

0010204

De igual manera, la vigencia de un régimen presidencialista, en el cual el Ejecutivo asume todas la responsabilidad de las políticas económicas, sin compartir las con el Parlamento, hace que el desgaste del liderazgo sea bastante rápido

Al desorden político se ha sumado la elevada inseguridad jurídica, que se ha constituido en una traba para las inversiones y para el arribo de capitales extranjeros. En un ambiente en que los contratos pueden ser incumplidos sin que medien sanciones y sin responder a una normativa legal, la actividad empresarial busca apoyos políticos en lugar de recursos económicos para su puesta en marcha, con consecuencias lamentables para la estabilidad y el crecimiento

Un segundo elemento endógeno que ha incidido en la crisis económica soportada por el Ecuador durante los años ochenta y noventa ha sido el **Conflictio Belico con el Perú**

Desde la Independencia de los dos países, en la segunda década del siglo XIX, han existido discrepancias territoriales. Los enfrentamientos a lo largo de la frontera han sido permanentes desde 1827, es más, las fuerzas peruanas invadieron varias provincias del sur del Ecuador en 1941 y una vez derrotada la resistencia ecuatoriana, se firmó, el 29 de enero de 1942, el denominado Protocolo de Río de Janeiro, en el que supuestamente se fijaban los límites definitivos

Sin embargo el Ecuador mantuvo la tesis de inejecutabilidad de dicho protocolo por problemas geográficos. Dicha tesis fue alejada por la clase política bajo el principio de la "tierra abierta", lo cual provocó que se dieran nuevos enfrentamientos

En 1981 se produjo la guerra denominada de "Paquisha", en la frontera suroriental, y en 1995 la llamada guerra del "Cenepa", en una zona colindante con la anterior. El costo de este último enfrentamiento se estima en mas de 500 millones de dólares. No obstante, aproximadamente un 20% de los ingresos estatales anuales se han venido destinando al rubro de la defensa. Un desvío de recursos notable y perjudicial para un país carente de educación, salud, infraestructura, justicia, etc.

Un cálculo no oficial estima que el Ecuador ha destinado por sobre los 10 mil millones de dólares en equipamiento y movilización para la guerra y la defensa. Dichos recursos significan cerca del 75% de la deuda externa actual del país

Pero, como un coste adicional, el conflicto ha paralizado las corrientes comerciales fronteras con las consiguientes perdidas en la economía y en el empleo. En 1998 se firmó el acuerdo de Itamarati (Brasil), en el que se cerró definitivamente la frontera y se puso fin a casi dos siglos de enfrentamientos, que habían recrudecido en los años ochenta y noventa

Otro de los factores endógenos, especialmente importante, que ha influido en la crisis de los años ochenta y noventa es el que tiene que ver con la **Estructura Productiva del Ecuador**

Las características de la estructura productiva del país fueron, a la vez, causa y efecto de la crisis. Los problemas estructurales más sobresalientes de la economía ecuatoriana han sido los siguientes

- Debilidad y fragilidad del mercado interno debido al bajo ingreso per cápita y a la elevada polarización en la distribución del ingreso, pues, el quintil más rico capta por encima del 60% de los ingresos totales
- Aparato productivo altamente heterogéneo, con predominio de sistemas de producción atrasados, con escaso acceso a la tecnología y a la inversión de capital
- Elevados niveles de subempleo, desempleo y empleo informal
- Desintegración regional, con excesiva concentración de las actividades económicas en los polos de desarrollo de Quito y Guayaquil y Quito, y poco crecimiento y dinamismo de las zonas intermedias y pequeñas
- Escasa vinculación entre los sectores de la economía. El desarrollo industrial no propicio el crecimiento de la participación

- ni la ampliación de los servicios
- Separación completa entre el sector externo e interno de la economía, mucha de la producción para la exportación se sustenta en economías de enclave
- Elevada dependencia de importaciones (tanto de maquinarias y equipos, como materias primas e insumos) para el funcionamiento del aparato productivo

- Desmantelamiento de la capacidad administrativa del Estado, lo que ha provocado limitaciones a su gestión
- Continua aversión al riesgo por parte del sector empresarial, que ha buscado permanentemente la protección del Estado
- Corrupción en los sectores gubernamentales y privados, especialmente en el sector vinculado a la banca y las finanzas
- Baja tributación y altos niveles de evasión en el pago de impuestos<sup>100</sup>

Una característica particular de la estructura productiva del Ecuador es la persistencia el tiempo de relaciones de producción feudales. Existe un fuerte dualismo, con una sociedad moderna, relativamente minotaria, y una masa enorme de población que se desenvuelve en condiciones precarias y en las que la economía de mercado es muy débil.

Por otro lado, la identidad nacional, a pesar de 170 años de vida republicana, es especialmente frágil, lo que ha provocado que determinados sectores hayan planteado la separación de sus provincias o regiones del país. Así tenemos, por ejemplo, que algunas provincias de la Costa cuestionan el poder político que se ubica en Quito. Igualmente, los grupos indígenas en diversas ocasiones han planteado la creación de una nación separada del Estado Nacional unitario consagrado en la Constitución del país. Distanctamientos regionales y étnicos se hicieron especialmente evidentes al finalizar las décadas de crisis. En los últimos meses de 1999 la Provincia de El Oro al sudeste del país, plantaba un federalismo abierto en clara confrontación con el Estado Unitario.

Separación completa entre el sector externo e interno de la economía, mucha de la producción para la exportación se sustenta en economías de enclave

Elevada dependencia de importaciones (tanto de maquinarias y equipos, como materias primas e insumos) para el funcionamiento del aparato productivo

Desmantelamiento de la capacidad administrativa del Estado, lo que ha provocado limitaciones a su gestión

Continua aversión al riesgo por parte del sector empresarial, que ha buscado permanentemente la protección del Estado

Corrupción en los sectores gubernamentales y privados, especialmente en el sector vinculado a la banca y las finanzas

Baja tributación y altos niveles de evasión en el pago de impuestos<sup>100</sup>

Sin lugar a dudas, los factores exógenos y endógenos aquí planteados son sólo algunos de los causantes más evidentes de la crisis soportada por el Ecuador durante los años ochenta y noventa. No obstante, la política económica implementada en esos años, y que pasamos a analizar con detalle, es parte y también causa de la crisis

#### IV 3 La política económica en la crisis

A los factores exógenos y endógenos señalados, que provocaron la crisis económica del Ecuador durante dos décadas, se suma la política económica, la cual, en general, podemos calificarla como pro ciclica

Esta política, que en el Ecuador se denominó de "ajuste", contraria a su planteamiento generalmente conocido, en vez de lograr la estabilidad, provocó, como veremos enseguida, elevada inflación, inestabilidad cambiaria, paralización y retroceso en el Producto, aumento de la pobreza, masiva emigración de ecuatorianos al exterior quebría del sistema financiero y destrucción del ahorro real y desestímulo a la inversión.

Es importante recordar que la política económica del periodo del auge petroero, basada en la industrialización sustitutiva de importaciones de bienes de consumo, generaba una masiva dependencia de recursos externos para la importación de toda clase de productos. De manera que al fallar dichos recursos externos, fuese por disminuciones del precio internacional del petróleo o por limitaciones en los flujos del financiamiento exterior, la economía ecuatoriana necesariamente entraba en crisis<sup>101</sup>.

Concluido el periodo de fácil acceso a recursos internacionales, que había caracterizado a la década de los setenta, en la que se dejó, como vimos en el capítulo anterior, que se enfermase la economía, el Ecuador debió realizar el "ajuste" a través de distintas políticas adoptadas a lo largo los años ochenta y noventa.

100 Op Cif A Acosta Breve historia económica del Ecuador

101 R Bierz Dialectica de la Economía Ecuatoriana Banco Central del Ecuador Quito 1980 p 32

***La Política Económica de "Ajuste"***

0000204

A partir de 1982, el Ecuador entró en un periodo de permanente ajuste con la finalidad de contar con la suficiente cantidad de recursos externos para hacer frente a sus compromisos internacionales, básicamente el servicio de su abultada deuda externa.

El enfoque general de la política económica denominada de ajuste fue la reducción de la absorción (gasto), para lo cual se instrumentaron una serie de medidas de carácter monetario, cambiario y fiscal.

Con el fin de dotar a la política de ajuste de consistencia y respaldo el Ecuador, a partir de 1983, suscribió diez "Cartas de Intención" con el Fondo Monetario Internacional, con las que consiguió ocho créditos, de los cuales únicamente en tres ocasiones recibió todos los desembolsos previstos, o sea que solo en esas oportunidades cumplió con todos los condicionantes de las cartas de intención.<sup>102</sup>

Pero el acuerdo con el Fondo no solo servía para respaldar los créditos, sino que era una condición necesaria para que el país pudiera renegociar su deuda externa con los acreedores internacionales privados, así como con los estados extranjeros, estos últimos agrupados en el Club de París. También servía para hacer posible las negociaciones con otros organismos financieros como el Banco Mundial, el Banco Interamericano de Desarrollo y la Corporación Andina de Fomento.

Pero, en forma contraria al discurso oficial de los distintos gobiernos e incluso del propio Fondo Monetario Internacional, la política de ajuste fue, al menos en el caso ecuatoriano, recesiva, desequilibrante y contraria a todo proceso de estabilización.

En efecto, en una nación con una elevada propensión marginal a importar, como es el Ecuador, las devaluciones terminaban siendo

altamente inflacionarias. A su vez, la subida de los precios provocaba nuevas necesidades de devalución con el fin de mantener los espacios de competitividad ganados por la primera devalación. Aparecía entonces una carrera interminable entre inflación y devalación.

Cuadro No. 33

Inflación y Tipo de cambio (sucre por dólar) promedio anual

Año	Infación Promedio Anual %	Tipo de Cambio Promedio Anual	% de deviación estn	Año	Infación Promedio Anual %	Tipo de Cambio Promedio Anual %	% de deviación estn
1980	12,6	27,73	10,92	1990	48,5	886,89	35,44
1981	14,7	30,68	10,64	1991	48,7	1 283,16	44,68
1982	16,3	49,94	62,78	1992	54,6	2 000,00	55,87
1983	48,4	83,91	68,02	1993	45,0	2 029,00	1,45
1984	31,2	97,02	15,62	1994	27,3	2 297,00	13,21
1985	28,0	115,91	19,47	1995	22,9	2 922,00	27,21
1986	23,0	148,30	27,95	1996	24,4	3 627,00	24,13
1987	29,5	193,52	30,49	1997	30,7	4 438,00	22,36
1988	58,2	435,61	125,10	1998	36,1	6 521,00	46,94
1989	75,6	654,84	50,33	1999	60,7	18 287,00	180,44

Fuente: Banco Central del Ecuador. *Información Estadística Mensual (Síntesis Números)*

Ciertamente, la política cambiaria fue ampliamente usada durante las dos décadas recogidas en este análisis, en las cuales se utilizaron todo género de regímenes cambiarios: tipos de cambio fijo, libre, mixto, devaluciones anunciadas, bandas cambiarias, flotación controlada y flotación limpia, etc. En un momento determinado, inclusive, hubo la propuesta de establecer una caja de conversión. Al final, todos ellos concluyeron en devaluciones y en permanente inestabilidad del valor del sucre.

Al principio de la década de los ochenta, la razón fundamental de la devalución fue conseguir un superávit de la balanza comercial, con el fin de contar con las divisas necesarias para atender el servicio de la deuda externa. También se buscaba conseguir el desequilibrio comercial favorable.

<sup>102</sup> Banco Central del Ecuador. Carta de Intención suscrita por el Gobierno del Ecuador con el Fondo Monetario Internacional. BCE. Quito 1990.

10 años de tipo de cambio fijo, que había originado una apreciación real del tipo de cambio durante el auge petroleo

A partir de 1988 se contagio la apreciación real y se produjo una depreciación importante y un tipo de cambio del sucre infravalorado Así tenemos que si el índice de tipo de cambio real era de 46,0 en 1981, en 1988 ya alcanzaba los 102,3 puntos y en 1999 llegaba a 147,3

Aunque a principios de los años ochenta, la inflación acumulada durante la década anterior hizo necesaria la devaluación de un tipo de cambio que se había mantenido fijo artificialmente, mediante el endeudamiento y como consecuencia de los buenos precios del petróleo, posteriormente, la tasa de devaluación superó ampliamente a la de la inflación y sirvió para alimentarla. Durante todos los años de análisis la inflación estuvo por encima de los dos dígitos, llegando a ser en promedio superior al 30 por ciento

Varios sectores se beneficiaron con las recurrentes devaluaciones en primer lugar resultó muy conveniente para los exportadores tener un tipo de cambio infravalorado, pues permanentemente recibían más sures por los dólares que obtenían en el mercado mundial. Sin embargo, aquello no significó un incremento importante de las exportaciones, las cuales ni siquiera se duplicaron en veinte años. Tampoco se diversificaron dichas exportaciones, en 1999, por ejemplo, año en el que se registró la mayor tasa de devaluación de la historia económica del Ecuador, cuatro productos (petróleo, banano, café y cañarones) significaban un 70% del total de las exportaciones

El segundo sector beneficiado por las devaluaciones fue el Fisco. Con la finalidad de cubrir los presupuestos, los distintos gobiernos promovieron las devaluaciones para resarcirse de las pérdidas que les causaban las disminuciones en el precio internacional del petróleo. Al ser de propiedad estatal y constituir un porcentaje elevado de los ingresos fiscales los dólares que llegaban al país por las exportaciones del petróleo se convertían en más sures. En el periodo estudiado no hubo un solo gobierno, inclusive los de corta duración, que renunciara a la devaluación como mecanismo para obtener mayores ingresos en moneda nacional por las exportaciones de petróleo.

Un tercer sector que obtuvo beneficios de las devaluaciones, aunque en menor cuantía, fue el manufacturero. Las modificaciones cambianas significaron un mecanismo de protección para la producción nacional, al encarecer las importaciones de productos similares, aunque también encarecían las importaciones de maquinarias, equipos y materias primas necesarias para la producción manufacturera.

Para que una devaluación tenga efectividad, se deben controlar los precios internos, lo cual demanda políticas monetarias y fiscales restrictivas. La política monetaria que se aplicó durante este periodo buscó, sin éxito, el control de la inflación. A través de instrumentos como el encaje legal, las operaciones de mercado abierto y las tasas de interés, la autoridad monetaria buscó permanentemente la reducción de la liquidez. Cada año, el Banco Central elaboraba la denominada programación monetaria, utilizando la cantidad de dinero como objetivo intermedio. Sin embargo, las pocas oportunidades en que se logró disminuir la inflación, ocurrió cuando se utilizó como ancla el tipo de cambio y no la oferta monetaria, ya que ésta se vio afectada por shock de origen exógeno o endógeno y por la propia actuación de los gobiernos

De forma abierta o mediante procedimientos indirectos, como los avances de beneficios del Banco Central, el fisco se financió con cargo al Instituto Emisor. Además, recurriendo al señorío y al impuesto inflacionario, el Estado obtuvo recursos para financiar sus continuos déficits

Por otra parte, el Banco Central debió asumir al menos dos perturbaciones graves: 1º La "sucratización" de la deuda externa privada, a inicios de los años ochenta y, 2º El "salvataje bancario" debido a la quiebra del sistema financiero privado, a finales de los años noventa. Dada la importancia que estos dos eventos tuvieron en la crisis de los ochenta y noventa, los analizaremos posteriormente con detenimiento.

La política monetaria del periodo no solo no pudo contener la inflación, sino que además provocó que las tasas de interés fueran altas y volátiles durante el periodo, variando entre un 12% y un 70%, con graves consecuencias en la inversión real, que prácticamente no creció. Por el

0010204

contrario, cuando las tasas de interes reales alcanzaron niveles superiores al 20% el rentismo y la especulación tuvieron su auge

Por otro lado, las políticas de encaje y de operaciones de mercado abierto, diseñadas técnicamente para controlar la liquidez y, de esa manera, cumplir con el objetivo de controlar la inflación en el caso ecuatoriano, fueron utilizadas como mecanismo de apoyo del sistema financiero. Las elevaciones o disminuciones del encaje servían para dotar de liquidez a este sistema o para remunerar recursos que no podía utilizar Del mismo modo, especialmente en los últimos años de la década de los noventa, las operaciones de mercado abierto realizadas por el Banco Central sirvieron para proveer de liquidez a una banca en quiebra que, además, utilizaba los recursos para especular con el tipo de cambio

El objetivo de frenar la inflación mediante la política monetaria estuvo subordinado a otros objetivos financieros y cambiarios. En particular, las devaluaciones imposibilitaban la disminución de la inflación pues después de cada una de ellas los precios se elevaban

En resumen, la política monetaria no cumplió su objetivo tradicional de disminuir la inflación, sino que, mas bien, sirvió como instrumento de financiamiento del sector público y del sector financiero. Por lo tanto, fue esencialmente desestabilizadora y finalmente cuestionada frontalmente, pues, variables como la oferta o la demanda de dinero no pudieron ser ni estimadas, peor aun controladas.

La otra política, que también estuvo condicionada por las perturbaciones exógenas y endógenas a las que nos hemos referido, es la política fiscal, la cual, debido a la inflexibilidad del gasto y a la volatilidad de los ingresos petroleros (aunque también los tributarios descendieron como consecuencia de la propia crisis), tuvo un pobre desempeño Transcribimos a continuación, como resume un autor la situación

*El aspecto en el cual se manifiesta con mayor claridad el fracaso de los programas de estabilización es la política fiscal. Entre 1983 y 1996 el gasto corriente y de capital del sector público*

aumentó en cinco puntos del producto del 22,4 al 27,4 por ciento del PIB. Los ingresos tributarios crecieron 1,3 puntos del PIB del 5,9 al 7,2 por ciento y los ingresos petroleros se redujeron del 8,7 al 8,3 por ciento del PIB. Estas cifras demuestran que la insostenibilidad de la política fiscal ha sido una constante a lo largo de este periodo. Desde el propio Estado, no existieron ni la voluntad ni la capacidad política para iniciar un cambio estructural en sus finanzas.

*La persistencia del desequilibrio fiscal ha afectado el entorno macroeconómico del país. El gasto público es un componente esencial del producto. En 1979, la producción de servicios públicos representaba 7,4% del PIB. En 1995, la participación de los servicios públicos en el producto fue de 6,2%. En términos de eficiencia los resultados no son alentadores. En 1995 el Estado gastó tanto o más que antes, pero produjo menos.<sup>103</sup>*

En lo que se refiere a la inflexibilidad del gasto, por encima del 80 por ciento de este se destina al gasto corriente que básicamente comprende el servicio de la deuda externa y los salarios y remuneraciones de profesores, médicos, policía y fuerzas armadas.

Sin duda, el peso de la deuda externa en los años ochenta y noventa fue un elemento condicionante en las finanzas públicas y su servicio significó el deterioro de otros sectores como la educación, la seguridad, el desarrollo social, etc. El siguiente cuadro es suficientemente ilustrativo

0000053



<sup>103</sup> L. Mora, El Largo Camino de la Estabilización en el Ecuador. FESQ Fundación para la Desarrollo Ciudadano y Social, 1997, p. 62.

**Cuadro No 34**  
**Egresos del Gobierno Central, Servicio de la Deuda y Otros Sectores**  
 (en porcentajes del PIB)

Año	Educación y Cultura	Salud y Desarrollo Comunal	Desarrollo Agropecuario	Servicio de la Deuda
1986	4,0	1,1	0,5	4,1
1987	3,9	1,4	0,5	7,1
1988	3,3	1,3	0,5	4,5
1989	3,0	1,2	0,5	5,7
1990	2,7	1,2	0,6	6,3
1991	2,9	0,9	0,6	5,2
1992	3,1	1,0	0,5	5,2
1993	2,6	0,7	0,5	3,7
1994	2,9	0,9	0,6	4,6
1995	3,3	1,1	1,4	10,0
1996	3,2	1,2	1,3	8,5
1997	3,5	1,0	1,5	12,1
1998	3,2	1,0	1,0	8,8
1999	3,8	1,2	1,2	13,8

Fuente Banco Central del Ecuador

Elaboración A. Acosta, Op. Cit. Breve Historia Económica del Ecuador

A la inflexibilidad en los gastos, que dificultaba cualquier actuación de la política fiscal, hubo que sumar los imprevistos exógenos y endógenos, como los conflictos bélicos con el Perú, las inundaciones provocadas por el fenómeno de El Niño y las recurrentes crisis políticas

Estas rigideces y las eventualidades hicieron extremadamente difícil la gestión fiscal, ya que los ingresos dependían del precio internacional del petróleo, que tuvo una clara tendencia a la baja en los años ochenta y noventa.

Además, la política realizada por las autoridades, normalmente, carecía de imaginación, ante la tendencia claramente deficitaria del presupuesto público. Como ya se ha indicado, se recurrió a dos

mecanismos inflacionarios la elevación en el precio interno de los combustibles y los préstamos del Banco Central. Además, se devaluó la moneda de manera que el Estado tuviera más ingresos en sucesos por sus exportaciones de petróleo, como también se ha señalado

Durante este periodo no se realizó ninguna reforma tributaria seria, ya fuere por causas políticas o por la conveniencia de grupos influyentes, la carga tributaria del Ecuador fue bastante limitada, probablemente la más baja de América Latina.

En ese sentido, hubo serios errores en la política tributaria. Cabe citar como muestra la supresión del impuesto sobre la renta y su reemplazo por el impuesto sobre la circulación de capitales, un error económico que pocos países se atrevieron a realizar. El impuesto sobre la circulación de capitales, que significaba la retención del 1% del valor de todas las transacciones financieras, generó una alarmante reducción de los depósitos bancarios. La intermediación financiera se redujo gravemente, lo que provocó la inmediata quiebra del 72 por ciento de la banca, que ya arrastraba problemas estructurales. Posteriormente se eliminó este impuesto, volviendo a instaurar el impuesto sobre la renta.

Otro tributo manejado de manera política ha sido el impuesto al valor agregado, IVA, el cual ha sido aumentado y disminuido sin mediar reflexiones técnicas que hicieran referencia a curvas de Laffer o a elasticidades precio e ingreso de la demanda.

A esta negativa situación hay que añadir la falta de eficiencia y efectividad en el cobro de tributos en el Ecuador. Los niveles de evasión de impuestos han sido de los más altos de Latinoamérica.

La política fiscal ha tenido poca o ninguna efectividad para ajustar las variables macroeconómicas y, por lo tanto, tampoco ha llevado al Ecuador por el sendero de la estabilidad y el crecimiento.

Ante esta situación era necesario la implantación de un nuevo sistema en el que las políticas cambiaria, monetaria y fiscal tuvieran

0010204

normas claras y sobre todo, sean libres de la intervención política de los gobiernos y de los intereses de determinados grupos. Ese nuevo sistema, que se estudiará a partir del próximo capítulo, a nuestro juicio, es la dolarización oficial de la economía.

Por otro lado, como señalamos, durante los años ochenta y noventa, la política económica, al menos en dos oportunidades, buscó de manera develada favorecer a determinados grupos mediante la "sucratización" y el "salvataje bancario".

A raíz del impago de la deuda mexicana y la generalización de la crisis de la Deuda en Latinoamérica, los sectores privados ecuatorianos lograron que sus deudas extranjeras se convirtieran en deudas en sucres frente al Banco Central, mientras que este asumía el pago en dólares ante los acreedores internacionales. De esta manera, a partir de 1983, la casi totalidad de la deuda del sector privado se convirtió en deuda del sector público.

En este orden, como señalara posteriormente un ex presidente de la Junta Monetaria y ex gerente general del Banco Central al referirse a la "sucratización":

*fue un mecanismo para salvar a los amantes del riesgo agresivo en la captación de una mayor porción del mercado proclives a intermediar con moneda extranjera y poco cuidadosos en la selección del portafolio.<sup>104</sup>*

Ciertamente, la "sucratización" constituyó una subvención directa al sector privado endeudado en divisas, pues, no sólo se estatizó la deuda, sino que además, se la transformó en condiciones especiales ya que se estableció una tasa fija de interés a tipos muy inferiores a los del mercado y se extendió el plazo de vencimiento. Todo esto provocó un incremento importante de déficit cuasifiscal<sup>105</sup>, que agudizó los problemas ya existentes. La siguiente cita permite apreciar la extensión de las concesiones que se hicieron:

Al captar los ahorros a altas tasas de interés, los bancos también debían prestar el dinero obtenido a tasas superiores. Los prestatarios dispuestos a pagar semejantes costos normalmente eran personas y empresas que implicaban altos riesgos. Ello significaba serios problemas para la solvencia bancaria.

En febrero de 1996, el Banco Continental, una de las instituciones financieras más grandes del país, tuvo problemas de solvencia, después de haber experimentado dificultades de liquidez en los años anteriores. El Banco Central del Ecuador le dio un crédito y poco después tuvo que hacerse cargo de dicho banco. Todo aquello en contra de la teoría financiera que recomiendan que un Banco Central actúe como "paramánica" de última instancia de las instituciones financieras, sotto vuole presto tengan problemas de liquidez y no de solvencia.

<sup>104</sup> A. Pachano, *Endebutamiento global y reservas de la intervención estatal, aspectos cuantitativos y perspectivas*. Apuntes Técnicos No. 1. CORDES Quito, 1996 p. 23

<sup>105</sup> El déficit cuasifiscal hace referencia a las cuotas asumidas por el Banco Central del Ecuador debido a la sustracción de la deuda externa privada. Dichas cuotas fueron, posteriormente, trasladadas al Estado.

0000254

las condiciones de la deuda sucretizada fueron muy convenientes. Se extendieron los plazos de pago de 3 a 7 años, inicialmente las amortizaciones debían empezar en 1985 y terminar en 1987 pero luego se posergó su inicio a 1988. Igualmente se congeló la tasa de interés en 16%, cuando las tasas comerciales superaban el 28%. Finalmente se anuló la comisión por riesgo cambiario, congelando el tipo de cambio en 100 sucre y se aumentó el periodo de gracia de un año y medio a 4 años y medio. La sucretización de casi 1.500 millones de dólares de deuda externa representó un subsidio al sector privado superior a 1.300 millones de dólares. La sucretización es una de las mayores subvenciones puntuales de la historia republicana.<sup>106</sup>

Una segunda política utilizada al servicio de intereses particulares fue el denominado "salvataje" del sistema financiero privado.

Desde 1996, el sistema financiero privado del país empezó a tener problemas de solvencia, a causa de las elevadas tasas de interés pasivas promovidas por la autoridad monetaria, como mecanismo para que el público prefiriera mantener sus ahorros en sucre.

Esto podría haber sido un hecho aislado si el resto de instituciones financieras hubiesen estado con niveles adecuados de liquidez y solvencia, pero no era así. La propia persistencia de la crisis y el manejo poco acertado de la política de ajuste, que hemos reseniado en este capítulo, provocaron que el sistema financiero ecuatoriano tuviera graves problemas de liquidez y en muchos casos de solvencia.

Por otro lado, durante los ochenta y noventa se produjo un proceso de relajamiento de la regulación bancaria y de las leyes financieras en general. Además, se consideraba que las tasas de interés eran inflexibles a disminuir debido a la falta de competencia en el sistema financiero, por lo que se permitió la apertura de bancos y financieras indiscriminadamente, sin tener en cuenta el tamaño del mercado y los costos operativos. Como consecuencia, existieron más de 100 entidades bancarias en un mercado que no superaba los 5 000 millones de dólares en depósitos. La "competencia" instaurada, en vez de bajar las tasas de interés las incrementó, pues, tanto bancos como otras entidades financieras trataron de captar depósitos mediante tipos más elevados.

Lamentablemente, las autoridades poco hicieron para vigilar el uso de los fondos captados, por lo que muchas instituciones financieras privatizaron prácticas poco ortodoxas como la piramidación, la financiación de otros negocios propios, la generación de préstamos a familiares y socios y la inversión en oficinas *off shore*.<sup>107</sup>

Por su parte el público, atraido por las elevadas tasas de interés, asumió, como señalamos antes, costumbres rentistas, pues era más beneficioso vivir de los intereses que de la inversión productiva. Así, algunos empresarios vendieron sus unidades de producción y colocaron los fondos en bancos y financieras, para disfrutar de dichos intereses. En un primer momento, parecía que todos ganaban, a pesar de que la producción real no crecía. Pero era imposible que esta situación se mantuviera.

Por otro lado, al haber asumido el Banco Central al Banco Continental, aumento, implícitamente, el riesgo moral, al menos así lo entendieron tanto el público como las instituciones financieras.

Además, como vimos recientemente, como consecuencia de la puesta en vigor del impuesto del 1% sobre la circulación de capitales, en enero del año 1999, sustituyendo al impuesto sobre la renta, la intermediación financiera disminuyó sustancialmente y los bancos tuvieron serios problemas de liquidez. Se pusieron de manifiesto entonces las dificultades de solvencia y el Estado tuvo que asumir al 72% del sistema financiero, a un costo que se aproximó al 20% del PIB de 1998, más de 4 000 millones de dólares. Un costo solo igualado por la 'suceretización' de la deuda privada.

La reacción de la población frente a la crisis bancaria fue de total desconfianza, aumentando la iliquidez de las instituciones y la dollarización informal de los ahorros, que fueron depositados en el extranjero o en cajas de seguridad personales.

La crisis del sistema financiero ecuatoriano fue el detonante último, y tal vez el más grave, de las dos décadas perdidas. En el año de la crisis financiera, la reducción del PIB llegó al máximo nivel histórico. Nunca antes, ni siquiera en la crisis de los años treinta, el PIB del Ecuador había caído tanto.

En conjunto, durante las dos décadas consideradas el PIB per cápita de los ecuatorianos se estancó, la inversión real tuvo caídas permanentes, los salarios reales se detenaron continuamente, la devaluación del sucre alcanzó niveles record, la inflación estuvo en los dos dígitos altos, el desempleo sumado al subempleo superó el 50% de la población activa y la pobreza llegó a afectar a más del 75% de los ecuatorianos. El único dato económico o social *positivo* fue el aumento de las remesas enviadas por los emigrantes, que pasaron de 109 millones de dólares en 1991 a 1 084 millones en 1999. El siguiente cuadro nos ilustra al respecto.

107 Leonardo Vaca, *Política Económica del Ecuador. Dos décadas perdidas. Los años 80 - 90*, ESDP, Guayaquil, mayo 2000.

0000204

Cuadro No 35  
Ingreso Per Cápita, Tasa de Desempleo y Subempleo e Inversión  
Real en las décadas de los 80 y los 90

AÑOS	INGRESO PER CAPITA \$ US	SUBEMPLEO Y DESEMPLEO % DE LA PEA	FBKI / PIB % <sup>108</sup>
1980	1 556	35.2	23.69
1981	1 779	40.1	21.14
1982	1 620	44.5	21.40
1983	1 344	49.5	15.99
1984	1 338	48.1	14.65
1985	1 362	52.5	15.01
1986	1 160	56.0	15.18
1987	1 002	51.3	16.85
1988	980	48.5	14.49
1989	1 004	49.4	14.33
1990	1 067	55.9	13.20
1991	1 146	62.8	13.95
1992	1 187	56.8	14.40
1993	1 460	55.5	14.27
1994	1 764	53.6	14.29
1995	1 879	52.8	17.70
1996	1 939	53.8	14.67
1997	2 111	50.5	14.75
1998	2 035	54.0	15.63
1999	1 429	62.9	14.19

Fuente Banco Central del Ecuador. *Información Estadística Mensual* (varios números)

Paralelamente al severo retroceso económico sufrido en los años finales del siglo XX, el Ecuador, de acuerdo con UNICEF, experimentó el empobrecimiento mas acelerado en la historia de América Latina en esos años. Entre el año 1995 y el año 2000 el número de pobres subió de 3,9 a 9,1 millones, en términos porcentuales creció de 34 al 71 por ciento de la población, la pobreza extrema también se incrementó considerablemente de 2,1 a 4,5 millones, lo que en términos porcentuales significaba un salto del 12 al 35%. El gasto social per cápita disminuyó un 22% en educación

y un 26% en salud. Asumismo, se produjo una masiva emigración de ecuatorianos, en alrededor de unas 300 mil personas.

Todo lo anterior fue acompañado de una mayor concentración de la pobreza. El 20% más pobre recibía en 1990 el 4,6% de los ingresos, mientras que solo obtenía en 1995 el 4,1% y en 1999 el 2,46%. Por el contrario, el 20% más rico de la población obtenía el 52% en 1990 el 54% en 1995 y el 61,2% en el año 1999.<sup>109</sup>

Todos los datos anteriores muestran la necesidad de adoptar una política que significase la estructuración de un nuevo sistema. Ese nuevo sistema, basado en la dolarización oficial de la economía, es el que se presenta a partir del siguiente capítulo de este trabajo.

#### IV 4 La economía política de la política económica

Probablemente no exista periodo de mayor evidencia del uso de la política económica para el beneficio de determinados y puntuales sectores como en las décadas de los años ochenta y noventa. Solamente aquella obscura etapa, entre 1914 y 1925, dominada por la llamada "plutocracia bancaria", en que se emitían leyes y se nombraban presidentes y ministros totalmente vinculados y al servicio de dicha Plutocracia, es de algún modo similar a lo ocurrido en las dos décadas perdidas.

En efecto, como señalábamos en el primer capítulo, el abandono del primer Patron Oro, a través de la "Ley Moratoria", buscaba que los bancos privados de emisión tengan la posibilidad de poner en circulación sus billetes y especies monetarias sin respaldo alguno. Pero las sobre emisiones servían esencialmente para financiar los presupuestos del sector público, de manera que los gobiernos se convertían en los principales deudores y dependientes de los mencionados bancos. La política económica, entonces, tenía una clara tendencia a la plutocracia, favorecer los intereses de los grupos de poder vinculados a la plutocracia bancaria.

<sup>108</sup> La Formación Bruta de Capital Fijo (FBCF) equivale a la inversión productiva real

<sup>109</sup> Op. Cit. A. Acosta, Breve Historia Económica del Ecuador, p 215

Igualmente, en las dos décadas perdidas analizadas en el presente capítulo, mas que una política económica fomentadora de la estabilidad, el crecimiento y el progreso de la nación, lo que ha existido es una economía política que ha utilizado a la gestión macroeconómica para favorecer a determinados grupos nacionales e internacionales.

Ciertamente, el manejo económico en el Ecuador durante este periodo ha carecido absolutamente de transparencia. Las supuestas fuerzas del mercado o los objetivos intermedios y finales de las políticas monetarias, cambiarias, fiscales, tributarias, arancelanas, etc., poco o nada se han relacionado con la teoría económica convencional o con un proyecto de mejoramiento de los niveles de vida de las mayonas poblacionales, las cuales han debido soportar el constante detenoro de sus empleos e ingresos.

Pero, por el contrario, las quiebras y deudas del sector privado prontamente han sido asumidas por los distintos gobiernos en base a un manejo económico que develadamente favorecía a los sectores envueltos en dichas quiebras y deudas. Como establecimos más arriba, la sucretización de la deuda privada y el salvataje bancario no son sino solo las acciones mas evidentes de la política económica al servicios de muy específicos intereses.

Adicionalmente, los distintos sectores con preponderancia económica han usado los espacios políticos para manejar la economía dirigéndola hacia su específico interés. Así, por ejemplo, vanos de los grandes propietarios agrícolas y ganaderos han logrado pasar leyes especiales que perdonaban y condonaban sus deudas e intereses por los créditos obtenidos en la banca estatal de desarrollo, especialmente los otorgados por el Banco Nacional de Fomento, el cual ha sufrido tal cantidad de pérdidas que lo han llevado a su práctica liquidación.

Asumismo, la política cambiaria ha sido dirigida desde los sectores vinculados a la exportación y a la especulación. Los primeros han disfrutado durante estas dos décadas de un constante subsidio gracias a un tipo de cambio permanentemente adelantado debido a una sobre-

dvaluación del sucre con respecto al dólar. En efecto, en estos veinte años de análisis la devaluación acumulada a superado el 90 000 por ciento, la inflación acumulada el 44 000 por ciento y el incremento salarial acumulado ha sido sólo del 15 000 por ciento, de manera que la devaluación real acumulada ha superado el 45 000 por ciento. Esta diferencia entre devaluación e inflación ha significado un subsidio real directo al sector exportador, el cual, como veremos más adelante, no ha respondido a ese subsidio con mayores exportaciones, debido a que ha preferido esperar la devaluación a amesgar en la mayor producción de banano, flores, café, u otros bienes de oferta extrema. Mas utilidad obtiene este sector especulando con el tipo de cambio que con una mayor oferta exportable.

Ahora bien, probablemente el sector mas favorecido por las recurrentes devaluaciones de los años ochenta y noventa sea el sector financiero vinculado a la especulación. La reforma a la Ley de Régimen Monetario de 1992 y la promulgación de la Ley de Instituciones Financieras de 1994 generaron amplia permisividad para que la banca privada efectue negocios con dólares en lugar de moneda local. Las instituciones financieras, entonces captaban recursos en sucesos a elevadas tasas de interés, las cuales como señalamos fueron promovidas desde el Banco Central, y los transformaban a dólares para luego presionar por devaluaciones porcentualmente mayores a las tasas de interés con que captaban el dinero de los depositantes, obteniendo así elevadas utilidades basicamente especulativas, pues los recursos obtenidos no eran revertidos a créditos para la inversión sino a la especulación con el tipo de cambio.

Este Juego especulativo, claramente contrario al financiamiento del aparato productivo, solo podía ser realizado gracias a información privilegiada y, sobre todo, a la posibilidad de presión sobre las autoridades monetarias las que permanentemente estuvieron vinculadas a los sectores financieros. Así, por ejemplo, quien ocupaba la presidencia de la Junta Monetaria o el Ministerio de Economía había sido parte del directorio de la Asociación de Bancos Privados. Igualmente, la Superintendencia de Bancos estaba dirigida por un alto funcionario del sistema financiero privado.

En este contexto, las decisiones de política monetaria, cambiaria y financiera, claramente tenían como objetivo el defender los intereses de un sistema financiero que lucraba y se mantenía gracias a la especulación con las tasas de interés y el tipo de cambio

## Capítulo V

### Análisis teórico del concepto de dolarización

Al final del periodo de análisis, la especulación alcanzaba niveles insostenibles. El tipo de cambio y la tasa de interés cambiaban en cuestión de horas, deteriorando el sistema de precios, paralizando los intercambios y destruyendo el aparato productivo

La lección más importante de estos aciagos años 80 y 90 ha sido que la economía dejada en manos de la discrecionalidad de los grupos de presión, se hunde en el empobrecimiento generalizado y la especulación

Es necesario, por lo tanto, establecer anclas a la gestión de la política económica en un país de escasa o nula transparencia como históricamente ha sido el Ecuador. Han sido precisamente las anclas del Patron Oro Bretton Woods y modernamente la dolarización las que han limitado la economía política de la política económica

El término dolarización ha sido utilizado indistintamente 1º para describir un proceso de fuga de capitales, 2º para explicar el comportamiento del tipo de cambio en el mercado negro o paralelo, 3º para referirse al uso de la moneda extranjera como reserva de valor, unidad de cuenta y/o medio de pago en la economía doméstica, y, 4º para entender la relación entre estabilidad macroeconómica, inflación interna y grado de sustitución monetaria.<sup>110</sup>

Un concepto amplio de dolarización es el propuesto por Calvo y Vegh, quienes señalan que ésta se refiere a cualquier proceso donde el dinero extranjero reemplaza al dinero doméstico en cualquiera de sus tres funciones.<sup>111</sup>

La dolarización de una economía es así un caso particular de sustitución de la moneda local por el dólar estadounidense como reserva de valor, unidad de cuenta y, en el extremo, como medio de pago y de cambio

En todo caso, se habla de dolarización, en general, respecto de cualquier proceso de sustitución de la moneda nacional por una moneda extranjera, aunque ésta sea distinta del dólar. Este será el caso de Bulgaria y otros países del Este de Europa que utilizan el euro como moneda. En el caso del Ecuador, lo mismo que en otros casos en América Latina, el dólar es la moneda relevante.

110 M. SEVILLANO. Dolarización en Latin America. Recent Evidence and Some Policy Issues. IFPRI Working Paper 1996 p. 4  
111 A. CALVO Y C. VEGH. Dolarización. Substitution in Development. Cuadernos del CONSEJO DE PARTICIPACIÓN CIUDADANA Y CONTROL SOCIAL. Volúmen 7 junio de 1992

El proceso tiene diversos orígenes. Puede obedecer a la colonización de un país, que pasa a utilizar la moneda del país colonizador, o a la decisión autónoma y soberana de una nación que decide utilizar como moneda genuina el dólar. Se tratan en estos casos de la introducción de la moneda extranjera por el lado de la oferta, mediante una reforma monetaria establecida oficialmente por el Estado.

El otro origen posible, por el lado de la demanda, tiene lugar cuando la introducción de la moneda extranjera se produce como consecuencia de las decisiones de cartera de los individuos y empresas, que pasan a utilizar el dólar como moneda, al utilizarla como refugio ante la pérdida del valor de la moneda doméstica, en situaciones de alta inestabilidad de precios y de tipo de cambio.

El uso del dólar deriva, en este último caso, de la conducta precautoria de un conjunto de individuos que, racionalmente, optan por preservar el valor de su riqueza, manteniéndola en dólares y refugiándose así de los devastadores efectos de las devaluaciones y la alta inflación. Cuando la dolarización es un proceso derivado de decisiones de los individuos es muy difícil pensar en su reversión.

El proceso de dolarización desde el lado de la demanda responde, principalmente, a la inestabilidad económica expresada en elevados niveles de inflación y alto riesgo cambiario, así como al deseo de los agentes de diversificar sus carteras con la intención de mantener el valor real de sus activos. Normalmente, en condiciones de hiperinflación la dolarización se convierte en una tendencia general.

La dolarización por el lado de la demanda (o de hecho) se presenta en forma de inversiones en activos financieros denominados en moneda extranjera dentro de la economía doméstica, circulante en moneda extranjera y depósitos de los agentes nacionales en el extranjero, generalmente estos últimos depósitos se realizan en las oficinas "off shore" de los bancos nacionales.

