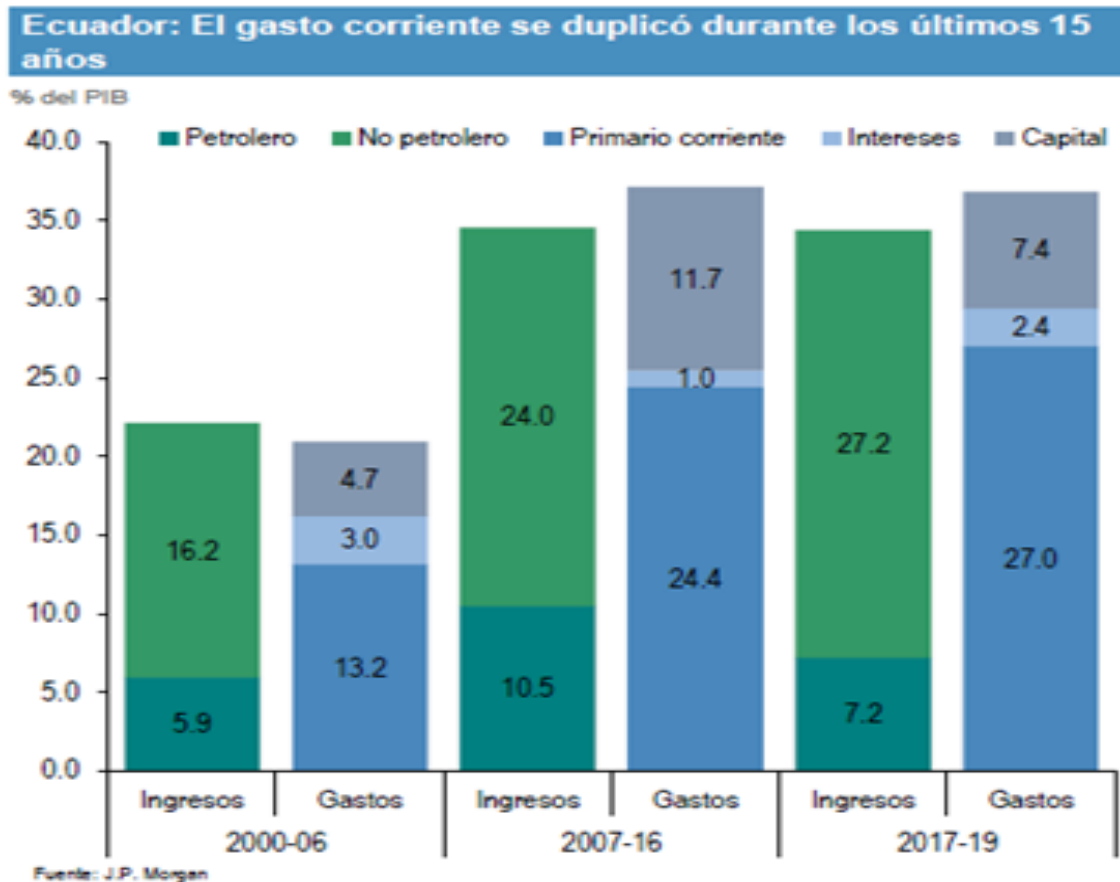
REGLAS ANTE UN POTENCIAL RIESGO ... Y SE HIZO TODO LO CONTRARIO!

