

Más caros que los demás



El fortalecimiento del dólar frente a las demás monedas de transacción internacional se da por la recuperación más rápida de la economía estadounidense frente a otras del mundo a partir del año anterior, el actual y al menos los dos siguientes. Los países dolarizados, como el Ecuador, están viendo la apreciación de su moneda y la pérdida de competitivi-

dad de sus productos que esta conlleva. Adicionalmente, la inflación se ha acumulado más en el Ecuador que en los socios comerciales de mayor importancia, y en circunstancias de apreciación relativa de la moneda se la considera alta, dado que es en dólares.

Estas condiciones lucen peor con el desplome del precio del petróleo que se ha vuelto a repetir en el segundo semestre de 2014 y ha venido para quedarse. Con menos ingresos para el país, y particularmente para las arcas fiscales, las desfavorables condiciones del entorno internacional quedan al relieve, y se evidencian los sectores ganadores o perdedores.

< ILUSTRACIÓN: TITO MARTÍNEZ >

La recuperación gradual de la economía de EEUU desde 2013 y con más ímpetu en 2014 ha sido más rápida y consistente que la evolución de la zona euro y Japón después de la crisis de 2008-2009. Los resultados del primer motor económico del mundo así lo dicen. El crecimiento estará por encima del 3% del PIB en 2015-2016 de acuerdo con la última revisión del FMI sobre la perspectiva económica mundial. En 2014 se crearon 3 millones de empleos en EEUU: el mejor dato desde 1999. La media mensual fue de 224.000 puestos de trabajo, aunque en noviembre fueron 353.000 y en diciembre 252.000. La tasa de desempleo abierto bajó a 5,6% en diciembre, casi la mitad del nivel a inicios de la crisis, cuando la tasa era de 10,2%.

Por otra parte, la zona euro crecerá a 1,5% en 2015 y a 1,4% en 2016, lo que muestra debilidad en la recuperación económica, y esto se refleja en la pérdida relativa del valor del euro frente al dólar.

El anuncio del Banco Central de Japón de realizar un importante estímulo

monetario contribuyó a la depreciación del yen.

Todas estas situaciones de la economía internacional han contribuido a que el dólar se vuelva más caro con respecto a esas monedas. Quiere decir que se requieren más monedas de euros y de yenes para comprar un dólar (Gráficos 1 y 2); aquellas monedas se depreciaron y el dólar se apreció, se revalorizó o se hizo más fuerte, como reflejo del fortalecimiento de la economía estadounidense frente a las de la Unión Europea y Japón.

El 25 de septiembre de 2014, el diario *The New York Times* destacaba que el dólar había alcanzado su punto más alto en cuatro años frente a una canasta de monedas competidoras, ponía de relieve la fortaleza del billete verde y con ello su atractivo para las inversiones como reserva de valor. El anuncio de la FED, banco central estadounidense, de que posiblemente en el segundo semestre de 2015 subirán las tasas de interés para evitar que aumente la inflación, a medida que la economía se acelera, vuelve más atractivo aún invertir en EEUU, y

en dólares en el corto y mediano plazos. No es de sorprender que ya en 2014 hayan salido capitales masivamente de los mercados emergentes para posicionarse en dólares, una moneda más segura en una época de recuperación de la economía global, en la que se destacan los bajos precios de los *commodities*, empujando por el petróleo.

Depreciación de las monedas frente al dólar

Al mismo tiempo que el dólar se fortalece, se observa cómo la cotización de las monedas de Colombia y Perú, y de países desarrollados como Japón y la Unión Europea se han debilitado frente al dólar, en movimiento inverso como en un espejo (Gráficos 3 y 4 del peso colombiano, del nuevo sol peruano). Se trata de una depreciación de las monedas frente al dólar. Mientras más monedas de cualquier país se tengan que pagar por un dólar, los productos denominados en otras monedas se vuelven más económicos, más baratos para quien está posicionado en dólares. Trasladado a la