En la mayor parte de los casos de dolarización generadas por el lado de la oferta, se trata de procesos históricos antiguos

Aproximadamente una veintena de naciones, especialmente islas de El Canbe y del Pacífico Sur, tienen como moneda nacional el dólar de los Estados Unidos. El caso más notable en Iberoamérica es el de Panamá, que desde hace casi un siglo es una economía que utiliza el dólar.

Se pueden distinguir dos procesos de dolarización por el lado de la demanda, la sustitución de activos y la sustitución de moneda.

La sustitución de activos, que resulta de consideraciones de riesgo y rentabilidad, se presenta cuando los activos denominados en moneda extranjera se utilizan como parte integrante de una cartera de inversiones o como reserva de valor.<sup>112</sup>

La sustitución de moneda por su parte, que hace referencia a motivos de transacción, ocurre cuando la divisa extranjera es utilizada como medio de pago, en este sentido, los agentes dejan de utilizar la moneda nacional para sus transacciones.<sup>113</sup>

La literatura sobre sustitución de moneda sostiene que la demanda de saldos reales domésticos y extranjeros depende de los rendimientos esperados de cada moneda. Esta hipótesis implica que el grado de sustitución entre monedas aumentará cuando se tengan tipos de cambio flotantes y un historial de devaluaciones continuas, como es el caso de varios países latinoamericanos, pues bajo este régimen el riesgo cambiario es mayor y, por lo tanto, también el de mantener moneda nacional.

Se debe advertir, también que, con tipo de cambio fijo, cuando se ha retrasado el ajuste cambiario durante largo tiempo y hay una sobrevaluación de la divisa nacional, una devaluación se convierte en un evento esperado por los agentes que igualmente sustituyen de manera importante la moneda nacional por la extranjera.

112. M. Bequera. Dolarización en América Latina, una clasificación de las características de las monedas. Nota Técnica No 55. Banco Central del Ecuador. Quito julio de 1999 p. 5

113. M. Rojas - A. Valle. Dolarización en la economía ecuatoriana. en Memoria Anual 1997 Banco Central del Ecuador. Quito 1997 p. 73

0000204

Bajo el contexto de sustitución de moneda en el sentido estricto, la demanda de dinero se hace aun más sensible a los cambios en el costo de oportunidad de las monedas. Entonces, el argumento clásico (mayor independencia de la política monetaria) para la adopción de un sistema cambiario flexible se ve debilitado si la elasticidad de sustitución entre monedas es alto.

En este sentido, hay autores como A. Almasi<sup>114</sup> que han demostrado que en una economía con perfecta sustitución de monedas y tipo de cambio flotante, el nivel general de precios queda indeterminado, volviendo inefectiva la política monetaria, debido a las decisiones alcatoras de recomposición de cartera de los agentes, por lo cual el sistema cambiario, adecuado sería el de tipo de cambio fijo.<sup>115</sup>

El siguiente análisis demuestra lo señalado. Si se supone un mercado monetario en que coexisten dos monedas, la ecuación que equilibra este mercado es  $M + EF = mP$ , donde M es la oferta monetaria doméstica, E representa el tipo de cambio nominal, F los saldos reales en moneda extranjera, m la demanda doméstica por saldos reales y P el nivel general de precios. Despejando P y utilizando la ecuación del tipo de cambio real  $E = eP$ , donde e se refiere al tipo de cambio real, se obtiene que  $P = M / (m - eF)$ . Entonces, bajo un sistema cambiario flexible, establecer la cantidad nominal de dinero (M) por parte de la autoridad monetaria ya no es suficiente para fijar P, pues su comportamiento dependerá también de las decisiones de los agentes por mantener saldos reales en moneda extranjera (F), que no están bajo el control de la autoridad monetaria.

Sin embargo, en un entorno de sustitución de activos puede ser adecuado un sistema cambiario flexible. El argumento es que la sustitución de activos a diferencia de la sustitución de monedas, no tiene que afectar necesariamente a la demanda de dinero en su definición más estrecha, puesto que la sustitución de activos es el resultado de las

decisiones de los agentes económicos en cuanto a comportamiento de su cartera de inversión (por ejemplo, activos domésticos y/o extranjeros), en función de consideraciones de riesgo y rentabilidad.

La posibilidad de diversificar el portafolio entre inversiones en moneda nacional y extranjera en la banca local o depósitos en divisas en el extranjero provoca una mayor movilidad del capital, haciendo a estas alternativas de inversión buenos sustitutos. Con ello se genera un vínculo estrecho entre las distintas tasas de interés (domésticas y extranjeras). Este vínculo entre las tasas de interés dificulta a la autoridad monetaria su gestión, por ejemplo el control de las tasas de interés nacionales. No obstante, al adoptar un tipo de cambio flexible se permite mayor independencia en el manejo de la política monetaria a la autoridad respectiva.

De todas maneras, la dolarización sin duda tiene implicaciones sobre la política económica. Entre otras las siguientes:

- 1.- El efecto de la sustitución de moneda sobre la estabilidad de la demanda de dinero. R. McKinnon encuentra que en una economía en la que coexisten dos monedas bajo un sistema de tipo de cambio fijo, los cambios en las expectativas de devaluación o en la tasa de interés internacional generan inestabilidad en la demanda de dinero doméstico.<sup>116</sup>

- 2.- Sustitución de moneda y tipo de cambio real. Sobre este punto la literatura concluye que ante un aumento de la tasa de crecimiento del dinero, se produce una depreciación del tipo de cambio real. Guillermo Calvo encuentra que el efecto de un cambio en la política monetaria sobre el tipo de cambio real depende de las magnitudes de las elasticidades de sustitución entre la preferencia por la liquidez y por el consumo.<sup>117</sup>

<sup>114</sup> A. Almasi, *Resumen Cambiario y Estabilidad Monetaria en Comercio Exterior y Fomento al Desarrollo*, CEMLA, Buenos Aires 1997

<sup>115</sup> Ibid p. 32

<sup>116</sup> R. McKinnon, *Currency Substitution and Instability in the World Standard Area*, *Review of Economics and Statistics*, Vol. 72, 1992, pp. 320-333

<sup>117</sup> G. Calvo, *A Model of Exchange Rate Determination under Currency Substitution*, *Journal of International Economics*, Vol. 36, 1996, p. 64. CEDIDA POR EL MINISTERIO DE HACIENDA Y COMERCIO EXTERIOR

3 - Sustitución de moneda y financiación del gobierno a través del impuesto inflacionario La presencia de sustitución de moneda aumenta la elasticidad de la demanda de dinero respecto a la inflación esperada, ya que a mayor inflación esperada aumenta la demanda de saldos reales extranjeros y en consecuencia el gobierno pierde señoaje debiendo aumentar el impuesto inflacionario, el cual sería mayor que en una situación sin presencia de dolarización<sup>113</sup>

4 - Dolarización y el sistema bancario Calvo y Vegh sostienen que, frente a un elevado grado de dolarización del crédito, la devaluación de la moneda detendrá los balances de las empresas y bancos, con los consecuentes efectos en el sistema bancario y en la actividad económica en general Lo señalado ha sido muy importante en la crisis asiática de finales de los años noventa

Ahora bien, entre los factores que explican los fenómenos de la dolarización, sobre todo en los países de América Latina, están la inestabilidad macroeconómica, el escaso desarrollo de los mercados financieros, la falta de credibilidad en los programas de estabilización, la globalización de la economía, el histórico de alta inflación y los factores institucionales

Ciertamente, las economías con alta (aunque no total) dolarización de hecho revelan un proceso de sustitución de monedas derivado de la pérdida de confianza del público en el Estado y en sus posibilidades de cumplir los compromisos Se trata de economías donde los distintos gobiernos (y otros agentes) se han apropiado de ingresos y riquezas de los ciudadanos mediante devaluaciones sorpresivas y se han servido de la creación de dinero para financiar crecientes desequilibrios fiscales, causados por la falta de sujeción a las restricciones presupuestarias, que no encontraron financiación ni interna ni externamente

La utilización simultánea de moneda local y dólares lleva a la existencia de transacciones en ambas monedas La percepción de una

<sup>113</sup> Llana Rojas Suárez, *Monetary Substitution and Inflation in Peru*, Revista de Análisis Económico, Volumen 7, año de 1992, p 635

probable ruptura de las reglas de juego por parte del gobierno se refleja en el diferencial entre tasas de interés activas en moneda local (sucres, por ejemplo) y en moneda extranjera (dólares) La presencia de riesgo de devaluación induce a los bancos a exigir a sus clientes una tasa de interés igual a la tasa en dólares más la tasa de devaluación esperada en el periodo de la operación Dicho riesgo evidentemente, desaparece con la dolarización total

### V1 La dolarización informal

La dolarización primero adquiere un carácter informal Es un proceso espontáneo en respuesta a la falta de credibilidad de las políticas gubernamentales Cuando el poder adquisitivo de la moneda local se detenga, los agentes se refugian en activos denominados en monedas fuertes, normalmente el dólar, aunque la moneda extranjera no sea de curso obligatorio

El proceso de *dolarización informal* tiene varias etapas que corresponden a la sustitución de la moneda doméstica por la moneda extranjera en las distintas funciones del dinero la primera es conocida como sustitución de activos (reserva de valor), los agentes adquieren bonos extranjeros o depositan cierta cantidad de sus ahorros en el exterior Esta fase se conoce también como fuga de capitales En una segunda etapa se produce la sustitución monetaria (medio de pago y cambio) los agentes adquieren medios de pago en moneda extranjera, billetes dólares o cuentas corrientes en dólares con los que hacen sus cambios y pagos Finalmente, en una tercera etapa, muchos productos y servicios se cotizan en moneda extranjera alquileres, precios de automóviles o ensayos domésticos, y se completa cuando se cotizan en la moneda extranjera incluso bienes de poco valor como alimentos, bebidas, diversiones, etc Ciertamente, las etapas mencionadas se pueden producir simultáneamente, es decir que los agentes económicos pueden ahorrar, fijar los precios y exigir los pagos por las transacciones en moneda extranjera al mismo tiempo, no obstante, las dolarizaciones informales frecuentemente son paulatinas y suelen seguir las etapas arriba indicadas

0010204

Pero la dolarización informal, la cual, como hemos visto es resultado de políticas económicas que han llevado a elevadas tasas de inflación y a volatilidad cambiaria, tiene en si misma consecuencias perversas sobre el funcionamiento de la economía de un país. Trataremos a continuación algunas de ellas, derivadas de la inestabilidad macroeconómica, que está en el origen de la **dolarización extra-oficial**<sup>119</sup>

A) En primer lugar, la dolarización informal hace que la demanda de dinero se vuelva más inestable. Esto dificulta la estabilización de la economía y el control de la inflación por parte de la autoridad monetaria nacional.

En la medida que los agentes económicos convierten la moneda local (sucres para el caso del Ecuador) en dólares, se reduce el monto de sucres en circulación. Esto significa una pérdida de **señoraje**<sup>120</sup> para el país. Si las autoridades monetarias reaccionan emitiendo más sucres para financiar al Estado, los agentes económicos incrementarían los precios anticipando los efectos de la mayor emisión monetaria y, como consecuencia de ella, el país cae en el círculo vicioso de inflación – devaluación – inflación y en una espiral inflacionaria con tasas de aumento de precios cada vez mayores, que fomenta la especulación.

En la programación monetaria de muchos bancos centrales, especialmente en Latinoamérica, se utiliza a la cantidad de dinero como variable de control. Pero, esta decisión puede no ser la adecuada si la economía está altamente dolarizada. La dolarización informal implica que el dólar es una parte importante del dinero en circulación, sobre la cual no se tiene control.

En economías dolarizadas, la selección de un agregado monetario como objetivo intermedio de la política monetaria implica un problema

difícil que solo puede resolverse de forma empírica (al tanto), ya que no es posible deducir a priori la composición ni de la oferta ni de la demanda de dinero, pues los agentes demandan moneda nacional y moneda extranjera en proporciones que pueden cambiar.

En el diseño de la programación monetaria se requiere determinar si el agregado monetario, que está estrechamente relacionado con el objetivo final (la inflación), debe incluir activos en moneda extranjera, pues en este caso se estaria fijando una meta sobre un agregado que no se conoce y tiene una relación con el objetivo final que puede ser inestable.

La presencia de alta dolarización informal trae consecuencias negativas en cuanto al manejo de la política monetaria, en la medida en que la relación entre los componentes del agregado monetario y el nivel de actividad está vinculada con el nivel de liquidez de cada componente.<sup>121</sup> Es decir, la alta liquidez en moneda extranjera resta poder al control monetario basado en un objetivo centrado en la cantidad de dinero y hace posiblemente más conveniente utilizar objetivos intermedios diferentes y más complejos.

B) En segundo lugar, la dolarización informal genera presiones sobre el tipo de cambio, al aumentar la demanda de la moneda extranjera. Se requiere entonces de una definición específica de política cambiaria.

Como se indicó anteriormente, la teoría recomienda que cuando la dolarización se refiere a la sustitución de monedas, se adopte un tipo de cambio controlado para evitar su volatilidad y facilitar así la estabilidad monetaria interna. Si, por el contrario, la dolarización es consecuencia de un proceso de sustitución de activos, que significa la posibilidad de desplazarse entre alternativas de inversión, la teoría considera que un tipo de cambio flexible es lo más conveniente al facilitar el ajuste entre las tasas de interés nacional respecto a la de la otra moneda.

De todas maneras, la experiencia demuestra que un tipo de cambio sobre el tipo de cambio se ha utilizado muy frecuentemente para asegurar la estabilidad cuando un país tiene al mismo tiempo una inflación

<sup>119</sup> F López. Por qué y cómo dolarizar. ESPOL Guayaquil 1999 pp 16-18. Para el desarrollo de parte de este

<sup>120</sup> Llamamos señoraje al ingreso que permite el gobierno como resultado de su poder monopolístico para imprimir billetes. Al emitir el gobierno incurre en un costo que es el que corresponde al papel y a la impresión de los billetes pero puede reclamar bienes y servicios por el total del valor fijado en cada uno de los billetes. La emisión de billetes es una financiación sin intercambio que roba el Estado de la comunidad que los utiliza.

inflación y dolarización. El ancla nominal de tipo de cambio puede influir decisivamente en el proceso inflacionario en un contexto de susitución monetaria siempre que exista credibilidad en la moneda local.

Es importante señalar un factor adicional que provoca dificultades en la economía en general y que hace referencia al indiscriminado uso del *trade-off* entre tasas de interés en moneda local y tipo de cambio, lo cual provoca mayor dolarización informal y nuevas presiones sobre la política cambiaria. En efecto, las autoridades podrían buscar controlar las alzas del tipo de cambio mediante elevaciones frecuentes de las tasas de interés en moneda local, de manera que el público posicione sus activos monetarios en sucres y se deshaga de sus dólares, procurando así mayores presiones sobre el tipo de cambio. No obstante, la constante puesta en práctica de ese intercambio entre tasas de interés y tipo de cambio restan credibilidad a la autoridad, la cual debe generar incrementos notables en las tasas de interés locales para contener en muy pocos puntos la presión cambiaria.

Cuando una economía está altamente dolarizada de manera informal, la política cambiaria se convierte en un ejercicio complejo, pues formalmente la demanda de la moneda extranjera supera ampliamente a la oferta. Aquello se debe a que los agentes económicos demandan dólares no solo por importaciones o transferencia de capitales al exterior, sino para usarlos como dinero genuino, esto es como reserva de valor, unidad de cuenta y medio de pago y cambio.

Asimismo, como veremos más adelante, la inestabilidad monetaria y la falta de credibilidad en la moneda, tarde o temprano repercuten de manera negativa en la solvencia del sistema financiero.

C) Un tercer efecto de la dolarización informal es el deterioro de los ingresos denominados en moneda local, como consecuencia del proceso inflacionista. El efecto del deterioro es más fuerte en los estratos poblacionales de menores ingresos, pues la capacidad para *defenderse* de la inflación y la devaluación es mucho menor que en los estratos más ricos. Estos últimos convierten mucho más fácil y rápidamente sus balances a dólares, mientras que la capacidad de ahorro y de conversión de los más pobres es virtualmente inexistente.

Para los sectores pudientes, el círculo vicioso devaluación-inflación-devaluation que está en el origen de la dolarización informal, puede incluso ser motivo de enriquecimiento, especialmente cuando conocen anticipadamente que una devaluación es inminente, puesto que la posesión de información les permite aprovecharse de ella para comprar dólares antes de que se devalue la moneda.

Adicionalmente, el continuo proceso de devaluación - inflación - devaluación y las consecuentes elevaciones en las tasas de interés limitan el horizonte temporal de los empresarios y los inversionistas, lo que provoca que los proyectos productivos se retrasen o no se lleguen a realizar. La actividad productiva entonces se paraliza con lamentables consecuencias en los niveles de ocupación y empleo. Uno de los efectos sociales más perversos de la inflación y la devaluación que generan la dolarización informal es el desempleo y el aplazamiento de proyectos productivos.

D) Una cuarta consecuencia de la dolarización informal es la distorsión de las tasas de interés. Se podría pensar que las tasas internas en dólares deberían ser similares a las de los Estados Unidos, el país emisor de dichos dólares, sin embargo, aquello no es así debido a que dichas tasas de interés internas captan el riesgo cambiario (además del riesgo país) de conversión de moneda local a moneda extranjera y, por lo tanto, son más altas que en el exterior.

Por otro lado, como ya señalamos, la política económica discrecional tiende a utilizar permanentemente las tasas de interés con finalidades de influir sobre el tipo de cambio. En una economía dolarizada informalmente, las presiones sobre el tipo de cambio son constantes, pues el público demanda dólares en tanto utiliza esta divisa como moneda genuina para sus ahorros y para sus cambios y pagos. La respuesta de la autoridad a la presión cambiaria es la de subir los tipos de interés en moneda local con la finalidad de incentivar el ahorro en esa moneda y limitar el uso del dólar como reserva de valor, tratando así de disminuir las alzas en el tipo de cambio.

00000204

Este tipo de medidas, sustentadas en el *trade-off* entre tipo de cambio y tasas de interés, tienen efectividad cuando son tomadas en puntuales ocasiones, y siempre que el grado de dolarización informal de la economía sea mínimo. De lo contrario los agentes reaccionan rápidamente adaptando sus expectativas, con lo que la autoridad requiere de mayores niveles en las tasas de interés para contener la escalada en el tipo de cambio.

Por otra parte, el uso indiscriminado del tipo de interés siempre al alza, buscando tasas reales positivas cuando existe un círculo vicioso de devaluación-inflación-devaluación, provoca que surjan actitudes rentistas y especulativas en los agentes económicos. La economía se convierte entonces en un casino en el que juegan especuladores del tipo de cambio y rentistas de tasas de interés. La inestabilidad se instala y el aparato productivo se contrae. Los empresarios se percatan que tiene mayor rentabilidad en la especulación que en la inversión productiva, lo que provoca el cierre de empresas, con la consiguiente disminución en la ocupación y el empleo.

Pero una economía no puede sostenerse permanentemente con semejantes distorsiones. No existe país que pueda vivir de forma continuada bajo el juego de la especulación financiera y cambiaria. Los agentes económicos no pueden tener la pretensión de vivir siempre de las rentas producidas por altas tasas de interés o por la especulación generada por la inestabilidad cambiaria. Cuando esta situación se produce, el colapso se vuelve inminente y el avance hacia la dolarización oficial puede ser el mecanismo de conseguir el encauzamiento de la economía hacia la estabilidad y el crecimiento.

E) Un quinto efecto de la dolarización informal es el ya mencionado sobre el sector financiero. Un rápido incremento en el nivel de operaciones financieras en moneda extranjera aumenta el riesgo de una crisis sistemática por riesgo cambiario y crediticio. Como la dolarización informal se presenta especialmente a niveles de cuentas y préstamos, se podrían gestar problemas de cartera vencida en dólares. Esta situación se agrava cuando existen posibilidades que se devalúe la

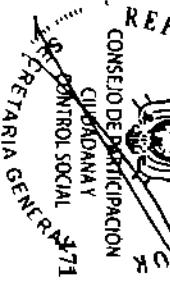
moneda y los préstamos están concedidos a quienes no tienen ingresos en moneda extranjera.

Asimismo, variaciones no previstas de la cotización de la divisa alteran las proyecciones realizadas por los deudores y podrían dificultar el que cumplan sus obligaciones crediticias. Esto sin duda incrementa el riesgo crediticio de las entidades financieras.

Pero lo más debilita al sector financiero son las altas tasas de interés y las devaluaciones provocadas por las políticas discrecionales. Veamos esto con detenimiento. En efecto, cuando se establecen altas tasas de interés para la captación de recursos por la banca, también son necesarias tasas de interés más elevadas al prestar los recursos captados. Las altas tasas de interés de los depósitos estimulan conductas rentistas en los agentes y son poco propicias para la inversión real, tan importante para generar mayor capacidad productiva. Por otra parte, muchos proyectos de inversión real dejan de ejecutarse debido a que su tasa interna de retorno es inferior a los tipos de interés que tiene que aplicar la banca para rentabilizar un pasivo que se ha hecho muy caro.

El sector financiero, debe, por lo tanto, colocar los fondos obtenidos de los depósitos en préstamos a clientes de alto riesgo o vinculados con el propio banco que, al menos al comienzo, pueden pagar esas altas tasas de interés. El problema surge cuando tales créditos no se pagan y la cartera vencida de los bancos se hace incobrable. Se complica entonces la liquidez y sobre todo la solvencia de las instituciones financieras, las cuales, para atender la retirada de fondos de sus depositantes, deben recurrir permanentemente a préstamos del banco central, que apoyen su liquidez y, quizás, su solvencia. Esto conduce a un mayor riesgo moral.

Dichos préstamos de liquidez y de solvencia, a veces ilimitados, suelen ser efectuados mediante un aumento de la cantidad de dinero sin respaldo, lo que genera mayores presiones sobre la inflación. El tipo de cambio y, especialmente, sobre las propias tasas de interés.



0000059

Todo este cúmulo de circunstancias lleva a que el sistema financiero se agrave. Hay situaciones en que este se convierte en especulador del tipo de cambio y las tasas de interés, promotor de comportamientos rentistas y único beneficiario de la liquidez gestada desde el instituto emisor.

Al final, cuando la dolarización informal es general y las políticas económicas tradicionales aproximan a la sociedad al caos y a la hiperinflación, el sistema financiero suele pasar a manos del Estado con un elevado costo social. La fragilidad gestada desde las políticas discretionariales tiene su corolario en una crisis financiera y económica general.

F) Un efecto especialmente importante de la dolarización informal tiene que ver con el Fisco, pues esta reduce la posibilidad de generar ingresos por señoraje. En el caso de sustitución monetaria, el uso de una moneda extranjera disminuye la demanda de la moneda doméstica e implica un menor margen de señoraje para el gobierno. En ese sentido, la dolarización limita la capacidad del Estado de recaudar el impuesto inflacionario y, por lo tanto, el gobierno tiene que buscar formas alternativas para financiar su déficit.

Una creciente dolarización informal, la cual, como hemos señalado, es fruto de políticas económicas erradas, se constituye en un grave problema, en la medida en que restinge el campo de acción de la política monetaria, cambiaria, fiscal, aumenta el riesgo cambiario y crediticio del sistema financiero y reduce el poder adquisitivo de los sectores poblacionales más pobres.

Una vez que una economía se ha dolarizado de manera importante, las alternativas del gobierno se reducen drásticamente. Lo más conveniente puede ser la dolarización plena, pues restablecer la credibilidad en el sistema discrecional es muy difícil y exige una disciplina durante un largo periodo de tiempo.

## V2 La dolarización oficial

En el continente americano el debate sobre la dolarización oficial ha merecido una considerable atención desde que el ex-presidente de la Argentina, Carlos Menem, propuso la posibilidad de eliminar el peso y llevar a una absoluta dolarización de la economía de su país.<sup>121</sup> Con el impulso de varios economistas como Calvo y Dombusch, apoyando la dolarización de la Argentina y México, se ha abierto una discusión importante entre los economistas.<sup>122</sup>

El debate afecta principalmente a países latinoamericanos, pero no exclusivamente a ellos. En efecto, en marzo de 1999, el Bloque Quebecois, un grupo de 45 legisladores que apoya la independencia de Quebec en el Parlamento de Canadá, presentó una propuesta para que Canadá participe en una unión monetaria panamericana, apoyada en el dólar de los Estados Unidos.

Como se indicó al principio, los procesos de dolarización normalmente surgen en un país como resultado de la pérdida total de confianza en las funciones tradicionales de la moneda local. En países con alta inestabilidad macroeconómica y con inflación elevada, ante la pérdida de valor de la moneda doméstica (como ha ocurrido en el Ecuador desde hace varios años, donde el gobierno o la banca se apropiaron de los ingresos o los recursos de los ciudadanos mediante devoluciones, fermados bancarios o conglomeramiento de depósitos) los agentes buscan salvaguardar el valor de su riqueza refugiándose en una moneda extranjera (el dólar de los Estados Unidos) y la economía se dolariza progresivamente.

Adoptar como política la dolarización total de una economía implica una sustitución del 100% de la moneda local por la moneda extranjera, lo que significa que los precios, los salarios y los contratos se fijan en dólares.<sup>123</sup>

[121] G. Andes. *Quincena cambiaria para el Ecuador: el dilema de la ciega*. CIRDÉS Quito mayo de 1999 p 24

[122] R. Dombusch. *Inflation and the Dólar*, publicación disponible en [www.mit.edu/people/rudy/index.html](http://www.mit.edu/people/rudy/index.html)

[123] M. Vela. *Conveniabilidad o dolarización. Una idea para el Ecuador*. GESTIÓN Quito, 1999 p 13

**La dolarización total descansa sobre cuatro principios operativos específicos**

- 1 - La moneda unica es la extranjera y desaparece la moneda local. En América Latina y en el Ecuador la moneda relevante es el dólar de los Estados Unidos
- 2 - La oferta monetaria pasa a estar denominada en dólares y se aumenta del saldo de la balanza de pagos (de la cuenta corriente y de la cuenta de capitales), además de un monto inicial suficiente de reservas internacionales
- 3 - Los capitales son libres de entrar y salir sin restricciones, casi sin intervención estatal en la intermediación financiera, pues los excesos de oferta o de demanda se ajustan automáticamente a través de la tasa de interés
- 4 - El Banco Central abandona parte de sus funciones tradicionales. Desaparecen los préstamos al sistema financiero por motivos especiales y el financiamiento de los déficits fiscales tanto mediante el señoreaje, como por los créditos al sector público. Sin embargo, se mantienen funciones macroeconómicas generales y un papel preponderante en el terreno del financiamiento del aparato productivo

Ciertamente, la dolarización formal en general supone la recuperación de la credibilidad, pues corta de raíz el origen de la desconfianza, la inflación y las devaluaciones recurrentes. Además, obliga a los gobernantes a disciplinarse y revela los problemas estructurales de la economía.<sup>124</sup>

Entre las ventajas más inmediatas de la dolarización formal tenemos las siguientes:

<sup>124</sup> En la descripción de las ventajas de la dolarización hemos utilizado ampliamente el trabajo de F López (1999), pp. 26-30.

### 1 Se particularizan los efectos de los shocks exógenos al eliminar el riesgo cambiario

El empeoramiento en los términos de intercambio, los desastres climáticos que afectan a la producción exportable, la imposición de cuotas, aranceles y tasas a los productos que vende el país al resto del mundo, las crisis financieras y de la deuda externa, son, como hemos visto, ejemplos de los denominados *shocks exógenos*. La dolarización oficial asegura que el impacto de los shocks específicos de un sector, afecten de manera exclusiva a dicho sector.

Véamose un ejemplo al respecto. Supongamos que el precio de las flores ecuatorianas cae en el mercado internacional. Con tipos de cambio fijos el ajuste se particulariza en el sector floricultor. El shock reduce el ingreso de los floricultores y se produce un empeoramiento de la balanza de pagos. En cambio, en el modelo discrecional se devalúa la moneda, lo cual recomienda a los floricultores de sus pérdidas, pero el costo se transfiere a todos los consumidores, en otras palabras, se afecta a toda la economía.

Por otro lado, también hay que recordar que si aumentara el precio de las flores en el mercado mundial, la moneda debería revaluarse, con lo que se favorecería a toda la sociedad, pero en el Ecuador, particularmente, aquello rara vez sucede, por lo que solo los exportadores se beneficiarían. Esto significa que con el sistema mencionado se socializan las perdidas y se privatizan las ganancias.

En una economía con dolarización formal, como no se puede devaluar, el shock exógeno lo absorbe la industria afectada, no la economía en general. El ajuste se deberá llevar a cabo reestructurando la producción de flores, disminuyendo los costos de producción, renegotiando sueldos o salarios de los trabajadores, etc., y/o reajustando los préstamos, etc. Con dolarización oficial, el ajuste no lo hace la economía que hace todo la economía en general, sino solo el sector afectado.

Por otro lado, se elimina el riesgo de devaluación, lo que debe mejorar la transparencia del sistema, ya que las devaluaciones no solo obedecen a shocks externos, sino también a procesos especulativos de quienes tienen el poder de influir en la fijación del tipo de cambio

La eliminación de procesos devaluacionales traumáticos genera confianza en los inversores que obtienen horizontes temporales seguros para sus riesgos. Invierten dólares y obtienen al final dólares

En un periodo inicial, esta característica de la dolarización oficial, que en realidad significa un plan de estabilización creíble, provoca el regreso de los capitales fugados. Su consolidación en el sistema económico constituye un atractivo importante para las inversiones extranjeras.

Además, la eliminación de la devaluación provoca inmediatas disminuciones en las tasas de interés locales, que dejan de estar afectadas por el riesgo cambiario. Esta disminución tiene efectos muy positivos en la inversión y en la mejora del sistema financiero.

Finalmente, el efecto combinado de la eliminación de la posibilidad de devaluación y la disminución de las tasas de interés locales, contribuye a una mejor percepción de la economía nacional en los mercados internacionales, lo que provoca una baja, a veces sustancial, del riesgo país.

## 2. Tiende a igualarse la tasa de inflación local con la de los Estados Unidos

Cuando una economía se dolariza oficialmente, la tasa de inflación tiende a igualarse a la de Estados Unidos. Objetivamente, el nivel de precios no es necesariamente el mismo en los dos países, los costos de transporte, los aranceles o los impuestos causan desviaciones ligeras, pero las tasas de inflación son obligatoriamente iguales, pero tienden a serlo

Ahora bien, inmediatamente después de decretada la dolarización oficial de la economía, solo se puede esperar una inflación de un dígito si los precios vigentes no están muy distorsionados por las devaluaciones previas, que podrían haber influido notablemente en los precios relativos (que se podrían representar usando el concepto de precio sombra, o lo que es lo mismo, al costo de oportunidad de producción de los bienes y servicios). Pero si en la situación previa hubo una excesiva devaluación en relación a la evolución de los precios y si los precios relativos estaban muy distorsionados, seguirá existiendo inflación pese al proceso de dolarización oficial. Esto ocurre porque la inflación tiene su propia dinámica y porque los precios relativos empiezan a recalibrarse hasta alcanzar a los precios reales. Dependiendo del nivel de distorsión, esta igualación se realiza a lo largo de más o menos tiempo.

El ejemplo siguiente clasifica lo mencionado. Si tenemos una economía que ha devaluado su moneda en el periodo inmediato anterior a la puesta en vigencia de la dolarización oficial en un 300%, y la inflación de ese periodo fue del 60%, existe una brecha de precios que deberáirse ajustando en el tiempo. Mas que inflación lo que existe en este caso es una recalibración de precios.

Podría pasar también que los excesos de las devaluaciones pasadas frente a una menor inflación del periodo anterior hayan provocado una disminución de precios en término de dólares; esto es, subieron los precios en moneda local, pero por la sobrevaluación bajaron en términos de la moneda extranjera. Una vez fijado el tipo de cambio gracias a la dolarización oficial de la economía, se produce un reajuste de los precios deprimidos en dólares hasta alcanzar sus precios reales.

Lo que se quiere decir con esto es que, dependiendo de las condiciones con que se parte para la dolarización oficial, en un primer momento cabe esperar que se pueda producir un proceso inflacionario que, en estricto sentido, corresponde principalmente a una recalibración de los precios relativos o a una igualación de los precios de los bienes y servicios a sus precios promedio reales.

0010204

### 3 Se reduce el diferencial entre tasas de interés domésticas e internacionales

Puesto que se elimina el riesgo cambiario y el correspondiente de expectativas inflacionarias, la tasa nominal de interés también se aproxima a la tasa real de interés. La estabilidad que crea el nuevo sistema monetario reduce las tasas de interés generando confianza en el resto del sistema económico.

Pero, ciertamente, el efecto que más se evidencia como positivo de la dolarización oficial es el de la baja de tasas de interés, sobre todo por la incidencia que éstas tienen sobre la inversión real y las actividades productivas. En efecto, la variable decisiva en el crecimiento de la economía, esto es la inversión productiva real, depende inversamente de las tasas de interés. Los proyectos de inversión sólo se ejecutan cuando existe una conjunción de dos elementos: estabilidad macroeconómica y tasas de interés bajas.

Es muy importante para el desarrollo económico de un país que constantemente se estén produciendo nuevas inversiones reales, porque su efecto multiplicador es notable sobre el producto. Para el caso ecuatoriano, por ejemplo, cuando la inversión aumenta en 10 la producción se incrementa en 50. Esto se debe a que la puesta en marcha de una nueva unidad productiva estimula la producción y el empleo en otras que se ven afectadas por ella. Así, si se instala una fábrica textil habrá un estímulo para la producción de lana, algodón y demás materias primas, para las empresas constructoras en la propia instalación de la planta, para los restaurantes en lo que concierne a la alimentación de los obreros y trabajadores, etc. Por eso es muy importante la puesta en marcha de proyectos de inversión, los cuales requieren esencialmente, como señalamos, bajas tasas de interés.

Por otro lado, tasas de interés altas, típicas del modelo discrecional, estimulan en los agentes conductas rentistas especulativas, contrarias al auténtico desarrollo. Con tasas de interés superiores se debilita al sector financiero y se socavan las bases de la inversión productiva.

### 4 Se facilita la integración financiera

Una economía pequeña como la de la mayoría de los países latinoamericanos y sin duda la ecuatoriana, es poco participante de los flujos de capital que se están realizando en el mundo globalizado de la actualidad. Para lograr una mayor participación, además de la dolarización oficial, se debe permitir y promover el ingreso de instituciones financieras internacionales, en libre competencia con la banca local. De esta manera, tanto los activos como los pasivos financieros pasan a ser parte de una fuente gigante de liquidez y de fondos.

Una economía dolarizada formalmente podría incentivar la presencia de grandes bancos internacionales y pronto se establecerían centros financieros (como ha ocurrido en Panamá y en las Bahamas) que permitieran el flujo de capitales, de tal manera que cualquier shock externo sería contrarrestado por esta integración financiera con el resto del mundo. Es decir, la integración financiera disminuiría el riesgo de crisis de balanza de pagos.<sup>125</sup>

Además, la integración financiera podría llevar a una mejora de la calidad del sistema financiero, pues permite a los depositantes y ahorradores la opción de escoger entre bancos e instituciones financieras de prestigio internacional. Esta competencia obligaría a la banca local a mejorar sus condiciones de operación.

Por otro lado, en dolarización oficial de la economía, se debe tratar que las casas matrices de los bancos internacionales se conviertan en prestatarias de última instancia de sus sucursales en el país. Todo esto tiene que ir acompañado de mejoras sustanciales en la supervisión bancaria.



<sup>125</sup> Juan Moreno Lassan from the Monetary Experiments in Brazil. Cuad. Journ. Vol. III. Dirección de Participación Ciudadana y Control Social. 178

0000261

En estas condiciones, el banco central tiene que dejar de ser prestamista de ultima instancia, salvo que en el nuevo sistema se creen fondos específicos para atender préstamos por motivos de liquidez. Esto es positivo cuando la trayectoria histórica de un país nos muestra una excesiva tendencia de los institutos emisores a conceder créditos a entidades financieras insolventes. Dichos créditos generalmente se han dado con emisión sin respaldo, provocando inflación, presiones cambiarias y distorsiones en las tasas de interés.

La experiencia demuestra que la disponibilidad por los bancos de una cuenta abierta e ilimitada en la banca central agudiza el riesgo moral. El caso ecuatoriano lo confirma. Las instituciones financieras en el esquema discrecional han actuado sin la prudencia debida, han utilizado el dinero de los institutos emisores para operaciones corrientes e, incluso, para operaciones riesgosas y de la propia entidad. Han utilizado mal el dinero de sus clientes en la confianza de que el banco central acudirá de manera ilimitada para responder a sus compromisos.

Sin duda, la dolarización oficial de la economía tiende a clarificar la situación y eliminar dichos manejos. Los bancos nacionales tienen que actuar con suma cautela en un sistema de dolarización porque el prestamista ilimitado de última instancia ya no existe y los fondos de liquidez para hacer frente a problemas que puedan plantearse son necesariamente restringidos.

El sistema financiero para mantenerse vigente en dolarización oficial tiene que apoyarse en la integración financiera, la internacionalización de la banca y las conductas de eficiencia.

## 5 Se reducen los costos de transacción

Cuando se dolariza formalmente, se eliminan las transacciones de compra y venta de dólares. El diferencial entre el precio de compra y venta del dólar es un ahorro para toda la sociedad porque la intermediación desaparece, sobre todo la especulativa que aprovecha los cambios en la valoración de la moneda.

## 6 Se producen beneficios sociales

La dolarización formal beneficia a los asalariados, a los empleados con poco poder de negociación colectiva y a los jubilados,

Otro ahorro es la eliminación de la doble facturación, doble contabilidad y otras operaciones que deben hacer las empresas con actividades internacionales y las que desean sus balances en términos reales.

Aun más, muchas operaciones de defensa efectuadas por bancos, empresas y agentes económicos contra posibles devальuaciones desaparecen, lo cual beneficia y facilita la liquidez, la inversión y el comercio internacional.

Pero el beneficio principal de la dolarización oficial hace referencia a la posibilidad de conseguir una integración económica y monetaria más dinámica en un mundo globalizado. El euro y la Unión Monetaria Europea son ejemplos claros. La eliminación de las unidades monetarias nacionales en Europa tiene como fin el lograr la integración monetaria de la región y el poseer una moneda internacional que sirva tanto para realizar las transacciones entre los países de la Comunidad Económica Europea como con el resto del mundo. Los europeos se percataron de los elevados costos de transacción derivados de la existencia de monedas nacionales. Las tasas y comisiones de cambio no solo implicaban costos sino que reducían el comercio y los flujos de capital.

Hay economistas que opinan que el mundo tiende a la utilización de unas pocas monedas. La globalización de la economía y el desarrollo de las telecomunicaciones y de la informática permiten trasladar ingentes capitales de un continente a otro. Estos traslados se realizan en monedas fuertes, al igual que el comercio de productos. El dólar y el euro son las monedas llamadas a universalizarse. Mantener las monedas nacionales, con el tiempo, implicaría mayores costos de transacción y un menor grado de integración económica. La dolarización oficial de la economía, como hemos señalado, disminuye notablemente dichos costos y facilita la mencionada integración.

pues, al eliminar el riesgo cambiario y disminuir la inflación, los ingresos de estos sectores sociales no se detonen, facilitando sus decisiones económicas

Por otra parte, en el sector empresarial, la estabilidad producida por la dolarización formal de la economía hace mas fácil que se realicen nuevas inversiones reales, las cuales generan posibilidades de empleo

Asimismo, la estabilidad macroeconómica provoca una disminución en el riesgo país lo que debe contribuir a atraer a la inversión extranjera y a los capitales de los nacionales que se encuentran en el exterior, generando mayor circulación monetaria en la economía, mayores niveles de demanda y, por lo tanto, mayores posibilidades para la producción y el empleo nacionales

### 7 Se descubren los problemas estructurales

Una clase particular de beneficios de la dolarización oficial tiene que ver con la apertura y transparencia que se logran. Es una de las mejores formas de clarificar el funcionamiento de la economía.

Si una reducción del precio de un producto exportado o una disminución internacional de la demanda, lleva a que el gobierno salga al rescate del sector en dificultades mediante una devaluación, como ha ocurrido en el Ecuador, el riesgo moral aumenta y los productores de bienes exportables no responden a las fuerzas del mercado como deberían hacerlo

Si cae la demanda o bajan los precios, la teoría y la práctica económica aconsejan una restructuración de los recursos productivos. Los productores de bienes exportables, como todos los productores ante estas circunstancias, deben reducir sus costos, realizar un ajuste de su producción, reformar sus cuadros administrativos, desarrollar nuevos productos, investigar y buscar nuevos mercados, etc

La devaluación es un antídoto que compensa pasajeramente la reducción de precios, pero su continuo uso fomenta la incompetencia,

reduciendo la competitividad de los productos exportables, a la vez que se perpetúan los mismos procesos y productos de siempre, con lo cual no se diversifican ni tecnifican las exportaciones

La misma situación se produce si la autoridad monetaria facilita prestamos ilimitados a la banca privada. Esto aumenta el riesgo moral y las instituciones financieras descuidan la prudencia en sus operaciones, pues confian en que al final habrá una entidad pública que resuelva los problemas, si estos se producen

En dolarización oficial de la economía, lo señalado en los párrafos anteriores es imposible. Primero, porque las devaluaciones desaparecen, en tanto la moneda nacional pasa a ser el dólar de los Estados Unidos. Segundo, porque el Estado, al no emitir dinero, no tiene la posibilidad, a través del Banco Central, de conceder prestamos de última instancia. Esto obliga al sector productivo y al sistema financiero a mantener parámetros de suma prudencia.

