

Ecuador y el cambio de viento global

Por Ignacio Munyo

Profesor de Economía del IEEM, Universidad de
Montevideo, Uruguay.

El panorama económico global es muy diferente al de comienzos del año pasado. La guerra comercial entre EEUU y China marcó un punto de inflexión. Hace un año, la prensa financiera internacional hablaba de *boom*, hoy se lee cada vez más la palabra *recesión*.



Este cambio de viento es muy relevante. Todos los países de América Latina son altamente dependientes de los factores externos: condiciones financieras internacionales (tasas de interés) y precios de los *commodities* (petróleo, alimentos y metales). Tanto para bien como para mal, en el corto plazo la suerte de América Latina se juega en gran parte afuera. La historia es otra para plazos mayores donde son clave las reformas que mejoren la competitividad. Ecuador no es la excepción.

Vientos fríos soplan en el hemisferio norte

El desempeño actual de la economía de **EEUU** está bajo cuestión. Gracias a las tensiones generadas por la guerra comercial con China, hacia fines del año pasado se terminó la fiesta. Si bien la actividad económica y los salarios crecen y el desempleo sigue en mínimos históricos, las expectativas se están deteriorando marcadamente. No solo los indicadores de la confianza de los consumidores y de los empresarios pegaron la vuelta y miran para abajo, sino que analistas internacionales hablan de recesión. La inflación se desacelera. La Reserva Federal deja saber su preocupación por el menor optimismo en los negocios y anuncia que va a escuchar con extrema atención a los mercados y ser muy paciente con la subida de tasas. Los mercados hablan de un “giro en U” por parte de la Reserva Federal y asignan muy bajas probabilidades a nuevas subidas de tasas de interés. Finalmente, se ve un cambio de tendencia en las tasas de los bonos del Tesoro a 10 años —la tasa de interés global—, que luego de cortar el 3% el año pasado, ahora baja y araña el 2,5%.

Ante el desempeño de la economía global, el desafío para los empresarios ecuatorianos será aprovechar una coyuntura externa favorable.

En **Europa** el enfriamiento es generalizado. Ya no es un tema específico de algún país puntual. Las expectativas empresariales en la industria manufacturera llegaron a su mínimo en cinco años. Los indicadores de confianza del consumidor también se contraen.

En **China** también está fresco. Las ventas minoristas crecen mucho menos que antes. Caen las ventas de celulares y, por primera vez en 28 años, las ventas de autos. Cae el precio de los inmuebles, lo que pega duro en la confianza de los consumidores cuando sus ingresos crecen cada vez menos. Si los chinos se aprietan el cinturón, naturalmente se resiente la economía china pero también las compañías globales sienten un fuerte sacudón en sus ventas. Ante este panorama, el gobierno chino toma medidas: acelera el gasto en infraestructura, reduce el impuesto a la renta y busca impulsar el crédito (asumiendo el riesgo de aumentar los ya elevados niveles de deuda). A pesar de ello —y de las declaraciones del gobierno chino—, no se percibe una recuperación de la actividad económica en el corto plazo.

La guerra comercial entre EEUU y China pegó duro en las expectativas globales, tanto de consumo como de inversión. La inversión de China en Europa y América cayó 70% el año pasado. Hay una fuerte expectativa de deterioro en los márgenes de ganancia de las empre-



sas globales, con un pesimismo que no se observaba desde mediados de 2008 —previo a la crisis financiera en EEUU—. Todos los indicadores de avance de la industria manufacturera se encuentran sincronizadamente estancados, tanto en las economías avanzadas como en China. El FMI acaba de reducir sus proyecciones de crecimiento global e insinúa que se puede haber quedado corto.

Más allá de las idas y vueltas de la guerra de tarifas, hay que tener claro que las relaciones entre EEUU y China se han tensado de tal forma que aspectos económicos intangibles y asuntos de seguridad nacional seguirán latentes, con consecuencias imposibles de predecir. El ruido llegó para quedarse.

Vientos moderados para el hemisferio sur

Paradójicamente, el enfriamiento del crecimiento global podría ser una buena noticia para Ecuador. Esta paradoja se vio con claridad el año pasado, cuando la economía global volaba, pero la expectativa de subida de las tasas de interés frenó la inversión en las economías emergentes. En promedio, las bolsas de las economías emergentes cayeron casi 20% en 2018.

Una pausa en la subida de la tasa de interés es una ventana de oportunidad para las economías emergen-

tes. Es un respirador para que Argentina salga del CTI luego de la crisis del año pasado. Es también el impulso inicial que necesita el nuevo gobierno de Brasil para poder despegar. Afecta positivamente el precio internacional de los alimentos que son *commodities* cuyo precio tiende a moverse de forma inversa a las tasas de interés. Si baja la expectativa de subida de la tasa de interés global, los fondos de inversión buscan mejores alternativas en *commodities* lo que presiona su precio al alza.

Si bien habrá un menor crecimiento de la demanda externa por el enfriamiento económico global, este efecto podría ser más que compensado por el cambio de expectativas sobre las tasas de interés y capitales globales que miran de nuevo con atención a las economías emergentes.

El gran desafío para Ecuador es aprovechar esta coyuntura externa favorable. Difícilmente llegará nueva inversión productiva si no se producen mejoras institucionales y regulatorias, así como una agenda de apertura comercial para mejorar la competitividad. Con perspectivas de precio del petróleo estable en los niveles actuales, Ecuador necesita de forma urgente atraer inversión extranjera para impulsar y sostener el crecimiento económico. Solo así se podrá seguir mejorando el nivel del vida de todos los ecuatorianos. No se puede dejar pasar esta ventana de oportunidad.

El enfriamiento del crecimiento global podría ser una buena noticia para Ecuador.

EL AUTOR



Ignacio Munyo tiene el grado de PhD en Economía por la Universidad de San Andrés, Argentina, y Máster en Economía por la Universidad de Chicago. Es consultor de empresas y organismos internacionales y columnista del diario El País, Uruguay. Actualmente es Profesor de Economía y Director del Centro de Economía, Sociedad y Empresa del IEEM, Escuela de Negocios de la Universidad de Montevideo, y profesor invitado del IDE Business School.

Versión ampliada del artículo publicado en Revista América Economía en marzo de 2019