

A tres años de la polémica medida

Consecuencias de la dolarización ecuatoriana

El ritmo de crecimiento de los precios al consumidor se ha reducido, una vez que los mismos han alcanzado niveles muy elevados, que sitúan al Ecuador entre los países más caros de América Latina, como se ha establecido en los análisis comparativos de publicaciones especializadas.



Por: Carlos Medina

Poco antes del desastre argentino: El desmantelamiento de la caja de conversión, Steve Hanke, prestigioso economista del Instituto Cato sostenía que el camino más aconsejable para Argentina era la dolarización completa¹, esta presenta algunas ventajas: a) Reduce las presiones inflacionarias haciendo que la tasa de inflación converja hacia la internacional, b) Elimina totalmente el riesgo cambiario y las expectativas asociadas al mismo, c) Disminuye rápidamente el diferencial entre las tasas de interés extranjeras y las nacionales, d) Fomenta la integración financiera, e) mantiene la disciplina fiscal y g) Facilita un ambiente de certidumbre que facilita la inversión extranjera.

Todas ellas se presentan porque el Banco Central renuncia al control de la oferta monetaria, ésta se determina por los resultados de la Balanza de Pagos. Así la cantidad de dólares en circulación se encuentran determinados por los que se obtienen por exportaciones y los que provienen de la inversión extranjera, los préstamos y las donaciones de organismos e instituciones internacionales.

Ecuador es el mejor ejemplo para analizar si a un país como Bolivia le conviene asumir un esquema cambiario de las características señaladas. Si bien otros países como Liberia o Panamá se encuentran dolarizados, el país señalado guarda similitudes importantes con Bolivia que lo convierten en un interesante caso de estudio.

El inicio

1998 marco el punto de inicio de lo que se

convertiría en la dolarización ecuatoriana. Ese año el fenómeno de “El Niño” azotó al país afectando a los exportadores de la costa, esto implicó una pérdida de 13 puntos del PIB. Dicho año, el precio del petróleo, producto estrella de las ventas al exterior, descendió a \$us. 7 por barril. De esta manera, la capacidad de pago de las empresas se redujo ostensiblemente, por lo que se presentaron problemas en el sistema financiero que costaron alrededor de 15 puntos del PIB. Esta situación se vio atizada por decisiones de política económica equivocadas, como la introducción del impuesto a la circulación de capitales (1% a todos los depósitos y movimientos que realizaba el público en el sistema financiero) lo cual produjo un proceso de desintermediación financiera. Posteriormente, ante la inminencia de una crisis financiera se optó por el congelamiento de los depósitos esto llevó a una mayor dolarización, adicionalmente la crisis rusa y brasilera acentuaron la debilidad de la economía y la incertidumbre.

En 1999 se produjeron periódicos ataques especulativos y expectativas a la devaluación, así el tipo de cambio promedio se depreció en 194% entre 1999 y 2000, y la tasa de interés tuvo fuertes fluctuaciones. En este periodo el Banco Central tuvo importantes intervenciones aunque con resultados limitados. Mediante el manejo de la tasa de interés trato de evitar la salida de capitales. De la misma manera, aumentó la emisión monetaria en 145% en procura de rescatar a los Bancos en problemas aunque finalmente tuvieron que cerrar. Pese a todo, la inflación sólo llegó a 69%, poco, tomando en cuenta el crecimiento de la cantidad de dinero en circulación y la devaluación descrita. Este resultado se debió, entre otras cosas, al

congelamiento de las cuentas bancarias, lo que limitaba la creación secundaria de dinero, y el descenso de la demanda agregada. Las reservas internacionales descendieron sostenidamente, la gente perdía confianza en el sistema financiero y se dolarizaba más a medida que se aceleraba la depreciación, al mismo tiempo se producía una fuga de capitales. “A finales de 1999 la situación era desalentadora. La actividad económica había decrecido en 7,2%, el déficit del sector público no financiero alcanzó un 5,9% del PIB, la tasa de depreciación anual fue de 194%, la tasa de interés interbancaria superó el 150% desde noviembre del año 1999, la inflación alcanzó a fin de periodo el 60,7% y la relación deuda PIB subió a 106%. Para empeorar las cosas, en octubre de 1999 se tomó la decisión de entrar en moratoria de la deuda externa ecuatoriana relativa a los bonos Brady, que se sumó a la cesación de pagos con el Club de París, iniciada varios años atrás”. Señala Francisco Hidalgo, economista ecuatoriano.

La dolarización y sus resultados

Ante este panorama el gobierno optó por la dolarización. Esta se inició con el establecimiento de un tipo de cambio de canje 25.000 sucres por dólar, la unificación del encaje bancario para moneda nacional y extranjera, la expedición de la ley para la transformación económica del Ecuador en las que se establecieron las bases para la dolarización. El Banco Central estuvo legalmente autorizado para acuñar y emitir moneda fraccionaria en las mismas equivalencias de la moneda norteamericana y con el respaldo de ésta divisa, estableciéndose como mes límite a junio de 2001.

¿Cuáles fueron los resultados al 2003? Dos de las condiciones básicas para que funcione un esquema de dolarización completa son: la flexibilización del mercado de trabajo (es necesario que los salarios sean flexibles, especialmente a la baja, porque cuando existe una perturbación externa el principal ajuste debe realizarse a través de los precios) y el establecimiento de fondos de estabilización ("colchones") que sirvan para amortiguar caídas bruscas de las exportaciones, específicamente del petróleo, y otras variaciones bruscas de las tasas de interés internacionales u otros factores y condiciones económicas del ámbito externo, que afectan negativamente a sectores o agentes en el país.

intentos por crear los fondos de estabilización aprovechando los altos precios del petróleo, existentes entre el 2001 y 2002, sin embargo, ante las apremiantes necesidades del aparato público, de hecho el gasto del sector público no financiero creció en 29.8 y 21.8 por ciento en los dos años mencionados, su duración fue efímera. Como se mencionó la dolarización se nutre de los dólares que son resultado del desenvolvimiento de la balanza de pagos, no obstante, esta tendió a desequilibrarse por los altos pagos de deuda externa: 2,106 millones de dólares en el 2000, 1,622.9 millones en 2001 y 1,407 millones en el 2002, cabe mencionar que semejantes montos se presentaron pese a la renegociación de los bonos Brady que se mencionó.