En este sentido, en el sistema económico con dolarización plena, si una empresa exportadora o un banco tienen problemas de precios internacionales o de liquidez respectivamente, al no poder devaluarse la moneda ni concederse créditos desde la banca central, dichos problemas se conocen rápidamente, pues ya no existiría el encubrimiento mediante las devaluaciones o los créditos anteriores. Al advertirse a tiempo las dificultades se podrían establecer con prontitud los recaudos y las soluciones que sean del caso

Sin duda, la reducción del riesgo moral es uno de los principales beneficios que lleva consigo la dolarización oficial de la economía

### 8 Se genera disciplina fiscal

En tanto en dolarización oficial el gobierno ~~no puede endeudarse~~  
dinero, los déficit fiscales solo puede financiarse mediante ~~préstamos o incrementos en los impuestos~~  
~~los préstamos de los organismos internacionales, en la actualidad, imponen condiciones de austeridad~~  
~~ciudadana y control social~~

fiscal La tributación por su parte, ademas de parametros tecnicos relacionados con la produccion y el consumo, tiene un costo politico para los gobernantes Esto obligara no solo a equilibrar las cuentas fiscales, sino a que el gasto sea mas eficiente

Por otro lado, la politica fiscal adquiere un papel protagónico en dolarización oficial, ya que las politicas monetarias y cambiantas, como veremos mas adelante, se vuelven indirectas y se limitan al manejo de fondos de estabilización, encage legal tasas de interes y tipo de cambio real

La atención se centra entonces en el equilibrio fiscal, toda vez que el Estado podria verse tentado a dinamizar la economía o a resolver problemas sectoriales, como una crisis financiera, a través de un mayor gasto publico Aunque el señoraje y el impuesto inflacionario dejan de existir en dolarización, se debe establecer una reforma fiscal que evite que el déficit público pueda ser financiado, de manera indiscriminada, con endeudamiento en los mercados interno e internacional de capitales

Es fundamental que los niveles de endeudamiento sean cuidadosamente evaluados, porque el sistema de dolarización oficial puede verse seriamente afectado si el Estado no puede cumplir con sus compromisos ante sus acreedores Relaciones como Deuda Externa / PIB o Servicio de la Deuda Externa / Exportaciones deben ser analizadas de manera permanente

En el caso de países como el Ecuador, por ejemplo, con ingresos volátiles como los petroleros, es conveniente que se creen fondos de estabilización fiscal, de manera que cuando temporalmente los ingresos presupuestarios producidos por el petroleo disminuyan, existan los recursos suficientes para mantener el equilibrio en las finanzas públicas

Los países que emprendan procesos de dolarización oficial de sus economías, adicionalmente, deben realizar una reforma fiscal como elemento básico para que el sistema funcione, pues, los déficit fiscales podrían afectar seriamente al funcionamiento de la dolarización

Por otro lado, como en cualquier sistema económico, pero especialmente en dolarización oficial de la economía, los gobiernos deben ser cautos en el tema tributario Los impuestos que se dictaminen tienen que responder a un sesudo análisis económico El nivel de las tasas impositivas debe estar correlacionados con desarrollo nacional, sin entorpecer las actividades productivas y financieras Los tributos no deben pensarse únicamente como fuente de financiamiento de los Estados, sino como mecanismos para la redistribución de los ingresos y para el fomento de las actividades productivas Asimismo, el gasto público debe ser fuente de reactivación productiva, de mejoramiento de la infraestructura básica, de promoción social No hay que olvidar que, en dolarización oficial de la economía, los contribuyentes entregan recursos sólidos y, por lo tanto, demandan obras igualmente solidas

En general se puede advertir que una dolarización formal u oficial de la economía implica beneficios y sobre todo significa una clificación económica importante al cortar la caótica situación generada por la inestabilidad anterior Las ventajas de este sistema son bastante claras confianza, sencillez, estabilidad y la posibilidad de conseguir inflaciones anuales de un dígito relativamente pronto lo que provocaría que bajaran las tasas de interés y se reactive el sector productivo Mientras la reforma económica sea transparente y creible, se atraerá inversión doméstica y extranjera

No obstante, como toda reforma económica, la dolarización formal tiene costos y sacrificios, como ciertas inflexibilidades para afrontar shocks, algo que veremos con detenimiento más adelante, perdida de autonomía para fijar tasas de interés y precios con el exterior, riesgo a que no se genere confianza si la forma como se establece no es creíble, pérdida del señoraje, entre otras Se deben entonces evidenciar dichos costos y los principales se exponen a continuación

#### A) El costo de la perdida del señoraje<sup>126</sup>

El señoraje es la diferencia que existe entre el costo intrínseco del papel más su impresión como billete y el poder adquisitivo del mismo

<sup>126</sup> International Monetary Fund Monetary Policy in Dolarized Economies Documento Interio 1998

0000204

El remplazo de moneda local implica que el Estado tenga que adquirir dólares billetes. Estos dólares tienen un poder adquisitivo en bienes y servicios, pero al ser utilizados como medios de pago se pierde la oportunidad de adquirir mercancías u otros haberes.

No obstante, debemos advertir que ya se ha incurrido en parte de esa pérdida, pues como la Reserva Monetaria Internacional (el nivel de Reservas) se ha acumulado, la perdida del poder adquisitivo ya se ha realizado, no es un costo adicional que debe hacer el país.

Stanley Fisher, ex-vicepresidente del Fondo Monetario Internacional, señala que la perdida se debe medir como el flujo anual que se deja de recibir por utilizar el dólar como medio de pago. Esto sería el ingreso que dejara de percibir el banco central porque las Reservas normalmente están colocadas en instrumentos financieros que generan una tasa de interés. Para el caso ecuatoriano, con unas Reservas productivas de 800 millones, el señoraje llegaba, aproximadamente, a 35 millones de dólares por año o un 0,23% del PIB.

A esta perdida cuantitativa se debe sumar la perdida potencial que tiene un Estado de poder ganar señoraje cuando aumenta la demanda real de dinero. Efectivamente si hay una recuperación de las actividades productivas al interior un país con dolarización oficial de su economía tiene que comprar dólares al país emisor para sustentar la mencionada recuperación. La mayor demanda real de dinero, provocada por el mejoramiento de la actividad económica, es satisfecha por el banco emisor de dólares (la Reserva Federal), quien se beneficia finalmente del señoraje.

Sin embargo, como señalamos anteriormente, en economías altamente dolarizadas informalmente, en gran medida el señoraje ya se había perdido y los incrementos en la demanda real de dinero se hacían básicamente en dólares.

### B) Costos de transformación y generales

También deben considerarse los costos de transformación de las cuentas bancarias, las cajas registradoras de los sistemas contables. Se

puede pensar como un costo, más o menos importante, el tiempo que lleva a la población el aprender a utilizar el dólar en lugar de la moneda nacional. Sin embargo, en poblaciones acostumbradas a un elevado ritmo inflacionario, el uso de la divisa, al menos como reserva de valor, es un hecho común y por lo tanto no implica problemas mayores. De todas formas, es importante plantear campañas amplias y agresivas en los sectores populares para el cabal conocimiento de la moneda extranjera, de manera que se eviten estafas y falsificaciones.

Igualmente, dependiendo del tipo de cambio al que se fije para la dolarización oficial de la economía, la conversión puede ser más o menos difícil. Es pertinente que la fijación del tipo de cambio en mención sea en un múltiplo de 10, pues, así se facilita la división aritmética que normalmente implica la conversión de moneda nacional a dólares de los Estados Unidos.

Asimismo, existen costos intangibles en la percepción de los ciudadanos, quienes consideran que al dolarizarse formalmente la economía se pierde uno de los símbolos nacionales. Para muchos la moneda nacional tiene connotaciones civicas similares al himno, al escudo o a la bandera de un país. No obstante, como señalamos anteriormente, parecería ser que el mundo camina hacia la utilización de pocas monedas. Concretamente, las monedas nacionales de antiguos países europeos han desaparecido en beneficio de una moneda continental, el euro, sin que ello signifique perdidas en la identidad cultural o cívica de esas naciones.

### C) Negociaciones con el Congreso y la Reserva Federal de los Estados Unidos

La dolarización oficial de una economía implica, como hemos señalado, la perdida total del señoraje. Sin embargo, se pueden realizar negociaciones con el Congreso y el Gobierno de los Estados Unidos para obtener la devolución de dicho señoraje. De hecho, existe una anterior iniciativa en el Senado norteamericano en este sentido, en la cual los Estados Unidos se obligan a resarcir a los países que se oponen a la CONSEJO DE PARTICIPACIÓN CIUDADANA Y CONTROL SOCIAL

oficialmente, las utilidades de la inversión de la reserva que pierden al canjear su moneda local por dólares. Es necesario, entonces, generar un consenso entre los países dolarizados formalmente, de suerte que se logre un acuerdo con los Estados Unidos al respecto.<sup>127</sup>

Por otro lado, la dolarización oficial de las economías latinoamericanas debiera permitirles adelantar, en forma acelerada, los procesos de integración con América del Norte en el marco del NAFTA y el ALCA. Especialmente se debe propender a la conformación de una unión monetaria de los Estados Unidos con las naciones dolarizadas formalmente.

Las negociaciones que se realicen con los Estados Unidos sobre estos temas exigirán de al menos dos condiciones unidad de políticas y objetivos de los países con dolarización plena, y apertura política y económica en el Congreso, Gobierno y Reserva Federal de los Estados Unidos. Los logros que se alcancen son muy beneficiosos, especialmente en lo que hace referencia a estabilidad macroeconómica y al crecimiento sostenido.

#### *La problemática de los shocks externos*

La teoría económica y la evidencia empírica han llegado a consensos respecto a los temas de política fiscal y financiera. Sin embargo, aun existe gran debate en materia de política cambiaria. Si bien la teoría económica es amplia en describir los pros y los contras de cada esquema cambiario, la evidencia empírica no es concluyente para validar los desarrollos realizados por la teoría.

Esta discrepancia entre teoría y realidad se presenta al revisar los acontecimientos recientes de los países de América Latina, en los cuales, en contraposición con lo acontecido en economías desarrolladas, no cumple lo que la teoría económica sugiere en materia de política cambiaria. La experiencia europea (Inglaterra, España e Italia en 1992) si

demuestra que una flexibilización del tipo de cambio, en respuesta a un shock recibido por la economía, permite que se reduzcan las tasas de interés y que se restablezca la actividad económica sin mayor impacto en la inflación, conforme dice la teoría.

La experiencia latinoamericana, no obstante, es distinta. En primer lugar, las tasas de interés después de una devaluación o flotación se han situado en niveles más altos a las existentes antes del ajuste. En segundo lugar, la inflación se ha incrementado, y, en tercer lugar, ha existido una fuerte contracción en la actividad económica.

Según la teoría convencional, los países que están sujetos a perturbaciones monetarias domésticas se benefician de un sistema de cambio fijo, puesto que la oferta monetaria se ajusta automáticamente a la demanda de dinero, sin que se afecten las reservas internacionales. Por el contrario, cuando los shocks son externos o reales internos (como un desastre ecológico o un cambio climático), el régimen de flotación es preferible porque permite el ajuste de los precios relativos de la moneda.

Pero como ya se indicó más arriba, la evidencia empírica para los países en desarrollo desmiente esta proposición teórica. Por ejemplo, P. Lane<sup>128</sup> utilizando una muestra de 110 países descubre que, contrariamente a lo pensado convencionalmente, mientras más variables son los términos de intercambio mayor la posibilidad de que un país adopte un sistema de tipo de cambio fijo.

Otros investigadores descubren algo similar, que mientras más grandes son los shocks en los términos de intercambio, mayor es la tendencia de los países a ser más rígidos en sus políticas cambiarias.

Frente a esta aparente contradicción, Hausman y coautores argumentan que la teoría es defectuosa y que los regímenes de cambio fijo dan lugar a mercados financieros más profundos, lo cual es de particular

<sup>127</sup> 2. *Cabo Testimony on Full Dolarization*. Conferencia presentada ante el Subcomité de Política Económica, Finanzas y Comercio Internacional del Congreso de los Estados Unidos. Washington DC, 1991. Pp. 13

<sup>128</sup> P. Lane. *Determinants of Pegged Exchange Rates*, citado en R. Hausman, M. Gavin, C. Pages Serra, E. Stein. *Financial Turmoil in the Choice of Exchange Rates*. Resumé. International Development Bank. Perú. Marzo de 1990. p. 11

0000204

importancia para economías que sufren *shocks* extremos frecuentes en sus términos de intercambio

Los autores mencionados, después de estudiar empíricamente si los sistemas flexibles (mayor autonomía monetaria y mejor control de la tasa real de cambio) permiten contrarrestar mejor los ciclos económicos llegan a la conclusión de que las tasas flexibles no han permitido una mejor política monetaria estabilizadora, sino que han sido, más bien, pro-cíclicas

Además, los regímenes flotantes han dado lugar a tasas reales de interés más altas, sistemas financieros más frágiles y mayor sensibilidad de las tasas de interés domésticas a los movimientos de las tasas internacionales.<sup>129</sup> Esto ocurre porque si el tipo de cambio sube (se deprecia) ante, por ejemplo, en el caso ecuatoriano, una caída de los precios del petróleo el valor del ahorro en términos reales se reduce.

Un tipo de cambio flexible magnifica el impacto para los ahorradores, quienes en lugar de poder utilizar sus ahorros en los tiempos difíciles (caída de los precios del petróleo que afecta de manera importante al PIB del Ecuador, por ejemplo), se ven doblemente castigados, al constatar que sus ahorros se reducen en términos reales.

De esta manera, el tipo de cambio flexible no funciona como estabilizador macroeconómico ante shocks reales, como sugiere la teoría convencional. Se encuentra una alta correlación en Latinoamérica entre sistemas financieros débiles y poco profundos con tipos de cambio flexibles.

Un elemento adicional y de vital importancia para la definición de un sistema cambiario debería ser el grado de dolarización informal de la economía. Como vimos anteriormente, cuando la economía está muy dolarizada, una devaluación cambiaria puede debilitar excesivamente al sector productivo y al sistema financiero.

Por lo tanto, parecería ser que las preferencias reveladas de América Latina son las de permitir variaciones muy pequeñas en la tasa

de cambio, aun en períodos de grandes *shocks* tales como los de 1998. Se explica esta preferencia como una consecuencia de la indexación de facto y la alta proporción de pasivos denominados en dólares.<sup>130</sup>

En este contexto es fácil entender el interés en la dolarización oficial pues es una manera muy seria de comprometerse a no devaluar y así evitar la pesadilla de las bancarrotas económicas. Es una forma de reducir el desfase en las tasas de cambio causadas por la dolarización informal y la falta de mercados financieros a largo plazo.

### V3 La caja de conversión

La caja de conversión o *currency board* es popularmente llamada en América Latina con el nombre de *convertibilidad*.<sup>131</sup> La caja de conversión es un régimen monetario y cambiario que garantiza, en forma legal y explícita, el respaldo y la libre conversión de la moneda doméstica a una moneda de reserva fuerte (normalmente el dólar en América Latina) a un tipo de cambio preestablecido. De esta manera, la emisión de moneda doméstica queda atada a las disponibilidades de reservas internacionales. La entidad encargada de la administración de la caja de convertibilidad es normalmente el Banco Central.

La diferencia que se obtiene por los rendimientos de la inversión de las reservas internacionales, menos los gastos operativos, sirve para incrementar los activos de la caja de conversión, o se entregan al ministerio de economía.

La principal función de un Banco Central en un régimen de caja de conversión es el cambio de moneda doméstica por moneda de reserva, por tanto, su actuación es totalmente pasiva y automática. En este contexto, esta institución monetaria renuncia a su función de prestamista de última instancia y de prestamista del Estado. Con este *self-reinforcement*, impone una disciplina que suele permitir la estabilización.

<sup>129</sup> F. Ponce, El déficit cambiario, Tesis Doctoral realizada, GESTIÓN Quito 1999, p. 25.

<sup>130</sup> D. Mendoza, J. Olaesa, P. Sumarco, Análisis teórico y prácticos de la indexación de facto y la dolarización en el Ecuador. Banco Central del Ecuador. Nuevas Técnicas. Quito junio de 1999. *RADE PARTICIPACIÓN CIUDADANA Y CONTROL SOCIAL*.

La caja de conversión no garantiza los depósitos del sistema financiero privado que, en este caso, pasan a ser responsabilidad exclusiva de las propias instituciones. Por ello cabe esperar que se reduzcan o eliminen las prácticas de riesgo moral y selección adversa, situaciones típicas en el contexto del seguro implícito asumido por un banco central tradicional.

Asimismo, la imposibilidad de financiar el gasto público, bajo cualquier modalidad, con recursos del Banco Central, condiciona y disciplina la gestión presupuestaria.

En la caja de conversión el cambio entre la moneda doméstica y la divisa de referencia debe ser automático. Un importante aspecto que da credibilidad a este mecanismo consiste en la operación de una ventanilla de cambios, a la que el público tenedor de especies monetarias domésticas puede acudir en cualquier momento y cambiarlas por divisas a una tasa fija.

El Banco Central, que actúa como una caja de conversión, tiene prohibición legal de alterar el tipo de cambio nominal. Tampoco puede fijar una neta de reservas internacionales, de forma tal que la relación entre los activos y pasivos siempre se mantenga en base a la regla de la emisión.

Un sistema de caja de conversión no puede crear presiones inflacionarias de origen monetario. La oferta de dinero está determinada por la producción de bienes transables y por los ingresos de capital, sea como inversión directa o como inversión de cartera. Es el arbitraje de las tasas de interés el que determina, en última instancia, el nivel de reservas y el nivel de oferta de dinero en la economía.

El tipo de cambio fijo actúa como ancla nominal para la evolución de los precios domésticos, al forzar su convergencia a la evolución de los precios del país emisor de la moneda que se utiliza como reserva.

En resumen, el currency board descansa en cuatro principios

- La caja de conversión se compromete a intercambiar libre y sin limitación alguna la moneda nacional por la moneda extranjera de reserva y viceversa. La libre convertibilidad puede extenderse al conjunto de la base monetaria.

- Este principio de convertibilidad requiere que la base monetaria se encuentre respaldada por reservas de elevada liquidez, cuya cuantía debe ser como mínimo igual a la emisión local, computado de acuerdo con el tipo de cambio fijo de referencia.

- Se deben prohibir expresamente la realización de operaciones de préstamo al gobierno y la monetización de deuda pública, con el fin de impedir la financiación inflacionista del déficit público. Una aplicación estricta de las reglas de la caja de conversión también debería excluir las operaciones de mercado abierto y las políticas de intervención estatalizada, de manera que la autoridad monetaria no ejerza influencia sobre los tipos de interés.

- En un régimen de caja de conversión el Banco Central se divide en dos departamentos debidamente separados: el de emisión o fondo de cambio, encargado de dirigir la convertibilidad, y el departamento bancario, encargado de la supervisión y regulación administrativa del sistema bancario y de la administración del exceso de reservas.<sup>131</sup>

#### Diferencias entre la caja de conversión y la dolarización

Ahora bien, es importante diferenciar los conceptos de caja de conversión y dolarización. Mientras la caja de conversión espera fortalecer la moneda doméstica, la dolarización es el resultado de un proceso de pérdida total de confianza en las funciones tradicionales del dinero, por la falta de credibilidad en el mantenimiento de su valor.

[131] Gonzalo Rodríguez Prada, El Tipo de Cambio como Ancla Nominal. Cuadernos de Economía, Universidad de Alcalá de Henares 1996.

0000204

Uno de los efectos esperados del funcionamiento de una caja de conversión consiste en la recuperación de la confianza y la credibilidad de los agentes económicos en la estabilidad del valor de la moneda doméstica y, en tal virtud, se podría lograr que se mantengan sus funciones como unidad de cambio y pago, de cuenta y de reserva de valor. La dolarización consiste en la negación definitiva y explícita del mantenimiento de la moneda doméstica por lo que se la sustituye por otra moneda fuerte (en términos de credibilidad y confianza).

Finalmente, mientras bajo la caja de conversión la emisión monetaria se respalda con reservas internacionales, expresadas en términos de la moneda escogida para tal efecto, en el caso de la dolarización este respaldo no es necesario, pues el dólar reemplaza a la moneda doméstica en sus funciones tradicionales.

Sin embargo de lo señalado, la generalidad del pensamiento latinoamericano tiende a entender como similares a la dolarización y a la convertibilidad, no obstante de que son esencialmente distintas.

Como establecimos más arriba, la caja de conversión o convertibilidad busca, en esencia, fortalecer la moneda doméstica mediante un compromiso legal y expreso de mantener una paridad fija de dicha moneda respecto al oro, en tiempos del Patrón Oro, o a alguna divisa "fuerte" (el dólar, el marco o el euro modernamente). De hecho, el propio Ecuador tuvo convertibilidad plena mientras perteneció al Patrón Oro entre 1900 - 1914 y 1932.<sup>132</sup>

Reiteramos, el objetivo de establecer una Caja de Conversión es procurar que la población, los agentes económicos, los ciudadanos crean o vuelvan a creer en la moneda nacional y la usen de acuerdo a todas las funciones del dinero. Lo que busca la Convertibilidad, entonces, es dotarle a la moneda nacional de credibilidad ya que el gobierno se compromete a no devaluarla y a no financiar su déficit fiscal con emisiones inorgánicas o sin respaldo en reservas.

Las políticas económicas debemos entenderlas por sus objetivos, por lo que buscan alcanzar La convertibilidad, especialmente la realizada en países como la Argentina durante la década de los noventa del siglo pasado, lo que buscaba es, sobre todo, que sus ciudadanos vuelvan a creer en la moneda nacional, credibilidad que estaba perdida debido a la hiperinflación y a las devaluaciones traumáticas. Sólo para recordar, es importante mencionar que el llamado Plan Austral, anterior a la convertibilidad, implementado en ese país en los años ochenta, inicio su funcionamiento con una unidad monetaria, precisamente llamada austral, que tenía una cotización algo superior al dólar de los Estados Unidos. Al final de dicho plan, calificado como "estructuralista", un dólar valía 10 000 australes.

Lamentablemente, en la Argentina la aplicación de una caja de conversión no logró devolver la credibilidad de los ciudadanos en la moneda nacional. Ni en los mejores momentos de funcionamiento de la Convertibilidad, esto es cuando el PIB crecía a tasas cercanas al 10% y la inflación había sido derrotada, los ciudadanos y los agentes económicos dejaron de estar totalmente dolarizados informalmente como ocurría en los peores momentos de la hiperinflación, pues, ahorraban en dólares, fijaban los precios y exigían los pagos en dólares y los contratos se establecían en la moneda de los Estados Unidos. La experiencia argentina evidenciana que las cajas de conversión no necesariamente devuelven a los ciudadanos la credibilidad en la moneda nacional.

Por su parte, como ya dijimos, la dolarización oficial de una economía tiene objetivos diametralmente contrarios a los de la caja de conversión. Antes que fortalecer la moneda doméstica, la elimina totalmente. La dolarización de la economía significa que se deja a criterio de los ciudadanos, de los agentes económicos, la decisión de utilizar la moneda en la que tienen credibilidad, que para el caso ecuatoriano y la mayoría de países latinoamericanos es y suele ser el dólar de los Estados Unidos.

Como señalamos, la dolarización es fruto de la confianza y la precaución de la población que, racionalmente, opta por preverse la estabilidad y la credibilidad de la moneda que se usa.

<sup>132</sup> M. Narango Chiriboga, Del Patrón Oro al Patrón Dólar en Escenarios de Historia Económica por los Sistemas y Ciclos Años del Banco Central del Ecuador, Quito BCS 2002.

de su riqueza manteniéndola en dólares y refugiándose así de los devastadores efectos de las devaluaciones y la alta inflación

En realidad, la dolarización limita de manera sustancial los juegos de economía política con la política económica. La dolarización oficial se realiza cuando las autoridades han estado acostumbradas a utilizar el dinero nacional para socorrer a bancos quebrados, a productores nacionales y a exportadores inefficientes que vivían de la magia de la devaluación y la emisión sin respaldo

Sin duda, la dolarización es un sistema distinto al de la convertibilidad e implica acelerar el camino hacia la estabilidad y el crecimiento. De hecho algunos de los países que han funcionado con caja de conversión se han planteado la dolarización oficial unilateral como mecanismo para evitar rumores sobre abandonos del esquema de caja de conversión y la devaluación que desestabilizan la economía

## VI.1 Características de la economía ecuatoriana previas a la adopción de la dolarización oficial

Como se presentó en los capítulos III y IV, la economía ecuatoriana es típicamente pequeña y abierta. Su población se aproximaba a finales de los años 90 del siglo anterior a los 12 millones de habitantes, su Producto Interno Bruto, que superaba los 23 000 millones de dólares en 1998, sufrió una fuerte contracción en 1999 y se estima que solamente ascendió a los 16 675 millones de dólares. Igualmente, su PIB per cápita, que llegaba en 1998 a los 2 000 dólares, en 1999 fue de solo 1 429 dólares.

La producción ha estado repartida de la siguiente manera un 30,7% en el sector primario, del cual aproximadamente la mitad corresponde a explotación de petróleo, un 19,6% para el sector secundario y un 49,7% en el sector servicios.

Desde 1980, el crecimiento económico en el Ecuador ha sido insignificante, y en general se puede afirmar que, en promedio, los últimos 20 años del siglo pasado, como observamos en el capítulo IV, correspondieron a un periodo de estancamiento permanente de la economía, con importantes distorsiones macroeconómicas. Los indicadores económicos primarios así lo demostraban. Pero lo más grave fue que el ingreso per cápita de esas dos décadas se estancó y decreció notablemente en los últimos años del segundo milenio y en 1999 este indicador mostraba un retroceso que podía comprometer no solamente la estabilidad económica del país, sino también su característica tranquilidad social.

0010204

Una nación, cuyo ingreso per cápita se había detenido 20 años, o lo que es peor, había retrocedido y perdido dos décadas de progreso económico, presentaba, sin duda, profundas desequilibrios macroeconómicos

En efecto, si observamos el proceso inflacionario del Ecuador, este, aunque no ha sido hiperinflacionario, ha mantenido tasas crónicas muy elevadas, lo que ha conducido a una inflación acumulada de 1980 a 1999 del 44 000 por ciento

Lo señalado es más evidente si se observa el deterioro que tuvo el poder adquisitivo de la moneda nacional, el sucre. Si se toma por ejemplo una muestra de algunos bienes y servicios comunes tenemos que, mientras en 1980 una entrada a un partido de fútbol costaba 15 sures, en 1999 llegaba a 25 000. Es decir, la inflación acumulada de este tipo de servicio fue del 166 657%. Igual para un pan baguette, el cual costaba 6,50 sures y llegó a valer 5 000, la inflación acumulada en 20 años fue de 76 823%. Más dramático es el caso de la gasolina, la cual ha subido en 299 567% desde 1980 a 1999. Estas referencias de tres gastos populares son significativas cuando se compara con el crecimiento de los salarios mínimos, que solo se incrementaron en 25 375% en dicho periodo

Año	PIB Millones US\$	Población Miles	PIB per cápita US\$	Tasa de crecimiento del PIB per cápita %
1980	11 895	7 646	1 556	
1981	13 968	7 851	1 779	14,4
1982	13 188	8 139	1 620	-8,9
1983	11 183	8 319	1 344	-17,0
1984	11 381	8 506	1 338	-0,4
1985	11 835	8 692	1 352	1,7
1986	10 305	8 884	1 160	-14,8
1987	9 095	9 081	1 002	-13,6
1988	9 094	9 282	980	-2,2
1989	9 523	9 488	1 004	2,5
1990	10 351	9 698	1 067	6,3
1991	11 343	9 899	1 146	7,4
1992	11 991	10 105	1 187	3,6
1993	15 056	10 314	1 460	23,0
1994	18 573	10 528	1 764	20,8
1995	20 195	10 747	1 879	6,5
1996	21 268	10 970	1 939	3,2
1997	23 635	11 198	2 111	8,9
1998	23 255	11 430	2 035	-3,6
1999	16 675	11 667	1 429	-29,8

Fuente Banco Central del Ecuador *Información Estadística Mensual No. 1811*

El cuadro No. 36 nos muestra con claridad que el Ecuador ha perdido dos décadas de desarrollo, durante las cuales el PIB per cápita se estancó y en los últimos años redujo. Esta caída será más drástica si se deflactara el dólar, cuyo valor adquisitivo en los Estados Unidos disminuyó en estos 20 años a causa de la inflación, aunque ésta fuese moderada. Como se observa, el producto per cápita de los ecuatorianos en 1999 fue menor al que obtenían en 1980 en más de 100 dólares y el cerca de 700 dólares al obtenido en 1997.

A estas pérdidas notables en crecimiento se suman las que señalamos antes, la elevada inflación, la volatilidad cambiaria y la alta

trías de interés, que han caracterizado dramaticamente a la economía ecuatoriana de esa época, como se evidencia en el siguiente cuadro

Pero si la economía ecuatoriana ha tenido un pobre desempeño en las últimas dos décadas, la crisis se profundizó de manera especial en el año 1999. Un indicador que confirma lo señalado es el tipo de cambio, el cual al término de 1999 alcanzaba los 18 287 sucres por dólar. Solo en 1999 la divisa ecuatoriana se devaluó en el 274%. Adicionalmente, el Ecuador ostentaba la más alta tasa de inflación de la región latinoamericana y tenía la moneda más devaluada en el Continente durante dicho año.<sup>133</sup>

A lo señalado hay que sumar que, de acuerdo a cifras del INEC (Instituto Nacional de Estadísticas), en 1999 el desempleo afectaba al 18,2% de la Población Económicamente Activa (aproximadamente 3'800 000 personas), lo que significaba que 690 mil personas en edad de trabajar no tenían empleo. El subempleo (la informalidad) estaba constituido por el 54,4% de la PEA, 2 millones de personas, y solo el 27,4% tenían un empleo formal. De manera que solamente 3 de cada 10 ecuatorianos en edad de trabajar poseían un trabajo formal, 5 estaban en el subempleo (en la marginalidad), y dos carecían de fuentes de ingresos. Lo que quiere decir que el desempleo sumado al subempleo o empleo informal alcanzaba en el Ecuador la inverosímil cifra del 72,6%.

Asumismo, los niveles salariales se encontraban notablemente deprimidos, especialmente debido a la devaluación acelerada del sucre. Así tenemos que, si en enero de 1999 el salario mensual mínimo vital llegaba a 134,18 dólares, en octubre equivalía a 64,12 dólares y en diciembre de ese año a apenas 50 dólares. Los salarios medios que alcanzaban a comienzos de 1999 los 2 102,9 dólares, en octubre equivalían a 867,25 dólares, y los salarios altos que ascendían a 7 009,6 dólares, a finales de año equivalían 2 890,8 dólares. Cabe señalar que aproximadamente el 50% de la PEA percibía salarios inferiores al mínimo.

Cuadro No 37

## Ecuador Inflación, Tipo de Cambio y Tasas de Interés

	Inflación variación % anual	Cotización sucre por US\$	Índice tipo de cambio real 1994 - 100	Tasas Interés nominales actuales (30 días)
1989	75,6	654,84	113,57	49,33
1990	48,2	886,89	123,25	53,94
1991	48,7	1 283,16	119,14	55,82
1992	54,6	2 000,00	119,83	56,51
1993	45,0	2 029,00	105,42	47,25
1994	27,3	2 297,00	100,00	56,72
1995	22,9	2 922,00	101,15	72,34
1996	24,4	3 627,00	102,04	45,25
1997	30,7	4 438,00	97,57	35,32
1998	36,1	6 521,00	97,08	58,50
1999 enero	42,3	7 119,00	108,34	97,58
1999 febrero	39,7	7 669,00	113,40	76,51
1999 marzo	54,3	11 049,00	134,19	79,28
1999 abril	56,1	9 071,00	114,58	81,86
1999 mayo	54,7	9 579,00	107,66	68,14
1999 junio	53,1	11 905,00	127,30	68,76
1999 julio	56,5	11 645,00	132,11	63,63
1999 agosto	55,3	11 070,00	126,59	62,47
1999 septiembre	50,4	12 991,00	134,37	62,39
1999 octubre	47,2	16 419,00	167,64	61,98
1999 noviembre	53,4	17 852,00	175,76	66,22
1999 diciembre	60,7	18 287,00	173,37	75,00

Fuente: Banco Central del Ecuador Información Estadística Mensual Nro 1800

Con semejantes niveles de inflación, de volatilidad cambiaria y de tasas de interés activas superiores a la tasa de inflación en más de 20 puntos porcentuales en varias ocasiones, así como con un crecimiento económico per cápita altamente negativo en los últimos años, resultaba claramente explicable que los agentes económicos del Ecuador buscaran proteger sus activos monetarios mediante un acelerado proceso de dolarización informal, el cual llegó a superar el 90% para ciertas funciones del dinero, como veremos más adelante.

<sup>133</sup> Banco Central del Ecuador Información Estadística Mensual Quincenal Enero del 2001

0000204

El año 1999 estuvo marcado tambien por una crisis financiera sin precedentes en la economía ecuatoriana. Los 20 ultimos años de recesión e inestabilidad tuvieron como detonante culminante a una quiebra generalizada del sistema financiero del país. Dicha quiebra, como señalamos anteriormente, ha tenido un costo superior al 20% del Producto Interno Bruto, y ha significado que 15 bancos, 2 financieras y una mutualista pasen a poder del Estado.

Gracias al seguro de depósito que comprometía al Banco Central a través del mecanismo de prestamista de ultima instancia, las pérdidas del sistema financiero han sido socializadas con la plena vigencia llamado riesgo moral. El total de los activos estatizados equivalían al 59,08 por ciento del sistema, con un elevadísimo costo para el presupuesto del Estado, lo que significó un déficit del 5,95% del PIB para 1999.

A los malos indicadores presentados se sumaba un importante deterioro de las cuentas externas. En efecto, la reserva monetaria internacional se encontraba en franco retroceso y el déficit de la cuenta corriente de la balanza de pagos en 1998 equivalía a mas del 10% del Producto Interno Bruto de ese año, como se observa a continuación:

Cuadro No 38

Alta	Exporta dones US\$ millones	Importa- ciones US\$ millones	Saldo comercial US\$ millones	Saldo cuenta Corriente US\$ millones	Saldo cuenta Capital US\$ millones	R.M.L. US\$ millones	Expl-Impl/ PIB%
1969	2 354	1 692	662	-715	1 094	203,4	41,7
1990	2 724	1 715	1009	-360	760	603,3	42,0
1991	2 851	2 208	643	708	865	760,4	43,9
1992	3 101	2 083	1018	122	144	781,8	41,7
1993	3 066	2 474	592	678	1 150	1 253,8	38,1
1994	3 843	3 282	561	-681	1 139	1 711,7	42,2
1995	4 411	4 057	354	-735	580	1 556,6	47,0
1996	4 900	3 680	1220	111	163	1 831,5	44,8
1997	5 264	4 666	598	-714	976	2 093,4	50,3
1998	4 203	5 198	-995	2 169	1 774	1 698,3	47,4
1999	4 451	2 786	1 665	955	1 377	1 275,8	49,7

Fuente: Banco Central del Ecuador / Información Estadística Mensual Nro. 1800

Asimismo, es necesario dejar señalados dos eventos especialmente negativos en el sector externo ecuatoriano en el año 1999. El primero hace referencia a la notable fuga de capitales en mas de mil trescientos millones de dólares. De importador neto de capitales, el Ecuador en ese año se convirtió en exportador de recursos fundamentales para su estabilidad y desarrollo. Este "desangre" de divisas fue ocasionado por la grave crisis financiera. La inestabilidad macroeconómica general y la acelerada dolarización informal del ultimo lustro. Aproximadamente, la salida de capitales significó el 10% del PIB de 1999. El segundo evento importante tiene relación con la espectacular caída de las importaciones en aproximadamente un 45%. Dicha caída fue consecuencia de la reducción de la actividad productiva, ya que cerca del 85% de estas importaciones significan materias primas, equipos, tecnología, insumos, combustibles para la industria, la agricultura, el petróleo, la minería, los servicios, etc. Sin duda, la elevada salida de capitales y la contundente caída de las importaciones evidencian la severidad de la situación económica ecuatoriana, lo que sumado a los muy elevados desequilibrios internos, permitían pronosticar un colapso inmediato de la economía nacional si no se adoptaba un nuevo sistema económico.

Ademas, hay que agregar la débil composición de las exportaciones, sustancialmente materias primas y alimentos con bajo valor agregado, sujetas a innumerables problemas naturales (sequías, enfermedades de las plantaciones, fenómeno de El Niño, etc.) y con alta volatilidad de precios en el mercado internacional.

Por ejemplo, para 1998, el 22,3% de las exportaciones eran petróleo, el 25,8% banano y platano, el 20,6% cañamón, es decir, casi el 70% de los bienes vendidos por el Ecuador al resto del mundo correspondían a tres productos caracterizados por alta volatilidad en sus precios (típicamente el petróleo) o sujetos a contingentes (como el banano en la Comunidad Europea).

Con los serios problemas que, como ya señalamos, presenta la economía del Ecuador, es muy fácil darse cuenta rápidamente de que la participación

País se encontraba en un momento especialmente crítico, listo para someterse a un proceso de alta cirugía. Se volvía urgente la toma de medidas de política económica radicales, que eliminasen la inflación, restablecieran el equilibrio y consiguieran el crecimiento sobre una base más equilibrada.

A la crítica situación exhibida se sumaba, además el problema de la deuda externa, que para el caso ecuatoriano tenía características duromunales, pues superaba el 95% del PIB para 1999. Solo a los pagos del servicio de dicha deuda (intereses y amortización) en ese año, se tuvieron que destinar un equivalente a cerca de la tercera parte del Producto Interno Bruto, algo insostenible. Esto provocó que el Ecuador fuese el primer país del mundo en declararse en moratónia del pago del servicio de la deuda de bonos Brady, lo que le trajo consecuencias negativas de cara a sus relaciones con el sistema financiero internacional. El siguiente cuadro pone de relieve lo señalado.

Cuadro No 39  
Ecuador Deuda Externa

Año	Resultado Operacional Sector Público miles millones de sucres	Deuda Pública Externa US\$ millones	Deuda Pública Externa / PIB %	Servicio Deuda (Intereses y amortizaciones) US\$ millones	Deuda Privada Externa US\$ millones
1989	-62,2	10 076,7	106	1 174,6	119,3
1990	38,2	10 298,1	99	1 292,7	158,2
1991	-68,0	10 367,3	91	1 290,1	163,5
1992	-223,8	10 078,7	84	1 376,2	165,9
1993	-28,9	10 433,0	69	1 028,7	254,8
1994	218,6	11 262,8	61	1 929,5	602,7
1995	-522,1	13 906,2	69	3 189,4	828,4
1996	-1 796,6	14 586,1	69	4 282,6	1 555,1
1997	-2 016,0	15 095,2	69	5 488,9	1 958,1
1998	-6 157,3	16 221,4	70	6 993,1	2 520,1
1999	-7 383,0	15 902,3	95	5 418,3	3 159,5

Fuente Banco Central del Ecuador. *Información Estadística Mensual (varios números)*

Pero a la problemática de la deuda externa debemos sumar el endeudamiento estatal interno efectuado también en dólares, el cual, en agosto de 1999 ascendía a 2 501 millones de dólares. Este endeudamiento se contrató en moneda extranjera, principalmente dólares, especialmente durante los años 1998 y 1999, con la finalidad de cubrir los crecientes déficits presupuestarios generados por el propio servicio de la deuda externa y hacer frente a los costes de salvamento del sistema financiero.

Además de la deuda pública estaba la deuda privada, la cual a finales de 1999 alcanzaba los 3 160 millones de dólares. Esta deuda se hizo insostenible porque, debido a la recesión y a la quiebra financiera, la inversión en este sector había caído en un 35,5%. Además, se estimaba que entre el 80 y 85 por ciento de los créditos concedidos por el sistema financiero nacional al sector productivo privado eran irre recuperables debido a las altas tasas de interés y al comportamiento explosivo del dólar (50% del crédito se concedió en esta divisa). Asumismo, la inversión extranjera disminuyó en un 16%. En 1999 se cerraron aproximadamente 3 000 empresas y se despidieron a aproximadamente 200 mil trabajadores que engrosaron las filas de la desocupación, el subempleo y la emigración.<sup>134</sup>

Las condiciones de la economía ecuatoriana a finales del siglo XX eran, en general, de extrema fragilidad. Nunca antes en la historia republicana del país (170 años) se había llegado a semejantes niveles de pobreza (UNICEF advirtió que en el año 2000 el 50% de la población ecuatoriana viviría en condiciones de miseria), desempleo, abandono social, devaluación monetaria, quiebras financieras y caída constante del producto (desde que existen estadísticas en el Ecuador nunca había caído el PIB per cápita de manera tan marcadamente fuerte). En estas condiciones, los resentimientos, el hambre, la necesidad y la desesperanza podían empujar a la sociedad civil ecuatoriana a la protesta violenta con consecuencias políticas, sociales y económicas incalculables.

<sup>134</sup> Superintendencia de Compañías. Informe del Superintendente de Compañías. Documento de uso interno. Quito octubre de 1999

0000204

Por otra parte, a pesar de la recesión económica, el crecimiento de la emisión monetaria en 1999 llegó al 124%. Esta emisión, claro está, fue sin respaldo (inorgánica). La oferta de dinero (M1) y la base monetaria crecieron en 94% y 119% respectivamente, lo cual permitía afirmar que el Ecuador se encontraba a las puertas de la hiperinflación. Existía demasiada liquidez para una producción en cierre libre.