GRÁFICO 1
El euro se depreció 19,6% entre ene. 2014-2015

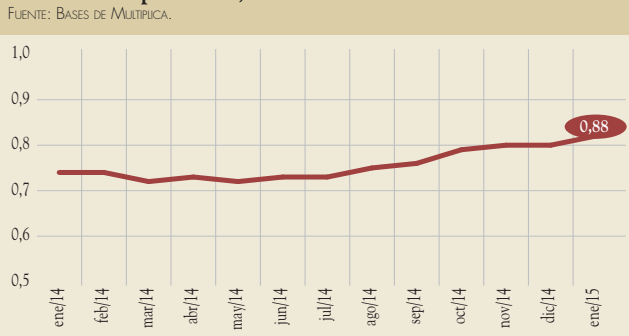


GRÁFICO 2
El yen se depreció 15% en 13 meses desde ene. 2014

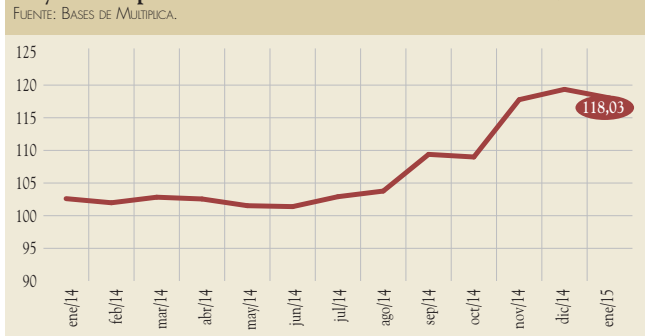


GRÁFICO 3
El peso colombiano se depreció 19,7% en un período de 13 meses hasta ene. 2015

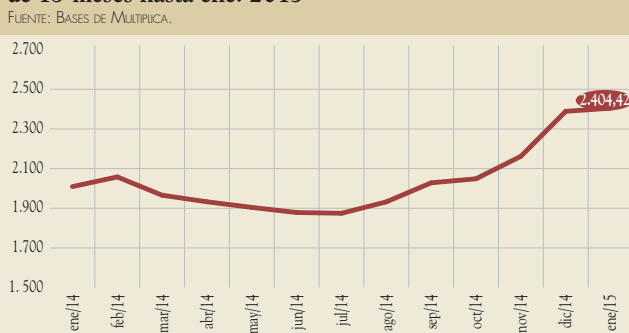
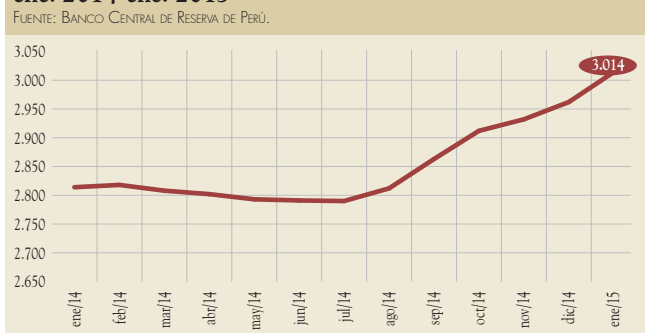


GRÁFICO 4
El nuevo sol se depreció sobre el 7% en el lapso ene. 2014-ene. 2015



realidad ecuatoriana, en 12 meses contados desde enero de 2014 a enero de 2015, los productos de Colombia se abarataron 19,7%, al pasar un dólar de S/. 2.009,2 pesos a S/. 2.404,4 pesos. En el caso de Perú, el nuevo sol se abarató 8,1%, un dólar pasó de S/. 2,816 nuevos soles a S/. 3,04 en igual período. El tipo de cambio no es más que la forma de expresar el valor del peso, del sol, del euro, del yen o de cualquier otra moneda, en dólares.

El susto de que los productos del Ecuador se vuelvan más caros que los de los países vecinos llevó al Ejecutivo a imponer rápidamente una salvaguardia cambiaria de 21% a Colombia y de 7% a Perú, a partir del 5 de enero de 2015, sin contar con una autorización expresa de la Secretaría de la Comunidad Andina de Naciones (CAN). Un análisis de este organismo presentado en la Resolución N° 1762, ordenó al Ecuador la derogatoria inmediata de estas salvaguardias, tras un análisis detallado de los problemas comerciales y de inflación del Ecuador. Pero el país estudia imponer salvaguardias generales en el marco de la OMC en consideración a la afectación de su sector externo, comercial y de balanza de pagos, en ausencia de la capacidad de devaluar que tienen los países con moneda propia, lo que hasta el cierre de esta edición no se había oficializado.

Movimientos del tipo de cambio real para el Ecuador

La disminución del índice de tipo de cambio efectivo real (ITCR) significa apreciación, y en el caso del Ecuador, la apreciación se dio con mayor intensidad (5%) en 2014 con respecto a años anteriores, aunque en 2009 con la caída del precio del petróleo, la apreciación llegó hasta 15% en algunos meses (Gráfico 5). El ITCR se mantiene por debajo de los 100 puntos, o sea apreciado, lo cual muestra una situación de precios domésticos relativos más altos que los externos, y esta situación se ha alimentado tanto del fortalecimiento del dólar cuanto de la inflación doméstica creciente, frente a una inflación externa menor.

¿Qué significa una apreciación real del dólar? Es otra forma de decir que el

billete verde se vuelve fuerte. Que los bienes estadounidenses (o ecuatorianos) se hacen relativamente más caros; que cae el precio de los bienes europeos, japoneses o chinos expresados en bienes norteamericanos o ecuatorianos. Cae el tipo de cambio real. Al estar dolarizada la economía ecuatoriana, se aplica lo mismo para los bienes de este país. Así, una apreciación del tipo de cambio real en el Ecuador, a tono con el fortalecimiento del dólar, pone más caros los bienes ecuatorianos frente a los de otras economías.