2 Como no se puede ajustar precios relativos, hay que tener precios flexibles sobre todo salarios variables.

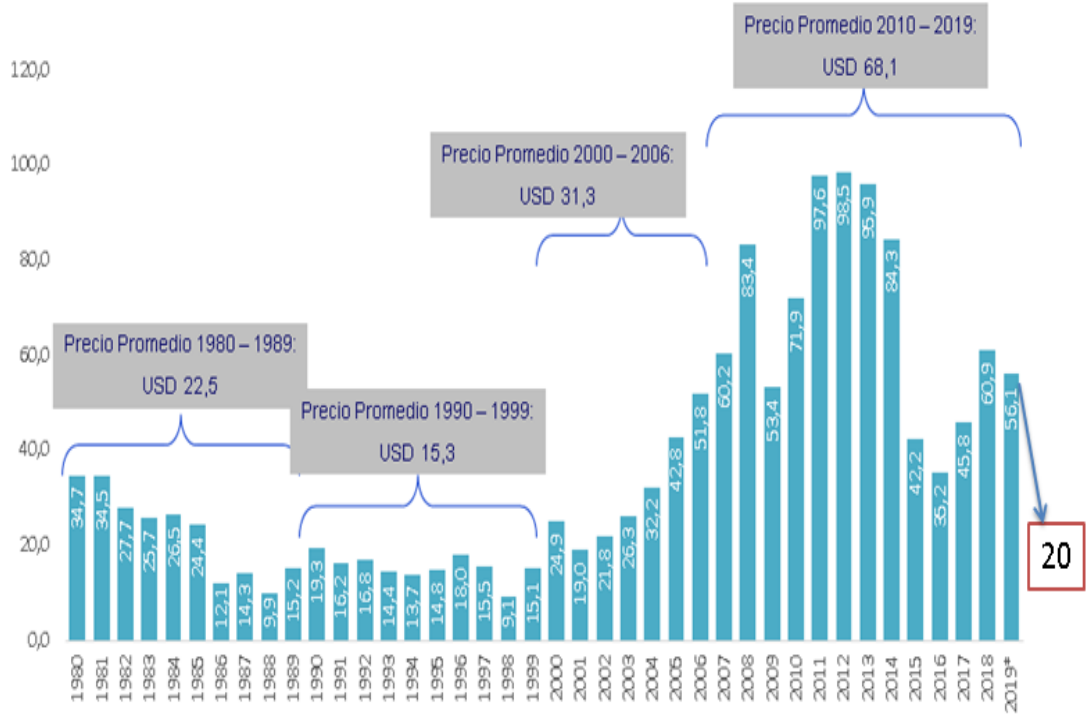


REGLAS ANTE UN POTENCIAL RIESGO ... Y SE HIZO TODO LO CONTRARIO!

3) Como el enfoque es hacia productividad no puede crecer el Gobierno cuya productividad es baja, y poca flexibilidad para ajustarlo

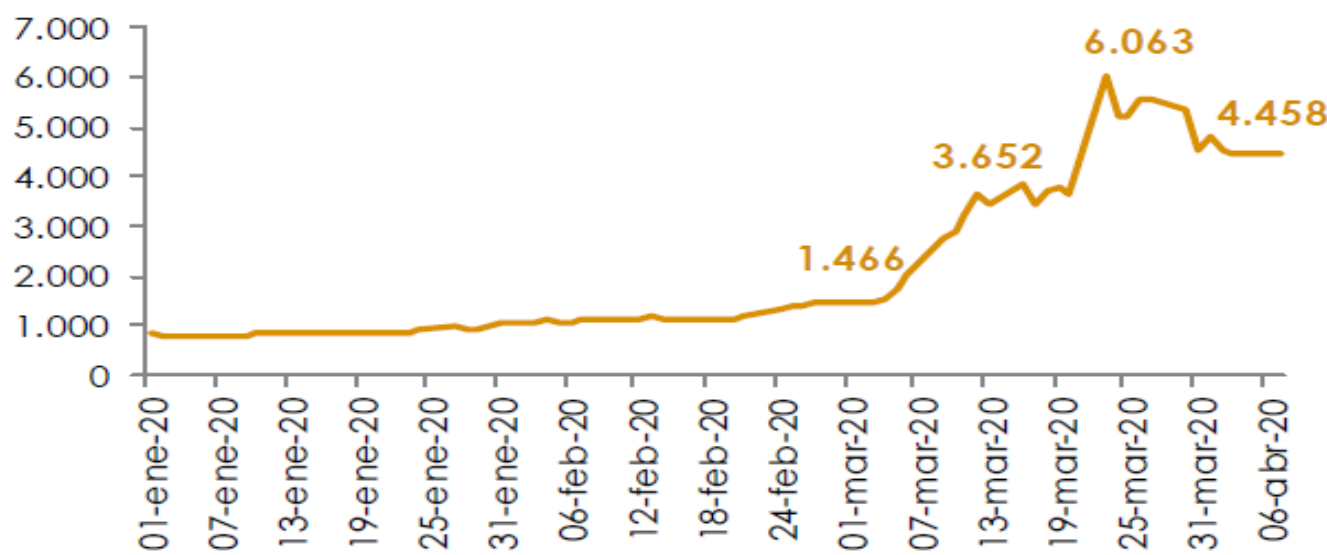


... Y LLEGA EL CORONAVIRUS



Precio Petróleo Ecuador (\$/barril)