Sectorialmente, en 1999, la construcción cayó en -8%, los servicios gubernamentales, sociales y personales en -15,0% la industria en -7,2%, el comercio en -12,1%, la Agricultura en -1,3, el transporte y comunicaciones en -8,8%, los Otros elementos del PIB en -28,3%, las exportaciones no tradicionales en un -25%, y las importaciones en un -45,6%.<sup>135</sup>

En lo que se refiere al sector financiero, entre agosto de 1998 y agosto de 1999, la tendencia de las cuentas bancarias fue al descenso. La liquidez de los bancos se redujo a la mitad, de 1 600 millones de dólares a 860 millones en un año. Los créditos totales retrocedieron en un 40%, la cartera vencida pasó de 300 millones de dólares a 1 100 millones, un aumento de más del 300%. Los depósitos totales se redujeron en 33%, pues pasaron de 5 100 millones de dólares a 3 400 millones. Los depósitos a la vista sufrieron la mayor corrida, disminuyendo en un 44% y los depósitos a plazo bajaron en un 16%.<sup>136</sup>

En marzo de 1999, el gobierno del Ecuador decidió congelar los fondos privados en la banca. Esta medida buscaba evitar una crisis de liquidez del sistema financiero ante la brusca retirada de depósitos que generó el impuesto a la circulación del dinero, puesto en vigencia en reemplazo del eliminado impuesto a la renta, como vimos en el capítulo IV. Dicho congelamiento aceleró la desconfianza del público y provocó que los depósitos en la banca off-shore alcanzaran los 755 millones de dólares y se produjera una fuga de capitales muy elevada, con lo que se

ahondo la quiebra de la banca. De hecho, el patrimonio de los bancos disminuyó dramáticamente hasta hacerse negativo y la mayoría de estas instituciones declararon cuantiosas pérdidas en 1999.

Definitivamente, la economía ecuatoriana se encontraba sumida en una profunda crisis y, precisamente, una de sus más claras expresiones era la perdida de las funciones del dinero del sucre, pues, los agentes tenían una marcada preferencia por el dólar de los Estados Unidos para usarlo como unidad de cuenta, reserva de valor y medio de cambio y de pago, esto es, como moneda genuina. Con estos antecedentes, a continuación analizaremos el proceso de dolarización informal vivido por el Ecuador en los últimos años y, dadas las circunstancias descritas, examinemos las propuestas que se planteaban para estabilizar la economía.

## VI 2 La dolarización informal de la economía ecuatoriana

La forma ideal para medir la dolarización informal de un país debería considerar todos los saldos en moneda extranjera en poder de los residentes domésticos. Sin embargo, existen problemas para medir el grado de dolarización debido a las limitaciones de información.

Se pueden distinguir dos procesos de dolarización que obedecen a motivos por los cuales se demandan activos en moneda extranjera: la sustitución de moneda y la sustitución de activos.

Como señalamos anteriormente, la sustitución de moneda ocurre cuando el dólar es utilizado como medio de pago, en este sentido, los agentes dejan de utilizar la moneda nacional para realizar sus transacciones. La sustitución de activos se presenta cuando los activos denominados en dólares se utilizan como parte integrante de una cartera de inversiones o como reserva de valor.

135. Op. cit. Banco Central del Ecuador Boletín Mensual  
136. Banco Central del Ecuador Informe Anual Estadístico Mensual, septiembre de 1999, publicación disponible en [www.bce.fin.ec](http://www.bce.fin.ec)

000063

Varios indicadores nos permiten estimar el grado de dolarización de una economía. Para determinar la sustitución monetaria es importante

anализar el comportamiento de los depósitos monetarios en moneda extranjera en relación a los depósitos monetarios totales, para mostrar la sustitución de activos es fundamental analizar el comportamiento del cuasidinero, que incluye justamente las captaciones bancarias a plazo en moneda nacional y extranjera conformada por la suma de depósitos de ahorro, plazo, operaciones de reporto, etc. Un indicador adicional es el que tiene que ver con la cartera de préstamos, especialmente cuando estos están otorgados en dólares.

El siguiente cuadro nos muestra en qué medida la economía ecuatoriana estaba dolarizada informalmente, tanto en lo que se refiere a sustitución monetaria, como sustitución de activos y préstamos. Se debe tener en cuenta que, de acuerdo con el Fondo Monetario Internacional (1998), una economía está altamente dolarizada si las relaciones mencionadas superan el 30%.

Cuadro No 40  
Ecuador Dolarización Informal

Año	Depósitos en Moneda Extranjera / Depósitos Totales %	Cuasidinero en Moneda Extranjera / Cuasidinero Total %	Cartera en Moneda Extranjera / Cartera Total %
1989	14,7	9,7	1,9
1990	13,3	7,4	1,6
1991	14,5	7,5	3,0
1992	20,0	10,8	6,8
1993	16,9	12,6	13,4
1994	15,6	15,7	20,3
1995	19,2	24,3	28,3
1996	22,3	28,0	32,8
1997	23,6	36,9	45,1
1998	36,9	43,9	60,4
1999	53,7	47,4	66,5

Fuente: Banco Central del Ecuador

Como claramente se observa el Ecuador paso en 10 años de ser una economía poco dolarizada a una economía altamente dolarizada, tanto desde el lado de la sustitución monetaria como de la sustitución de activos y cartera, especialmente a partir de 1995, año en que se habría profundizado la crisis.

Estas cifras no incluyen el monto de billetes dólares que circulaban en el país ni los depósitos en la banca ecuatoriana off-shore cantidades muy importantes, pues según cálculos hechos por F. Zalles, los depósitos en dólares del sistema financiero ecuatoriano incluyendo los bancos off-shore totalizaban un 60% del total de los pasivos existentes en el país.<sup>137</sup>

Como se puede observar en el cuadro No 40, los principales agentes económicos del Ecuador habían reemplazando al sucre como unidad de cuenta, medio de pago y de cambio, y como reserva de valor. El grueso de las transacciones importantes y la mayor parte del crédito que ofrecían los bancos en 1999 se realizaba en dólares. Igualmente, la mayoría del ahorro financiero nacional se mantenía en esa divisa, eso sin contar con los dólares guardados en cajas de seguridad y en los domicilios y los que circulaban en los circuitos informales de cambio. Si se pudiera considerar dichos dólares "informales", pues no estaban depositados en el sistema financiero formal, la dolarización extraoficial en el Ecuador habría alcanzado niveles superiores al 95%.

Ciertamente fueron los factores de orden macroeconómico y los desequilibrios profundos que hemos señalado anteriormente, los que llevaron a la economía ecuatoriana a un proceso acelerado de dolarización desde el lado de la demanda. Pero, además de aquellos, se pueden identificar algunos elementos de orden institucional que acentuaron el proceso de dolarización. Entre ellos se encuentra la reforma a la Ley General de Instituciones Financieras promulgada en 1994,<sup>138</sup> que entre otros aspectos motivó el desarrollo de nuevos instrumentos financieros denominados tanto en moneda local como en extranjera.

<sup>137</sup> F. Zalles. La dolarización de la economía ecuatoriana. manuscrito inédito, Quito, julio de 1999.

<sup>138</sup> Ley N° 52 publicada en el Registro Oficial N° 439 del 12 de mayo de 1994.

0000204

Ademas, en el pais existia la posibilidad de tener cuentas de ahorro y depositos a la vista en moneda extranjera, asi como depositos en oficinas off-shore de bancos nacionales

En el Ecuador no habia restriccion para mantener depositos en moneda extranjera, a excepcion de declarar el origen de los recursos cuando el monto a depositarse superara los 2 000 dolares, exigencia impuesta a causa del lavado de dinero

Otra reforma que impulsó el ahorro en dolares en el pais fue la unificación del encaje (coeficiente de caja) al 12%, tanto para los depositos en moneda nacional como en moneda extranjera. Esta medida significo una reducción de 25 puntos porcentuales en el coeficiente correspondiente a los depositos en moneda extranjera que antes era del 37%.

Pero mas alla de los factores institucionales, fueron fundamentalmente las causas economicas las que impulsaron a los agentes a sustituir la moneda local por la moneda extranjera. Como hemos observado, las décadas de los 80 y los 90 estuvieron caracterizadas en el Ecuador por una constante inestabilidad macroeconomica, fruto de programas de estabilización carentes de credibilidad y la presencia de shocks de orden interno y externo, como la caida del precio del petroleo, catástrofes naturales, inestabilidad politica, quiebra bancaria, etc

En resumen, al final del milenio anterior, el Ecuador se encontraba con una economía en caida libre, en la que el sistema de precios habia dejado de funcionar. La elevada inflacion y la volatilidad en el tipo de cambio provocaban enormes perdidas de eficiencia y costos muy elevados en el sistema productivo

La inestabilidad economica junto con la creciente dolarización informal de los ultimos años distorsionaron gravemente los precios relativos, de forma que se volvió casi imposible hacer comparaciones de precios de entre bienes y servicios. Los precios en el Ecuador se fijaban en sucre, dolares, certificados de deposito, unidades de recursos. Por ejemplo, para pagar un electrodomestico (una licuadora) el vendedor podia cobrar S/ 405 000 pagando en sucre, o entre S/ 445 500 o S/ 506 250 si se pagaba con certificados de deposito (papeles entregados por

los bancos por los depositos congelados en marzo de 1999) o US\$ 30 si se pagaba en dolares. Asi la informacion que brindaban los precios relativos en una economia de mercado aparecian tan distorsionadas que los agentes economicos tendian a reducir las transacciones, deprimentiendo aun mas la actividad economica

Por otra parte, la inflacion acumulada llevó a que las cifras que se manejaban en sucre fueran tan grandes que hacia dificil el calculo para la mayor parte de las personas, quienes preferian usar el dolar. Los agentes fijaban los precios o pactaban los contratos en dolares porque era mas facil trabajar con denominaciones como 25 000 dolares que 430 millones 875 mil 600 sucre. En otras palabras, la demanda de dolares ya no era solo para protegese de la perdida del valor del sucre, sino tambien para hacer calculos y realizar pagos

Las ventajas del sistema de precios estaban erosionadas. La economia de mercado, en su vertiente monetaria, no podia funcionar en estas circunstancias. Hacia falta un cambio fundamental en el sistema monetario ecuatoriano para que se pudiera restablecer la produccion, el comercio y el consumo sobre una base de estabilidad

### VI 3 Alternativas para enfrentar la crisis de la economia ecuatoriana

Como ha quedado establecido, para finales del año 1999 e inicios del 2000 se demandaban cambios profundos en el manejo economico del Ecuador. La amenaza de la hiperinflacion aparecia como un evento altamente probable, especialmente por el crecimiento explosivo de la base monetaria producto de la masiva puesta en circulacion de especies monetarias por parte del Banco Central para el salvataje bancario. En efecto, la base monetaria mas que se duplicó entre agosto y diciembre de 1999, pues paso de cerca de 10 billones (millones de millones) de pesos a mas de 24 billones.<sup>139</sup>

<sup>139</sup> Banco Central del Ecuador Información Estadística Mensual (varios numeros) R CONSEJO DE PARTICIPACIÓN CIUDADANA Y CONTROL SOCIAL REPUBLICA ECUATORIANA SECRETARIA GENERAL

0000263

Ante la imminencia del desastre, se planteaban las tres siguientes alternativas Control de cambios e incautación de divisas, Convertibilidad, y, Dolarización Oficial de la Economía. Analicemos únicamente los dos primeros planteamientos y su viabilidad como estrategia valida en aquellas específicas circunstancias de la economía nacional.

### *Control de Cambios*

Como observábamos en el segundo capítulo, las leyes de Cambios Internacionales y de Regimen Monetario, emitidas en los años 1947 y 1948 respectivamente, sustentaban el manejo cambiario y monetario del Ecuador en base a una estrategia de control de cambios e incautación de divisas. En efecto, dichas normativas preveían que el Banco Central fije el tipo de cambio del sucre con respecto al dólar y la obligatoriedad de que todas las transacciones internacionales sean realizadas a través de dicho banco, de manera que las divisas producto de las exportaciones e inversiones extranjeras privadas y públicas sean entregadas al Instituto Emisor al tipo de cambio que este fijaba y, a su vez, el Banco Central provea de divisas para los pagos de las importaciones y las repatriaciones de utilidades y capitales de la inversión extranjera.

A este control de cambios e incautación de divisas se sumaba una estrategia arancelaria completa que, como establecimos en aquel capítulo, buscaba la industrialización sustitutiva de importaciones.

Ciertamente, una política de control de cambios e incautación de divisas es eficiente, como efectivamente lo fue para el caso del Ecuador de las décadas de los cincuenta y sesenta del siglo pasado, cuando al menos existen dos precondiciones básicas una alta reserva monetaria internacional y una insignificante o nula dolarización informal de la economía.

Efectivamente, el sistema administrado de divisas requiere que el Banco Central pueda mantener el tipo de cambio de manera solvente, esto es, que los incrementos temporales de demanda de moneda extranjera,

sean por motivos reales o especulativos, encuentren permanentemente una respuesta en la oferta, evitando que se produzcan entrarecimientos de divisas, pues aquello pondrá atentar contra la estabilidad cambiaria. Para ello es fundamental que se cuente con elevadas reservas internacionales.

Adicionalmente, un sistema de control de cambios parte de la premisa, no siempre correcta, de que los agentes económicos demandan divisas exclusivamente para transacciones internacionales. Sin embargo, en una economía dolarizada la moneda extrajera es utilizada para pagos internos, ahorros, fijación de precios, etc., lo que significa que permanentemente el público exige divisas para todo tipo de transacciones.

En una economía en la que la moneda nacional ha perdido credibilidad y, por lo tanto, la mayor parte de sus funciones, la demanda de dólares es siempre creciente y cualquier estrategia de política cambiaria se convierte en un ejercicio de angustia.

Ciertamente, el buen funcionamiento del control de cambios a mediados del siglo pasado en el Ecuador se debió a la escasa o nula dolarización informal de la economía y a los elevados niveles de reservas internacionales resultado de las altas exportaciones en la segunda guerra mundial, sin que en correspondencia el país pueda importar por los propios efectos del conflicto bélico, el auge bananero, que alcanzó su clímax a finales de los sesenta, y la bonanza petrolera de inicios de los años setenta.

No obstante, a pesar de esta coyuntura internacional favorable, en el segundo lustro de la década de los setenta, para mantener el sistema de control de cambios y el modelo sustitutivo de importaciones, el país debió recurrir a un masivo endeudamiento externo que condicionó su posterior desarrollo.

Con estos antecedentes, las posibilidades de aplicar un sistema de control de cambios para enfrentar la crisis de finales de los años noventa se convertía en poco menos que una quimera.

En efecto, ninguna de las condiciones para que este sistema sea implementado y mucho menos sostenible existían. Como observamos

000020

mas arriba, la economía ecuatoriana estaba dolarizada informalmente por sobre el 95% en las funciones del dinero los agentes económicos habían reprobado casi completamente al sucre y utilizaban para los ahorros, la fijación de precios y los cambios y los pagos al dólar de los Estados Unidos.

La demanda de dólares era para todo tipo de transacciones internas y externas. Adicionalmente, la Reserva Monetaria Internacional apenas cubría el 16,5% de las importaciones de 1998, esto es, sin contar la demanda interna de dólares, el Banco Central únicamente tenía divisas para dos meses de importaciones, con lo que cualquier control de cambios había estallado en cuestión de días.

De haberse aplicado el sistema de control de cambios e incautación de divisas en el Ecuador del año 2000, pronto habría aparecido el "mercado negro de cambios" alimentado por una creciente demanda de dólares y con cotizaciones muy alejadas del mercado oficial, lo cual habría provocado el aparecimiento de procesos de sobrefacturación de las importaciones y subfacturación de las exportaciones, pues, el especular con las divisas se habría convertido en un negocio altamente lucrativo.

Al poco tiempo de la implementación del sistema de control de cambios, la confrontación entre las cotizaciones del mercado oficial fijo y del mercado de la calle "negro", habrían llevado a devaluaciones discretionales altas y a la ruptura definitiva de dicho sistema.

En realidad, dadas las condiciones desérticas de la economía ecuatoriana, tanto la aplicabilidad como la sostenibilidad de un sistema de control de cambios e incautación de divisas eran poco probables o, más directamente, imposibles a finales del segundo milenio en el país.

### *Convertibilidad*

En el capítulo anterior desarrollamos el marco conceptual de la Caja de Conversión o Convertibilidad y sus diferencias con la dolarización oficial de la economía.

En el caso ecuatoriano se planteó un sistema de Caja de Conversión desde el año 1996 y para finales del siglo pasado existían varios círculos proponentes de este esquema de tipo de cambio fijo, especialmente como respuesta a la notable volatilidad cambiaria y a la explosiva emisión de dinero por parte del Banco Central.

Más que su aplicación, la cual es relativamente sencilla, pues implica fijar el tipo de cambio y prohibir al Banco Central que efectúe emisiones que vayan más allá de sus reservas internacionales, el problema de la Convertibilidad hace referencia a su sostenibilidad en el tiempo.

En efecto, cuando la discrecionalidad ha sido la norma permanente de la política económica, la ruptura de las reglas se convierte en la práctica cotidiana. El tipo de cambio fijo, por ejemplo, se vuelve una traba para quienes permanentemente buscan competitividad mediante las devaluaciones. Igualmente, la emisión en base a las reservas internacionales choque con las necesidades gubernamentales de dinero fácil para enfrentar permanentes déficits y salvatajes financieros.

Al menor rubro internacional, como la devaluación en un país vecino o la salida de la Caja de Conversión por parte de la Argentina, los sectores con influencia política y económica del Ecuador habrían inmediatamente postulado la vuelta al esquema discrecional bajo el justificativo recurrente de que la producción nacional está perdiendo competitividad.

Igualmente, las permanentes "ayudas" del Estado a los sectores económicos, sobre todo a los financieros y bancarios, habrían impedido el cumplimiento de la normativa para la emisión, la cual pronto habría superado en varias veces su relación con las reservas internacionales.

Por otro lado, la aplicación de la Convertibilidad en el Ecuador no habría disminuido, peor eliminado, la dolarización informal de la economía y sus lamentables consecuencias. El riesgo cambiario, la desconfianza se habrían mantenido intactos, pues, en si misma la Caja de Conversión no garantiza que con una simple nueva normativa se logre la conver-

000020

devaluar la moneda y a emitir sin respaldo. Despues de todo, el dinero nacional seguia existiendo y su gestion se mantenía en manos de los gestores de la política económica de las dos decadas perdidas

La estabilidad en el Ecuador requeria, entonces, de un cambio de 180 grados que implique la imposibilidad de practicas devaluatoras y de emisión sin respaldo. La alternativa que quedaba para enfrentar la crisis era la dolarización oficial, la cual pasamos a explicar con detenimiento

#### **VI 4 La dolarización oficial de la economía ecuatoriana**

Generalmente se consideraba, tanto en America Latina como en el Ecuador, que era necesario que un país que fuere a establecer la dolarización formal de su economía deba cumplir condiciones muy exigentes, como un elevado nivel de reservas internacionales, un sistema bancario y financiero liquido y solvente, equilibrio en los sectores fiscal y externo de la economía, flexibilidad laboral, bajos niveles de inflacion y estabilidad cambiaria, crecimiento económico poco volátil, entre otros

Sin embargo, si se hubiesen cumplido plenamente estas condiciones no habría tenido sentido llevar a cabo un proceso de dolarización oficial de la economía, ni en el Ecuador ni quizás en otros casos. Tal cumplimiento hubiera indicado que la politica económica anterior era correcta y estaba llevando a la economía por los senderos de la estabilidad y el crecimiento. Los agentes económicos habrían incorporado el buen manejo de la economía en sus expectativas y en la toma de sus decisiones, por lo que un cambio radical, como es la dolarización formal hubiese sido menos necesario y, quizás, políticamente inaceptable.

En realidad, la dolarización formal de la economía implica un cambio sustancial, que solo adquiere todo su sentido cuando el inadecuado manejo económico anterior ha causado una inestabilidad general, que se manifiesta en gran volatilidad del tipo de cambio, alta inflación, tasas de interés proximas a los tres digitos, paralización del aparato productivo, recesión en las actividades económicas y crisis socioeconómica general.

Ciertamente, todos estos desequilibrios los vivia la economía ecuatoriana, por lo que se exigian un cambio de rumbo, una amplia vuelta de tijon, que rompiera las expectativas inflacionarias y devaluatoras, y devolviera a la sociedad y a la nación el camino de la credibilidad y el crecimiento

#### **El proceso de dolarización formal**

Para dolarizar oficialmente una economía se necesita, como minimo, reemplazar la moneda local (los billetes sucre) por billetes dólares de los Estados Unidos, es decir, substituir mediante ellos, la emision monetaria primaria. Tambien hace falta tener suficiente cantidad de dólares para cubrir los depósitos de los bancos en el Banco Central y los bonos emitidos por dicho Banco Central (Bonos de Estabilización Monetaria, BEMs), ya que estos pasivos son fácilmente convertibles a voluntad por los bancos y el público en billetes.

Claro esta, no se necesitan dólares billetes para cubrir todos los depósitos bancarios a la vista y a plazo, porque los depósitos son pasivos de los bancos, renglones contables en sus libros, y que desaparecen cuando se convierten en billetes en el momento que un depositante retira sus fondos. Unos pasivos, eso si, de gran trascendencia porque son el instrumento de creación de dinero bancario.

En enero del año 2000, segun cifras del Banco Central del Ecuador, al tipo de cambio de 25 000 sucre por dólar, la Reserva Monetaria Internacional de libre disponibilidad<sup>140</sup> permitía sustituir no solo toda la base monetaria, sino que incluso quedaba un remanente que podía servir como fondo de estabilización monetaria. El siguiente cuadro así lo demuestra.

<sup>140</sup> Se refiere al nivel de reservas que tiene un país, descontadas «portes por membresía o acciones en los organismos internacionales, los cojazales de la deuda externa y el oro listo y monetario»

0000204

Cuadro No 41  
Ecuador Dolarización Oficial de la Economía

Fecha	Base monetaria (millones de dólares)	Bonos de Estabilización (millones de dólares)	Total Base BEMs (millones de dólares)	RMI dolarizable (millones de dólares)	Tasa de cambio (sucre por dólar)
10-I-2000	658 8	179 5	838 3	858 1	25 000
31-I-2000	615 8	191 6	807 4	852 0	25 000
29-II-2000	567 3	239 2	806 5	909 2	25 000
03-III-2000	610 8	203 7	814 5	906 0	25 000
10-III-2000 <sup>141</sup>	615 1	181 7	796 8	901 4	25 000
13-III-2000 <sup>142</sup>	748 4	12 0	750 4	863 2	25 000

Fuente Banco Central del Ecuador

### La Dolarización Oficial paso a paso

Para llevar a cabo la dolarización oficial de la economía ecuatoriana, se estimo que sera necesario dar los siguientes pasos

Iro **Determinación de la tasa de cambio** El tipo de cambio para realizar el canje surgió de la división entre la Base Monetaria ampliada<sup>143</sup> y la Reserva de Libre Disponibilidad (la cual hace referencia al monto neto de recursos en moneda extranjera que son disponibles de manera inmediata por la autoridad monetaria) Este tipo permitía convertir en dólares todo el circulante en moneda nacional y el pasivo de mayor exigibilidad del Banco Central

2do **Dolarización de la Reserva de Libre Disponibilidad por parte del Banco Central** El Banco Central procedió a emplear la mayor parte de la disponibilidad existente en sus cuentas de la Reserva de Libre Disponibilidad en la compra de los billetes de dólares de diferente montos

3ro **Adquisición de monedas** Se adquirieron monedas nacionales en dimensión y peso iguales a las monedas fraccionarias de los Estados Unidos, las cuales tienen plena convertibilidad en dólares. Dichas monedas sirven esencialmente para agilizar las operaciones de menor cuantía, muy importantes en el caso ecuatoriano

4to **Canje de suces por dólares** En el día establecido, se empezó a canjear los suces en circulación por dólares. El inicio de la dolarización estuvo acompañado de instrucciones a los bancos para que también efectuasen el canje de todos los depósitos en el sistema financiero, que debían ser convertidos en dólares al tipo de cambio establecido

5to **Periodo de transición** Se anuncio un prudente periodo de transición para el canje y la transformación. Durante ese periodo también se produjo una conversión de suces a dólares de los sueldos y salarios, lo mismo ocurrió con todos los precios. Así, terminado el periodo de transición, todos los depósitos bancarios y todos los precios quedaron denominados en dólares

6to **Congelamiento de todos los demás pasivos del Banco Central** dolarización de sus cuentas y de toda la contabilidad nacional. El pasivo del Banco Central, sobre todo la emisión de especies monetarias denominadas en moneda local y los Bonos de Estabilización Monetaria, quedaron congelados desde la fecha en que se oficializó el proceso de dolarización. Asimismo, las contabilidades de las instituciones financieras, de las empresas e instituciones del sector público y de todo el sector privado, debieron convertirse a dólares, para lo cual se publicaron normas regulatorias para la valoración de los activos y pasivos.

7mo **Establecimiento de las nuevas funciones para el Banco Central** Una vez terminado todo este proceso se pidió que las autoridades y el sector privado participaran

<sup>141</sup> El 13 de marzo del 2000 se oficializó mediante Ley de la República la dolarización oficial de la economía del Ecuador el día 9 de enero de ese año fue anunciada mediante decreto presidencial

<sup>142</sup> La base monetaria ampliada es la emisión monetaria más los depósitos de los bancos en el Banco Central y más los bancos de Estabilización Monetaria creados por el banco central

funciones del Banco Central sean reestructuradas, cuestión que veremos con detenimiento en las próximas páginas

## VII 5 Reformas Institucionales en dolarización oficial

Además de los aspectos formales antes señalados, adoptar un sistema de dolarización requiere de un profundo cambio en las políticas y en las instituciones, que son las encargadas de definir un marco general de acción

En general, por ejemplo, en presencia de dolarización formal, no es posible que el país mantenga un presupuesto fiscal en déficit permanente, ni la existencia de créditos recurrentes del Banco Central para resolver problemas de liquidez y solvencia del sistema financiero. Tampoco se pueden solventar las deficiencias de competitividad recurriendo a devaluaciones monetarias. En resumen, las condiciones básicas para el fortalecimiento de un sistema de dolarización oficial en el Ecuador son las siguientes:

### Nueva Estructura Financiera

Una reforma fundamental para la estabilización y el desarrollo del Ecuador con dolarización oficial de la economía es la referente al sistema financiero

En este aspecto, es necesario señalar que la reforma financiera debe impulsar la *integración de la banca nacional al sistema financiero internacional*. Esto es especialmente importante debido a que, como hemos señalado, con dolarización oficial de la economía, desaparece el papel de prestamista de última instancia del Banco Central. Las cotizadas de depósitos y las crisis de liquidez solo pueden y deben cubrirse por la banca internacional asociada a la banca local. Al perderse la capacidad de emisión de dinero, la banca central no puede dar ningún tipo de crédito al sistema financiero nacional, los nuevos prestamistas de última instancia son los bancos extranjeros.

En estas condiciones, cualquier proyecto de reforma y fortalecimiento del sistema financiero deberá partir de la definición clara

y fundamentada de que tipo de instituciones se necesitan en el nuevo esquema económico. Además, se tiene que considerar con profundidad que, con dolarización oficial de la economía, la integración financiera de la banca nacional con la internacional se convierte en una prioridad insoslayable.

Es necesario, por lo tanto, establecer que cualquier iniciativa referente al sistema financiero ecuatoriano debe partir de estos presupuestos conceptuales y proactivos, los que necesitan ser desarrollados con carácter prioritario, dadas las urgencias y premuras de la economía del país. De todas maneras en la política a llevar a cabo en este aspecto, al menos deben considerarse los siguientes principios

- Un país con dolarización oficial de su economía requiere de un sistema financiero profundamente integrado en el sistema financiero internacional. Esto es así debido a que en el nuevo sistema económico desaparece la función del Banco Central de prestamista de última instancia y, por lo tanto, ante disminuciones bruscas en los de depósitos y crisis de liquidez quienes deben otorgar los créditos necesarios para solventar dichas crisis son las casas matrices de los bancos internacionales. La presencia de sucursales, agencias y oficinas de instituciones financieras internacionales significa un elemento vertebrador del esquema de dolarización, pues son los recursos que traen estas instituciones (el ahorro externo), sumados a los generados por el país via exportaciones, ingresos de capitales y remesas de los compatriotas emigrantes, los que constituyen la masa monetaria que sirve para la circulación de la producción, la inversión y la acumulación de capital.
- Debido a la magnitud de la crisis financiera vivida por el Ecuador en los últimos años del siglo anterior, la cual, como establecimos, tuvo un costo aproximado del 20% del PIB, el sistema financiero nacional necesita, de manera emergente, ser reestructurado y acondicionado de acuerdo a los parámetros internacionales. No obstante, dadas las magnitudes de recursos que se requieren para

0010204

aquellos y, sobre todo, al hecho de la vigencia de la dolarización oficial de la economía, cualquier proceso de reestructuración y acondicionamiento solo podrá llevarse a cabo si se logra, a corto plazo, integrar el sistema financiero nacional con el sistema financiero internacional. Esto es básico porque el Estado no tiene ni las posibilidades económicas ni las alternativas operativas para responder por el mencionado proceso. En la situación existente, la obtención de un sistema financiero dinámico y solvente pasa por el logro de su integración inmediata al sistema financiero internacional.

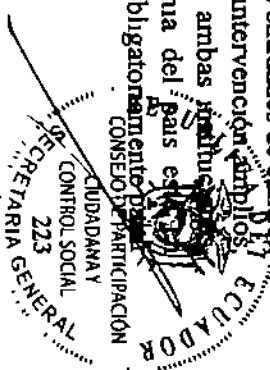
El sistema de supervisión bancaria y financiera que exige un país con dolarización oficial va mucho más alla del tradicional sistema de supervisión. En efecto, el control del sistema financiero basado en auditorías ex post tiene que ser reemplazado por un sistema de inspección permanente, que contenga indicadores de alerta, y que permita a la Superintendencia de Bancos intervenir con la prontitud que requiera el caso. Esto es especialmente importante en el nuevo sistema económico porque, en ausencia de prestamista de última instancia, no puede existir ningún relajamiento del riesgo moral, el cual, definitivamente, no debe ser asumido ni por el Banco Central ni por el Estado. Por otro lado, la supervisión del sistema financiero debe ser asumida de manera coordinada por la Superintendencia de Bancos y el Banco Central, tanto en los niveles macroeconómicos como macroeconómicos, así como in situ y ex situ. Esto es así porque la situación del sistema financiero responde, normalmente, al contexto económico general y al comportamiento de la macroeconomía, y, además, porque los riesgos y amenazas no solo se encuentran al interior de las entidades financieras, sino en el contagio entre las mismas o en la inestabilidad de los otros sectores de la economía.

Debido a la profundidad de la crisis vivida por el sistema financiero ecuatoriano, de la que, ciertamente, es parte la Superintendencia de Bancos, se necesita, urgentemente, una

renovación amplia de esta institución, la cual debe establecerse con fundamento en el esquema de dolarización oficial de la economía. Dicha renovación tiene que sustentarse, en primer lugar, en la conceptualización del sistema financiero y de las entidades de supervisión y control que se requieren bajo el nuevo esquema económico. En segundo término y sobre la marcha, la Superintendencia de Bancos necesita adecuar su estructura para ejercer inmediatamente actividades de inspección del sistema financiero local. Finalmente, en tercer lugar, la entidad de supervisión financiera debe propulsar de manera decidida la integración del sistema financiero nacional al internacional. Con total claridad y de manera directa, la entidad de control debe manifestar a los bancos e instituciones financieras que su viabilidad podría verse comprometida por corridas y crisis de liquidez, las que no podrán ser solventadas ni por el Banco Central ni por el Estado, por lo que, la única medida de precaución eficiente, es una mayor integración con el sistema financiero internacional.

La dolarización oficial de la economía exige un cambio en la regulación con el fin lograr instituciones sólidas y eficientes que cumplan los cometidos que la reactivación económica y el nuevo sistema demandan. En ese sentido, la fusión de la Superintendencia de Bancos con el Banco Central logrará centralizar en una sola entidad todo el sistema de pagos, así como el control, la inspección, la cámara de compensación, la liquidez, el riesgo, la supervisión in situ y extra situ, la macroeconomía y la microeconomía de la actividad financiera, entre otras actividades. La economía contaría entonces con una entidad fortalecida técnica y operativamente por la mencionada unión, que alcanzara economías de escala y eficiencia. No obstante, una segunda alternativa sería la de tener dos entidades de control fuertemente coordinadas y con poderes de intervención amplios, los cuales bien podrían ser similares para ambas autoridades. Aquello podría significar que la economía del país estuviera en posesión de dos filtros por los cuales deba obligatoriamente pasar.

0000272



el sistema financiero nacional, lo que podria generar eficiencia en el control y la inspección. Obviamente, esas dos entidades serian el Banco Central y la Superintendencia de Bancos

Por otro lado, es de fundamental importancia realizar una reforma completa de la Banca Publica, empezando por el Banco Central del Ecuador, el cual debe convertirse en Banco Nacional de Credito, de manera que los recursos del sector publico que se depositan en dicho Banco y este los traslada al exterior, sirvan para el financiamiento de la actividad productiva nacional, especialmente para la recuperacion petrolera, la infraestructura hidroelectrica y la vivienda de caracter popular

Al respecto vale la pena incluir el siguiente analisis sobre los depositos del sector publico en el Banco Central y su eficiente utilizacion en dolarizacion oficial

La Llamada Reserva Monetaria Internacional de Libre Disponibilidad (RMILD) es la cuenta del activo de los balances del Banco Central del Ecuador que respalda el dinero fraccionario emitido por dicho Banco y que cumple con los principios de la partida doble para los depositos del sistema financiero publico y privado, los depositos del sector publico no financiero, los depositos de particulares, entre otros depositos<sup>143</sup>

Esta cuenta es Reserva, en estricto sentido, únicamente para el respaldo del dinero fraccionario, el cual es totalmente convertible y fue utilizado como parte minima en el canje de sucres por dolares en el proceso de dolarizacion oficial de la economia del pais

De acuerdo a lo emitido en dinero fraccionario, se debe tener como Reserva un monto de 84,5 millones de dolares, pues a ese monto equivale dicha emision de moneda fraccionaria.<sup>144</sup>

Por el contrario, para los depositos del sector publico y privado en el Banco Central la RMILD es únicamente la cuenta de activo que posibilita el cumplimiento de los principios de la partida doble

De manera alguna un pais con dolarizacion oficial requiere un monto determinado de Reservas Internacionales, salvo aquellas que respaldan a la moneda fraccionaria. No es acertado, bajo ningun concepto, decir o señalar que la RMILD es la que sustenta la dolarizacion, pues, en dolarizacion oficial de la economia, la Reserva Monetaria Internacional ya se entregó a los ciudadanos a cambio del dinero local, de los sucres, en el proceso de canje

Por lo tanto y repitiendo, un pais con dolarizacion oficial no necesita una Reserva Monetaria Internacional y la llamada RMILD solo es una cuenta del activo equivalente a la cuenta de Caja de un banco, la cual varia de acuerdo a los ingresos o retiros de los depositos de los clientes

Pero como es bien conocido, los bancos utilizan los depositos de sus clientes para realizar creditos para el consumo y para la inversion, lo que provoca estímulo de las actividades productivas y la generacion de mayores fuentes de financiamiento gracias al multiplicador bancario y a la creacion secundaria del dinero

Por el contrario, el Banco Central del Ecuador ha manejado los depositos que le han realizado el sector publico y privado como si se tratase de una Reserva Monetaria Internacional, lo cual ha significado que estos recursos, esencialmente publicos en mas de un 80%, sean invertidos fuera del pais a tasas de rentabilidad aproximadas de entre el 1% y 2% anual y con altos costos operativos

El Banco Central, entonces, siguiendo politicas conservadoras y, sobre todo, bajo criterios equivocados sobre los depositos de ahorro del sector publico, a los que ha tratado como Reserva Monetaria Internacional, ha depositado en el extranjero recursos que podran servir para dinamizar la economia nacional y, especialmente, para recuperar y promover sectores de notable importancia para el desarrollo como son el petroleo, la electricidad y la vivienda.

<sup>143</sup> Banco Central del Ecuador. Información Económica Mensual N° 1831. Quito BCE noviembre del 2004 p. 19  
<sup>144</sup> Marco Narango Chiriboga. Del Partido. Quito. La Dolarización en el Ecuador. Quito, Ediciones de la Pontificia Universidad Católica del Ecuador. P 230

0000204

Mas de 1 000 millones de dolares del ahorro del sector publico, pues son depósitos que tienen en el Banco Central entidades como el Seguro Social (IESS), Petroecuador, los municipios, etc , no han servido para dinamizar el aparato productivo nacional sino que han estado depositados en el extranjero con altos costos operativos

Se puede afirmar que el esfuerzo del ahorro publico ha servido para el desarrollo del credito y el financiamiento de la actividad productiva de los paises del primer mundo, que es en los cuales se han depositado el mencionado ahorro

Adicionalmente, es necesario insistir que un pais con dolarizacion no requiere de ninguna Reserva, pues los choques exógenos solo pueden ser enfrentados en base a cambios en las cantidades reales y no en las nominales, lo que significa que de manera alguna se podria utilizar la RMILD para cubrir eventuales choques porque, ademas, dicha RMILD no le pertenece al Banco Central sino a los depositantes

Con estos antecedentes resulta urgente que el ahorro publico, que se encuentra depositado en el Banco Central del Ecuador y que ha sido llamado Reserva Monetaria Internacional de Libre Disponibilidad, sea canalizado hacia el desarrollo nacional, especialmente hacia la recuperacion de la actividad petrolera estatal, la infraestructura hidroelectrica y la construccion de soluciones habitacionales populares y medianas

En los momentos actuales el Estado carece de recursos para la recuperacion de pozos petroleros y para la explotacion hidrocarburifera de sus reservas probadas Un calculo inicial estima que se requieren entre 300 y 400 millones de dolares para mas que duplicar los niveles de produccion petrolera actual, lo que significara ingresos para el Estado superiores a los 1 000 millones de dolares en un año La tasa interna de retorno de la explotacion petrolera es sumamente alta y la recuperacion de la inversion es inmediata Por lo tanto, los recursos de financiamiento para el desarrollo hidrocarburifero del Ecuador estan listos en la Reserva de Libre Disponibilidad que se encuentra en el extranjero El pago de un credito otorgado por el Banco Central a Petroecuador a cargo de dicha

Reserva sera en el mismo año, y con una rentabilidad mucho mayor al 1% que se obtiene actualmente en el exterior por dichos fondos

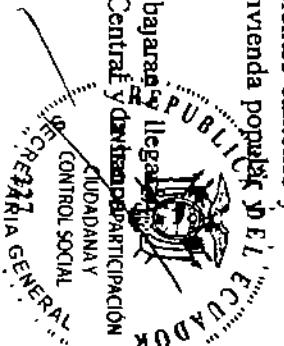
Igualmente, el ahorro publico que se encuentra en el extranjero bajo la figura de Reserva de Libre Disponibilidad podria servir para financiar los proyectos de infraestructura electrica como Mazar, San Francisco, Toachi - Pilaton, los cuales abaratarian los costos de electricidad, elevarian la competitividad del pais, generarian empleo y proveieran de seguridad electrica a la Nacion Para ello, con 500 millones de dolares de dicha Reserva se tendrían en marcha dichos proyectos de infraestructura claves para el crecimiento nacional

Asumismo, se podria usar parte de la Reserva Internacional de Libre Disponibilidad, que reiteramos basicamente es ahorro publico, para el financiamiento de programas habitacionales para los sectores populares y medios, generando un impulso notable en el sector de la construccion y en el empleo de la mano de obra. El financiamiento para vivienda es siempre recuperable, la cartera vencida de los prestamos para vivienda no supera el 1%, y el efecto multiplicador de la inversion en vivienda es igual a 7, lo que significa que por cada dolar invertido en producto nacional crece en siete dolares, con efectos extremadamente beneficiosos en el empleo

De manera que resulta perentorio efectuar las reformas que sean del caso a fin de que el Banco Central del Ecuador canalice el ahorro publico, representado en la RMILD, a las actividades que urgentemente demanda el desarrollo economico de la Republica

En lo que hace relacion a la Banca Publica de Desarrollo, es urgente que esta cumpla el papel para la que fue creada, esto es, para el fomento de la produccion agropecuaria, industrial, de exportacion para el financiamiento de la infraestructura basica de los diferentes cantones y provincias, para creditos tendientes al desarrollo de vivienda popular y el para el financiamiento de la educacion

Ciertamente, las tasas de interes en el Ecuador bajarán y llegarán a ser similares a las internacionales cuando el Banco Central y la participacion



publica sean reestructurados y se produzca la internacionalización del sistema financiero privado

### *Elevación de la productividad y competitividad*

Con dolarización oficial de la economía se debe plantear un programa que aborde estructuralmente las temáticas relacionadas con "la productividad y la competitividad". Este programa debe establecer los niveles de productividad y competitividad del Ecuador con respecto al resto del mundo, con el fin de plantear acciones de política económica que procuren mejorar dichos niveles.

Sin duda, uno de los problemas estructurales develados por la dolarización oficial ha sido el relativo a la baja competitividad del aparato productivo nacional, el cual no puede ser enfrentado con políticas espurias (nueva moneda, devaluaciones), sino con transformaciones fundamentales. La productividad y, por lo tanto, la competitividad, se elevarán con la puesta en marcha de proyectos que mejoren de manera sustancial la infraestructura y la educación.

El Ecuador requiere, entonces, de una infraestructura confiable eléctrica, telecomunicaciones, agua potable, combustibles, carreteras, puertos, aeropuertos, etc.

De igual importancia es el tema del capital humano. El fomento a la educación debe ser permanente de manera que el "saber hacer" y el uso de tecnología de punta sean cualidades asumidas e incorporadas a los trabajadores ecuatorianos. Es importante recordar que las inversiones extranjeras se encantan hacia aquellos países que poseen infraestructura y capital humano.

Una reforma estructural es, entonces, el enfrentamiento de los problemas de competitividad y productividad que tiene el país mediante la puesta en marcha de proyectos de infraestructura y la estructuración de programas educativos amplios para la formación del capital humano necesario. En dolarización la competitividad es pura vía modificaciones nominales es imposible de ser aplicada.

### *Otras reformas a ser tomadas en cuenta*

Pero a además de todos los elementos señalados que favorecen y fortalecen el sistema de dolarización oficial, el cual tiene bondades en sí mismo, es fundamental contar con un sistema judicial imparcial, que garantice el cumplimiento de los contratos, lo cual es condición necesaria no solo para el mantenimiento de la dolarización, sino para definir la ruta hacia el desarrollo económico. En el caso ecuatoriano este sistema todavía es muy deficiente.