La principal característica de un esquema de dolarización es la estabilidad, que se manifiesta en la convergencia de la tasa de inflación nacional con la externa, y la reducción de la tasa de interés. El primer objetivo se alcanzó entre noviembre de

2001 y marzo de 2002, cuando dicha tasa alcanzó a 9.6%, para junio de 2003 llegó a 7.6%. Sin embargo, no debe olvidarse dos elementos fundamentales: este ritmo de inflación corresponde a la tasa de incremento del nivel general de precios al consumidor, de bienes y servicios denominados en dólares; y, que se logra después de niveles de inflación de 96.1%, 37.7% y 12.5%, también en dólares, en los últimos tres años. A nivel comparativo, las tasas correspondientes a los Estados Unidos en dicho período fueron en promedio anual inferiores al 2%. En consecuencia, el ritmo de crecimiento de los precios al consumidor se ha reducido, una vez que los mismos han alcanzado niveles muy elevados, que sitúan al Ecuador entre los países más caros de América Latina, como se ha establecido en los análisis comparativos de publicaciones especializadas.

Respecto a las tasas de interés, inmediatamente después de la dolarización, estas cayeron al 20%, a fines del 2000 estaban en torno al 18%, en los dos años posteriores han mostrado una leve tendencia a la baja, situándose en 16%. Las pasivas pasaron de 9% a inicios de la dolarización a 5% en el 2003. Para fines comparativos nótese que la tasa activa en Estados Unidos es de 4% y la pasiva de 2%. Precisamente, tan altos costos financieros constituyen una de las principales explicaciones del escaso nivel de competitividad de dicha economía.

Una dolarización de bases débiles

En cuanto al sector externo, después de la dolarización las importaciones crecieron a un ritmo sostenido: 24.3%, 45.1% y 20.6% entre el 2000 y el 2002. Estas se explican casi en su totalidad por el crecimiento de las compras de vehículos y de bienes de consumo. Este comportamiento, desde cierto punto de vista, no sería problemático si estuviera acompañado de similar crecimiento de las exportaciones. Efectivamente, esto ocurrió en 1999 con un crecimiento de las exportaciones petroleras

de 60% y 65% en el 2000 (que compenso el descenso de -9.4% y -16.4% de las ventas externas no petroleras en los mismos años); posteriormente la situación se revierte, las exportaciones caen 5% en el 2001, como resultado de la reducción de los ingresos petroleros en más del 22%, compensada parcialmente por el incremento del valor de las exportaciones no petroleras en 11.8%. El 2002 el valor total de las exportaciones creció en 7.5%, gracias al petróleo (8.5%) y no petroleras (6.8%).

En consecuencia, claramente se observa la dependencia del petróleo en las exportaciones, en gran medida la crisis de 1998 se explica por la caída del precio de esta materia prima, posteriormente su precio comenzó a ascender y eso explica, en gran medida, el sostenimiento de la dolarización, sin embargo, esta es una base muy precaria. Porque si bien hasta ahora no existe una solución geopolítica al problema de Irak, es poco probable que esta situación se mantenga en el tiempo, tarde o temprano, este país empezará a bombear crudo al mercado externo con lo que los precios comenzarán a descender poniendo en aprietos a la economía ecuatoriana.

Por lo tanto, la dolarización ecuatoriana está mostrando que adoptar este esquema cambiario no es el camino más aconsejable, especialmente cuando se tienen estructuras productivas poco desarrolladas. Respecto a la estabilidad, Argentina y este país muestran que se contiene la inflación a costa de convertirlos en países caros. Asimismo muestra que la tasa de interés no tiende a converger con la internacional, lo propio ocurre con el riesgo país que no se reduce en los volúmenes esperados. Finalmente, el retraso cambiario unido a la dependencia de pocos productos de exportación genera hábitos rentistas que limitan el desarrollo de la producción ■

(1) "Es posible hacer objeciones contra cualquier sistema monetario, pero la verdadera prueba de fuego está en la práctica. Respecto de la dolarización oficial y extraoficial, existe una vasta experiencia histórica tanto empírica como actual: no hacen falta conjeturas extravagantes. Si uno quiere saber como opera la dolarización no hay más que mirar a Panamá o a Puerto Rico. La dolarización funciona bien allí y en otras partes, sin los problemas que los críticos aseguran que se producirían. Las objeciones puramente hipotéticas no son suficientes para contrarrestar el éxito en la práctica de la dolarización"

Centro de Estudios e Investigación de Recursos Humanos, Técnicos y Medio Ambiente

Especialistas en:

- Apoyo a la gestión municipal
- Elaboración y reformulación de P.D.M.
- Elaboración y reformulación de P.O.A.
- Elaboración de perfiles de proyectos
- Preparación y evaluación de proyectos
- Capacitación y asistencia técnica a los actores sociales
- Enlace a la red nacional de información de los municipios
- Preservación del medio ambiente a través de la arborización



Av. Villazón, Edif. Villazón Piso 10, Of. 10A, Teléfono 2313781 E-Mail: hutema@latinmail.com