Inflación ecuatoriana es muy alta frente a socios comerciales

Aunque exhibe una inflación de un dígito bajo, menor a 4%, la comparación de la inflación ecuatoriana con la inflación de sus socios comerciales debe ser tomada en cuenta. A diciembre de 2014, el Ecuador cerró con una inflación de 3,7%, similar a la de Colombia, superior a la de Perú que fue de 3,1% y muy superior a la de EEUU de 0,76%. La inflación ecuatoriana está muy distante de los niveles inflacionarios de otros socios regionales identificados con el socialismo del siglo XXI que tienen inflaciones de dos dígitos, como Argentina (21,4%) y Venezuela (68,5%), según las fuentes oficiales de cada país. Pero con respecto a los tres principales socios comerciales, la inflación ecuatoriana se mantiene superior a través de los años. Un análisis de la inflación acumulada por año en los últimos siete muestra que el Ecuador acumuló la mayor inflación entre los cuatro socios comerciales: 37%. En el mismo lapso, Colombia acumuló 27%, Perú 25% y EEUU 12% (Gráfico 6).

Un análisis de Citi Research sobre el Ecuador, del 17 de febrero, señala que “para una economía dolarizada, la inflación en el Ecuador es alta”. Ellos concluyen esto tras destacar que, a inicios de febrero de 2015, la apreciación del dólar bordeaba 16% anual frente a una inflación estadounidense de 0,8% en 2014 y una inflación esperada de 0,3% en 2015. La depreciación del sol peruano fue de 7,7% y la del peso colombiano de 14,3% anual a febrero, lo que impli-

TIPOS DE CAMBIO NOMINAL Y REAL

Si al tipo de cambio nominal se lo pone a la luz de la inflación externa y de la interna, se habla del tipo de cambio real. ¿Cómo? Multiplicándolo por el nivel de precios del exterior y dividiendo todo para el nivel de precios interno.

El tipo de cambio real de un país local (Ecuador) respecto de otro extranjero (Perú o Colombia) es el precio relativo de los bienes del país extranjero expresados en términos de bienes locales. Por lo tanto, las variaciones del tipo de cambio real pueden deberse a variaciones en el tipo de cambio nominal como a variaciones en los precios de los bienes extranjeros o a variaciones en los precios de los bienes locales.

caría una presión alcista en los precios de Perú y Colombia. Las comparaciones entre países llevan a Citi Research a pensar que “la inflación del Ecuador es elevada bajo estas condiciones”.

EFFECTOS DEL DÓLAR FUERTE Y UNA MAYOR INFLACION RELATIVA

En la balanza comercial

La reciente apreciación del dólar hará que EEUU exporte menos. Y el Ecuador, está en el mismo bote del encarecimiento de la moneda por estar dolarizado, y también exporta menos en monto, por la caída de los ingresos petroleros, desde el segundo semestre de 2014, lo que ha puesto a los ingresos del Estado en crisis.

Si estas cifras se traducen al interés de los consumidores, es obvio que hay un incentivo gigante para importar desde el Ecuador (y a otros países dolarizados como Panamá y El Salvador) productos provenientes de diferentes países de origen, en especial, de EEUU, pues además, la inflación en ese país es

GRÁFICO 5
El índice de tipo de cambio real se depreció en 14% anual en 2014

FUENTE: BANCO CENTRAL DEL ECUADOR.

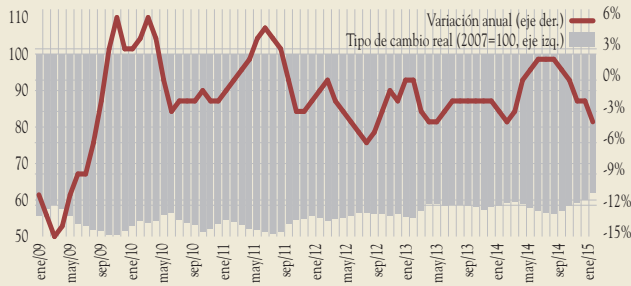


GRÁFICO 7
Déficit comercial persistente en los últimos años se profundizaría en 2015

FUENTE: BANCO CENTRAL DEL ECUADOR.