Riesgo País



Fuente: MEF

IMPACTO EXTERNO

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

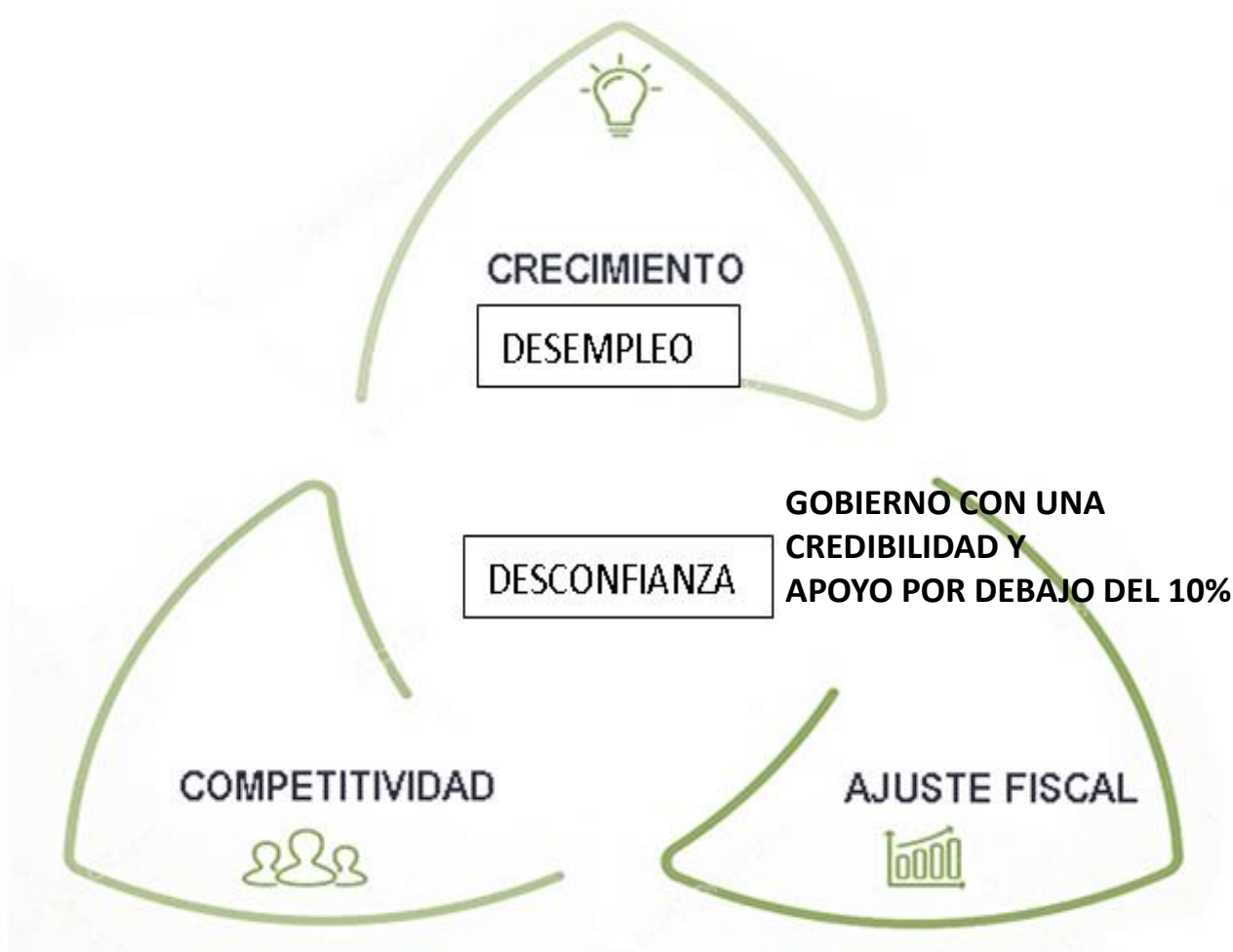
IMPACTO FISCAL

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

Fuente: USFQ

CUADRUPLE PROBLEMA ANTE EL CORONAVIRUS Y UNA ECONOMÍA YA DEBILITADA DESDE EL 2015



¿Qué se puede hacer en Ecuador?

... No hay las 3 opciones de otros: imprimir / deuda / ahorro (salvo bancos)

1) Redireccionar recursos internos (apoyo a la gente pobre / diferir impuestos, SS y deudas) ... pero esto cuesta, y solo es cambio de un bolsillo a otro

2) Conseguir apoyo internacional adicional – 6 a 7.000 mill netos

...Y hay el riesgo de querer afectar al sistema financiero e imprimir dinero paralelo (letal para la dolarización)

LOS POSIBLES ESCENARIOS...