En efecto, reformas en la estructura jurídica (seguridad jurídica) legislativa y política tienen el carácter de urgente. El fortalecimiento de los organismos de control del Estado no ha sido tratado. Leyes antimonopolistas y de elevación de la competencia, así como de la reestructuración en los mercados bursátiles, están aun pendientes.

Finalmente y en resumen, para que la dolarización oficial sea sostenible y se mantenga en el tiempo, al menos para el caso del Ecuador, se requiere de:

- Una supervisión prudencial rigurosa. Un entorno jurídico que haga imposible que el Gobierno Nacional y los gobiernos seccionales mantengan crecientes déficits fiscales.
- Un Banco Central que se involucre activamente en la regulación y la supervisión del sistema bancario y del sistema de pagos, efectúe análisis de las variables macroeconómicas y genere los mecanismos para financiar el desarrollo.
- Una renuncia a las medidas discrecionales para controlar los flujos de capitales (cupos, impuestos, etc.), de manera que el arbitraje de tasas de interés funcione plenamente.
- Una aceleración de la participación dentro la integración continental en el marco de la Comunidad Andina, la Unión de Paises Sudamericanos, el Tratado para América del Norte (NAFTA), la Asociación de Libre Comercio para las Américas (ALCA) y las naciones con dolarización oficial.

- Un sistema de ajuste automático que, en lugar de concentrarse en los variaciones de las reservas del Banco Central, resida en los reequilibrios de las carteras de activos de todos los agentes financieros del país
- Una reforma constitucional que otorgue a la dolarización el carácter de irreversible

## Capítulo VII

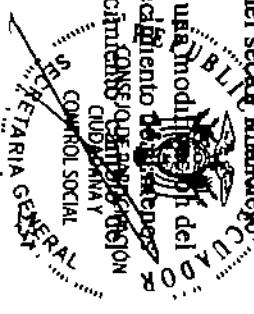
### La aplicación de la dolarización oficial en el Ecuador

A principios del año 2000, el Estado Nacional estableció la dolarización oficial de la economía del Ecuador. Entre los objetivos de este cambio trascendental estaban frenar la tremenda volatilidad cambiaria, detener la creciente inflación que amenazaba en convertirse en hiperinflación, reactivar el aparato productivo que se había mantenido estancado durante los últimos 20 años y sufrido el mayor decrecimiento de la historia económica nacional durante 1999, enviar señales seguras para la inversión productiva, y dar muestra de la existencia de objetivos de disciplina y cumplimiento de las obligaciones a la comunidad internacional.

En general, como ya señalamos, la dolarización oficial pretendió dar una vuelta de 180 grados en la orientación de la economía nacional, de manera que el país se encuadre por los senderos de la estabilidad y el crecimiento, los cuales, como hemos visto anteriormente, fueron desconocidos por el Ecuador de los años 80 y 90.

Por otro lado, la aplicación del nuevo sistema ha significado la promoción y estudio de profundas reformas económicas y jurídicas, especialmente en los campos de las finanzas públicas, de la política monetaria y cambiaria, de la política salarial, de la inversión extranjera en telecomunicaciones, electricidad e hidrocarburos y del sector "financiero".

La dolarización oficial no solo ha implicado una modificación del régimen cambiario, sino que ha significado el establecimiento de tres pilares sustanciales para la estabilidad y el crecimiento: *orden, disciplina y gobernanza*.



sistema monetario, promoción del equilibrio macroeconómico y puesta en práctica de reformas estructurales.<sup>143</sup>

En el orden jurídico, la dolarización oficial del Ecuador tiene como base legal a la Ley de Transformación Económica (llamada por la población Trolebus 1) que introduce cambios en el ámbito financiero, fiscal y en otros cuerpos legales. Dicha Ley otorga la ejecución del sistema de dolarización al Banco Central del Ecuador, suponiendo la potestad que esta Entidad tenía de ser prestamista de ultima instancia, así como su actuación directa en la economía a través de la política monetaria y cambiaria.

En el orden económico, el nuevo sistema, basado en el uso del dólar como unidad de cuenta, medio de cambio y reserva de valor, significó una alternativa válida a la crisis que vivía el país. En efecto, como lo ha señalado el Banco Central del Ecuador:

*'La grave situación de total instabilidad de la economía ecuatoriana demandaba una estrategia integral orientada a restaurar la credibilidad en la conducción macroeconómica y a entregar señales claras sobre el desempeño futuro de la economía. Esta estrategia integral sin duda, es la dolarización oficial de la economía. En este sentido, el Ecuador se ha convertido en uno de los países pioneros de la dolarización.'*<sup>144</sup>

## VII 1 Cronología de los pasos seguidos para la dolarización oficial

Basicamente, la implementación de la dolarización oficial en el Ecuador contempló los siete puntos señalados en la propuesta presentada al respecto en el capítulo anterior. Estableciendo una cronología del proceso observaremos los siguientes pasos:

1. **Fijación del tipo de cambio** Una vez promulgado el decreto mediante el cual se establecía la dolarización oficial de la economía ecuatoriana, el Banco Central procedió a la fijación del tipo de cambio de canje de los sures existentes por dólares. Se determinó una cotización de 25.000 sures por dólar, resultante aproximada de la división de la Base Monetaria Ampliada (Especies Monetarias en Circulación + Depósitos de los Bancos en el Banco Central + Bonos de Estabilización Monetaria) y la Reserva Monetaria Internacional disponible para la dolarización.<sup>145</sup>

2. **Reforma Legal** Mediante publicación en el Registro Oficial, el 13 de marzo del 2000 se dio vigencia a la Ley para la Transformación Económica del Ecuador, la cual constituye la base jurídica de la dolarización de la economía del país. En uno de sus artículos señala: 'El régimen monetario de la República se fundamenta en el principio de plena circulación de las divisas internacionales en el país y su libre transferibilidad al exterior. A partir de la vigencia de esta Ley, el Banco Central del Ecuador canjeará los sures en circulación por dólares de los Estados Unidos de América a una relación fija e inalterable de veinticinco mil sures por dólar'. Y más adelante continua: 'El Banco Central del Ecuador no podrá realizar la emisión de nuevos sures, salvo moneda fraccionaria que solo podrá ser sacada a circulación como canje de circulante de sures y billetes, actualmente existentes'.<sup>146</sup>

Adicionalmente, la nueva Ley establece que todas las operaciones del sistema financiero se deberán expresar y realizar en dólares de los Estados Unidos y se determina un reajuste de las tasas de interés, tanto activas como pasivas, y por una sola vez, a niveles del 16,82% y del 9,35% respectivamente.

Pero la Ley de Transformación Económica del Ecuador no solo efectúa modificaciones al Régimen Monetario, sino que también reforma

<sup>143</sup> La Base Monetaria Ampliada al 10 de enero del 2000 ascendía a 20 billones 937 mil 500 millones de sures, que dividido por una RVE dolarizable de US\$ 1 millón de dólares nos da un tipo de cambio de 24.423 14 sures por dólar.

<sup>144</sup> Registro Oficial No 34 Año I Quito, 13 de marzo del 2000

0000204

la Ley General de Instituciones del Sistema Financiero, la Ley de Reordenamiento en el sector Tributario Financiera, el Código de Comercio, la Ley de las Finanzas Públicas, la Ley de Hidrocarburos, la Ley de Régimen del Sector Eléctrico, la Ley de Telecomunicaciones, la Ley de Presupuestos del Sector Público, la Ley de Contratación Pública, el Código del Trabajo, entre otras disposiciones. Todas estas reformas tienen como fin la puesta en marcha del nuevo sistema económico.

**3 Acuñación de monedas** De acuerdo con lo previsto en la Ley de Transformación Económica, el Banco Central del Ecuador contrató la acuñación de una nueva familia de monedas con características en cuanto a tamaño, peso, forma y valor similares a las monedas fraccionarias de dolar de los Estados Unidos. Se emitieron 150 millones de monedas de un centavo, 152 millones de monedas de 5 centavos, 199 millones de monedas de 10 centavos, 104 millones de monedas de 25 centavos, y, 59 millones de monedas de 50 centavos, para un total de 664 millones de monedas que equivalen a 84.5 millones de dólares. Cabe resaltar el hecho de que esta emisión de dinero fraccionario es absolutamente convertible y tiene respaldo total, de manera que dos monedas de 50 centavos emitidas por el Banco Central del Ecuador pueden ser cambiadas en cualquier lugar de la República por un billete de un dólar de los Estados Unidos.

El objetivo fundamental de la emisión de esta moneda fraccionaria se relaciona con la facilitación de las transacciones (disminución de los costos transaccionales), pues el valor de muchos bienes y servicios en el Ecuador es inferior a un dólar. Igualmente se busca que tanto la moneda fraccionaria nacional como la moneda fraccionaria estadounidense tengan plena circulación, de forma que la apariencia de la primera no implique la no circulación de la segunda.

**4 Canje de sucres por dólares** Una vez decretada por Ley la dolarización oficial de la economía, el Banco Central procedió a canjear todos los billetes y monedas denominados en sucres por dólares de los Estados Unidos de la Reserva Monetaria Internacional prevista para ese objeto. Se hubo de tratar dicha reserva (que se encontraba invertida en el extranjero) para entregarla a la población a cambio de sus sucre

0000275

En un primer momento, entre el 13 de marzo y el 9 de septiembre del 2000, el canje fue realizado por todo el sistema financiero nacional. A partir del 9 de septiembre solo fue efectuado por el Banco Central del Ecuador, el Banco de Fomento y los bancos en poder del Estado. El día 9 de junio del 2001, 15 meses después, concluyó el proceso habiéndose retirado de circulación cerca del 99% de los suores. La moneda nacional que quedó en manos del público ha sido utilizada con fines numismáticos.

**5 Difusión del concepto de dolarización y del uso del dólar** Con la vigencia legal de la dolarización en el Ecuador, el Banco Central, Institución encargada de aplicar el nuevo régimen monetario, emprendió una amplia campaña a nivel nacional que buscaba explicar lo qué es la dolarización, el por qué y el para qué se hizo la dolarización y el uso del dólar. Esto se llevó a cabo a través de conferencias en gremios, recintos, camaras de la producción y de comercio, universidades, unidades educativas de todo nivel, ministerios, unidades militares, sindicatos, mercados populares, oficinas gubernamentales, etc. En la campaña de difusión, a más de las conferencias señaladas, se utilizaron todos los medios existentes, lo cual permitió que la población conociera con amplitud la reforma económica y, por lo tanto, se pudiera identificar con ella.

Por otro lado, el Banco Central del Ecuador puso en circulación billetes en dólares de baja denominación, de poco interés para falsificadores y de fácil manejo para la ciudadanía.

Terminado el periodo de transición, el pueblo del Ecuador considera a la dolarización oficial de la economía como una victoria. La estabilidad gestada por el nuevo sistema, como veremos más adelante, y

ha provocado mejoras en la producción y ha dotado a la economía de un horizonte temporal mínimo para la inversión

**6 Dolarización de cuentas y contabilidades** La Ley de Transformación Económica del Ecuador dispuso que todas las cuentas corrientes y de ahorro, los créditos y demás instrumentos financieros se convirtieran a dólares, al igual que las contabilidades de todas las entidades, fueran estas públicas, privadas o mixtas

El proceso de conversión contable significó una valoración ponderada de activos y pasivos, pues, si se hubiera tomado en cuenta sólo el tipo de cambio al cual se hizo la dolarización las pérdidas patrimoniales habrían sido insoportables, debido, sobre todo, a la acelerada devaluación de 1999 y de principios del 2000. En efecto, si una empresa, por ejemplo, hubiera adquirido un activo en 1998 en 25 000 dólares, de acuerdo con la Ley anterior, debía registrar contablemente dicha adquisición en sures al tipo de cambio vigente, esto es aproximadamente 100 millones de sures. Cuando se estableció la dolarización y con ella el requisito de transformar todas las contabilidades en dólares al tipo de cambio de 25 000 sures, aquél activo se habría tenido que registrar en 4 000 dólares, algo absolutamente irreal, la simple división no reflejaba el valor real de los bienes y podía generar problemas patrimoniales. Ante esto, el método indicado fue el de la valoración, el cual fue aplicado en el Ecuador con el concurso de los colegios de Contadores Públicos

Al final del año 2000, tanto las cuentas bancarias como las contabilidades del país se encontraban expresadas en dólares. No obstante, quedan todavía por dolarizar algunas series macroeconómicas históricas

## 7 Nuevo papel del Banco Central en la dolarización

En el siguiente epígrafe, con detenimiento, se presentan las funciones de un Banco Central en una economía con dolarización oficial

## VII 2 Papel del Banco Central del Ecuador con dolarización oficial de la economía

Con el soporte teórico de la "economía institucional", el Banco Central del Ecuador redefinió sus funciones en el nuevo esquema monetario. A tal efecto, se expidió el Decreto Ejecutivo N° 1589 del 13 de junio de 2001, a través del cual se emitió el nuevo Estatuto Orgánico de esta Institución, en el que se establece que su misión es *"Promover y coadyuvar a la estabilidad económica del país, tendiente a su desarrollo pais a lo cual deberá realizar el seguimiento del programa macroeconómico, contribuir en el diseño de políticas y estrategias para el desarrollo de la nación, y ejecutar el régimen monetario de la República, que involucra administrar el sistema de pagos, invertir la reserva de libre disponibilidad y, actuar como depositario de los fondos públicos y como agente fiscal y financiero del Estado"*<sup>149</sup>

Por su parte, la visión de la institución es

*"... el Banco Central del Ecuador tiene como visión la de vigilar y promover la coherencia de la gestión macroeconómica y financiera para coadyuvar al desarrollo económico sostenido del país. En este sentido deberá ejercer sus funciones como agente financiero de la Nación, monitorear y regular la liquidez de la economía, precautelar la sustentabilidad de la balanza de pagos y convertirse en el principal centro de investigaciónes económicas del país"*<sup>150</sup>

Esta misión y visión se sustentan en varias normativas legales de la Nación. Así, la Constitución de la República en el artículo 261 señala que *"El Banco Central del Ecuador deberá establecer, controlar y aplicar las políticas monetaria, financiera, crediticia y cambiaria del Estado"*. En el artículo 263 indica que *"el Banco Central del Ecuador expedirá regulaciones de carácter general y presentara informes semestrales"*. Y

149 Op. Cit. Registro Oficial N° 34

150 Banco Central del Ecuador. La misión y visión institucional del Banco Central del Ecuador. Apuntes de Económica N° 15. Quito BCE, mayo del 2000

0000204

en el artículo 258 establece que "El Banco Central del Ecuador deberá presentar un informe al Congreso Nacional sobre la Proforma del Presupuesto General del Estado e informar acerca del límite de endeudamiento externo".

Asimismo, en la Ley para la Transformación Económica del Ecuador en su artículo 1 se establece que "el Banco Central deberá ser el ejecutor del régimen monetario de la República", y, en el artículo 3 se señala que "el Banco Central del Ecuador podrá realizar operaciones de reporto en dólares de los Estados Unidos con el fin de recircular la liquidez del Sistema Financiero".<sup>151</sup>

Igualmente, "varios artículos de diferentes normativas legales, como la Ley de Régimen Monetario y Banco del Estado, la Ley Orgánica de Responsabilidad, Estabilización y Transparencia Fiscal, la Ley General de Instituciones del Sistema Financiero, la Ley de Creación del Fondo de Solidaridad, la Ley 131 Orgánica de la Función Judicial, la Ley Orgánica de Administración Financiera y Control, la Ley de Régimen Tributario Interno, la Ley de Hidrocarburos, la Ley de Facilitación de las Exportaciones la Ley de Mercado de Valores, y la Ley Orgánica de Aduanas establecen el papel del Banco Central en la economía nacional. A lo que debe sumarse convenios internacionales e interinstitucionales".

En el contexto de la misión y visión, queda claro que las funciones del Banco Central están más allá de aquellas relacionadas con la emisión monetaria que con dolarización oficial de la economía no la tiene (salvo moneda fraccionaria), y están relacionadas con el resto de las funciones tradicionales de la banca central que aún conserva. Pero además, tiene la responsabilidad legal de velar y mantener la sostenibilidad y viabilidad de largo plazo del modelo económico y otorgar a la sociedad una visión de futuro creíble que tanta falta ha hecho al país.

En efecto, el desarrollo del Ecuador y el fortalecimiento del esquema monetario vigente demanda una serie de reformas estructurales,

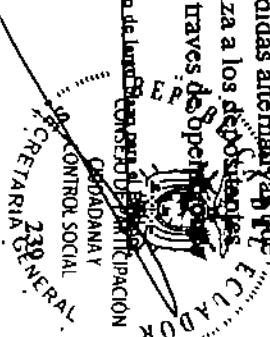
institucionales y legales que fortalezcan el aparato productivo. Estas reformas hacen referencia a temas claves que ya hemos señalado, como la competitividad y productividad, las bases para la inserción del Ecuador al mercado mundial globalizado, una renovada estrategia de crecimiento y una nueva arquitectura para el sistema financiero.<sup>152</sup>

Adicional a estos temas, se detalla a continuación las principales funciones que el Banco Central continua realizando:

- a) Monitorear el funcionamiento del sistema monetario vigente, particularmente en las áreas de crecimiento, balanza de pagos, financiera, fiscal, precios y reformas estructurales
- b) Actuar como "tercer confiable" fundamentalmente en temas de política fiscal y financiera.
- c) Participar en la elaboración del Programa Macroeconómico y efectuar su seguimiento. Para ello el Banco Central diseña el Programa basado en las Cuentas Nacionales, las estadísticas de síntesis, previsiones económicas y las investigaciones económicas correspondientes.
- d) Proveer de todas las estadísticas de síntesis macroeconómica del país
- e) Desarrollar los proyectos que promuevan el crecimiento y desarrollo económico de largo plazo del país
- f) Administrar la Reserva Monetaria de Libre Disponibilidad
- g) Promover el funcionamiento eficiente del sistema de pagos (cámara de compensación, transferencias interbancarias, administrador de la liquidez)
- h) Actuar como depositario oficial y agente financiero del Estado
- i) Atender a la realización del canje de monedas previsto en la dolarización y la emisión de moneda fraccionaria
- j) Definir la política de encaje del sistema financiero que opera en el país, así como estudiar y aplicar otras medidas alternativas que den seguridad al sistema de pagos y confianza a los depositantes
- k) Reciclar la liquidez del sistema financiero a través de operaciones

<sup>151</sup> Registro Oficial No 34 Año 1 Quito 13 de marzo del 2000

<sup>152</sup> Banco Central del Ecuador. Una propuesta de plan estratégico de desarrollo de la autoridad monetaria y cambiaria y control social. Quito, BCE, julio del 2002.



de reporto en dólares, que guien las expectativas respecto al comportamiento de la liquidez y permitan definir tasas de interés marcadoras para el sistema financiero

- 1) Autorizar los presupuestos de las instituciones del Sistema Financiero Nacional Público
- m) Actuar como Secretario Técnico del Fondo de Liquidez Bancaria
- n) Actuar como Secretario Técnico del Fondo de Estabilización Petrolera

- o) Analizar los riesgos del Sistema Financiero Nacional
- p) Preservar el patrimonio cultural del país
- q) Desarrollar programas de beneficio social marginal<sup>133</sup>

Por otro lado, hay que resaltar que, con ciertas especificidades, el Banco Central del Ecuador al igual que los bancos centrales europeos que también renunciaron a su moneda propia, podría realizar políticas monetarias activas bajo dolarización. En efecto, los riesgos de que los impactos de choques internos y exógenos sobre la liquidez interna de la economía tengan un efecto procíclico, podrán llevar a acentuar etapas en que exista escasez de circulante y consecuentemente a profundizar una crisis económica. En este sentido, existen varios mecanismos de acción inmediata, sobre los cuales el Banco Central tiene control directo e indirecto como son el reciclaje de la liquidez, el encaje, el fondo de liquidez, el fondo de estabilización petrolera, el sistema de pagos y, eventualmente, una línea de crédito contingente que opere posiblemente a través de un organismo internacional.

Existe igualmente la posibilidad de que mediante la creación de un "Sistema Integral de Estabilización y Desarrollo", diseñado y ejecutado por el Banco Central, se generen alternativas de gestión monetaria y para el desarrollo del crédito en la economía. Este sistema constituido mediante fondos de capitalización, puede servir para distintos propósitos, fundamentalmente para conseguir la estabilización y el crecimiento productivo.<sup>134</sup>

Una característica histórica de la economía ecuatoriana ha sido la escasez de recursos de capital. El sistema de fondos mencionado debería servir para suplir esa escasez y, sobre todo, para mantener la liquidez que requiere una economía dolarizada.

Para este fin, se podrían crear fondos, los cuales tendrán que dirigirse a la elevación de la competitividad de las exportaciones, al mejoramiento de la producción urbano-rural marginal, al desarrollo productivo de las distintas regiones del país, al microcrédito y al mejoramiento de las condiciones de vida de los ecuatorianos más pobres. El financiamiento de estos fondos puede ser logrado mediante la eficiente conducción y negociación de la asistencia técnica internacional.

Por otra parte, la banca central con dolarización oficial de la economía puede generar una propuesta de políticas económicas generales que influyan positivamente en el tipo de cambio real. Examinemos con algún detenimiento este tema.

La política cambiaria, tradicionalmente, se ha centrado en el manejo del tipo de cambio nominal. Con dolarización oficial de la economía, desaparece la posibilidad de provocar variaciones nominales en este indicador; no obstante, existen políticas económicas generales que pueden incidir sobre el tipo de cambio real.

Si aceptamos como definición del tipo de cambio real a la relación que existe entre los precios de los bienes comercializables y los precios de los bienes no comercializables, se podrían recomendar políticas económicas que incidan sobre estos precios, pues el país será más competitivo cuando el precio de los bienes no comercializables disminuya y, asimismo, ganara competitividad cuando el precio de los comercIALIZABLES, especialmente de los productos de exportación, mejore en los mercados internacionales o cuando sus costos de producción bajen.

133 Banco Central del Ecuador. Estudio Oficial del Banco Central del Ecuador. Quito BCE, junio del 2001.

134 Técnicos de la Dirección General d- Estudios Sistema Integral de Estabilización y Desarrollo. Apuntes de Economía No 18 Quito BCE diciembre del 2000

Para el caso ecuatoriano, como vimos en el capítulo III, los principales bienes no comercializables son

Electricidad, gas y agua  
Construcción y obras publicas  
Comercio, restaurantes y hoteles  
Servicios comunales, sociales y personales  
Servicios Gubamentales

La disminución de los precios de estos bienes, los cuales son básicamente servicios, pasa esencialmente por una caída en sus costos de producción. Para que esto ultimo ocurra se requiere la implementación de políticas económicas generales, las cuales podrían ser sugeridas desde el Banco Central.

Igualmente, para el caso de los transables se deben implementar políticas económicas amplias que abaraten la producción de estos bienes, especialmente de los exportables, de suerte que se vuelvan más competitivos en el mercado internacional.

Existen, por lo tanto, políticas económicas que inciden favorablemente en el tipo de cambio real que podrían ser recomendadas por el Banco Central, las mismas que se sustentan en una renovada concepción de mejoramiento de los costos de producción y de los precios de los bienes no comercializables y comercializables.

En resumen, si bien con dolarización oficial de la economía el país pierde la posibilidad de emitir circulante propio, el Banco Central podría influir positivamente bajo diversas ópticas en el quehacer económico del país, ya sea a través de las herramientas de política monetaria previamente reseñadas, con su activa y responsable participación como tercero confiable, como con la propuesta de políticas económicas generales que produzcan competitividad a través de mejoras en el tipo de cambio real.

Sin embargo, a pesar del tiempo transcurrido de la aplicación del sistema de dolarización oficial (más de cinco años), lo señalado en este epígrafe para el Banco Central del Ecuador ha quedado en el terreno de la propuesta. Su contribución ha sido inexistente en la formación de fondos

para el financiamiento del desarrollo. Es más, como observamos en el capítulo anterior, el ahorro público depositado en el Banco Central ha sido enviado al extranjero y ha servido para el financiamiento de las economías industrializadas. Mas de mil millones de dólares del sector público ecuatoriano han estado depositados en Estados Unidos y Europa en estos últimos cinco años. Por el contrario, el país no ha contado con recursos para sus apremiantes necesidades de inversión en áreas claves como la petrolera, la hidroeléctrica y la vivienda.

El papel de tercero confiable supuesto para el Banco Central apenas si ha sido reconocido por los societad gracias a los aportes que ha realizado en los campos de la cultura, la historia económica, las estadísticas de síntesis, algunas investigaciones económicas y el programa social del muchacho trabajador. Al contrario, la opinión pública ha tenido cuestionamientos permanentes a esta Institución, los cuales pueden ser resumidos en las siguientes preguntas:

¿Cuánto ha hecho el Banco Central para que baje la tasa de interés con la finalidad de impulsar la inversión y por ende el empleo y la producción?

¿Si se acepta que en dolarización oficial de la economía es básica la existencia de un sistema financiero internacionalizado, pues la presencia de bancos internacionales es fundamental ya que no existe prestamista de última instancia, cuanto ha realizado el Banco Central para que aquello ocurra?

<sup>6</sup>En un país como el Ecuador, en el cual las falencias de vivienda son inmensas (el déficit habitacional alcanza la cifra de 900 000 unidades), cuanto ha hecho el Banco Central para estimular los créditos en el sector y cuantos de esos recursos lo ha entrampado y están afuera en inversiones que ganan el 1% cuanto podrían servir para planes de vivienda masivos, los que además generan efectos multiplicadores en el producto y en el empleo?

<sup>7</sup>Se ha realmente diseñado una nueva arquitectura financiera para el país? CONSEJO DE PARTICIPACIÓN CIUDADANA Y FONDO CONTRALOR SOCIAL

competitividad de la economía nacional, se ha establecido una estrategia para la vinculación del Ecuador al mercado mundial, se ha propuesto una renovada estrategia para el crecimiento y el desarrollo del país?

¿El Banco Central ha realizado ya una fundamental autocritica de su responsabilidad en la crisis financiera de finales de los años noventa Era dable que haya universalizado el riesgo moral cuando otorgo créditos de solvencia a la banca privada?

¿Estuvo bien que el Banco Central dejé flotar la moneda para llegar a devaluaciones del 400% en un año?

¿Fue positivo que el Banco Central participe en los procesos de sucripción de la deuda externa privada?

Solo la respuesta responsable a estos cuestionamientos permitirá que el Banco Central del Ecuador recobre la credibilidad de la ciudadanía y ejerza un papel positivo en el nuevo esquema económico, caso contrario, su desaparición será inminente y en el corto plazo

Con el cambio de sistema, las expectativas de estabilidad y crecimiento iniciales han sido parcialmente cumplidas. Cinco años después, los indicadores macroeconómicos muestran tendencias positivas Salvo en el caso de la inflación inicial, el cual será analizado en el próximo punto, todas las demás variables, el crecimiento del producto, la inversión, las tasas de interés, el empleo, etc., han tenido buenos comportamientos

En efecto, al inicio de la aplicación del proceso de dolarización oficial enero del 2000, se proyectaba un crecimiento nulo en el PIB (0%) para ese año, sin embargo, la producción nacional creció a una tasa del 2,8%. En el año 2001 el crecimiento del PIB fue del 5,1% en el 2002 del 3,5%, en el 2003 del 2,7% y en el año 2004 del 6,9%. Adicionalmente se han recuperado de manera apreciable el PIB per cápita, aunque en el año 2003 apenas superaba al obtenido en 1998, lo que significa que durante la dolarización sobre todo se ha producido una recuperación de los niveles. El cuadro No 42 es ilustrativo al respecto

Cuadro No 42

Evolución del PIB real a partir de la dolarización oficial de la economía del Ecuador

ANIO	PRODUCTO INTERNO BRUTO U\$S MILLES DEL AÑO 2000	TASA DE CRECIMIENTO DEL PIB REAL %	PIB PER CAPITA U\$S DEL AÑO 2000	PIB PER CAPITA U\$S CORRIENTES
2000	15 933 666	2,8		
2001	16 749 124	5,1	1 342	1 296
2002	17 320 610	3,4	1 368	1 685
2003	17 781 345	2,7	1 385	1 920
2004	19 016 273	6,9	1 460	2 325

Fuente Banco Central del Ecuador *Información Estadística Mensual No 1839*

155 Los datos macroeconómicos utilizados en esta evaluación han sido tomados de la Información Estadística Mensual. Banco Central del Ecuador. Quiso varios números

00000000

Probablemente, el efecto positivo inicial mas importante de la dolarización ha sido la reactivación de la inversión productiva y sus efectos multiplicadores sobre todas las actividades económicas, como lo evidencian los dos ultimos cuadros anteriores

Esta paulatina recuperación de la economía es fruto de la estabilidad derivada del nuevo sistema económico. Dicha estabilidad ha incidido en una variable clave de la economía como es la inversión real, la cual presenta incrementos muy importantes al inicio del proceso de dolarización, no obstante, en los últimos años, debido a la inestabilidad política ha decrecido de manera lamentable. Efectivamente, la Formación Bruta de Capital Fijo o Inversión Real crecio en el 2000 en 12,1%, en el año 2001 tambien en 12,1%, en el 2002 a una tasa récord del 17,6%. A partir del 2003, con el triunfo electoral del Coronel Lucio Gutiérrez, acompañado de un equipo económico discretamente preparado, la inversion real registra tasas negativas y minimas, así en el año 2003 decrece a una tasa negativa del -1,6% y en el 2004 sube en apenas el 4,7%. Como se sabe, incrementos absolutos en esta variable generan, en el tiempo, crecimientos multiplicados en el PIB. Para el caso ecuatoriano el multiplicador de la inversión es igual a aproximadamente 5, lo que significa, como hemos señalado anteriormente, que un incremento absoluto de 10 en esta variable significa que la producción crece en el tiempo en 50. Adicionalmente, hay que considerar el acelerador de la inversión, el cual implica que cuando ésta crece en un periodo, la propia dinámica económica generada provoca que la inversión crezca aun mas en el siguiente periodo.

A las mejoras en la producción y la inversión, debemos sumar incrementos importantes en el empleo. Como hemos señalado, antes de la aplicación de la dolarización oficial de la economía ecuatoriana, el desempleo abierto llegaba al 18% de la Población Económicamente Activa. Por el contrario, para el mes de diciembre del año 2002 el desempleo registraba una tasa del 7,7% La subocupación (empleo informal), que a diciembre del año 1999 superaba el 60%, para dicho mes del 2002 alcanza al 30,7% de la PEA.

Sin embargo, la inestabilidad política y lo errático de la conducción económica del país a partir del año 2003, abuyentaron a la Formación Bruta de Capital Fijo, lo que provocó estancamiento económico y aumentos considerables en el desempleo y el subempleo a niveles parecidos a los anteriores de la dolarización, como se evidencia en el cuadro No. 43

Cuadro No. 43

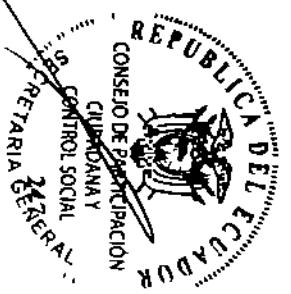
**Evolución de la Inversión Real, el Desempleo y la Subocupación a partir de la dolarización oficial de la economía del Ecuador**

AÑO	FORMACION BRUTA DE CAPITAL FIJO US\$ MILES DEL 2000	TASA DE CRECIMIENTO DE LA PEA %	DESEMPLEO % DE LA PEA	SUBOCUPACION % DE LA PEA
2000	3 264 681	12,1	10,8	49,9
2001	3 659 963	12,1	8,1	34,9
2002	4 302 354	17,6	7,7	30,7
2003	4 232 187	-1,6	9,3	45,8
2004	4 430 188	4,7	9,9	42,5

Fuente: Banco Central del Ecuador. Información Estadística Mensual No. 18397

0000278

Por otra parte, la falta de cambios estructurales, especialmente la ausencia de una nueva arquitectura financiera que internacionalice al sistema financiero privado y obligue a al Banco Central y a la banca publica a cumplir con su papel de financiamiento del desarrollo, ha mantenido las tasas de interés extraordinariamente elevadas, lo que ha debilitado la recuperación del aparato productivo



**Cuadro No 44**  
**Evolución de la Inflación, las Tasas de Interés, el Salario Mínimo y las Recaudaciones Tributarias a partir de la dolarización oficial de la economía del Ecuador**

ANIO	INFLACIÓN %	TASA DE INTERES ACTIVA CORPORATIVA DE CORTO PLAZO %	SALARIO MÍNIMO PROMEDIO US\$	CRECIMIENTO DE LAS RECAUDACIONES TRIBUTARIAS %
2000	91.0	17.72	67.7	10.15
2001	22.4	12.52	121.3	45.18
2002	9.4	11.23	128.88	16.10
2003	6.1	12.04	137.91	1.44
2004	1.9	8.76	143.63	13.48

Fuente Banco Central del Ecuador *Información Estadística Mensual No 1839*

Sin embargo, la disminución de las tasas de interés es una condición esencial para que aparezca el llamado círculo virtuoso del desarrollo económico. Detengámonos unos instantes en este tema.

En esencia, las condiciones que activan a la inversión productiva son dos: primero, la estabilidad macroeconómica, la cual se expresa en baja inflación, tipo de cambio equilibrado, apertura comercial, equilibrio fiscal, etc., y segundo, bajas tasas de interés. Cumplidos estas dos condiciones puede aparecer la variable considerada como decisiva en la economía de un país: la *inversión real*.

En efecto, la inversión real, esto es la inversión en industria, infraestructura, minas, petróleo, pesca, agricultura, ganadería, es decir, en el sector productivo de la economía, no en el sector especulativo o rentista es la variable que genera efectos multiplicados en el producto y en el empleo.

Ahora bien, el círculo virtuoso del desarrollo económico se sustenta en la inversión real. Se parte de estabilidad macroeconómica y bajas tasas de interés que promueven dicha inversión productiva, lo que

provoca crecimientos en la producción, en la productividad y en el empleo, lo que genera mayores ingresos que alimentan el ahorro, que financia a la vez la nueva inversión productiva.

La clave del desarrollo está, por lo tanto, en dotar a la economía de un horizonte intertemporal seguro con reducidas tasas de interés y estabilidad macroeconómica que estimulen la inversión, lo que definitivamente promoverá el desarrollo.

La contribución de la dolarización para que en el Ecuador surja el círculo virtuoso de desarrollo económico ha sido doble en primer lugar generando estabilidad macroeconómica y, en segundo lugar, evidenciando la necesidad de las reformas estructurales que se requiere para que baje la tasa de interés.

Ciertamente, al menos la disminución de las tasas de interés pasivas ha eliminado de la población la conducta rentista que fue formada y estimulada por el esquema anterior. Antes de la dolarización, la especulación con las tasas de interés había llevado a los ecuatorianos a deshacerse de sus activos productivos con la finalidad de obtener mayores rentabilidades en el sistema financiero. Las personas tenían la pretensión de vivir de los intereses que recibían por sus "inversiones" financieras.

Por otro lado, las elevadísimas tasas de interés que ofrecían las instituciones financieras para la captación de ahorros significaban, igualmente, la colocación de esos recursos en créditos de alto riesgo y vinculados que no fueron ni pagados ni cubiertos, lo que provocó, como hemos visto, que aparecieran serios problemas de solvencia en el sistema, los cuales generaron la quiebra del 72% de los bancos.

En el esquema actual, sustentado en la dolarización oficial de la economía, los agentes económicos necesariamente tienen que volcarse en la inversión productiva, ya que la especulación ha dejado de ser viable.

Sin duda, el círculo virtuoso de desarrollo económico, lentamente y lentamente, empieza a ser una realidad en el Ecuador a raíz de la encia de la dolarización. La prueba de aquello son los notables

0000204

incrementos en la inversión productiva que hemos indicado en los tres primeros años de aplicación del nuevo sistema

Igualmente, la recuperación en el aparato productivo y por ende en los ingresos, ha provocado que las recaudaciones tributarias aumenten de manera sostenida durante los años 2000, 2001 y 2002, como se observa en el cuadro No 44. Sin embargo, a partir del año 2003, el crecimiento de este indicador que evidencia el dinamismo de una economía, casi no crece, lo que devela el estancamiento del aparato productivo nacional debido esencialmente a la desconfianza generada por el nuevo gobierno

En lo que se refiere al sector externo, los buenos precios del petróleo hicieron que los ingresos por exportaciones se incrementasen en todo el lustro de análisis. Las exportaciones petroleras prácticamente se han duplicado entre el año 2000 y 2004 gracias a dichos buenos precios. El resto de exportaciones tradicionales han aumentado, salvo en el año 2004, de manera permanente a pesar de la eliminación de las devaluaciones. Asimismo, las exportaciones no tradicionales y de bienes industrializados han crecido durante los cinco años de aplicación del nuevo sistema económico, el cuadro No 45 es ilustrativo al respecto.

Cuadro No 45

Evolución de las Exportaciones a partir de la dolarización oficial de la economía del Ecuador

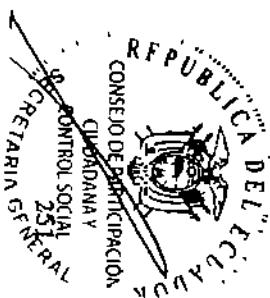
Año	Exportaciones Totales US\$ millones	Exportaciones Petrolera US\$ millones	Exportaciones No petrolera US\$ millones	Exportaciones Tradicionales US\$ millones	Exportaciones No tradicionales US\$ millones
2000	4 926,6	2 442,4	2 484,2	1 302,0	1 182,3
2001	4 678,4	1 899,9	2 778,4	1 363,9	1 414,5
2002	5 036,1	2 055,0	2 981,1	1 480,8	1 300,4
2003	6 038,5	2 606,5	3 432,0	1 685,2	1 746,8
2004	7 646,6	4 233,9	3 412,7	1 658,9	1 753,9

Fuente Banco Central del Ecuador Información Estadística Mensual Nro. 1/839

Es relevante observar que las exportaciones de productos no tradicionales y no petroleros han crecido a pesar de haberse eliminado totalmente las modificaciones cambiantas. El esquema anterior consideraba a las devaluaciones del sucre como el incentivo fundamental de las ventas externas. El comportamiento de las exportaciones no relacionadas con el petróleo durante este quinquenio de aplicación de la dolarización ha contradicho el planteamiento discrecional. En realidad, la evidencia histórica demuestra que la estabilidad cambiaria genera incrementos de la producción y la productividad del sector exportador, el cual deja de especular con el tipo de cambio.

Por otro lado, como era de esperarse, con el comienzo de la reactivación productiva gestada por el nuevo sistema, las importaciones, especialmente de materias primas, insumos, combustibles, equipos, tecnología, etc., se han recuperado de manera importante. En efecto, en el momento más álgido de la crisis, durante 1999, las importaciones totales apenas alcanzaron los 2 736 millones de dólares, para el año 2000 superaron los 3 400 millones, en el 2001 se aproximaron a 5 000 millones, en el 2002 llegaron a ser cerca de 6 000 millones, al igual que en el 2003, y, finalmente, en el año 2004 superaron los 7 200 millones de dólares. Debido a la alta propensión marginal a importar de la inversión productiva real y de la economía en general, el crecimiento económico del Ecuador va de la mano con el incremento de las importaciones de todo tipo. Sin duda, las importaciones de mayor dinámica han sido las de bienes de consumo, que prácticamente se han triplicado en estos años. No obstante, las importaciones de materias primas se han casi duplicado y las de bienes de capital se han multiplicado por dos en relación entre el año 2000 y el 2004. El cuadro No 46 es revelador al respecto.

0000279



**Cuadro N° 46**  
**Evolución de las Importaciones a partir de la dolarización oficial de la economía del Ecuador**

Año	Importaciones Totales US\$ millones	Importaciones Bienes de Consumo US\$ millones	Importaciones Materia Prima US\$ millones	Importaciones Bienes de Capital US\$ millones
2000	3 400,9	762,4	1 491,1	889,8
2001	4 936,0	1 321,7	1 795,2	1 566,9
2002	5 953,4	1 686,9	2 112,6	1 919,8
2003	6 071,1	1 758,1	2 019,5	1 696,2
2004	7 272,5	2 047,1	2 558,7	1 942,6

Fuente Banco Central del Ecuador *Información Estadística Mensual N° 1839*

Una fuente de ingresos de divisas de especial importancia para el país son las remesas que envian los ecuatorianos a sus familias desde el extranjero, las cuales alcanzaron 1 316,7 millones de dólares en el 2000, 1 414,5 millones en el 2001, 1 432,0 en el 2002, 1 539,5 millones en el 2003 y 1 604,2 millones de dólares en el 2004. Dichas remesas han llegado a ser el segundo concepto de ingresos externos (unicamente superados por el petróleo) a partir del año 1999. La profunda crisis económica vivida por el Ecuador desde inicios de la década de los 80, y su profundización en el segundo lustro de los 90, provocó una masiva emigración de ecuatorianos hacia distintos destinos. Sus permanentes envíos, en gran medida, han financiado la masa monetaria utilizada para los intercambios en el régimen de dolarización oficial.

Ahora bien, aunque actualmente la emigración no tiene las características explosivas de los años anteriores pues se calcula que en la década de los 90 salieron del país más de 500 000 compatriotas la perspectiva es que las remesas crezcan o al menos se mantengan en el tiempo.