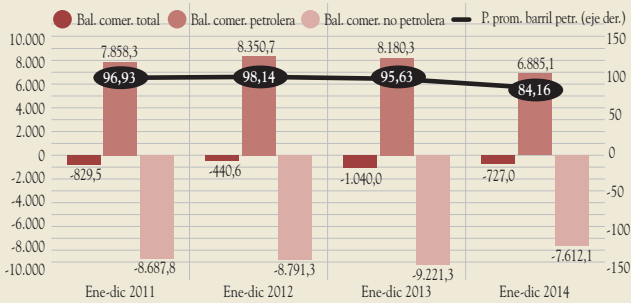


GRÁFICO 6
La inflación acumulada en 7 años fue mayor en el Ecuador que en sus socios comerciales

FUENTE: INEC, DANE - COLOMBIA, BANCO CENTRAL DE LA RESERVA DEL PERÚ, US BUREAU OF LABOR STATISTICS.

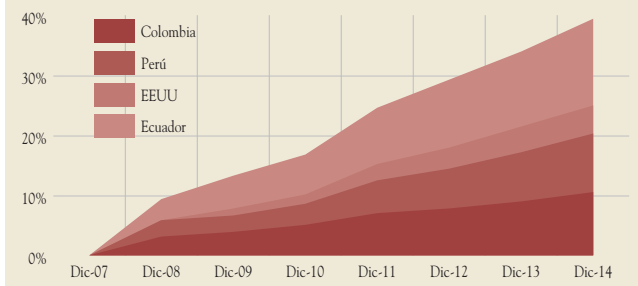
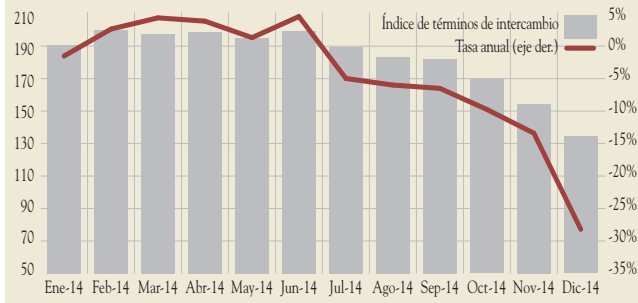


GRÁFICO 8
Deterioro de 33% del ITI en 2014 por la caída del precio del petróleo

FUENTE: BANCO CENTRAL DEL ECUADOR.



casi cinco veces menor que la ecuatoriana. Tener moneda fuerte para consumir convierte a los consumidores que manejan dólares en ganadores del fortalecimiento de la moneda.

Por una parte, las exportaciones ecuatorianas pierden competitividad por la apreciación del tipo de cambio y, por otra, los precios elevados desincentivan la compra local e incentivan las importaciones, todo lo cual tiende a acrecentar el déficit comercial, ya afectado por la baja de 55% en el precio del petróleo. El sector importador sería el ganador si no hubiese restricciones arancelarias.

¡No es un momento fácil para la balanza comercial ecuatoriana! A pesar de las restricciones de importaciones aplicadas desde noviembre de 2013 y durante 2014, la balanza comercial cerró con déficit el año anterior (Gráfico 7) y tiene mal pronóstico también en este año.

En ese contexto se entiende el apuro con el que el Gobierno del Ecuador aprobó las salvaguardias cambiarias con Colombia y con Perú el 29 de diciem-

bre de 2014, para que entren en vigencia el 5 de enero y, hasta el cierre de esta edición, no fueron derogadas, a pesar de la Resolución 1762 de la CAN. Se entiende también la intención del Gobierno de poner en marcha una salvaguardia multilateral para encarecer las importaciones y evitar la salida de dólares y mayor deterioro de la balanza comercial y de la balanza de pagos. Pero una salvaguardia a través de la OMC también tiene sus requisitos y estudios previos a su adopción.

Golpe a los consumidores en países con moneda devaluada

En los países cuya moneda se ha devaluado frente al dólar —México, Colombia, Chile, Perú en menor medida—, los consumidores son los perdedores, pues verán encarecer los productos importados y con sus ingresos en moneda devaluada tendrán un menor incentivo para consumir lo importado. El sector turístico será un ganador en América Latina, puesto que por el fortalecimiento del dólar el turismo nacional será menos costoso en comparación

a los destinos valorizados en dólares. Los productores de esos países verán incrementado el costo de los insumos importados y los importadores van a ver restringidas sus ventas. En estos países, los importadores están en un segmento perdedor; pero los industriales exportadores se beneficiarán de una mayor competitividad por precios y podrán vender más a los mercados internacionales, puesto que la depreciación de sus monedas abarata estos productos y los hace más atractivos por menor precio.

Deterioro de los términos de intercambio por caída del precio del petróleo

A pesar de la apreciación del dólar, la caída de los precios del crudo en 55%, al menos en los últimos siete meses, rebaja con tal fuerza los ingresos por exportaciones en el caso del Ecuador, que aumenta en gran medida el deterioro de los términos de intercambio del país con el exterior (Gráfico 8). Con la caída del monto de exportaciones, baja la capacidad de importación del país. (María de la Paz Vela). **G**