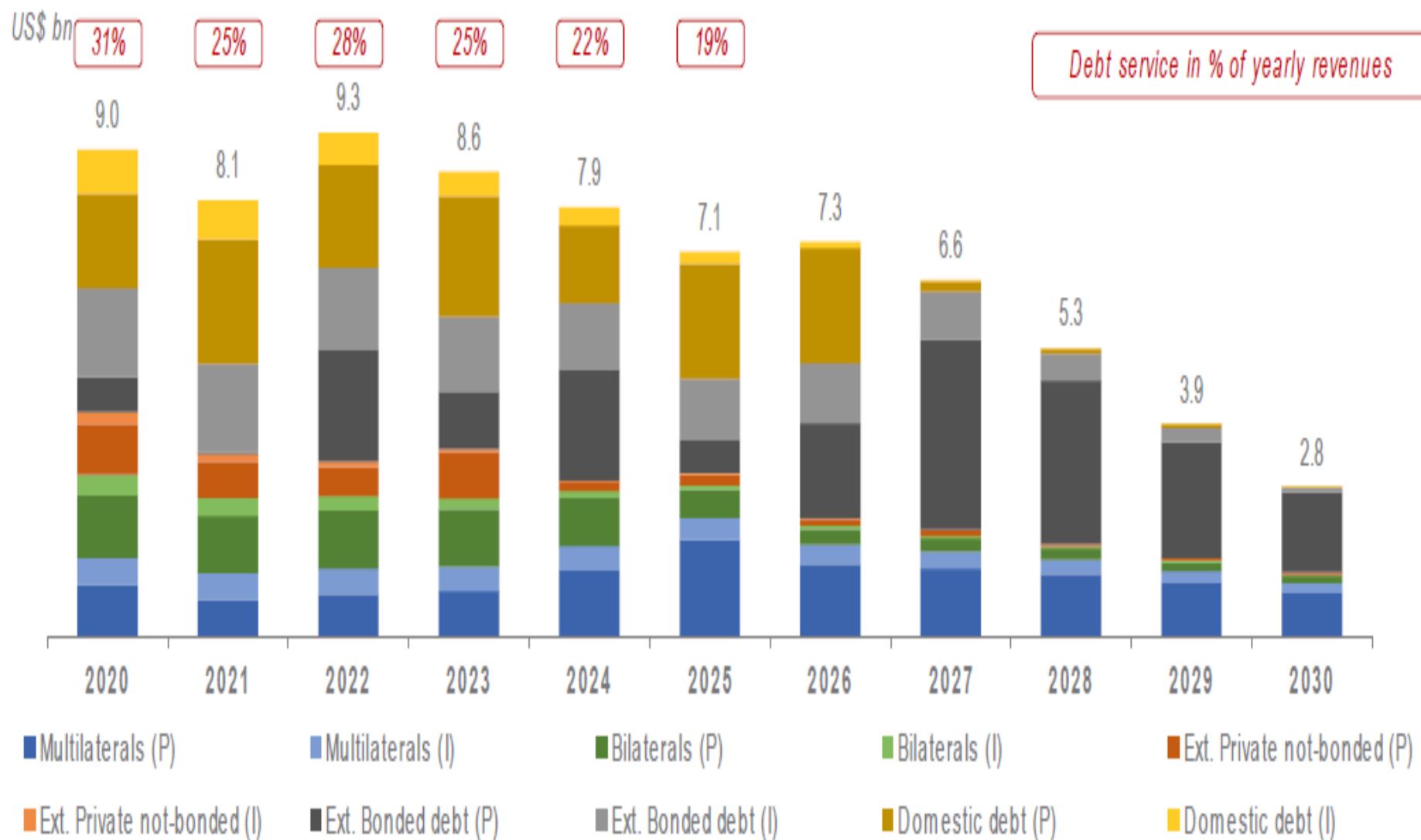
L – El peor

U - Intermedio

W – El probable

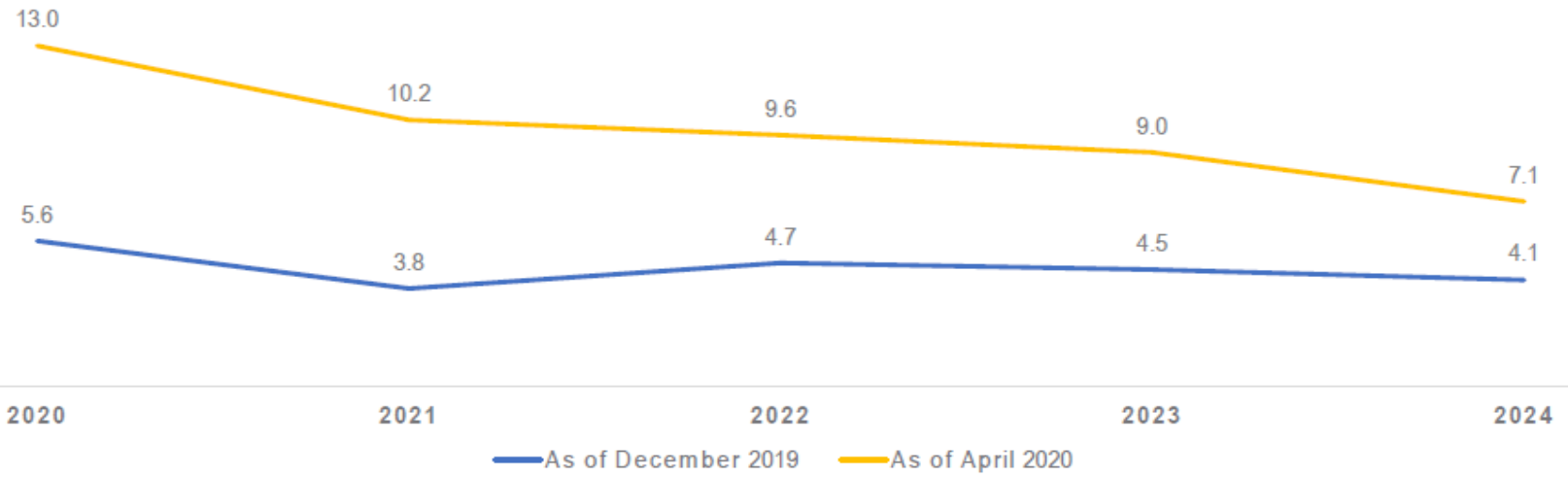
V – El mejor

Ecuador public debt service profile (principal and interest)