**Cuadro N° 47**

**Evolución de las Remesas de Emigrantes, Inversión Extranjera, Deuda Externa y Reserva de Libre Disponibilidad a partir de la dolarización oficial de la economía del Ecuador**

AÑO	REMESAS DE EMIGRANTES US\$ MILLONES	INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA US\$ MILLONES	DEUDA PÚBLICA / PIB %	RESERVA DE LIBRE DISPONIBILIDAD US\$ MILLONES
2000	1 316,7	720,0	71,1	1 100,0
2001	1 414,5	1 329,8	54,1	1 073,8
2002	1 432,0	1 275,3	46,8	1 008,0
2003	1 539,5	1 554,7	42,3	1 160,4
2004	1 604,2	1 241,5	36,9	1 437,3

Fuente Banco Central del Ecuador *Información Estadística Mensual N° 1839*

En lo que hace referencia a la cuenta de capital, una vez aplicada la dolarización oficial en la economía ecuatoriana, el país renegoció su deuda externa, en base al reemplazo de los bonos Brady por bonos Global. Esta renegociación ha sido ampliamente cuestionada, pues significó fijar un rendimiento para los mencionados bonos Global del 12% cuando las tasas de interés internacionales han llegado a mínimos del 1%, lo que significa que durante varios semestres el servicio de esta deuda, que en su gran mayoría está en manos de ecuatorianos poseedores de información privilegiada, ha sido doce veces superior a los rendimientos internacionales. Sin embargo, gracias al crecimiento del PIB nominal, la relación de este indicador con la deuda externa pública del Ecuador, que llegó a representar cerca del 100% en 1999, ha disminuido al 36,9% del Producto

Por su parte, la inversión extranjera directa en el año 2000 ascendió a 720 millones de dólares, es decir, creció en un 13% y fue la segunda más elevada, en términos absolutos, de la década de los 90. En el año 2001 llegó a 1 329,8 millones de dólares, lo que significa la cifra más alta de las últimas dos décadas para un solo año. En el 2002 alcanzó

enero de 1999 y enero del 2000 de 7 000 a 25 000 sucre por dólar. Asimismo, durante el periodo indicado, se produjo la mayor crisis financiera de la historia del país, que significó la quiebra del 72 por ciento del sistema bancario, con un costo cercano al 20% del PIB. Además el producto per cápita, medido en dólares, tuvo una caída cercana al 40%. La inflación, no obstante, fue de solo el 60%. No fue mayor debido a la importante disminución en la demanda ocasionada por el congelamiento de los depósitos en el sistema financiero, la enorme devaluación y el decrecimiento general de la producción y el empleo. A finales de 1999, en el peor momento de la crisis, la tasa de interés efectiva anual alcanzaba la inverosímil cifra del 300%.

La dolarización, a la cual en realidad se arrojó después de que las políticas discretionariales habían llevado al Ecuador al borde de la quiebra, ha logrado beneficios parciales inmediatos, como hemos observado en los párrafos anteriores. Sin embargo, las tasas de inflación del 2000 y del 2001 siguieron siendo de dos dígitos, y en los años 2002 y 2003 fueron mayores al 5%.

Dos explicaciones tendríamos para la inflación en el Ecuador, a pesar de la dolarización:

En primer lugar, el Ecuador habría vivido una inflación *rezagada*, lo que quiere decir que en el año 2000, una vez decretada la dolarización y el tipo de cambio de sucre por dólar fijado definitivamente, el tipo de cambio de sucre por dólar como tal (inclusivo ha desaparecido el tipo de cambio de sucre por dólar como tal al haberse adoptado al dólar de los Estados Unidos como moneda genuina de circulación nacional), se tuvo, no obstante, una brecha entre la devaluación de aproximadamente el 300% del periodo enero 1999 - enero 2000 y la inflación del 60% de ese mismo periodo. Esta brecha se ha ido corrigiendo a lo largo de estos años.

En efecto, los costos se han debido ajustar a un tipo de cambio de 25 000 sucre por dólar, que es la paridad a la que se hizo la dolarización, y esto no solo para los bienes que tienen elementos importados en su fabricación, sino para todos los bienes, en tanto precios relativos, aunque

claro esta, los productos no comercializables y los que no incorporan productos importados han tenido un ajuste menos rápido.

Por otro lado y en segundo lugar, más que inflación, lo que ha ocurrido en este primer momento de la dolarización oficial del Ecuador es un realineamiento, una recalibración de precios relativos. Detengámonos unos instantes en este tema.

Entre el segundo semestre de 1998 y enero del 2000, pero sobre todo durante 1999, en el Ecuador existió inflación medida en sucre y, por el contrario, una disminución de precios medidos en dólares. Esto ocurrió porque la devaluación de la moneda fue muy superior a la inflación, además de que el ritmo de reacción o de ajuste en los precios de los bienes comerciables y de los productos que usan insumos importados fue menos rápido al de dicha devaluación.<sup>156</sup>

En efecto, si se toma los precios en dólares de una canasta de bienes, servicios y alquileres, incluidas las remuneraciones totales básicas para el periodo 1994 - 1998 y se los compara con los precios y remuneraciones de 1999 y enero del 2000, se observa que, en promedio los precios en dólares, durante dicho periodo 1994-1998, son bastante estables, inclusive sólo aumentan ligeramente hasta 1997, pero empiezan a disminuir, debido a las devaluaciones, desde 1998 y, sobre todo caen abruptamente en 1999, llegando al mínimo en enero del año 2000, punto de la mayor devaluación. O sea, hubo disminución de precios en dólares de manera especialmente marcada en el periodo previo al establecimiento de la dolarización oficial de la economía. Por el contrario, si observamos el comportamiento de los precios en sucre, existe claro esta inflación. Esta diferencia se debe, insistimos a que el ritmo de la devaluación fue mayor que el de la inflación en moneda local, especialmente durante 1999.

Si partieramos desde el nivel promedio de precios en dólares del periodo 1994 - 1998 observaríamos que se produce una disminución de

<sup>156</sup> El índice de tipo de cambio real llegó a 208,6 en enero del 2000 con base 100 en 1994, lo que significa un realineamiento cambiario de más de 105 puntos, que demuestra que el sucre estaba ampliamente sobre devaluado.

los 1 275 millones, en el 2003 la cifra record de 1 554,7 millones, y en el año 2004 los 1 241,5 millones de dólares. Sin embargo, esta inversión se ha concentrado por sobre un 95% en actividades relacionadas exclusivamente con el petróleo, sin que las otras ramas sean atractivas para el capital internacional.

Sin embargo, los recursos más importantes han sido el regreso de capitales fugados y la puesta en circulación de los dólares guardados para fines especulativos. Estos dos rubros, de difícil medición pueden ser ligeramente observados mediante la evolución de los depósitos en el sistema financiero, los cuales desde la dolarización han crecido permanentemente.

Gracias a este comportamiento extremo, la Reserva Monetaria de Libre Disponibilidad superó con creces lo previsto. Así, al término del año 2000, que se esperaba que fuera de solo 610 millones de dólares, superaba los 1 100 millones. Igualmente, en los años que van del 2001 al 2004 este indicador ha superado los mil millones de dólares.

En otro orden de cosas, el nuevo sistema ha exigido una reforma fiscal tendiente a la obtención del equilibrio en el sector. Con dolarización oficial de la economía, los déficit solo pueden ser financierados mediante elevaciones de impuestos o a través de la obtención de deuda externa, mecanismos poco posibles para una economía como la ecuatoriana. Después de mucho tiempo con déficits, el país en el año 2000 logró un superávit fiscal del 1,8% del PIB y del 2001 al 2004 alcanzó equilibrio presupuestario.

En general podemos afirmar que la dolarización oficial ha cumplido lo que de ella se esperaba, esto es, alcanzar la estabilidad a pesar de las continuas crisis políticas que el país ha soportado. El crecimiento económico, el auténtico desarrollo requiere reformas estructurales e institucionales que el Ecuador aun no las ha empezado y que las proponemos oportunamente en este estudio.

## VII.4 La inflación inicial una vez que se ha adoptado la dolarización oficial en el Ecuador

Es bastante común observar que, una vez que se ha puesto un ancla sólida a la emisión monetaria, los agentes económicos suelen pensar que la inflación se detendrá prácticamente en el acto. Aquello se debe a la experiencia histórica sobre el tema, pues cuando se han adoptado esquemas de patrón oro o cajas de conversión, o reformas monetarias profundas, el fenómeno inflacionario prácticamente ha desaparecido. Igual cosa se tendría que esperar con la dolarización oficial y la convergencia a una tasa de inflación similar a la del país emisor de la moneda que se toma como propia debería ser esencialmente rápida.

Esta esperanza se funda en el hecho de que desaparece el móvil de la inflación interna, el cual generalmente hace referencia a una emisión monetaria descontrolada y, en algunos casos, desmesurada.

Sin embargo, el Ecuador, el primer país iberoamericano en adoptar una dolarización oficial plena a comienzos del año 2000, ha mantenido todavía una alta inflación, cercana al 90 % en ese año, en el 2001 superior al 20 %, en el 2002 de poco más del 9%, y en el 2003 del 6,1 %. En realidad, solo después de cinco años de aplicación del nuevo sistema, esto es en el año 2004, se tuvo una inflación parecida a la del país emisor del dólar.

Dos preguntas al menos surgen al respecto. Primera, ¿por qué el Ecuador no ha convergido rápidamente a una inflación bastante menor y el 2000 tuvo una inflación superior a la de 1999, año en el que vivió de manera particular la crisis económica? Y, segunda, ¿puede ser calificada como inflación la subida de precios del 2000, del 2001, del 2002 y del 2003?

Empecemos señalando algunos antecedentes. Vimos en el apartado mencionados anteriormente. Como se observó, durante la presidencia de Abdón Bucaram, se creó la Comisión Ciudadana y Control Social y la Secretaría General de la Presidencia. La Comisión Ciudadana y Control Social fue la encargada de elaborar el Código Civil y la Constitución de 1998, y la Secretaría General de la Presidencia fue la encargada de elaborar el Código de Tránsito. Una vez establecidos estos órganos, se procedió a la promulgación del Código Civil y la Constitución. La Constitución entró en vigor el 24 de febrero de 1998, y el Código Civil entró en vigor el 25 de marzo de 1998. El Código de Tránsito entró en vigor el 26 de mayo de 1998.

precios en dolares en el año 99 hasta inicios del 2000, y una recuperacion de precios en los meses posteriores a la vigencia del esquema de dolarización

0000204

La evidencia al respecto es general para todos los bienes. Pero detengámonos en algunos claves de la canasta del consumidor. El arroz, por ejemplo, un bien basico en la dieta de los ecuatorianos<sup>157</sup>, ha tenido el siguiente comportamiento. Para el periodo 1994 - 1998 tuvo un precio promedio de 60 centavos de dolar las tres libras (precio que podríamos considerar como precio relativo). En 1999, debido a las devaluaciones, su precio empieza a descender hasta llegar a un minimo de 26 centavos. Despues de decreisada la dolarización el precio de este bien se recupera hasta 48 centavos de dolar las tres libras hasta mediados del 2001. En general, se podria afirmar que el precio de este bien se ha ido realineado, quedandole un margen pequeño de incremento que se ha producido en los años 2002 y 2003.

El pan tiene un comportamiento bastante similar. En efecto, para el periodo 1994 - 1998, este producto tiene un precio promedio aproximado de US\$ 1,30 las diez unidades. En enero del 2000, debido asimismo al proceso devaluatorio, su precio llega a 0,68 centavos de dolar. Decretada la dolarización el precio de este bien empieza a subir nuevamente hasta ubicarse en US\$ 1,20, lo que significa que el realineamiento del precio del pan a su precio relativo practicamente habrá concluido. Idéntico comportamiento al del pan tienen los productos lacteos (leche y queso). Igual cosa ocurre con los huevos, las carnes de res y de pollo, el pescado, las bebidas gaseosas y la cerveza.

En general, podemos decir que los precios de los alimentos de la dieta basica tienen un comportamiento muy parecido a lo sucedido con el arroz y con el pan, salvo excepciones como el fideo y el atun enlatado que han recalibrado más lentamente.

Certamente este grupo de bienes puede ser caracterizado por un precio relativo estable en términos de dólares en los años anteriores a

1999, una caida abrupta en ese año, llegando a su nivel mas bajo en enero del 2000 y una recuperacion de precios bastante rapida una vez establecida la dolarización.

En lo que hace referencia a los servicios, la recuperacion en los precios ha sido más lenta, efectivamente, de precios más o menos constantes entre 1994 y 1998, sufrieron una caida sustancial durante 1999 hasta enero del año 2000. Una vez decretada la dolarización comenzó un proceso de recalibracion casi inmediata, aunque no tan dinamica como el precio de los alimentos.

El ejemplo al respecto es el del corte de cabello, clásico ejemplo de bien no comercializable. Entre 1994 y 1998 tenia un precio de US\$ 1,30. En enero del año 2000 llego 0,45 centavos y a mediados del 2001 recuperó su precio a US\$ 1,10. Comportamientos proporcionalmente similares tienen en general los servicios. El precio del almuerzo, por ejemplo, uno de los bienes no transables clasicos de la canasta basica, tenia un precio promedio de US\$ 1,15 para el periodo en mencion. Por la gran devaluacion cayo dicho precio a 0,45 centavos en enero del año 2000, y recuperó su precio a aproximadamente US\$ 1.

Entre los no comercializables que mas han tardado en alinearse a los precios promedios anteriores estan el alquiler de vivienda, la educacion y la confeccion de prendas de uestur. El precio de estos bienes tuvo un rezago importante, el cual se ha "corregido" a lo largo de estos años. En estos casos, la mencionada tardanza en el alineamiento se debe a que el valor de estos servicios es fijado mediante contratos que se modifican anual o biamualmente y que, adicionalmente, dependen en mayor medida de la recuperacion de los ingresos de los consumidores.<sup>158</sup>

En lo que hace referencia a los precios de los servicios publicos como el agua potable, la energia electrica y el gas domestico, su comportamiento es esencialmente atipico, debido a que estos servicios son administrados por el Estado. La vivienda, el vestido, la educacion, serian esencialmente administrados por el Estado, pero no tanto el agua potable, el gas y la electricidad.

157 Existe una hermosa novela titulada "Milano pan" escrita por Enrique Gil Gilbert en la que se evidencia la importancia del arroz para los ecuatorianos.

158 Dadas las niveles de pobreza existentes en el Ecuador, la prioridad en el consumo es la vivienda y la iluminacion. La vivienda el vestido, la educacion serian esencialmente administrados por el Estado, pero no tanto el agua potable, el gas y la electricidad.

0000204

En cuanto a los precios de los bienes comercializables, estos tuvieron un comportamiento similar al de todos los otros precios de los demás bienes, una caída importante durante el 99 hasta enero del año 2000. Sin embargo, su recuperación a niveles iguales o superiores a los del periodo 94 - 98 fue casi inmediata. Incluso determinados bienes como los electrodomésticos vivieron un incremento en sus precios debido a aumentos notables en la demanda. Estos incrementos se debieron a que los dineros devueltos por el descongelamiento de depósitos se destinaron en una parte sustantiva, a la adquisición de refrigeradoras, televisores, cocinas, licuadoras, etc. No obstante, concluido el impetu inicial, el precio de estos bienes está volviendo a los niveles del periodo de referencia que hemos asumido como los niveles de precios relativos.

En lo que tiene que ver con los precios de los bienes manufacturados, éstos históricamente han tenido un comportamiento bastante parecido a los de los no transables. En este proceso de recalibración de precios relativos, inducido por la dolarización oficial de la economía ecuatoriana, igualmente se han comportado como no comercializables, esto es, llegaron a su nivel más bajo en enero del 2000 y, posteriormente, ha tenido una recuperación lenta en la generalidad de los casos.

Finalmente tenemos las remuneraciones totales básicas, esto es el salario mínimo vital mas las bonificaciones complementarias. A partir de 1996 se puede establecer que estas, en promedio, son de 150 dólares mensuales. No obstante, desde el segundo semestre de 1998, cuando empiezan a producirse las devaluaciones, las remuneraciones totales mínimas sufren caídas constantes hasta llegar a un valor de 44 dólares en enero del año 2000. Después de decretada la dolarización oficial de la economía, estas remuneraciones empiezan a recuperarse hasta alcanzar en los momentos actuales los 153,6 dólares. Observando una serie histórica de remuneraciones totales mínimas, estas son altamente fluctuantes, pero se podría considerar como la remuneración promedio relativa la de 150 dólares.

Ahora bien, estos ejemplos muestran que más que inflación lo ocurrido en el Ecuador, después de establecida la dolarización, es una recalibración, un realineamiento de precios a sus niveles relativos.

## VII 5 Costos de una salida de la dolarización oficial

Como hemos establecido a lo largo de este estudio, la aplicación de un proceso de dolarización oficial de una economía significa mucho más que una variación en el régimen monetario o en el régimen cambiario, significa, en realidad, la puesta en marcha de un nuevo sistema económico que traspasa el ámbito monetario y cambiario y que tiene fuertes implicaciones en las finanzas públicas, en el comercio exterior, en la competitividad, en la inversión real, en el crecimiento, en las tasas de interés, en la inflación, en el riesgo país, en el riesgo soberano, en el sector financiero, etc.

La dolarización oficial de una economía no debe ser considerada como un régimen cambiario alternativo, similar a anteriores aplicados, como por ejemplo, en el Ecuador, los regímenes de mini devaluaciones, maxi devaluaciones discretionales, flotación controlada, flotación limpia, bandas cambiarias, tipo de cambio fijo, entre otros. Objetivamente, en dolarización oficial no existe tipo de cambio en estricto sentido. Al ser el dólar de los Estados Unidos la moneda nacional, es el tipo de cambio de esta divisa el que se toma como propio.

Ahora bien, en el caso ecuatoriano, las precondiciones para la adopción de la dolarización formal estuvieron centradas en la pérdida de credibilidad en el sistema monetario nacional por parte de la mayoría de la población. Como hemos observado, recurrentes y hasta explosivas devaluaciones, elevada inflación, caída constante del producto per cápita, estancamiento de la inversión productiva, crisis de los sistemas financieros y de pagos, elevadas tasas de desempleo y subempleo, fuga masiva de capitales, emigración de ecuatorianos al extranjero, crisis política, entre otros factores, demandaron de manera urgente un cambio de 180 grados, una vuelta de tuerca, que significó el nuevo sistema económico sustentado en la adopción del dólar de los Estados Unidos como signo monetario nacional.

0010204

Adicionalmente, en un porcentaje muy elevado (cerca del 95%) las funciones del dinero se habían trasladado del sucre al dólar. En efecto, como señalamos oportunamente, los ecuatorianos básicamente ahorraban en dólares, fijaban los precios en esa moneda, y exigían los pagos también en dólares, especialmente a finales del año 1999, cuando se había profundizado la crisis. Igualmente, los créditos del sistema financiero se habían realizado en dólares.

Por lo señalado, se puede afirmar que la dolarización oficial no hizo otra cosa que confirmar y formalizar lo que en la práctica diana ya existía, esto es, una dolarización de facto o extraoficial generalizada.

Sin embargo, en lugar de apuntalar el nuevo modelo de dolarización, que como hemos demostrado en los puntos inmediatamente anteriores, ha empezado a generar estabilidad y credibilidad, sin que por eso no faltan urgentes reformas estructurales, existen voces que lo cuestionan e incluso proponen una salida hacia el esquema discrecional anterior, que sumió al Ecuador en la más profunda crisis de su historia durante los últimos veinte años.

Sin duda, la salida del sistema de la dolarización por parte del Ecuador tendría costos comparables a los de una catástrofe, los cuales le restarían viabilidad económica, social y política al país de manera permanente. En apretado resumen dichos costos serían los siguientes:

#### *Liquidación del sistema financiero*

Al momento en que se decide emitir una moneda nacional, su solo anuncio, podría provocar una corrida bancaria general, pues los depositantes consideran que sus ahorros y depósitos, por decreto se convertirían de dólares a moneda nacional, la cual no tiene respaldo alguno, pues la Reserva Monetaria Internacional se encuentra en manos de los ciudadanos, una vez que se hizo la dolarización oficial.

Una corrida generalizada provocaría una quiebra del sistema financiero por iliquidez, la cual solo podría ser enfrentada con emisiones

inorgánicas de una moneda que nadie quiere. Volverían entonces los dólares a fugarse del país o a las cajas de seguridad, paralizándose de esta manera las corrientes financieras y deteniéndose el crédito.

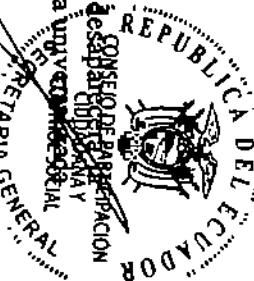
Además, la iliquidez podría desembocar en una crisis de solvencia cuando los créditos pactados en dólares deban servirse, puesto que la imposición de una moneda nacional significaría que los deudores deban percibir sus ingresos en aquella nueva moneda nacional, no pudiendo servir sus deudas que han sido contratadas en moneda extranjera. Toda vez que la nueva moneda no tendría ningún respaldo en reservas, pronto se devaluaria, lo que significaría que las deudas se incrementarían rápidamente, debiendo recurrir nuevamente a procesos de "sucrenización" que generarian graves perjuicios al Estado y a los sistemas financiero y productivo.

El sistema financiero, convaleciente todavía de la reciente crisis, se desplomaría casi de inmediato, con enormes costos económicos y sociales. La economía moderna, sustentada en el dinero bancario, volvería al trueque con graves perjuicios para la producción, el consumo y el comercio.

Ahora bien, para evitar la iliquidez y la insolvencia del sistema financiero, la puesta en circulación de una nueva moneda nacional demandaría como condición inicial y básica el congelamiento de los depósitos que tiene el público en el sistema financiero (*corralito*), el cual partía de un frenado bancario. Estas medidas serían ilegales, pues están prohibidas por la Ley. No obstante, tanto el frenado como el congelamiento provocarían la inmediata paralización del sistema de pagos, caídas abruptas en la inversión, la producción y el empleo, lo cual conduciría al país a una crisis económica, política y social superior a la vivida por el Ecuador en el año 1999.

#### *Crisis de confianza*

No por la imposición de una moneda nacional desaparecería la desconfianza en dicha moneda, y por lo tanto se mantendría una crisis social.



0000282

la dolarización informal El mismo ejercicio operativo de la puesta en circulación de la nueva moneda, la cual en este momento no tendrá ningún respaldo, generaría su utilización como reserva de valor y unidad de cuenta Los agentes económicos, de manera racional, no la utilizarán para sus ahorros (reserva de valor), ni tampoco para fijar precios (unidad de cuenta) Objetivamente la nueva moneda nacional estaría muy lejos de ser dinero genuino

Además, después de un historial de devaluaciones constantes, lo más probable es que la nueva moneda empiece a devaluarse desde su propio nacimiento El público conoce que se vuelve a emitir una nueva moneda nacional básicamente con tres objetivos generar devaluaciones con la finalidad de ofrecer competitividades espurias a la producción nacional, bajar los salarios reales y financiar al fisco mediante la emisión inorgánica y el cobro del impuesto inflacionario Detengamos en estos aspectos

Uno de los beneficios trascendentes de la dolarización oficial ha sido la eliminación del riesgo cambiario y la particularización de los choques externos Este beneficio es especialmente cierto cuando la experiencia previa nos muestra manejos especulativos en el tipo de cambio, caracterizados por devaluaciones traumáticas

Productores, consumidores y público en general, dolanzados informalmente ya antes de la reforma económica, trasladaron totalmente su confianza desde la unidad monetaria nacional hacia el dólar de los Estados Unidos, precisamente por el inestable manejo cambiario

Pocas probabilidades tiene entonces la nueva moneda de ser aceptada como reserva de valor, unidad de cuenta o medio de pago, pues la experiencia previa induce al público a evitar usarla, en tanto las probabilidades de que se devalue son inminentes

A esto se suma el hecho de que la discrecionalidad de la política económica, auspiciada desde determinados grupos de poder, buscara "proteger la competitividad" de ciertos rubros de producción mediante

devaluaciones constantes, las cuales favorecen a dichos grupos en detrimento de la gran mayoría En el esquema discrecional anterior, como hemos visto, era común "subsidiar" con una devaluación a los productores de un bien exportable que había sufrido una caída de precios en el mercado internacional La pérdida en los términos de intercambio se compensaba con modificaciones hacia arriba en el tipo de cambio nominal No obstante, a pesar de elevadísimas devaluaciones, para el caso ecuatoriano, las exportaciones apenas si crecían

Por otro lado, la perdida de confianza provocara no solo la disminución de los ingresos y la paralización del aparato productivo, sino que liquidaran las recaudaciones tributarias, provocando que el Fisco deba financiarse a través del impuesto inflacionario, esto es, con emisiones inorgánicas del Banco Central, las cuales redundaran en elevaciones de precios y en presiones cambianas

La inflación, sumada a la devaluación, detenotaran de manera permanente los sueldos y salarios reales de los trabajadores y de quienes tengan ingresos fijos

#### *Desequilibrios macroeconómicos*

Las devaluaciones y la inflación, gestadas por la nueva moneda nacional, provocarán incrementos de las tasas de interés y disminuciones en la producción

La volatilidad de los indicadores macroeconómicos favorecerá nuevamente la especulación y el rentismo, quitando posibilidades a la inversión productiva real y disminuyendo la demanda de quienes tienen ingresos fijos

Por lo señalado anteriormente, con la moneda nacional aparecerá nuevamente el círculo vicioso aberrante de déficit fiscal, inflación, devaluación, altas tasas de interés, especulación y rentismo, paralizando al aparato productivo, incrementando el desempleo, disminuyendo los salarios y los ingresos reales, generando fuga de capitales, fragilidad financiera y emigración de compatriotas

00000204

Los objetivos de estabilidad de la economía ecuatoriana, alcanzados por el sistema de dolarización oficial y que estuvieron ausentes en las décadas de los ochenta y noventa, serían echados por la borda con la puesta en marcha de una nueva moneda nacional, la cual solamente satisfacería a los agentes que medran de la especulación y la destrucción nacional

### *Descredito internacional*

La adopción del sistema de dolarización oficial por parte del Ecuador ha provocado que las miradas del mundo se focalicen en el país

La estabilidad alcanzada a lo largo de estos años de aplicación del nuevo esquema se perdería de inmediato en el momento que se abandone la dolarización por un esquema discrecional

En un mundo globalizado, en el que se adelantan esquemas de integración continental como el europeo o el americano, la disminución de los costos de transacción pasa por la utilización de una moneda única continental. En ese sentido, la dolarización, ciertamente, constituye un adelanto a lo que definitivamente vendrá

El planeta camina hacia la utilización de dos o tres monedas. El euro en Europa y su zona de influencia, el dólar en el continente americano y, probablemente, el yen en el extremo oriente. Las monedas señaladas son aceptadas universalmente gracias a la credibilidad y confianza ganadas por los países que las emiten a lo largo de décadas de desempeño económico eficiente.

El dólar, sin lugar a dudas, es la moneda genuina de la América Latina, en tanto representa la reserva general de valor. Los ahorros de los latinoamericanos, tanto de su sector público como del sector privado, se realizan en dólares, y en la mayor parte de los países del subcontinente la divisa norteamericana también es utilizada como unidad de cuenta y medio general de pago. Es más, el comercio internacional e interregional de la América Latina se efectúa en casi un 100% en dólares de los Estados

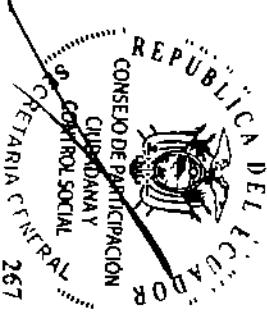
Unidos. Por ejemplo, el petróleo que el Ecuador vende al Perú, o el banano, el café, el cacao, los camarones que nuestro país vende a Chile, Argentina, Uruguay, Brasil o México se facturan esencialmente en la moneda norteamericana.

Definitivamente, si Latinoamérica quiere adelantar su proceso de integración, sin los contratiempos de las devaluaciones competitivas entre sus integrantes, deberá ir hacia una convergencia de sus políticas macroeconómicas. Para alcanzar dicha convergencia, un paso inicial es contar con una moneda única continental lo suficientemente creíble y estable. Esta moneda, por credibilidad y consenso, es el dólar de los Estados Unidos.

En este sentido, entonces, si la dolarización implica un adelanto, hacia la integración regional, su abandono significa un retroceso que agudiza afectará la credibilidad del país ante el mundo.

En síntesis, el paso dado por el Ecuador a inicios del año 2000 es un hito histórico, solo comparable a la incorporación al Patrón Oro en 1900 o al Sistema Monetario Internacional de Bretton Woods en 1944.

La evidencia histórica demuestra que el Ecuador ha tenido estabilidad y crecimiento cuando ha pertenecido y ha estado guiado por un patrón monetario internacional que disciplinaba a la discrecionalidad. La dolarización oficial de la economía, a falta de un patrón monetario internacional, es la nueva ancla que sujeta a la economía, como en los mejores tiempos del Patrón Oro o de Bretton Woods. El romper dicha ancla significaría volver a la inestabilidad y al estancamiento, en el mejor de los casos, aunque, lo más probable es que la emisión de una nueva moneda nacional lleve al país hacia el desastre económico, con altas probabilidades de conmoción social y política.



## Conclusiones

En un trabajo como el presentado, sus conclusiones son, por una parte, las que pueden obtenerse desde un método histórico a través de cada uno de los capítulos que la componen. Pero también, por otra, basandonos en este método, hemos intentado exponer las grandes líneas de un programa para la reforma del sistema económico del Ecuador. En ese sentido, se presentan las siguientes conclusiones:

1. La historia económica del Ecuador nos muestra que esta nación ha vivido crisis y desordenes constantes, especialmente intensos cuando su economía no ha estado dirigida por unas reglas de juego, que generalmente se han derivado de las exigencias de un patrón o sistema monetario internacional.

Efectivamente, el Ecuador solo empieza a alcanzar la estabilidad y consigue favorecer su crecimiento, cuando en 1898, casi setenta años después de su fundación como Estado independiente, su presidente, el general Eloy Alfaro, entre otras reformas, establece la Ley de Monedas, que integra al país en el Sistema Monetario Internacional basado en el Patrón Oro.

Entre 1900 y 1914, el Ecuador por primera vez alcanza estabilidad monetaria y cambiaria, lo que redundó en elevadas tasas de crecimiento de su producto. Esta estabilidad, que va acompañada del incremento de la exportación de cacao de entrada de capitales extranjeros y de mejoras notables en la infraestructura, queda interrumpida con la llamada "Ley Moratoria", que implica el abandono del Patrón Oro.

Entre 1914 y 1925 se detenerán las condiciones económicas nacionales de manera importante, la moneda se devalúa en más del 100

0000204

por ciento, las exportaciones de cacao, producto con el cual desde 1870 el Ecuador se había integrado a los circuitos comerciales internacionales, decrecen, se produce en Guayaquil la primera huelga de trabajadores, que demandan esencialmente estabilidad en el tipo de cambio, y la inflación alcanza niveles de dos dígitos

Además, la inconvertibilidad de la moneda había provocado el aumento importante del circulante debido a los continuos créditos otorgados por los bancos privados de emisión al Estado, con el fin de cubrir sus crecientes déficits

En 1925, frente al desorden económico general y al empobrecimiento del país, estalla una revolución, denominada Juliana, por haberse producido en julio de ese año. Dirigida por intelectuales y militares jóvenes, el nuevo gobierno en el poder, entre las primeras acciones que toma figura la de retorno del país al Patrón Oro, en su nueva modalidad denominada Patrón de Cambios Oro. Para el funcionamiento de dicho Patrón establece una Caja Central de Conversión, la cual servirá de base para la fundación en 1927 del Banco Central del Ecuador.

Asimismo, para que la reforma económica sea integral y cuente con el respaldo internacional necesario, el nuevo gobierno contrata una misión presidida por el conocido economista Edwin W Kemmerer, quien, a más de promover el Patrón de Cambios Oro por el mundo, realiza en el Ecuador una asesoria completa que significa la creación de varias instituciones, pues, además del citado Banco Central, se fundan la Superintendencia de Bancos, la Contraloría General de la Nación y la Dirección General de Aduanas.

Cuando parecía que el país volvía a encaminarse por el sendero de la estabilidad y el crecimiento la Gran Depresión económica iniciada en Estados Unidos en octubre de 1929, echa por tierra las reformas julianas. A partir de 1932 el Ecuador se sume en uno de los períodos de más grave crisis de su historia.

En la década de los años treinta del siglo pasado, a la vez que el producto permanece estancado, se devalúa el sucre de manera importante

y que la inflación es permanentemente alta, se produce una guerra civil y el Ecuador llega a tener cerca de dos presidentes de la República por año. La estabilidad y el crecimiento solo vuelven al Ecuador a partir de su incorporación al Sistema Monetario Internacional de Bretton Woods, del cual es miembro fundador. Efectivamente, entre 1944 y 1970 el crecimiento del país es permanente, la tasa de inflación es de un dígito y el sucre se devalúa en cerca de 30 años en apenas el 30 por ciento.

En este periodo, una misión internacional, presidida por el economista Robert Triffin, diseña una reforma económica estructural que se plasma en la emisión de dos cuerpos legales la Ley de Regimen Monetario y la Ley de Cambios Internacionales. Esta reforma estructural provoca que el Ecuador adopte un modelo de desarrollo sustentado en la industrialización sustitutiva de importaciones. Adicionalmente, a partir de los años cincuenta, el país vive un auge en la producción y exportación de banano, que lo convierte en el primer vendedor de la fruta del mundo.

Como en ningún periodo de su historia, en los años cincuenta y sesenta del siglo pasado, aunque de menor manera en los sesenta, el Ecuador crece a ritmos acelerados con estabilidad macroeconómica.

A partir de los años setenta, con el descubrimiento y exportación de petróleo, el país cambia radicalmente su estructura económica y sus indicadores macroeconómicos crecen de manera multiplicada. La nueva riqueza provoca súntomas del mal holandés, caracterizado por el atraso en el tipo de cambio y la disminución de las exportaciones tradicionales.

Adicionalmente, en estos mismos años setenta, gracias a la amplia liquidez internacional, producto del fin del Sistema de Bretton Woods y los llamados petrodólares, el Ecuador se endeuda con el exterior abundantemente a fin de mantener artificialmente el auge petrolero de inicios de aquella década.

Tanto los resultados de la "enfermedad holandesa" como la deuda externa, pero sobre todo el fin del Sistema Monetario Internacional, causaron la crisis de 1985.

de Bretton Woods, condicionan y limitan el desarrollo económico del Ecuador de los años ochenta y noventa

Ciertamente, a partir de 1982 el país se ve sometido a una crisis constante y duradera que provoca disminuciones permanentes en el producto per cápita, elevadas inflaciones, alta volatilidad en el tipo de cambio empobrecimiento generalizado y emigración de la población. Los años ochenta y noventa constituyen el periodo de mayor deterioro de la economía y de las condiciones de vida de la población del Ecuador.

El repaso de la historia económica del Ecuador muestra que para conseguir estabilidad económica el país ha necesitado permanentemente de anclas, de un ordenamiento internacional específico. En los períodos en los cuales no ha existido un sistema monetario internacional, la permisividad en las políticas económicas le han llevado a la inestabilidad al decrecimiento y hasta a condicionar su propia integridad y existencia.

Precisamente, frente a la crisis de los ochenta y noventa, y en ausencia de un sistema monetario internacional, el Ecuador, a inicios del año 2000, tomo la decisión trascendental de dolarizar oficialmente su economía como el único mecanismo posible, en ese momento, para alcanzar la estabilidad, retomar el crecimiento y limitar a las fuerzas desintegradoras

2 En lo que tiene que ver específicamente con la dolarización, se observa que ésta puede tener distintos orígenes. La dolarización que hemos llamado por el lado de la oferta surge por ejemplo cuando un Estado elige libremente como su moneda genuina la de otra nación

Otro origen es el que surge por el lado de la demanda. Los individuos y empresas pasan a utilizar una moneda extranjera al percibirla como refugio ante la pérdida de valor de la moneda nacional, en situaciones de alta inestabilidad de precios y de tipo de cambio

Cuando la dolarización es fruto de la inestabilidad económica expresada en altos niveles de inflación y de volatilidad cambiaria, su reversión es poco probable y la experiencia empírica de los países

latinoamericanos así lo demuestra, pues, a pesar de la aplicación procesos exitosos de estabilización, la dolarización no ha disminuido

En general, en América Latina, la dolarización está motivada por la inestabilidad macroeconómica, el escaso desarrollo de los mercados financieros, la falta de credibilidad en los programas de estabilización, la globalización de las economías, el historial de alta inflación y devaluación, las debilidades institucionales entre otros

Pero la sustitución informal o de herbo de la moneda nacional por el dólar de los Estados Unidos en sus funciones básicas, como unidad de cuenta, medio de pago y cambio, y reserva de valor, genera consecuencias económicas negativas y limita todas las posibilidades de acción de la política económica discrecional

En efecto, en economías altamente dolarizadas de manera informal no existe la posibilidad de fijar un objetivo intermedio de política monetaria porque la cantidad de dinero está afectada por la presencia de dólares que no son susceptibles de ser controlados. El dólar es una parte importante de la cantidad de dinero existente en la economía y es imposible deducir a priori la composición de la demanda de dinero. De esta manera, el objetivo final de controlar la inflación a través de la oferta monetaria se convierte en un problema de tanteo, y el manejo de la política monetaria se vuelve absolutamente empírico

Por otra parte, la política cambiaria depende de si la dolarización se refiere a sustitución de moneda o sustitución de activos, o lo que es lo mismo, se da por motivos transaccionales o por diversificación de carteras o reserva de valor. La teoría recomienda fijar el tipo de cambio si dicha dolarización se refiere a sustitución monetaria y, por el contrario, tener un tipo de cambio flexible o flotante si la sustitución monetaria se refiere a activos. Sin embargo, puede ocurrir, como en el caso ecuatoriano, que tanto la sustitución monetaria como la sustitución de activos y la de cartera crédito estén presentes. En todo caso, la dolarización informal genera presiones sobre el tipo de cambio en la medida que aumenta la demanda de moneda extranjera

000020

Asimismo, la dolarización informal distorsiona las tasas de interés. Las tasas de interés en moneda extranjera del país dolarizado son más altas que las del país emisor. Esto se debe a que, además del riesgo país, existe un diferencial causado porque los deudores generalmente obtienen ingresos en moneda nacional, lo que incrementa el riesgo de impago ante posibles devaluaciones. Esto genera fragilidad en el sector financiero cuya cartera podría volverse irrecuperable ante una devaluación monetaria.

Igualmente, la dolarización informal afecta al Fisco y a su programación presupuestaria, pues reduce de manera importante la posibilidad de obtención de ingresos por señoraje e impuesto inflacionario.

Finalmente, la dolarización informal detona los ingresos denominados en moneda local, normalmente correspondientes a sectores poblacionales pobres, con poca capacidad para defenderse de la inflación y de las devaluaciones sucesivas.

En definitiva, la dolarización informal es un grave problema en la medida que restriñe el campo de acción de las políticas monetaria, cambiaria, fiscal, aumenta el riesgo cambiario y crediticio del sistema financiero y reduce el poder adquisitivo de los sectores poblacionales con ingresos fijos.

3 Una vez que se ha producido la sustitución monetaria y el dólar ha reemplazado a la moneda nacional en sus funciones, se puede elegir como política de reforma monetaria global la dolarización formal de la economía, que implica una sustitución del 100% de la moneda nacional por la moneda extranjera. De esta manera se podría restaurar la credibilidad, la estabilidad y pueden sentarse las bases mínimas para la recuperación económica y el crecimiento.

Las ventajas de una decisión de esta magnitud son varias y se logran a corto plazo. Entre ellas tenemos que se particularizan los shocks exógenos, lo que significa que una pérdida en los términos de

intercambio, por ejemplo, solo afecta al sector exportador y no a toda la sociedad. Igualmente, se tiende a igualar la tasa de inflación local con la de los Estados Unidos, históricamente baja. Lo propio podría ocurrir con las tasas de interés si se produce una integración financiera que incremente las posibilidades para que el país sea participante de los flujos de capitales internacionales en mayor medida.

Asimismo, con dolarización plena, la disciplina fiscal se convierte en una condición sine qua non, pues desaparecen las posibilidades del cobro del impuesto inflacionario. La dolarización, además, reduce el costo de transacción originado por la alta inflación y la volatilidad cambiaria, descubre problemas estructurales en la producción, cubiertos artificialmente por las políticas discrecionales, y produce beneficios sociales en tanto que el poder adquisitivo de los ingresos fijos de empleados y jubilados no se deteriora.

Sin embargo, la dolarización oficial también tiene costos, que hacen referencia a la pérdida del señoraje y, especialmente, a la capacidad de acción frente shocks exógenos. En cuanto a la pérdida por desaparición del señoraje se refiere, esta equivale anualmente al 0,23% del PIB en el caso ecuatoriano, y las actuaciones discretionales en política cambiaria y monetaria frente a los shocks exógenos han sido particularmente pro-cíclicas.

La dolarización formal u oficial es sin duda una medida extrema. Normalmente tiene como precondiciones a la dolarización informal que es fruto de un largo proceso de inestabilidad e inefficiencia de las políticas económicas convencionales. La pérdida absoluta de confianza por parte de los agentes en las políticas anteriores plantea el desafío de la dolarización de derecho, establecida por el Estado mediante normas jurídicas.

Pero la dolarización es solo el paso inicial. Es importante, para recuperar la confianza perdida, pues la credibilidad y la estabilidad en si mismas no aseguran que un país tenga la independencia y la solucion de sus problemas sociales. Pero la credibilidad y la

estabilidad son condiciones absolutamente necesarias para alcanzar los objetivos de bienestar

En apretado resumen, los beneficios de esta reforma son los siguientes

- a) Elimina definitivamente la incertidumbre cambiaria que desalienta a las inversiones y obstaculiza el movimiento de capitales desde y hacia el país
  - b) Al desaparecer la moneda nacional, los dólares mantenidos como reservas internacionales en el Banco Central pasan a manos del público, lo que reduce la posibilidad de que el Estado incremente sus déficits y que al incurrir en problemas de liquidez se apropie de dichas reservas para financiar sus gastos. Asimismo, desaparece el impuesto inflacionario como mecanismo de financiamiento público
  - c) Elimina toda posible indexación de precios y salarios de la economía, pues el público pasa definitivamente a pensar en dólares
  - d) En el corto plazo, la estabilidad gestada por la dolarización oficial induce a un aumento del ahorro promedio de la población, con los consecuentes beneficios en la inversión y el crecimiento
  - e) Se elimina la posibilidad de que el Banco Central actúe como prestatista de ultima instancia y desaparece el riesgo moral, los bancos se convierten en únicos responsables ante sus depositantes
- <sup>4</sup> Una reflexión importante respecto a la dolarización oficial oficial es que ofrece ventajas en tendientes a conseguir una integración económica y monetaria más dinámica en un mundo globalizado. El Euro y la Unión Monetaria Europea son ejemplos claros. La eliminación de las unidades monetarias nacionales en Europa ha tenido como fin el lograr

la integración monetaria de la región y, el poseer una moneda internacional ha servido tanto para realizar las transacciones entre los países de la Comunidad Económica Europea como con el resto del mundo. Los europeos se percataron de los elevados costos de transacción de cambio no solo implicaban costos, sino que reducían el comercio y los flujos de capital

Hay economistas que opinan que el mundo tiende a la utilización de unas pocas monedas. La globalización de la economía y el desarrollo de las telecomunicaciones y de la informática permiten trasladar ingentes capitales de un continente a otro. Estos trasladados se realizan en monedas fuertes, al igual que el comercio de productos. El dólar y el Euro son las monedas llamadas a universalizarse. Mantener las monedas nacionales, con el tiempo, implicaría mayores costos de transacción y un menor grado de integración económica. La dolarización oficial de la economía, como hemos señalado, disminuye notablemente dichos costos y facilita la mencionada integración.

Por otra parte, la experiencia histórica demuestra que la integración regional solo se hace efectiva cuando existe convergencia macroeconómica de los países que la componen, pues, de lo contrario, devaluaciones competitivas generan agotamientos en dicha integración. La convergencia macroeconómica puede ser lograda si los países miembros de un proceso de integración adoptan como sistema económico el de la dolarización oficial.

Si bien es cierto que para el caso europeo, la moneda única continental, el euro, ha significado uno de los actos finales del proceso de integración, para el caso de América Latina, contrariamente, el punto inicial para la integración debe ser la dolarización, ya que ésta garantiza una política económica similar, la cual llevaría a la convergencia nominal mínima, fundamental para dinamizar la mencionada integración. Ciertamente, el paso inicial para adelantar en el proceso de integración real de América Latina es la dolarización oficial de sus economías.

0000204

Pero, además, un sistema dolarización continental podria significar la puesta en marcha de un nuevo sistema monetario internacional. Desde el fin de Bretton Woods, el mundo ha vivido un "No" Sistema Monetario Internacional, lo que ha provocado, al menos para el caso de America Latina, inestabilidad constante y estancamiento económico permanente.

La falta de anclas para el manejo monetario y cambiario, así como la amplia discrecionalidad, que ha transformado a la politica económica en economía política al servicio de intereses particulares y de grupo, han provocado crecientes deterioros en los indicadores macroeconomics de la Region.

Como hemos señalado "Un Sistema Monetario Internacional no se elige por lo acertado de su diseño, sino por la credibilidad y el poder que lo respalda". Por lo tanto, para que la dolarización oficial, a nivel del Continente Americano, se convierta en un Sistema Monetario International, es fundamental un compromiso expreso de los Estados Unidos al menos en los siguientes tres aspectos:

- 1 Compartimiento del señoraje ganado por los Estados Unidos con los países dolarizados oficialmente
- 2 Creacion de lineas de credito y redescuento por parte de la Reserva Federal de los Estados Unidos para los países con dolarización oficial
- 3 Ampliar el Sistema de Reserva Federal, de manera que los bancos centrales de los países con dolarización oficial sean parte de dicho Sistema
- 4 Refinéndonos al caso específico de la economía del Ecuador la cual ha estado sujeta a los vaivenes de la politica discrecional, al manejo cambiario y monetario agresivo, observamos que el país llegó a una situación de crisis, en la que el ingreso per capita se había mantenido estancado entre 1980 y 1999
- 5 En el Ecuador anterior a la dolarización oficial, la confianza

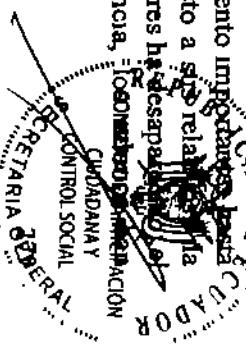
habria desaparecido, la dolarización informal era una realidad y su moneda nacional, el sucre, habia dejado de cumplir las funciones de una moneda genuina. El Estado perdió toda credibilidad para los agentes economicos que no confiaban en el cumplimiento de sus compromisos. Se trataba de una economía donde los distintos gobiernos, u otras instituciones o entidades, se apropiaron de los ingresos y la riqueza de los ciudadanos a través de devaluaciones sorpresivas y la financiación de crecientes desequilibrios fiscales con emisión de dinero. Todo ello era el resultado de la falta de sujecion a las restricciones presupuestarias y de la imposibilidad de hallar individuos, bancos, Estados u organismos internacionales que finanziaran dichos déficits.

Todos los indicadores de la economía ecuatoriana, como hemos visto, eran muy negativos: alta inflacion, volatilidad cambiaria, deficit fiscal, desempleo y subempleo superior al 70% de la PEA, quiebra generalizada del sistema financiero, endeudamiento externo superior al PIB, déficit fiscal del 7,5% del PIB y tasas de crecimiento del producto muy negativas para 1999.

Solo una reforma económica radical, como la que se produjo con la dolarización formal, y una transformacion institucional profunda, podrían lograr que el Ecuador estabilizase sus cuentas en el menor tiempo posible y se enfrentase a los desafíos del tercer milenio con perspectivas de progreso.

6 La dolarización oficial de la economía se estableció en el Ecuador a partir del mes de enero del año 2000, teniendo como programa de aplicación la propuesta académica efectuada en la Universidad de Alcalá de Henares en 1999, que resume los pasos contemplados por este trabajo.

Los resultados en cuanto a estabilización y recuperación de niveles han sido positivos. Como hemos visto, desde la puesta en marcha del nuevo sistema, el Producto Nacional ha mostrado ~~reflexiones~~<sup>reflexiones</sup> una inversión productiva real presenta tasas de crecimiento impo~~rtante~~<sup>rtante</sup>. En el año 2003, los precios se han realineado respecto a sus relaciones con la especulación con el tipo de cambio y la tasa de interés ha desaparecido. El equilibrio fiscal se ha convertido en una exigencia, ~~los~~<sup>los</sup> que se ha eliminado la inflación.



mejorado, el desempleo, la subocupación y la pobreza han disminuido, aunque muy lentamente, el horizonte temporal para los empresarios y para la actividad económica en general ha dejado de ser el inmediato plazo. Sin embargo, las reformas institucionales que deben acompañar al nuevo sistema económico sustentado en la dolarización oficial de la economía están, en su gran mayoría, por hacerse. En el Ecuador no se ha avanzado mayormente en seguridad jurídica, en modernización e institucionalización del Estado, en descentralización administrativa. Adicionalmente, la educación, la salud, la protección a la niñez y a la vejez, el medio ambiente, etc., se caracterizan por poseer carencias extremas y total desorganización administrativa. Asimismo, como hemos insistido a lo largo de este estudio, está todavía pendiente algo fundamental para la estabilización y el desarrollo del Ecuador, como es la reforma al sistema financiero.

Finalmente, este trabajo quedara inconcluso si no se presentara una reflexión propositiva sobre la situación social en el Ecuador. Ciertamente, la problemática social del país, a pesar de la estabilidad macroeconómica alcanzada con la dolarización oficial, contiene características especialmente graves y hasta alarmantes. Aquello es sobre todo cierto cuando la información estadística nos señala que el 70% de la población vive en estado de pobreza y que de ese total, el 35% está en condiciones de indigencia.

Estos porcentajes equivalen a decir que aproximadamente 9 millones de ecuatorianos están por debajo de la línea de pobreza, lo que significa que sus ingresos son inferiores al valor de la canasta básica mínima, y que más de tres millones de compatriotas están en la indigencia, viviendo con ingresos inferiores a un dólar diario.

Pero lejos de aliviar esta dramática situación de la mayoría de ecuatorianos, los gobiernos de turno han contribuido a agravarla aún más, pues, desde 1995 el gasto público social ha ido disminuyendo constantemente. Así tenemos que el gasto público per cápita en educación y salud ha decrecido permanentemente.

Adicional a lo indicado la distribución de los ingresos tiene comportamientos especialmente regresivos. En efecto, 300 000 personas en el Ecuador, menos del 3% de la población, captan el 60% de las rentas del país, lo que les significa un ingreso per cápita anual de 60 000 dólares y, por el contrario, 3'000 000 de personas, cerca del 25% de la población, viven con el 3,25% del ingreso nacional, o sea, un ingreso per cápita anual de 360 dólares. Esto quiere decir que un ecuatoriano indigente necesita de 166 años para igualar los ingresos de un año de los ecuatorianos más ricos.

Por otro lado, al momento que se está finalizando este estudio, la tasa de desempleo sumada a la de subempleo afecta al 65% por ciento de la Población Económicamente Activa, lo que implica que apenas 3,5 de cada diez ecuatorianos en edad de trabajar tienen empleo formal y están 'protegidos' del sistema de seguridad social.

Ciertamente, estas tasas de desempleo y subempleo señalan alarmantemente mayores de no mediar la explosiva emigración de ecuatorianos al extranjero producida en la última década. Se calcula que no menos de un millón de trabajadores ecuatorianos han salido del país hacia Estados Unidos, España, Italia y Europa en general. La presencia de compatriotas en esos países ha adquirido tal magnitud que en España representan la primera comunidad extranjera, superando en número a los emigrantes de países vecinos como Marruecos. Despues de Guayaquil y Quito, existen más ecuatorianos en Nueva York o Madrid que en Cuenca.

Pero a los "alivios" en la presión en el empleo, adicionalmente, los emigrantes ecuatorianos contribuyen con la segunda fuente de ingresos de divisas para el Ecuador, gracias al envío de remesas, las cuales superaron los 1 600 millones de dólares en el año 2004. Solo el petróleo genera más divisas.

A mas de exportar banano, café, camarones, petróleo, cacao, el Ecuador exporta a su mejor recurso su gente, sus trabajadores, su pueblo humilde que se ve obligado, por todos los medios y con altos costos económicos sociales y familiares, a abandonar su patria en busca de remuneraciones en países extraños, a fin de mantener a sus familias

Lo paradójico es que, de acuerdo a estudios realizados por la FAO, en la cuenca del Río Guayas, esto es en 30 000 kilómetros cuadrados, podrían vivir y trabajar 30 millones de personas. A más de dicha cuenca, el Ecuador posee 230 000 kilómetros adicionales con ríos cuencas hidrográficas y una población que no supera los 13 millones de habitantes. Sin embargo de aquello, es el quinto país latinoamericano en expulsión de su población en relación con el número de habitantes.

Con estos ligeros antecedentes desoladores en lo social, pues no se ha tocado temas como la desnutrición infantil, el analfabetismo, la deserción escolar, el trabajo infantil, la corrupción, la falta de servicios básicos, la inexistencia de infraestructura escolar y hospitalaria, las masivas enfermedades endémicas que afectan a la mayoría de la población, como el paludismo, el dengue, los parásitos, etcétera, se vuelve urgente al menos establecer dos planteamientos realizables para enfrentar esta serie de males.

En primer lugar, probablemente, la mejor respuesta que han encontrado las naciones para sacar a su población de la pobreza y de la generalidad de males sociales es la educación. La demostración de aquello se evidencia en el siguiente ejemplo:

Las características para el caso ecuatoriano de una mujer con doce años de formación educativa son las siguientes: Baja fecundidad, tiene entre dos o tres hijos, escasa o nula mortalidad infantil, la mortalidad de los infantes de las mujeres educadas tiene niveles similares a los de las mujeres del primer mundo, la gran mayoría de estas mujeres usa la medicina preventiva, especialmente en lo que hace referencia a la vacunación de sus hijos, lo cual resulta muy económico, pues, una vacuna contra la polio cuesta aproximadamente un dólar, mientras que los cuidados de un enfermo de polio a lo largo de su vida tiene un costo superior a los 100 mil dólares, y, quizás lo más importante, los hijos de una mujer educada tienen una probabilidad cercana al 100% de ser también educados y de que se repitan estos parámetros.

Por el contrario, las características de una mujer con cero años de formación educativa tienden a reproducir la pobreza. Así tenemos que

normalmente tendrá una elevadísima fecundidad, más de 10 hijos, alta mortalidad infantil, con tasas de muerte de niños antes del primer año bastante altas, en general no vacunara a sus hijos por falta de conocimiento, lo que provocará cargas adicionales al Estado en medicina curativa, y, la probabilidad de que sus hijos estudien es muy baja, cercana a cero, con lo que se mantendrá la pobreza y la ignorancia por generaciones.

Estas reflexiones convaldan lo señalado recientemente. Sin lugar a dudas, la política adecuada para combatir eficientemente la pobreza en el Ecuador es mediante la inversión masiva y permanente en educación. El efecto multiplicador de esta inversión es notable para la obtención de un pueblo más saludable, con mayor autoestima y, especialmente, que recrea a la propia educación. Una pueblo educado procurara que sus hijos también lo sean.

Además, la educación genera beneficios políticos. Si el Ecuador tuviera una población educada sería impensables fenómenos como Bucaram, Lucio Gutiérrez o la mayoría de diputados que componen nuestro Congreso. Un pueblo educado exige la presencia de políticos sabios y responsables, además fomularía mecanismos eficientes de rendición de cuentas.

Por otra parte, no solo es importante la educación básica y secundaria, que ciertamente son claves para reducir ostensiblemente la pobreza, es fundamental la educación superior, sobre todo la altamente especializada, porque, en la actualidad, las inversiones extranjeras se dirigen hacia aquellos países que cuentan con capital humano. Es más, el nuevo nombre del desarrollo se denomina "capital humano".

En segundo lugar, un elemento clave para el progreso económico y la disminución de la pobreza es la inversión en vivienda, especialmente de carácter popular. No existe nada más destructor de la ~~adecuación y eficiencia social~~ y la sociología del ser humano que la falta de un techo en el que ~~tradicionalmente~~ proteger a su familia. Una persona puede prescindir temporalmente de varios elementos básicos para la vida, pero requiere con ~~inmediata~~ ~~urgencia~~ ~~control social~~ un sitio donde guarecerse.

La inversión mas alta que hace una familia a lo largo de su vida es la compra de una vivienda, la cual se convierte en el bien maspreciado y en heredad para sus descendientes

En la actualidad, el déficit de vivienda en el Ecuador supera las 900 mil unidades, pues las familias viven arrendando o en condiciones precarias. Se requiere entonces un amplio plan de construcción de vivienda popular que satisfaga esta necesidad básica de aproximadamente 7 millones de personas

Por otro lado, por cada dólar invertido en vivienda el producto nacional crece en siete dólares por el efecto multiplicador sobre todas las actividades conexas, ya que la construcción es una importante generadora de empleos y de eslabonamientos en otras áreas como la provisión de maternales, transportes, alimentación de los obreros, etc.

En varios países el crecimiento económico de una nación lo asimilan al crecimiento de la construcción, así, si el sector de la construcción crece al 6 por ciento, la economía en su totalidad crece aproximadamente en ese porcentaje

Adicionalmente se dinamizan las actividades de financiamiento porque el crédito para vivienda es el más seguro de todos. La cartera vencida de los préstamos para vivienda es inexistente y nunca supera el 1%. La gente puede perder todo, pero difícilmente arruinará su casa

Un gobierno honesto y amante del progreso tendrá como norte de su gestión el impulso amplio a la construcción de vivienda para sus ciudadanos, elemento fundamental para el bienestar y el crecimiento

En conclusión, el Ecuador es un país con agobiante pobreza, así al menos lo evidencian los indicadores más usuales. Sin embargo, existen posibilidades de salir de este estado si se realiza una amplia y profunda inversión en educación y vivienda. Estemos entonces dispuestos a enfrentar esta tarea

## Bibliografía

- Acosta, A. *La deuda externa, una historia de la deuda externa ecuatoriana*. Libresa, Quito, 1994
- Breve historia económica del Ecuador. Corporación Editora Nacional, Quito, 2002
- Aldcroft, D H - M J Oliver. *Exchange Rate Regimes in the Twentieth Century*. Edward Elgar Publishing Limited, Great Britain, 1998
- Almasi, A. *Regimen cambiario y estabilidad monetaria. Consideraciones Fundamentación y Funcionamiento*, CEMA, Buenos Aires, 1997
- Almeida, P - R Almeida. *Estadísticas Económicas Históricas*. Banco Central del Ecuador, Quito, 1988
- Almeida, P - M. Naranjo Chiriboga. *Pensamiento dominante y economía nacional en la década de los años veinte*, en *Crisis y cambios de la economía ecuatoriana en los años veinte*, Banco Central del Ecuador, Quito, 1987
- Armijs, A y M Flores. *Las políticas económicas aplicadas en la década de los ochenta. respuesta a la crisis*. Quito, Corporación Editora Nacional, 1991
- Arnaudo, A. *La política monetaria argentina desde la Convertibilidad*. Monetaria, Buenos Aires, 1994

0000208

Arteta, G. Opciones cambistas para el Ecuador. El dilema de la elección. CORDES Quito, mayo de 1999

Báez, R. Dialéctica de la economía ecuatoriana, Banco Central del Ecuador, Quito, 1980

Panorama general de la economía ecuatoriana 1948 - 1988, en *Economía y Desarrollo*, No 14, PUCE, Quito, 1990

Balán, T - Bennett A - Borensztein E. Monetary Policy in Dollarized Economies, International Monetary Fund, Occasional Paper No 171, Washington D C , 1999

Banco Central del Ecuador Información Estadística Mensual, varios números, Quito BCE

Boletín Anuario, Varios números

Boletín Estadístico mensual, varios números

Memorias Anuales 1948 - 1992, Quito, Banco Central del Ecuador

Estatuto Orgánico del Banco Central del Ecuador, Quito BCE,

julio del 2001

La Dolarización en el Ecuador. Un año después, Quito, BCE marzo del 2001

Sistema Integral de Estabilización y Desarrollo, Quito, Apuntes de Economía No 13, BCE, diciembre del 2000

Cartas de Intención suscritas por el Gobierno del Ecuador con el Fondo Monetario Internacional, BCE, Quito, 1990

Banco Interamericano de Desarrollo Special Report. Overcoming Volatility, en *Latin America Economic and Social Progress*, Washington DC 1985

Necesidades de inversiones y financiamiento para energía y minerales en América Latina, BID, Washington, 1981

Baquero, M. Dolarización en América Latina. Una cuantificación de las elasticidades de sustitución entre monedas, Notas Técnicas, BCE, Quito, 1999

Costos y beneficios de la pérdida de soberanía en Ecuador, Apuntes de Economía No 11, BCE, Quito, marzo del 2000

Benalcázar, R. Análisis del desarrollo económico del Ecuador, Banco Central del Ecuador, Quito, 1989

0000288

Bordo, M D - Kydland The gold standard as a commitment mechanism, en T Bayoumi, B Eichengreen y M P Taylor Eds, *Modern perspectives on the gold standard*, Cambridge University Press, 1985 DEL ECUADOR

Bordo, M D - F E Kydland Was the Great Depression a watershed for American Monetary Policy?, en *The Defining Moment: The Great Depression and the Birth of Modern Economics*, MIT Press, 1998, CIUDADANIA Y CONTROL SOCIAL

- The Great Depression and the American Economy in the Twentieth Century*, The University of Chicago Press, 1998
- Calvo, G A Model of Exchange Rate Determination under Currency Substitution and Rational Expectations, en *Money, Exchange Rates and Output*, The MIT Press, Cambridge Massachusetts, 1996
- Testimony on full dollarization, Conferencia presentada ante el Congreso de los Estados Unidos, Washington DC, 1999
- On dollarization, Borrador para discusion, University of Maryland, 1999
- Calvo, G y C Vegh Currency Substitution in Developing Countries: an Introduction Revista de Análisis Económico, Volumen 7 Buenos Aires, junio de 1992
- Capie, F , Ch Goodhart, S Fischer y N Schnadt The Future of Central Banking, Cambridge University Press, 1994
- Cárdenas, J Ensayo histórico de la economía ecuatoriana, Ediciones del Banco Central del Ecuador, Quito, 1995
- CEPAL Ecuador Desafíos y logros de la política económica en la fase de expansión petrolera, CEPAL/LILPES, Santiago de Chile, 1979
- El Desastre Natural de Marzo de 1987 en el Ecuador y sus Repercusiones sobre el Desarrollo Económico y social, CEPAL, Santiago de Chile, 1987
- Corden, W P y Neary, J P Booming sector and De-Industrialization in a small open economy, en *Economic Journal*, Vol 92, diciembre 1982
- Coronel, A L - R Hidalgo 'Un sistema de tipo de cambio flexible para el Ecuador', Quito, Universidad Católica, 1984
- Chacholades, M Economía Internacional, McGRAW-HILL, Bogota, 1992
- De Paula, G F Ecuador de la suficiencia holandesa al ajuste estructural, en *Transición hacia una economía no petrolera en Ecuador*, INCAE, Quito, 1992
- Dornbusch, R Inflation and the peso, publicación disponible en [www.mit.edu/people/rudy/mtdy/index.html](http://www.mit.edu/people/rudy/mtdy/index.html)
- La Macroeconomía de una Economía Abierta, Antoni Bosch editor, Barcelona, 1993
- Doryan, E - Grettel López Transición hacia una economía no petrolera en Ecuador, Quito, INCASE, 1992
- Edwards, S América Latina y el Cambio. Diez años después de la crisis de la deuda, Banco Mundial, Washington, 1993
- Estrada, V E Moneda y Bancos en el Ecuador, Banco Central del Ecuador - Corporación Editora Nacional, Quito, 1982
- Moratoria o conversión?, Librería e Imprenta Gutenberg, Guayaquil, 1921
- Fisher, S Comment, en *J D Sachs y A Warner Economic Reform and the Process of Global Integration*, Bookungs Paper on Economic Activity, 1995
- Friedman, M - A J Schwartz A Monetary History of the United States 1867-1960, Princeton University Press, 1963
- Corden, W P Booming Sector and Dutch Disease Economics. Survey and Consolidation, en Oxford Economic Papers, noviembre de 1984

0000204  
 Friedman, M - R Friedman Liberdad de elegir. Ediciones Orbis, Barcelona, 1983

Galbraith, J K El dinero. Ediciones Orbis, Barcelona, 1976  
 ElCiac del 22, Editorial Ariel, Barcelona, 1976

García Menéndez, J Política económica y deuda externa en América Latina. Universidad Santiago de Compostela e Iepala Editorial, Madrid, 1989

Goldfajn, I - G Olivares Full Dollarization. The Case of Panama, Pontificia Universidad Católica, Rio de Janeiro, 2000

Gordillo, E Sistema Cambiano Equatoguineo 1988-1993, en Informe para la Junta del Acuerdo de Cartagena, Junta del Acuerdo de Cartagena, Quito, 1993

Garside, W R The search for stability. economic radicalism and financial conservatism in 1930s Europe, en W R Garside (de) Capitalism in Crisis International Responses to the Great Depression, Pinter Publishers, London, 1993

Harrod, R El Dinero, Ediciones Ariel, Barcelona, 1972

Hausman, R, M Gavin, C Pages-Serra, E Stein Financial Turnover and Choice of Exchange Rates Regime, Interamerican Development Bank Paris marzo de 1999

Hayek, F La desnacionalización del dinero, Ediciones Orbis, Barcelona, 1985

Hofman, A Ecuador. Desarrollo económico en el Siglo XX, en Cuestiones Económicas No 21, Banco Central del Ecuador, abril de 1994

Hume, D Of The Balance Of Trade, reimpresso en The Gold Standard in Theory and History, Barry Eichengreen Ed London, 1985

Hurtado, O 'El poder político en el Ecuador', Barcelos, Ariel, 1991

Instituto de Desarrollo Empresarial El sistema monetario de dolarización y su impacto en el Ecuador, IDE, Guayaquil, febrero del 2000

Instituto Ecuatoriano de Economía Política Dolarización oficial en Ecuador, IEEP, Guayaquil, enero del 2000  
 International Monetary Fund Monetary Policy in Dollarized Economies, Documento interno, 1998  
Dollarization. Fad or Future for Latin America, Washington, D C, junio de 1999

Jácome, L Enfermedad Holandesa. Impacto macroeconómico y círculo de la economía ecuatoriana entre 1972 y 1980, Cordes, Quito, 1989

La política cambiaria futura en el Ecuador. ¿Tipo de cambio fijo o flexible?, Perspectiva Económica, Quito, 1992

Joint Economic Committee Promoviendo la Dolarización Oficial en los Mercados Emergentes, abril 1999, publicación disponible en [www.senate.gov/jec/dollarsprint.html](http://www.senate.gov/jec/dollarsprint.html)

Jones, R A three-factor model theory, trade and growth in the world Trade Balance of Payments and Growth, Essays in Honor of Kindleberger, Amsterdam, Ed J N Bhagwati

CONSEJO DE PARTICIPACIÓN CIUDADANA  
 DE CONTROL SOCIAL

- Kamas, L Dutch Disease and the Colombian Export Boom en World Development, septiembre de 1986
- Kemmerer, E W Oro y Patron Oro, Editorial Sudamericana, Buenos Aires, 1947
- Kindleberger, Ch P Banking and Industry Between the Two Wars. An International Comparison, en Keynesianism vs Monetarism and Other Essays in Financial History, George Allen & Unwin, London 1985
- Krugman, P y M Obstfeld Economía Internacional, McGRAW-HILL, Madrid, 1996
- Larrea, E Evolución de la política del Banco Central del Ecuador Ediciones del Banco Central del Ecuador, Quito, 1990
- Pensamiento Monetario y Financiero (primera parte), Banco Central del Ecuador - Corporación Editora Nacional, Quito, 1986
- Levy-Yeyati, E Dolarización of Financial Intermediation Causes and Policy Implications, International Monetary Fund, WP/98/28, Washington D C , marzo de 1998
- López, F Por que y como dolarizar, ESPOL, Guayaquil, 1999
- MacKinnon, R A Model of Exchange Rate Determination under Currency Substitution and Rational Expectations, en Money, Exchange and Output, The MIT Press, Cambridge Massachusetts, 1996
- An International Gold Standard Without Gold, Cato Journal, Vol 8 No 2, 1988
- Manc'heno, D , J Oleas, P Samaniego Aspectos teóricos y prácticos de la adopción de un sistema de convertibilidad en el Ecuador, Notas Técnicas, BCE, Quito, 1999

- Dolarización Oficial y Regímenes Monetarios en el Ecuador Marchan, C La crisis de los años treinta. disfuncionamiento social de sus efectos económicos (1920-1932), Corporación Editora Nacional, Quito, 1991
- Meltzer, A H Monetary and Other Explanations of the Start of the Great Depression, Journal of Monetary Economics 2, 1976
- Melvin, M - Peers B Dolarización in Developing Countries. Rational Remedy or Domestic Dilemma?, Contemporary Economic Policy, Vol XIV, Julio de 1996
- Moleno, J L La Experiencia Monetaria de Panamá. Lecciones de una Economía Dolarizada con Banca Internacional, Banco Nacional de Panamá, Panamá, 1997
- Lecciones de la experiencia panameña. Una economía dolarizada con integración financiera, Instituto Ecuatoriano de Economía Política, Guayaquil, 1999
- Lessons from the Monetary Experience of Panama, Cato Journal, Vol 18, No 3, invierno de 1999
- Morillo, J Economía Monetaria del Ecuador, Imprenta Manscal, Quito 1996
- N.º anjo Chiriboga, M La crisis de 1930 y la teoría económica, Cuestiones Económicas No 19, Banco Central del Ecuador, Quito, 1992
- La enfermedad holandesa y el caso ecuatoriano, Cuestiones Económicas No 24, BCE, Quito, agosto de 1995
- Hacia la dolarización unilateral el modelo de Panamá y su aplicabilidad en Ecuador, Revista de Estudios de Economía Aplicada, ASEPELT-ESPAÑA, Madrid, 1999
- La dolarización de la economía. Una aproximación teórica, Revista Ruptura No 42, Pontificia Universidad Católica del Ecuador, Quito, 2000

0000204  
Hacia la dolarización oficial en el Ecuador. su aplicación en un contexto de crisis, Banco Central del Ecuador, 2da Edición, Quito, 2001

Las inversiones extranjeras y el desarrollo económico del Ecuador, Pontificia Universidad Católica del Ecuador, Quito, 1987

Funciones del Banco Central del Ecuador en dolarización oficial de la economía Cuestiones Económicas Vol 18 No 3, BCE Quito, Tercer Cuatrimestre, 2002

La dolarización de la economía del Ecuador, tres años después Cuestiones Económicas Vol 19 No 1, BCE, Quito, Primer Cuatrimestre, 2003

Del Patron Oro a la Dolarización en el Ecuador Centro de Publicaciones de la Pontificia Universidad Católica del Ecuador, Quito, 2004 Costos del abandono del sistema de dolarización oficial de la economía por parte de la República del Ecuador En Iconos No 19 Quito, FLACSO, mayo, 2004

Oleas, J El segundo patrón oro en el Ecuador, agosto de 1927 - febrero de 1932, Revista Ecuatoriana de Historia Económica No 11, Banco Central del Ecuador, Quito, 1995

Ortiz Crespo, G La incorporación del Ecuador al mercado mundial, la coyuntura socioeconómica 1875-1925, Banco Central del Ecuador, Quito, 1981

Pachano, A Endudamiento Global y requisitos de la intervención estatal experiencias y perspectivas, Apunte Técnico No 8, CORDES, Quito, 1987

Panic, M European Monetary Union. Lessons from the Classical Gold Standard, The MacMillan Press LTD Great Brittan, 1992

Pérez Chiriboga, G La política monetaria y cambiaria en función del desarrollo económico nacional, Banco Central del Ecuador, Quito 1960

Prebisch, R El patrón oro y la vulnerabilidad económica de nuestros países, El Colegio de Mexico, Mexico, s/a.

Petroecuador Actividad Hidrocarburífera 1972-1991, Petroecuador, Quito, 1991

Rodríguez E, Gustavo Análisis comparativo Ecuador-Méjico para la transición a una menor dependencia del petróleo, en Tránsito hacia una economía no petrolera en Ecuador, INCAE, Quito, 1992

Rodríguez Prada, G El tipo de Cambio como Ancla Nominal Dolarización, Banco de la República, Bogota, agosto de 1999

Rojas-Suárez, L Currency Substitution and Inflation in Peru, Revista de Análisis Económico, Volumen 7, junio de 1992 Dolarization in Latin America, Senate Banking Committee, Washington D C , Julio de 1999

Rojas, M y A Vale Dolarización en la economía ecuatoriana, Memoria Anual 1997, BCE, Quito, 1998

Rubenstein, G Dolarización Argentina en la Aldea Global, Grupo Editorial Latinoamericano, Buenos Aires, 1999

Rubini, H Hacia la dolarización unilateral, el modelo de París y la Argentina, Buenos Aires, Mimeo no publicado, 1998

Dolarización y moneda unica en el MERCOSUR, Universidad Nacional de Rio Cuarto, Argentina, 1998

- Dolarización Oficial y Regímenes Monetarios en el Ecuador*
- Serulle, J y J Boni Fondo Monetario Internacional. Deuda Externa y Crisis Mundial. IEPALA, Madrid, 1984
- Shigeo, H. El Patron Oro Internacional y el Sistema Multilateral de Créditos y Pagos en El Fondo Monetario Internacional. Bosch, Casa Editorial, Barcelona, 1996
- Tavlas, G. The International Use of the US Dollar. An Optimum Currency Area Perspective. Blackwell Publishers, Boston, 1997
- Temin, P. Lecciones de la Gran Depresión. Alianza Editorial, Madrid, 1995
- The Economist "The Dutch Disease", Noviembre de 1977
- Timmergen, J. Hacia una economía mundial. Ediciones Orbis, Barcelona, 1983
- Torrero, A. El renovado interés por el funcionamiento del Patron Oro. Trabajo no publicado, Universidad de Alcalá de Henares Madrid, enero del 2000
- Triffin, R. El oro y la crisis del dólar en Reforma Monetaria Internacional, Editorial Labor, Barcelona, 1970
- Varela, F, M Hinarejos, J Varela. El Euro como Futura Moneda Internacional. Información Comercial Española No 767, Madrid, diciembre 1997 – enero 1998
- Varela, M (coordinador) El Fondo Monetario Internacional, el Banco Mundial y la Economía Española. Sociedad Estatal MADRID 94, Madrid, 1994
- Rubini, H y M Narango Chiriboga Ahorro, inversión, mercado de capitales y crecimiento económico. Cuestiones Económicas No 31, BCE, Quito, abnl de 1997
- Rubli, F. Algunas reflexiones en torno al debate sobre la dolarización, Boletín del CEMLA, Mexico, nov-dic 1999
- Sachs, J - F Larrain Macroeconomía En La Economía Global, Prentice Hall Hispanoamericana, Mexico, 1994
- Sachs, J D - A Warner Economic Reform and the Process of Global Integration. Brookings Papers on Economic Activity 1, 1995
- Sahay, R y C Végh. La dolarización en las economías en transición. Finanzas y Desarrollo, Bogota, marzo de 1995
- Salgado, G. El Estado ecuatoriano Crisis económica y Estado desarrollista. Cortés, Quito, 1989
- Salter, W E. Internal and External Balance. The Role of Prices and Expenditure Effects, en Economic Record, agosto de 1959
- Sandoval, C. Política cambiaria en el Ecuador 1970-1986. Ildis, Quito 1987
- Savastano, M. Dollarization in Latin America. Recent Evidence and Some Policy Issues. IMF, Working Paper, enero de 1996
- Sepulveda, C. Policy-Making in Highly Dollarized Economies Evidence for Latin America 1990-92. The World Bank, Washington, mayo del 2000

0000204

Marco P Narango Chiriboga

Varela, M y F Varela Sistema Monetario y Financiero  
Internacional. Ediciones Pirámide, Madrid, 1996

Varios Autores El Ecuador de la Postguerra. Banco Central del  
Ecuador, Quito, 1992

Vela, M Convertibilidad o dolanización. Salida para el  
Ecuador. Gestión, Quito, 1999

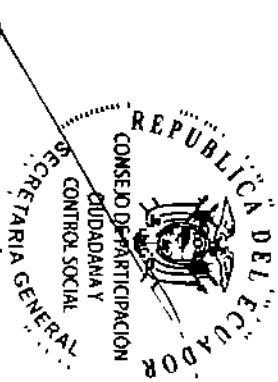
Velasco, F Ecuador Subdesarrollo y Dependencia. Editorial El  
Conejo, Quito, 1983.

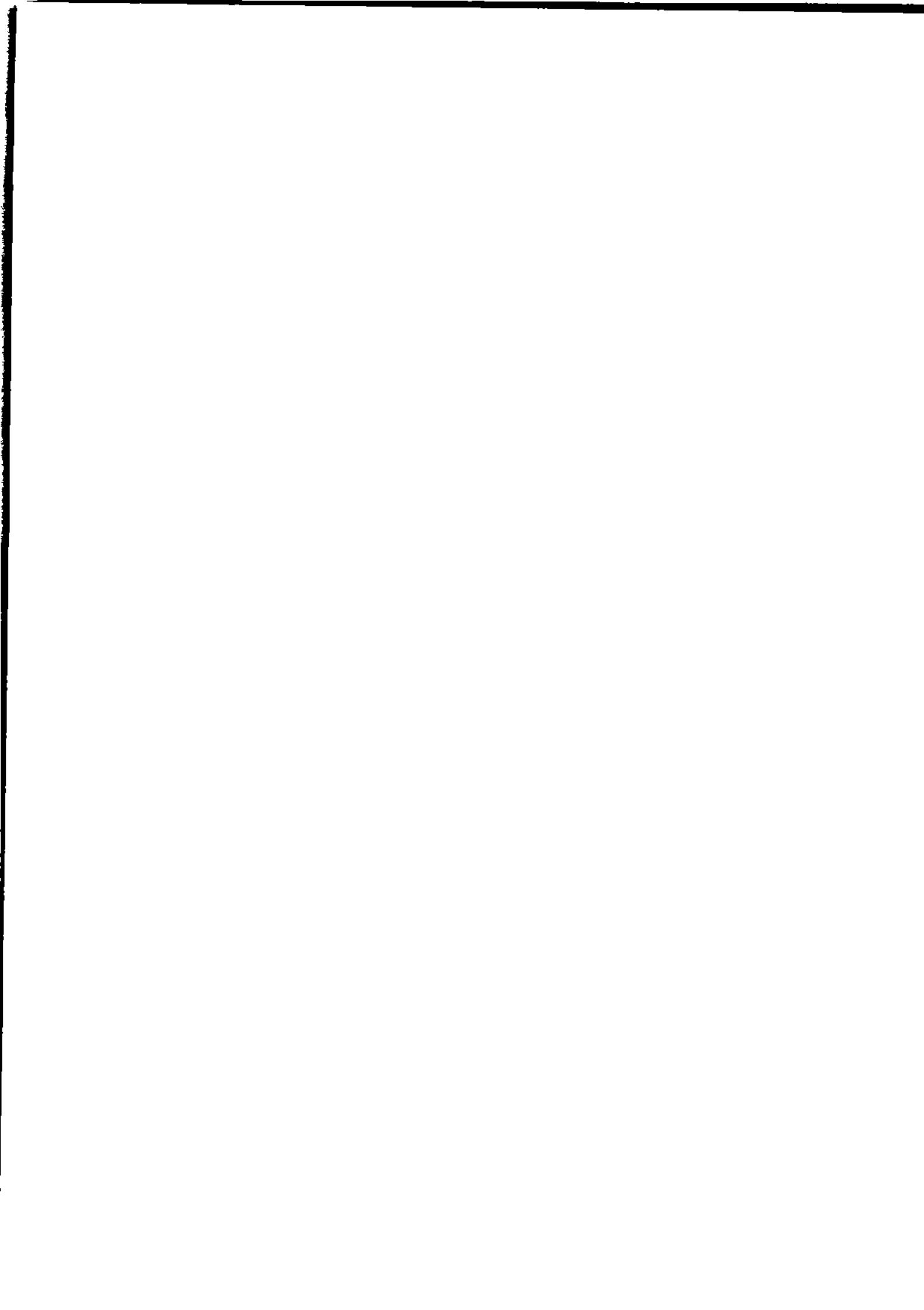
Vicuña, L Política Económica del Ecuador Dos Decadas  
Perdidas. Los 80 - 90. ESPOL, Guayaquil, 2000

Wunder, S La enfermedad holandesa y el caso colombiano, en  
Coyuntura Económica, Vol XXII, No 1, Fedesarrollo, Bogota, 1992

Zalles, F La desmitificación de la dolanización, manuscrito  
inédito, Guayaquil, julio de 1999

0000291





Marco P Narváez Chumboga

0000204

Varela, M y F Varela Sistema Monetario y Financiero  
Internacional, Ediciones Pirámide, Madrid, 1996

Varios Autores El Ecuador de la Postguerra, Banco Central del  
Ecuador, Quito, 1992

Vela, M Convertibilidad o dolarización. Salida para el  
Ecuador?, Gestión, Quito, 1999

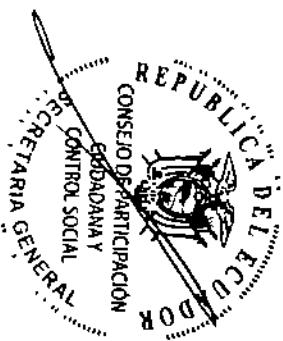
Velasco, F Ecuador. Subdesarrollo y Dependencia, Editorial El  
Conejo, Quito, 1983.

Vicuña, L Política Económica del Ecuador. Dos Décadas  
Perdidas. Los 80-90, ESPOL, Guayaquil, 2000

Wunder, S La enfermedad holandesa y el caso colombiano, en  
Corriente Económica, Vol XXII, No 1, Fedesarrollo, Bogotá, 1992

Zalles, F La desnudificación de la dolarización, manuscrito  
inédito, Guayaquil, julio de 1999

0000292







0000204

# PIZARRÓN LATINOAMERICANO

ORGANO DIVULGATIVO  
DEL CENTRO DE ESTUDIOS LATINOAMERICANOS  
ARTURO USLAR PIETRI - CELAUP

JULIO 2015 AÑO 4 / VOLUMEN 7

A estructuracao da  
reforma psiquiátrica  
brasileira como um  
movimento social  
Raquel Silva Barreto

Pizarrón: Diversas  
miradas sobre la  
América Hispana  
María Antonia Zandanel



UNIVERSIDAD  
METROPOLITANA  
RIF J-00065477-8

## Realidad y Contexto de América Latina

**Introducción**  
Nelson Quintero Moros

**La inflación, cáncer del populismo: casos emblemáticos latinoamericanos**  
José Ignacio Moreno León

**El Petróleo de Venezuela en la Segunda  
Guerra Mundial**  
Luis Xavier Grisant

**La Dolarización Oficial en Ecuador**  
Marco Naranjo Chimboga

**Elementos sobre la Explotación de los  
Hidrocarburos en Lutitas: Impactos en  
Venezuela**  
Diego J. González Cruz

Caracas, Venezuela

0000293



## LA DOLARIZACIÓN OFICIAL EN EL ECUADOR

Marco P. Naranjo Chiriboga\*

### 1. Introducción

En los últimos años, con el desarrollo de los procesos de unión monetaria en Europa, y con la instauración de cajas de conversión y dolarización en América, ha vuelto a resurgir el interés por los sistemas monetarios internacionales.

Además, el período reciente, caracterizado por lo que se ha denominado como el "No Sistema Monetario Internacional", cuyo origen puede ser asociado a la inconvertibilidad del dólar de los Estados Unidos decretada oficialmente en 1973, ha planteado serias dificultades a las economías, especialmente debido a las elevadas y variables tasas de inflación, a las turbulencias en los mercados de cambios, y al bajo crecimiento de la productividad.