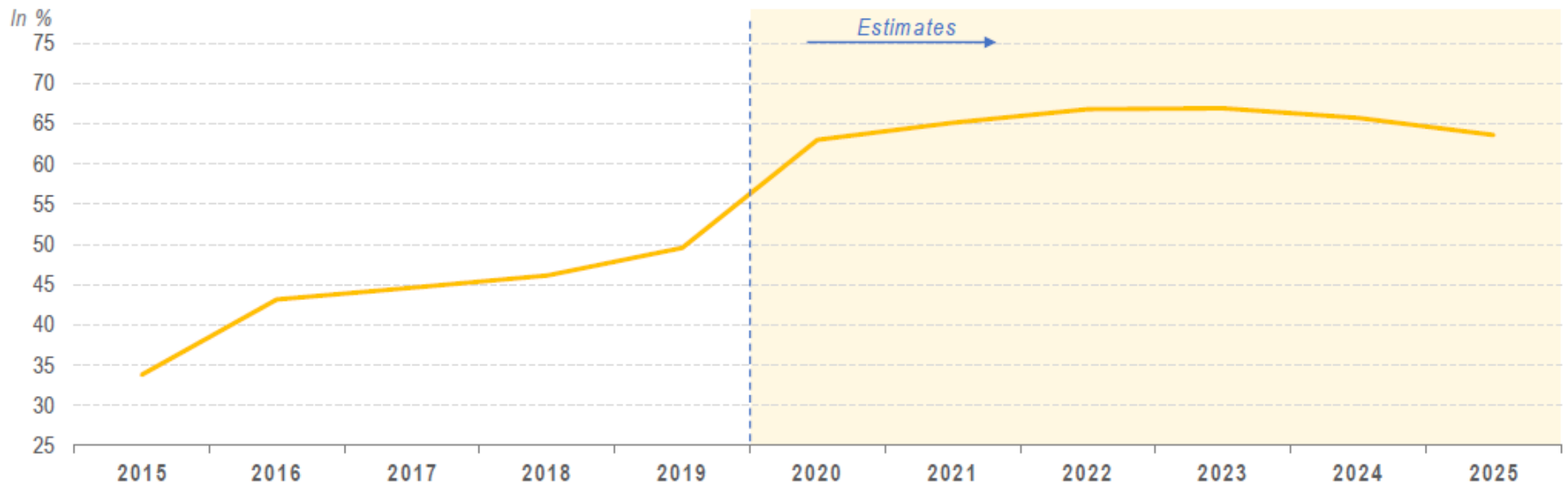


Annual Gross Financing Needs between 2020 and 2024

US\$ bn

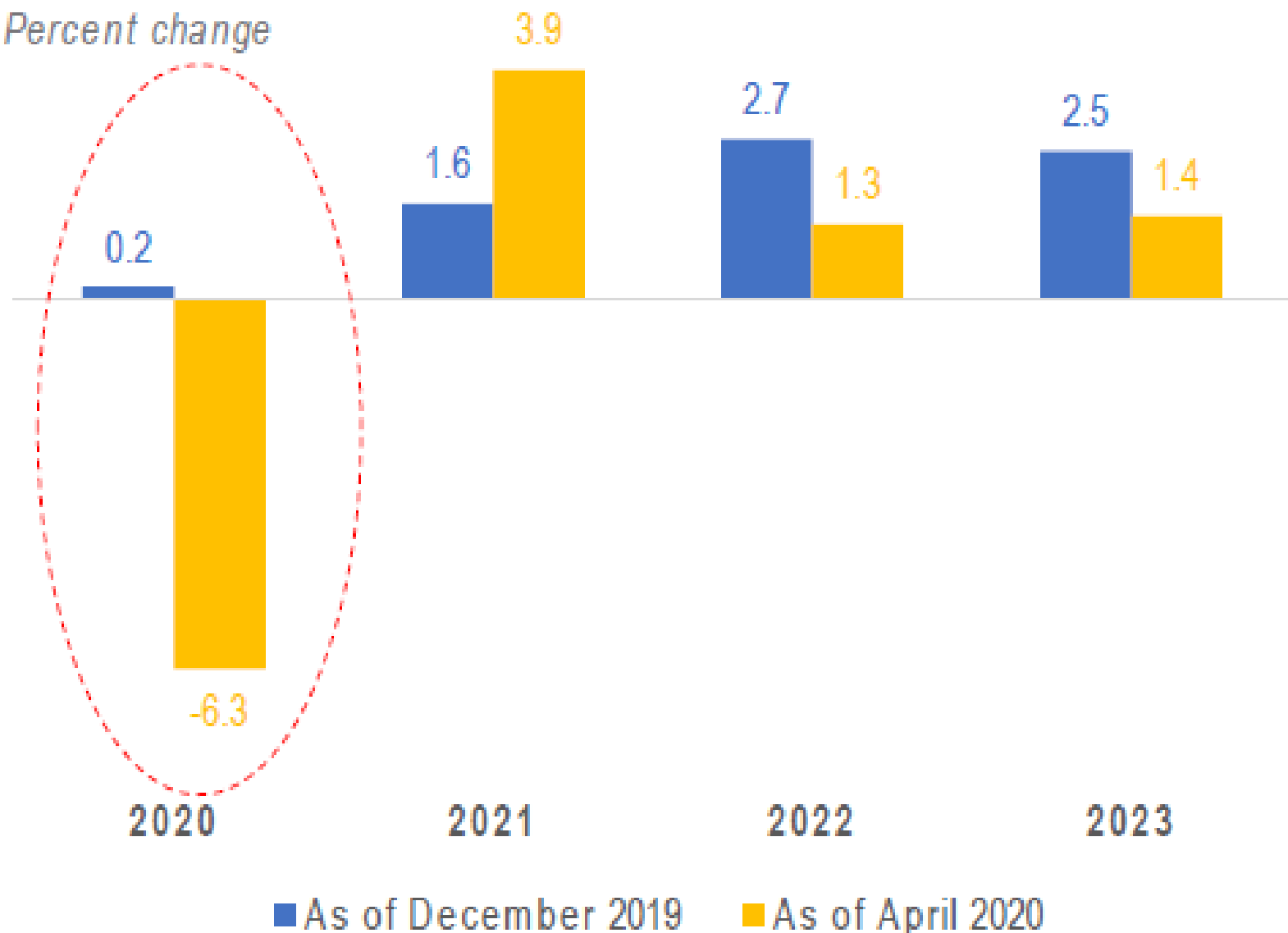


Public Debt-to-GDP ratio between 2015 and 2025



Real GDP growth rate

Percent change



Orador

Pedro
Argumedo
Economista de
FUSADES, El Salvador