Aunque la flotación de los tipos de cambio es la característica más extendida de las monedas en la actualidad, hay grupos de países que han tratado de converger mediante acuerdos consensuados, relativos a niveles en el déficit fiscal, la deuda pública, la tasa de inflación, los tipos de interés, etc. Esta convergencia ha sido condición fundamental para participar, por ejemplo, en procesos de unión monetaria como el europeo.

De todas maneras, las preocupaciones respecto a un nuevo orden monetario internacional se han manifestado en la reflexión académica, desde prácticamente los años que siguieron a la ruptura del Sistema de Bretton Woods.

Por otro lado, las continuas crisis y recesiones que han debido soportar varios países, agravadas por desordenes monetarios, cambiarios y fiscales, han planteado la posibilidad de instauración de la dolarización oficial como un nuevo sistema de control de las variables macroeconómicas fundamentales.

Este nuevo sistema, basado en la sustitución de la moneda nacional por el dólar de los Estados Unidos, ha sido considerado como la alternativa para alcanzar la estabilidad y reactivar el crecimiento.

\* Doctor en Economía Profesor Principal de la Pontificia Universidad Católica del Ecuador y de la Escuela Politécnica Nacional Profesor de los Programas de Maestría de la Facultad de Ciencias Económicas de la Universidad de Guayaquil y de la Universidad Católica Santiago de Guayaquil Profesor Asociado en los Programas de Maestría del Instituto de Altos Estudios Nacionales.

En ese sentido, probablemente, la dolarización oficial de la economía constituya la mayor reforma monetaria realizada en la historia económica del Ecuador.

El término dolarización ha sido utilizado indistintamente 1º para describir un proceso de fuga de capitales, 2º para explicar el comportamiento del tipo de cambio en el mercado negro o paralelo, 3º para referirse al uso de la moneda extranjera como reserva de valor, unidad de cuenta y/o medio de pago en la economía doméstica, y, 4º para entender la relación entre estabilidad macroeconómica, inflación interna y grado de sustitución monetaria<sup>1</sup>.

Un concepto amplio de dolarización es el propuesto por Calvo y Vegh, quienes señalan que ésta se refiere a cualquier proceso donde el dinero extranjero reemplaza al dinero doméstico en cualquiera de sus tres funciones<sup>2</sup>.

La dolarización de una economía es así un caso particular de sustitución de la moneda local por el dólar estadounidense como reserva de valor, unidad de cuenta y, en el extremo, como medio de pago y de cambio.

En todo caso, se habla de dolarización, en general, respecto de cualquier proceso de sustitución de la moneda nacional por una moneda extranjera, aunque ésta sea distinta del dólar.

El proceso tiene diversos orígenes. Puede obedecer a la decisión autónoma y soberana de una nación que decide utilizar como moneda genuina el dólar. Se tratan en estos casos de la introducción de la moneda extranjera por el lado de la oferta, mediante una reforma monetaria establecida oficialmente por el Estado.

El otro origen posible, por el lado de la *demand*a, tiene lugar cuando la introducción de la moneda extranjera se produce como consecuencia de las decisiones de cartera de los individuos y empresas, que pasan a utilizar el dólar como moneda como refugio ante la pérdida del valor de la moneda doméstica, en situaciones de alta inestabilidad de precios y de tipo de cambio.

El uso del dólar deriva, en este último caso, de la conducta precautoria de un conjunto de individuos que, racionalmente, optan por preservar el valor de su riqueza, manteniéndola en dólares y refugiándose así de los devastadores efectos de las devaluaciones y la alta inflación. Cuando la dolarización es un proceso derivado de decisiones de los individuos es muy difícil pensar en su reversión.

El proceso de dolarización desde el lado de la demanda responde, principalmente, a la inestabilidad económica expresada en elevados niveles de inflación y alto riesgo cambiario, así como al deseo de los agentes de

<sup>1</sup> M. Savastano (1996) *Dollarization in Latin America Recent Evidence and Some Policy Issues*. IFPRI Working Paper, January p. 4.

<sup>2</sup> G. Calvo y C. Vegh (1992) *Currency Substitution in Developing Countries an introduction*. Revista de Análisis Económico Volumen 7 junio de 1992.



diversificar sus carteras con la intención de mantener el valor real de sus activos. Normalmente, en condiciones de hiperinflación la dolarización se convierte en una tendencia general.

La dolarización por el lado de la demanda (o de hecho) se presenta en forma de inversiones en activos financieros denominados en moneda extranjera dentro de la economía doméstica, circulante en moneda extranjera y depósitos de los agentes nacionales en el extranjero, generalmente estos últimos depósitos se realizan en las oficinas "off-shore" de los bancos nacionales.

En la mayor parte de los casos de dolarización generadas por el lado de la oferta, se trata de procesos históricos antiguos. Aproximadamente una veintena de naciones, especialmente islas de El Caribe y del Pacífico Sur, tienen como moneda nacional el dólar de los Estados Unidos. El caso más notable en Iberoamérica es el de Panamá, que desde hace casi un siglo es una economía que utiliza el dólar.

El caso del Ecuador corresponde, tanto a la decisión de los individuos y empresas, esto es desde el lado de la demanda, como a una decisión soberana del Estado adoptada legalmente el 13 de marzo del año 2000.

## 2. La economía del Ecuador con dolarización oficial, 12 años después

### 2.1 Antecedentes Los años 80 y 90, "Dos décadas perdidas"

La dolarización oficial de la economía del Ecuador significó la última respuesta a la gravísima situación de decrecimiento y total inestabilidad a la que había sido llevada la nación. Los indicadores más usuales, los cuales presentamos a continuación, demuestran que no existía en el Ecuador una sola variable macroeconómica estable. Todo lo contrario, el desequilibrio y la volatilidad eran las características elevadísimas inflaciones y devaluaciones durante dos décadas, tasa de crecimiento per cápita negativa, desempleo, marginalidad y emigración de la población se convirtieron en las constantes del devenir nacional.<sup>3</sup>

En efecto, desde 1980 el crecimiento económico en el Ecuador fue insignificante, y en general se puede afirmar que, en promedio, los últimos 20 años del siglo pasado correspondieron a un período de retroceso y estancamiento permanentes, con importantes distorsiones macroeconómicas. Los indicadores económicos primarios así lo demostraban. Pero lo más grave

<sup>3</sup> Los datos macroeconómicos utilizados en esta evaluación han sido tomados de la Información Estadística Mensual Banco Central del Ecuador, Quito, varios números.

fue que el ingreso per cápita de esas dos décadas no creció, y en 1999 este indicador mostraba un retroceso que podía comprometer no solamente la estabilidad económica del país, sino también incrementar los ya elevados niveles de pobreza.

Una nación, cuyo ingreso per cápita se había detenido 20 años, o lo que es peor, había retrocedido y perdido dos décadas de progreso económico, presentaba, sin duda, profundas disparidades sociales e importantes desequilibrios macroeconómicos.

El cuadro y los graficos, presentados a continuación, nos muestran con claridad que el Ecuador perdió dos décadas de desarrollo, durante las cuales el PIB per cápita se estancó y en 1999 se redujo notablemente. Esta caída es absolutamente más drástica si analizamos el Ingreso Per cápita en términos reales. Como se observa, el producto *per capita* de los ecuatorianos en 1999 fue menor al que obtenían en 1980 en más de 100 dólares en términos corrientes y en 800 dólares en términos constantes o reales.

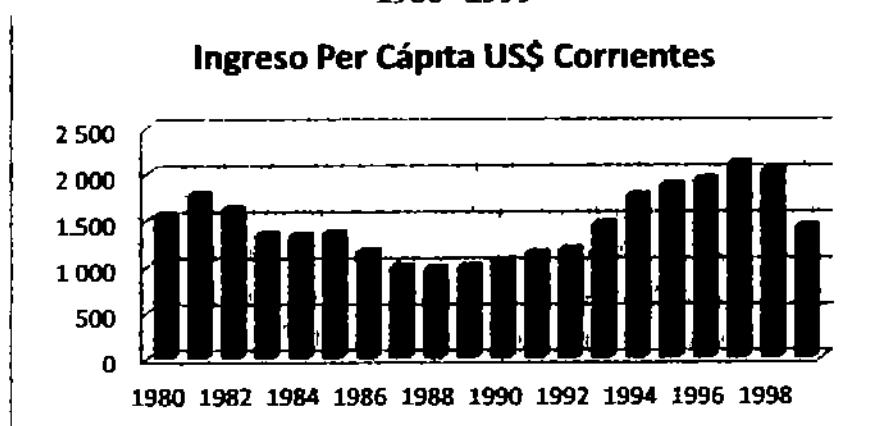
**Cuadro 1 Ingreso Per Cápita, Tasa de Desempleo y Subempleo en las décadas de los 80 y los 90**

AÑOS	PIB MILLONES US\$ CORRIENTES	POBLACIÓN MILES	INGRESO O PIB PER CAPITA US\$ CORRIENTES	INGRESO PER CAPITA US\$ CONSTANTE S	TASA DE CREENCIAMIENTO DEL PIB PER CÁPITA CORRIENTE %	SUBEMPLEO Y DESEMPELLO % DE PEA
1980	11.895	7.646	1.556	1.556		35.2
1981	13.968	7.851	1.779	1.612	-14.4	40.1
1982	13.188	8.139	1.620	1.383	-8.9	44.5
1983	11.183	8.319	1.344	1.112	-17.0	49.5
1984	11.381	5.503	1.338	1.061	-0.4	48.1
1985	11.835	8.692	1.362	1.043	1.7	52.5
1986	10.305	8.884	1.160	871	-14.8	56.0
1987	9.095	9.081	1.002	727	-13.6	51.3
1988	9.094	9.282	980	683	2.2	48.5
1989	9.523	9.488	1.004	667	2.4	49.4
1990	10.351	9.698	1.067	673	6.3	55.9
1991	11.343	9.899	1.146	693	7.4	62.8
1992	11.991	10.105	1.187	697	3.6	56.8
1993	15.056	10.314	1.460	833	23.0	55.5
1994	18.573	10.528	1.764	980	20.8	53.6
1995	20.195	10.747	1.879	1.016	6.5	52.8
1996	23.268	10.970	1.919	1.018	3.2	53.8
1997	23.635	11.198	2.111	1.083	8.9	50.5
1998	23.255	11.430	2.035	1.028	-3.6	54.0
1999	16.675	11.667	1.429	707	29.8	72.6

Fuente BCE, Información Estadística Mensual (varios números)

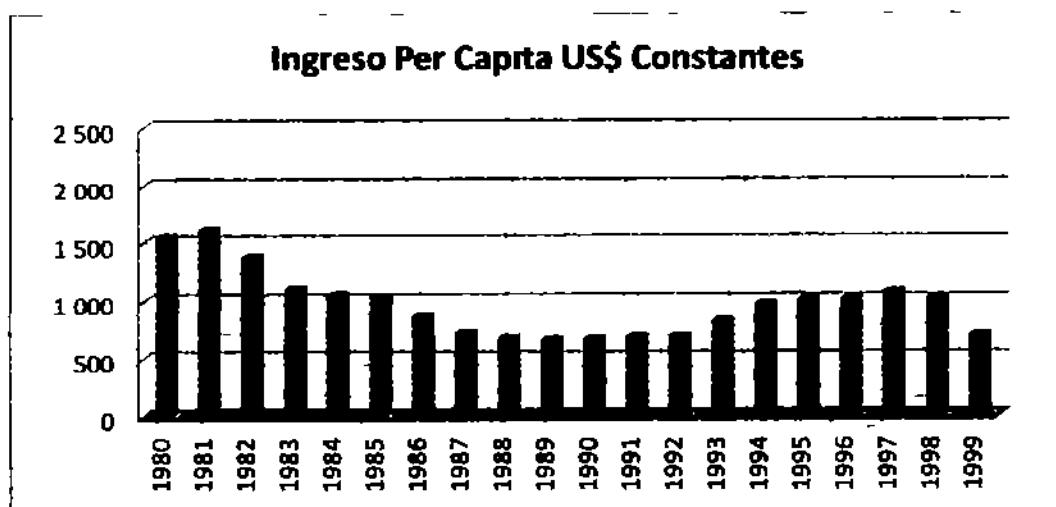


**Grafico 1 Evolución del ingreso per cápita en dólares corrientes años 1980- 1999**



Fuente BCE, *Informacion Estadística Mensual (varios numeros)*

**Gráfico 2 Evolución del Ingreso Per Cápita en dólares constantes de 1980**



Fuente BCE, *Informacion Estadística Mensual (varios numeros)*

A estas pérdidas notables en crecimiento se suman, la elevada inflación, la volatilidad cambiaria y las altas tasas de interés, que caracterizaron dramaticamente a la economía ecuatoriana de esa época, como se evidencia en el cuadro No 2

En efecto, si observamos el proceso inflacionario del Ecuador, encontramos que, aunque no ha sido hiperinflacionario, ha mantenido tasas crónicas muy elevadas como la inflación acumulada registrada entre 1980 y 1999 que alcanzo el 44 000 por ciento

Por otro lado, la constante volatilidad cambiaria produjo una devaluación acumulada del 73 048% entre 1980 y 1999, hecho que provocó un rápido deterioro de la moneda nacional frente al dólar

Lo señalado es más evidente si se observa el deterioro del poder adquisitivo de la moneda nacional, el sucre. Si se toma por ejemplo una muestra de algunos bienes y servicios comunes tenemos que, mientras en 1980 una entrada a un partido de fútbol costaba 15 sures, en 1999 llegaba a 25 000. Es decir, la inflación acumulada de este tipo de servicio fue del 166 657%. Igual para un pan baguette, el cual costaba 6,50 sures y llegó a valer 5 000, la inflación acumulada en 20 años fue de 76 823%. Mas dramático es el caso de la gasolina, la cual había subido en 299 567% desde 1980 a 1999. Estas referencias de tres gastos populares son significativas cuando se compara con el crecimiento de los salarios mínimos que solo se incrementaron en 25 375% en dicho periodo

Pero si la economía ecuatoriana tuvo un pobre desempeño en las últimas dos décadas del siglo XX, la crisis se profundizó de manera especial en el año 1999. Un indicador que confirma lo señalado es el tipo de cambio, el cual al término de ese año alcanzaba los 18 287 sures por dólar. Sólo en 1999 la divisa ecuatoriana se devaluó en el 274%. Adicionalmente, el Ecuador tenía la más alta tasa de inflación de la región latinoamericana y tenía la moneda más devaluada en el Continente durante dicho año.<sup>4</sup>

**Cuadro 2 Inflación y Tipo de cambio (sures por dólar) promedio anual**

Año	Inflación Promedio Anual %	Tipo de Cambio Promedio Anual	% de Devaluación	% de Devaluación Acumulada	Año	Inflación Promedio Anual %	Tipo de Cambio Promedio Anual	% de Devaluación	% de Devaluación Acumulada
1980	12,6	27,73	10,92	10,92	1990	48,5	886,89	35,44	3.447
1981	14,7	30,68	10,64	22,72	1991	48,7	1.283,16	44,68	5.032
1982	16,3	49,94	62,78	99,76	1992	54,6	2.000,00	55,87	7.900
1983	48,4	83,91	68,02	235,64	1993	45,0	2.029,00	1,45	8.016
1984	31,2	97,02	15,62	288,08	1994	27,3	2.297,00	13,21	9.088

<sup>4</sup> Banco Central del Ecuador (2001) *Información Estadística Mensual*, Quito, enero del 2001.

<sup>5</sup> El cálculo del porcentaje de devaluación acumulada se realiza mediante la fórmula  $\left( \frac{e(t) - e(0)}{e(0)} \right) * 100$

Donde  $e(0)$  Tipo de cambio promedio anual del año base.  $e(t)$  Tipo de cambio promedio anual del año  $t$ .

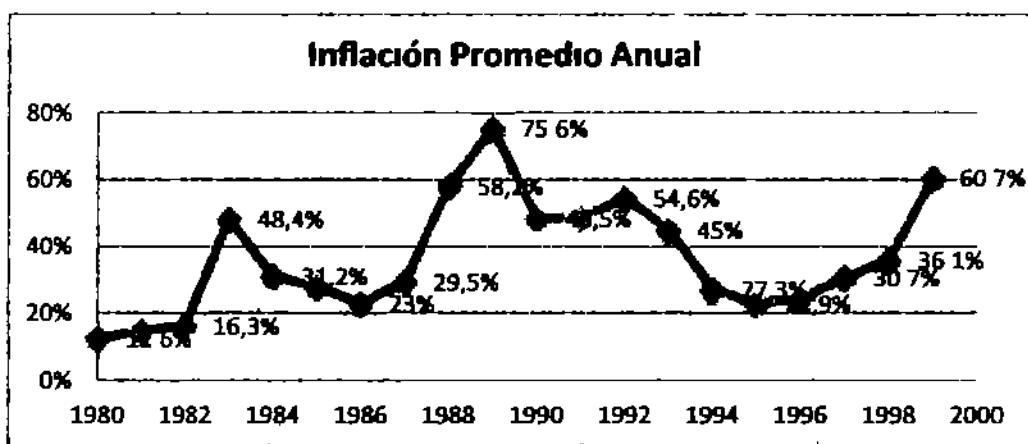


el ulti e

Año	Inflación Promedio Anual %	Tipo de Cambio Promedio Anual	% de Devaluación	% de Devaluación Acumulada	Año	Inflación Promedio Anual %	Tipo de Cambio Promedio Anual	% de Devaluación	% de Devaluación Acumulada
1985	28,0	115,91	19,47	363,64	1995	22,9	2.922,00	27,21	11,588
1986	23,0	148,30	27,95	493,20	1996	24,4	3.627,00	24,13	14,408
1987	29,5	193,52	30,49	674,08	1997	30,7	4.438,00	22,36	17,652
1988	58,2	425,61	125,10	1.642,44	1998	36,1	6.521,00	46,94	25,984
1989	75,6	654,84	50,33	2.519,36	1999	60,7	18.287,00	180,44	73,048

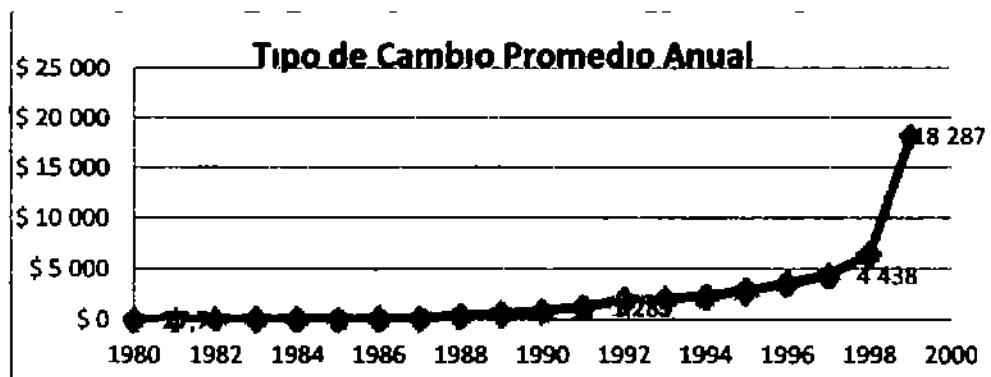
Fuente BCE, *Información Estadística Mensual (Varios Números)*

**Gráfico 3 Evolución de las tasas de inflación anual dos décadas de perdidas**



Fuente BCE, *Información Estadística Mensual (Varios Números)*

**Gráfico 4 Variación del tipo de cambio promedio anual dos décadas perdidas**



Fuente BCE, *Información Estadística Mensual (Varios Números)*

A lo señalado hay que añadir que, de acuerdo a cifras del INEC (Instituto Nacional de Estadísticas), en 1999 el desempleo afectaba al 18,2% de la Población Económicamente Activa (aproximadamente 3,8 millones de personas), lo que significaba que 690 mil personas en edad de trabajar no tenían empleo. El subempleo (la informalidad) estaba constituido por el 54,4% de la PEA; 2 millones de personas, y solo el 27,4% tenían un empleo formal. Lo que quiere decir que, el desempleo sumado al subempleo o empleo informal alcanzaba en el Ecuador la inverosímil cifra del 72,6%, como se mostro en la última columna del Cuadro N°1.

Asimismo, los niveles salariales se encontraban notablemente deprimidos, especialmente debido a la devaluación acelerada del sucre. Así tenemos que, si en enero de 1999 el salario mensual mínimo vital llegaba a 134,18 dólares, en octubre equivalía a 64,12 dólares y en diciembre de ese año a apenas 50 dólares.

Con semejantes niveles de inflación, de volatilidad cambiaria y de tasas de interés activas superiores a la tasa de inflación en mas de 20 puntos porcentuales en varias ocasiones, así como con un decrécimiento económico per cápita permanente, resultaba claramente explicable que los agentes económicos del Ecuador buscaran proteger sus activos monetarios mediante un acelerado proceso de dolarización informal, el cual llegó a superar el 80%.

El año 1999 estuvo marcado también por una crisis financiera sin precedentes en la economía ecuatoriana. Los 20 últimos años de recesión e inestabilidad tuvieron como detonante culminante a una quiebra generalizada del sistema financiero del país. Dicha quiebra provocó un costo superior al 30% del Producto Interno Bruto de ese año, y como consecuencia, 15 bancos, 2 financieras y una mutualista pasaron a poder del Estado.

A los malos indicadores presentados se sumaba un importante deterioro de las cuentas externas. En efecto, la reserva monetaria internacional se encontraba en franco retroceso y el déficit de la cuenta corriente de la balanza de pagos en 1998 equivalía a mas del 10% del Producto Interno Bruto de ese año, como se observa a continuación.

**Cuadro 3 Sector externo de la economía del Ecuador**

Años	Exportaciones US\$ MM	Importaciones US\$ MM	Saldo comercial US\$ MM	Saldo Cuenta Corriente US\$ MM	Saldo Cuenta de Capital US\$ MM	Saldo R.M.I US\$ MM	Exp+Imp / PIB %
1989	2.354	1.692	662	-715	1.094	203,4	47,7
1990	2.724	1.715	1.009	-360	760	603,3	42,0

<b>1991</b>	<b>2.851</b>	<b>2.208</b>	<b>643</b>	<b>-708</b>	<b>865</b>	<b>760,4</b>	<b>43,9</b>
<b>1992</b>	<b>3.101</b>	<b>2.083</b>	<b>1.018</b>	<b>-122</b>	<b>144</b>	<b>781,8</b>	<b>41,7</b>
<b>1993</b>	<b>3.066</b>	<b>2.474</b>	<b>592</b>	<b>-678</b>	<b>1.150</b>	<b>1.253,8</b>	<b>38,1</b>
<b>1994</b>	<b>3.843</b>	<b>3.282</b>	<b>561</b>	<b>-681</b>	<b>1.139</b>	<b>1.711,7</b>	<b>42,2</b>
<b>1995</b>	<b>4.411</b>	<b>4.057</b>	<b>354</b>	<b>-735</b>	<b>580</b>	<b>1.556,6</b>	<b>47,0</b>
<b>1996</b>	<b>4.900</b>	<b>3.680</b>	<b>1.220</b>	<b>111</b>	<b>163</b>	<b>1.831,5</b>	<b>44,8</b>
<b>1997</b>	<b>5.264</b>	<b>4.666</b>	<b>598</b>	<b>-714</b>	<b>976</b>	<b>2.093,4</b>	<b>50,3</b>
<b>1998</b>	<b>4.203</b>	<b>5.198</b>	<b>-995</b>	<b>-2.169</b>	<b>1.774</b>	<b>1.698,3</b>	<b>47,4</b>
<b>1999</b>	<b>4.451</b>	<b>2.786</b>	<b>1.665</b>	<b>955</b>	<b>-1.377</b>	<b>1.275,8</b>	<b>49,7</b>

Fuente BCE, *Información Estadística Mensual No. 1800*

Asimismo, es necesario dejar señalados dos eventos especialmente negativos en el sector externo ecuatoriano en el año 1999. El primero hace referencia a la notable fuga de capitales en mas de mil trescientos millones de dolares. De importador neto de capitales, el Ecuador en ese año se convirtió en exportador de recursos fundamentales para su estabilidad y desarrollo. Este "desangre" de divisas fue ocasionado por la grave crisis financiera, la inestabilidad macroeconómica general y la acelerada dolarización informal del último lustro. Aproximadamente, la salida de capitales significó el 10% del PIB de 1999. El segundo evento importante tiene relación con la espectacular caída de las importaciones en aproximadamente un 45%. Dicha caída fue consecuencia de la reducción de la actividad productiva, ya que cerca del 80% de estas importaciones significaban materias primas, equipos, tecnología, insumos y combustibles para los sectores productivos. Sin duda, la elevada salida de capitales y la contundente caída de las importaciones evidenciaban la severidad de la situación económica ecuatoriana, lo que sumado a los inmensos desequilibrios internos, permitían pronosticar un colapso inmediato de la economía nacional si no se adoptaba un nuevo sistema económico.

Con los serios problemas que padecía la economía del Ecuador, es muy fácil darse cuenta rápidamente de que el país se encontraba en un momento especialmente crítico, listo para someterse a un proceso de alta cirugía. Se volvía urgente la toma de medidas de política económica radicales, que eliminasen la inflación y las devaluaciones, restablecieran el equilibrio y consiguieran el crecimiento sobre una base más equitativa.

A la crítica situación exhibida se sumaba, además, el problema de la deuda externa, que para el caso ecuatoriano tenía características descomunales, pues superaba el 95% del PIB para 1999. Solo a los pagos del servicio de dicha deuda (intereses y amortización) en ese año, se tuvieron que destinar un equivalente a cerca de la tercera parte Producto Interno Bruto, algo insostenible. Esto provocó que el Ecuador fuese el primer país del mundo en declararse en moratoria del pago del servicio de la deuda de los bonos Brady. El siguiente cuadro pone de relieve lo señalado.

Cuadro 4 Deuda externa del Ecuador

(En millones de US\$)

Año	Saldo Final	Servicio	Deuda/PIB %	Servicio/ Exportaciones %	Año	Saldo Final	Servicio	Deuda/PIB %	Servicio/ Exportaciones %
1980	4 601	1 409	34	56,8	1990	10 298	1 292	99	47,5
1981	5 868	2 138	42	95,6	1991	10 367	1 290	91	45,3
1982	6 632	1 988	50	88,9	1992	10 078	1 376	84	44,4
1983	7 380	919	66	41,3	1993	10 433	1 028	69	33,6
1984	7 595	1 163	67	44,4	1994	11 262	1 929	61	50,2
1985	8 110	1 163	69	40,0	1995	13 906	3 189	69	78,8
1986	9 062	1 203	88	55,8	1996	14 586	4 283	69	87,9
1987	9 858	960	108	49,8	1997	15 095	5 489	69	104,3
1988	9 750	1 437	107	65,5	1998	16 221	6 993	70	166,4
1989	10 076	1 174	106	49,9	1999	15 902	5 418	95	121,7

Fuente BCE, Información Estadística Mensual (Varios números)

Ademas, para 1999 se estimaba que entre el 80 y 85 por ciento de los créditos concedidos por el sistema financiero nacional al sector productivo privado eran irrecuperables debido a las altas tasas de interes y al comportamiento explosivo del dolar (66% del credito se concedio en esta divisa) Asimismo, la inversion extranjera disminuyó en un 16% En 1999 se cerraron aproximadamente 3 000 empresas y se despidieron a cerca de 200 mil trabajadores que engrosaron las filas de la desocupacion, el subempleo y la emigracion.

Por otra parte, a pesar de la recession economica, el crecimiento de la emision monetaria en 1999 llego al 124% La oferta de dinero (M1) y la base monetaria crecieron en 94% y 119% respectivamente, lo cual permitia afirmar que el Ecuador se encontraba a las puertas de la hiperinflacion Existia demasiada liquidez con una produccion en caida

En lo que se refiere al sector financiero, entre agosto de 1998 y agosto de 1999, la tendencia de las cuentas bancarias fue al descenso La liquidez de los bancos se redujo a la mitad, de 1 600 millones de dolares a 860 millones en un año Los creditos totales retrocedieron en un 40%, la cartera vencida paso de 300 millones de dolares a 1 100 millones, un aumento del 300% Los depósitos totales se redujeron en 33%, pues pasaron de 5 100 millones de dolares a 3 400

<sup>6</sup> Superintendencia de Compañías (1999) Informe del Superintendente de Compañías, Documento de uso interno, Quito, octubre de 1999



millones. Los depósitos a la vista sufrieron la mayor corrida, disminuyendo en un 44% y los depósitos a plazo bajaron en un 16%<sup>7</sup>.

En resumen, al final del siglo anterior, el Ecuador se encontraba con una economía en caída libre, en la que el sistema de precios había dejado de funcionar. La elevada inflación y la volatilidad en el tipo de cambio provocaban enormes pérdidas de eficiencia y costos immensos para el sistema productivo.

Las ventajas del sistema de precios estaban erosionadas. La economía de mercado, en su vertiente monetaria, no podía funcionar en estas circunstancias. Hacía falta un cambio fundamental y sostenible en el sistema monetario ecuatoriano para que se pudiera restablecer la producción, el comercio y el consumo sobre una base de estabilidad. Frente a esto, la dolarización formal de la economía del Ecuador significaba la vuelta de timón indispensable y, a la cuenta en ese momento, la única alternativa viable para detener el derrumbe económico y generar posibilidades ciertas para la estabilización y el crecimiento.

## 2.2 Doce años de dolarización en el Ecuador: un primer balance

Con el cambio de sistema, las expectativas de estabilidad y crecimiento iniciales han sido parcialmente cumplidas. Doce años después, los indicadores macroeconómicos muestran tendencias positivas. Salvo en el año 2009, debido a la crisis financiera internacional, todas las variables, el crecimiento del producto, el incremento de la inversión y el empleo, el aumento de las exportaciones, etc., han tenido buenos comportamientos.

En efecto, al inicio de la aplicación del proceso de dolarización oficial, enero del 2000, se proyectaba un crecimiento nulo en el PIB (0%) para ese año, sin embargo, la producción nacional creció a una tasa del 4,14%. Entre el año 2000 y 2011, el Producto Nacional, salvo el 2009 por la razón anteriormente expuesta, creció por sobre la tasa de crecimiento poblacional (1,9%), con picos importantes, como en los años 2004, 2008 y 2011, cuando el PIB se incrementó por sobre el 6%.

Pero si observamos la evolución del ingreso per cápita y lo comparamos con la trayectoria de este mismo indicador para las dos décadas perdidas de los años 80 y 90 del siglo anterior, podemos percatarnos de mejor manera acerca de la recuperación de la economía ecuatoriana en los primeros doce años del tercer

<sup>7</sup> BCE *Información Estadística Mensual* Septiembre de 1999, publicación disponible en [www.bce.fin.ec](http://www.bce.fin.ec)

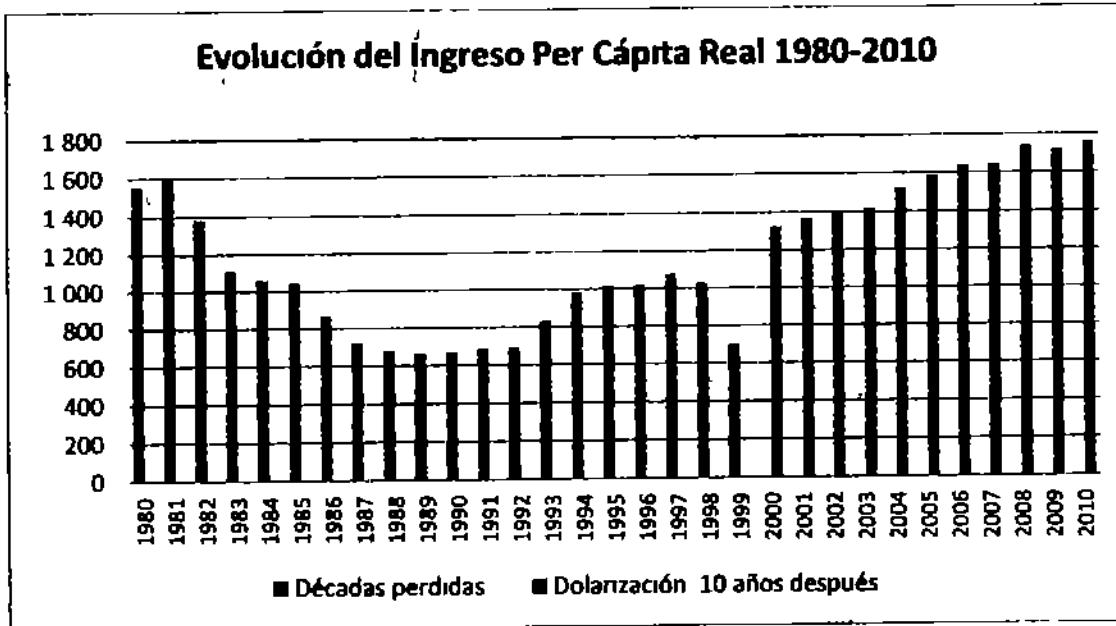
mileno. Esto tanto en términos corrientes como en términos constantes. Lo señalado se evidencia en el cuadro y los graficos presentados a continuación.

**Cuadro 5 Evolución del PIB a partir de la dolarización oficial de la economía del Ecuador**

Año	PIB a precios del año 2000 MMUSS	PIB a precios corrientes MMUSS	Tasa de Crecimiento del PIB Real %	PIB PER CAPITA US\$ del año 2000 US\$	PIB PER CAPITA en US\$ corrientes
2000	16.263	16.263	4.15	1.324	1.324
2001	17.057	21.271	4.76	1.367	1.704
2002	17.642	24.718	3.43	1.393	1.952
2003	18.219	28.409	3.27	1.419	2.212
2004	19.827	32.646	8.82	1.522	2.506
2005	20.966	36.942	5.74	1.587	2.795
2006	21.962	41.705	4.75	1.638	3.110
2007	22.410	45.304	2.04	1.647	3.345
2008	24.032	54.209	7.24	1.741	3.927
2009	24.119	52.022	0.36	1.722	3.715
2010	24.963	57.978	3.58	1.759	4.052
2011	26.952	67.427	7.78	1.870	4.578

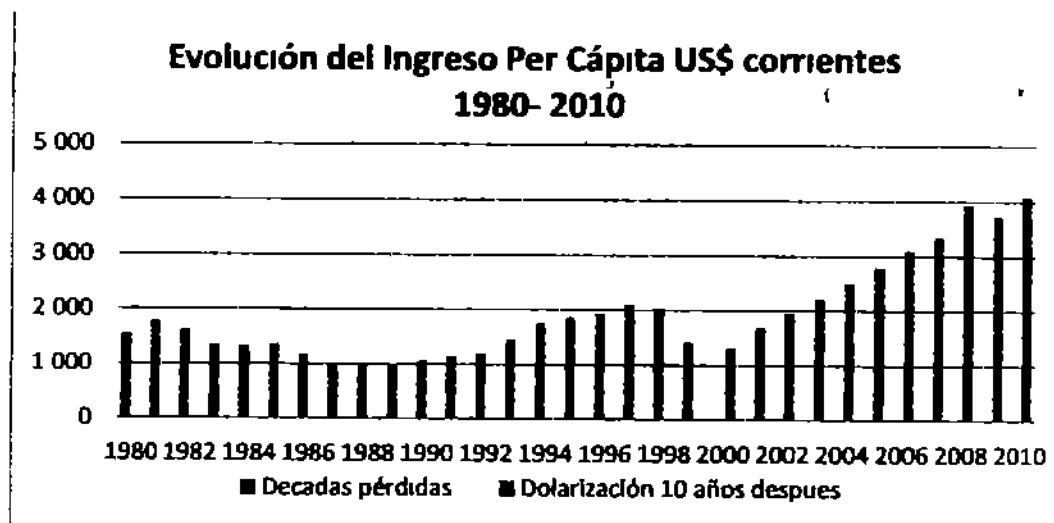
Fuente: BCE

**Grafico 5 Ingreso Per Capita a dólares constantes (millones de dólares)**



Fuente: BCE



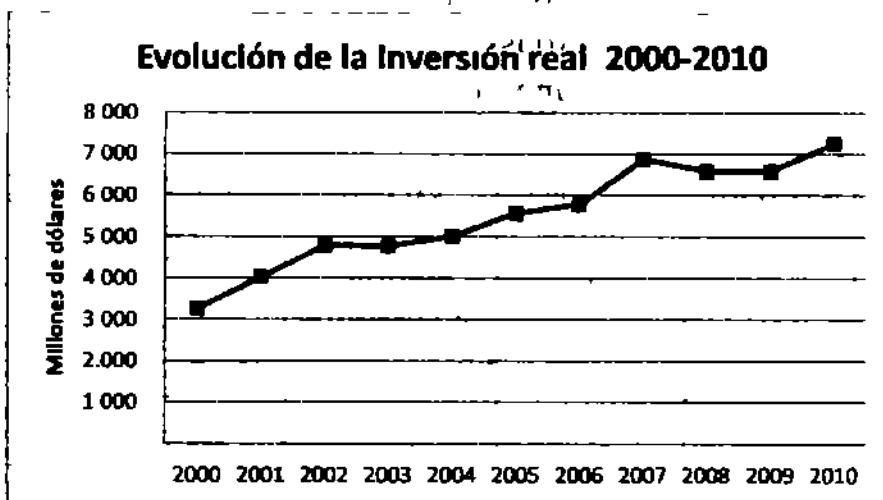
**Grafico 6 Ingreso Per Cápita a dólares corrientes (millones de dólares)**

Fuente: BCE

Esta recuperación de la economía es fruto, en gran medida, de la estabilidad derivada del nuevo sistema monetario. Dicha estabilidad ha incidido en una variable clave para el crecimiento como es la inversión real, la cual presenta incrementos muy importantes durante todo el periodo de análisis. Los siguientes cuadro y grafico son ilustrativos al respecto.

**Cuadro No 6 Evolución de la Inversión Real, el Desempleo y la Subocupación a partir de la dolarización oficial de la economía del Ecuador**

Año	FBCF MM US\$ del 2000	Tasa de Crecimiento %	Desempleo a diciembre %	Subocupación a diciembre %
2000	3 265	12,06	10,8	49,9
2001	4 031	23,49	8,1	34,9
2002	4 794	18,92	7,7	30,7
2003	4 786	-0,16	9,3	45,8
2004	5 022	4,93	9,9	42,5
2005	5 568	10,87	9,3	49,2
2006	5 780	3,8	9	45
2007	5 922	2,47	6,3	44
2008	6 876	16,1	7,5	43,8
2009	6 583	-4,26	7,9	51,7
2010	7 257	10,24	6,1	47,1
2011	8 147	12,26	5,1	44,2

**Gráfico 7 Evolución de la inversión real**

Fuente BCE

Por otro lado, como todos los países de la Región, el Ecuador se ha visto afectado por la crisis financiera internacional durante el año 2009, la cual ha provocado una contracción importante a la inversión real y el consiguiente estancamiento en el Producto Nacional. Ciertamente, la "Gran Recesión", como ha sido llamada popularmente, ha provocado disminuciones, tanto en precios como en cantidades, de las mercancías que exporta el Ecuador, así como importantes fugas de capitales y disminución del financiamiento internacional, tanto de créditos como de inversiones.

Ahora bien, continuando con estos primeros 12 años de dolarización oficial en el Ecuador, probablemente el efecto positivo inicial más importante del nuevo sistema monetario ha sido la reactivación de la inversión productiva y sus efectos multiplicadores sobre todas las actividades económicas, como lo evidencian los dos últimos cuadros anteriores.

Pero sobre todo, en los últimos 5 años, gracias a la aplicación de una nueva arquitectura financiera conducida desde el Banco Central del Ecuador, la banca pública está retomando su papel de financiamiento del desarrollo, lo que ha permitido una disminución acelerada de las tasas de interés y una canalización adecuada del crédito hacia la producción.



**Cuadro 6 Evolución de la Inflación, Tasas de Interés, Salario Mínimo y las Recaudaciones Tributarias a partir de la dolarización oficial de la economía del Ecuador**

AÑO	INFLACIÓN %	SALARIO REAL MINIMO PROMEDIO US\$ REALES	SALARIO NOMINAL MINIMO PROMEDIO US\$ CORRIENTES	TASAS DE INTERÉS REFERENCIALES %	CRECIMIENTO DE LAS RECAUDACIONES TRIBUTARIAS %*
2000	91,01	90,6	97,7	19,7	41,39
2001	22,44	92,0	121,3	24,6	15,30
2002	9,36	89,6	138,2	21,8	7,53
2003	6,10	96,6	158,1	17,7	12,26
2004	1,95	99,6	166,1	14,6	20,35
2005	3,14	101,7	174,9	13,4	15,10
2006	2,87	105,4	186,6	13,8	13,75
2007	3,32	108,4	198,3	12,3	20,42
2008	8,83	117,2	233,1	9,3	8,05
2009	4,31	122,5	254,21	9,3	17,50
2010	3,33	130,5	279,85	9,3	5,92
2011	5,41	142,5	307,83	9,3	21,3

Fuente: Banco Central del Ecuador

Como se conoce, la disminución de las tasas de interés es una condición esencial para que aparezca el llamado círculo virtuoso del desarrollo económico. Detengámonos unos instantes en este tema.

En esencia, las condiciones que activan a la inversión productiva son dos: primera, estabilidad macroeconómica y, segunda, bajas tasas de interés. Cumplidos estas dos condiciones puede aparecer la variable considerada como decisiva en la economía de un país: la *inversión real*.

En efecto, la inversión real, esto es la inversión en industria, infraestructura, minas, petróleo, pesca, agricultura, ganadería, es decir, en el sector productivo de la economía, no en el sector especulativo o rentista, es la variable que genera efectos multiplicados en el producto y en el empleo.

Ciertamente, el círculo virtuoso del desarrollo económico se sustenta en la inversión real. Se parte de estabilidad macroeconómica y bajas tasas de interés que promueven dicha inversión productiva, lo que provoca crecimientos en la producción, en la productividad y en el empleo, lo que genera mayores ingresos que alimentan el ahorro, que financia a la vez la nueva inversión productiva.

\* Fuente: Recaudación del Servicio de Rentas Internas