

*Alberto Acosta, Carlos Marx Carrasco, Joyce de Ginatta,
Instituto Ecuatoriano de Economía Política, Félix Jiménez,
Alberto Luque, Franklin López Buenaño, José Moncada Sánchez,
Juan Luis Moreno-Villalaz, Zonia Palán T.,
Jeffrey Sachs y Felipe Larraín, Enrique Sierra y Oswaldo Padilla*

DOLARIZACIÓN

Informe urgente

FLACSO - Biblioteca

Compilación y edición

Alberto Acosta

José E. Juncosa

Coedición

ILDIS

Abya-Yala/UPS

2000

DOLARIZACIÓN

Informe urgente

*Alberto Acosta, Carlos Marx Carrasco, Joyce de Ginatta,
Instituto Ecuatoriano de Economía Política, Félix Jiménez,
Alberto Luque, Franklin López Buenaño, José Moncada Sánchez,
Juan Luis Moreno-Villalaz, Zonia Palán T.,
Jeffrey Sachs y Felipe Larraín, Enrique Sierra y Oswaldo Padilla*

Edición y compilación: Alberto Acosta y José E. Juncosa

1a. Edición

Ediciones ABYA-YALA
12 de Octubre 14-30 y Wilson
Casilla: 17-12-719
Teléfono: 562-633 / 506-247
Fax: (593-2) 506-255
E-mail: admin-info@abyayala.org
editorial@abyayala.org
Quito-Ecuador

ILDIS (Instituto Latinoamericano
de Investigaciones Sociales)
Calle José Calama Nº 354 y J. León Mera
Casilla: 17-03-367
Teléfono: 562-103 / 563-644
Fax: (593-2) 504-337
E-mail: ildis1@ildis.org.ec
Quito-Ecuador

Impresión Docutech-UPS
Quito - Ecuador

Diseño de la Portada: Raúl Yépez

ISBN: 9978-04-571-6

Impreso en Quito-Ecuador, 2000

INDICE

PRESENTACIÓN

<i>Hans-Ulrich Bünger y Juan Bottasso B.</i>	5
--	---

1. LA TRAMPA DE LA DOLARIZACIÓN

Mitos y realidades para la reflexión

<i>Alberto Acosta</i>	9
-----------------------------	---

2. DE CAVALLO A CAVALLO

<i>Carlos Marx Carrasco</i>	47
-----------------------------------	----

3. DOLARIZACIÓN: la bandera de lucha de la CAPIG

<i>Joyce de Ginatta</i>	61
-------------------------------	----

4. DOLARIZACIÓN OFICIAL EN ECUADOR

<i>Instituto Ecuatoriano de Economía Política</i>	71
---	----

5. LA PROPUESTA DE DOLARIZACIÓN:

¿un paso atrás?

<i>Félix Jiménez*</i>	105
-----------------------------	-----

6. DOLARIZACIÓN: El Salto Al Vacío

<i>Alberto Luque</i>	113
----------------------------	-----

7. RÉPLICAS A LAS OBJECIONES

MÁS COMUNES A LA DOLARIZACIÓN

<i>Franklin López Buenaño</i>	157
-------------------------------------	-----

8. LA DOLARIZACIÓN: Ilusiones y realidades

<i>José Moncada Sánchez</i>	173
-----------------------------------	-----

9. LECCIONES DE LA EXPERIENCIA PANAMEÑA

Una economía dolarizada con integración financiera

<i>Juan Luis Moreno-Villalaz</i>	191
--	-----

10. LA DOLARIZACIÓN EN EL ECUADOR	
<i>Zonia Palán T.</i>	215
11. ¿POR QUÉ LA DOLARIZACIÓN ES MÁS UNA CAMISA DE FUERZA QUE UNA SALVACIÓN?	
<i>Jeffrey Sachs y Felipe Larraín</i>	229
12. ALTERNATIVAS DE DOLARIZACIÓN, CONVERTIBILIDAD Y POLÍTICAS MONETARIAS EN EL MARCO ACTUAL DEL ECUADOR	
<i>Enrique Sierra C. y Oswaldo Padilla P.</i>	243

3. DOLARIZACIÓN, la bandera de lucha de la CAPIG

*Joyce de Ginatta**

72 horas después del histórico anuncio hecho por el Presidente de la República, Dr. Jamil Mahuad, hice testigo a la prensa de mi decisión de quitarme el crespón negro que durante 9 meses porté en señal de rechazo a la conducción económica del país; sin embargo, la decisión del Primer Mandatario de reconocer y rectificar los errores cometidos en el ejercicio de su mandato para promover cambios trascendentales es digna de aplauso y amerita un sacrificio de todos los sectores para remar juntos en un mismo sentido y sacar adelante esta empresa que se llama ECUADOR.

La dolarización ha sido una tesis defendida a capa y espada por la Cámara de la Pequeña Industria del Guayas (CAPIG), desde septiembre de 1998, fecha en que realizamos la presentación de este esquema como el eje central de un plan económico global y coherente

El Foro Económico integrado por 20 expertos en dolarización a través de su manifiesto público el pasado 7 de enero aclaró que la aplicación *per sé* de este modelo no constituye la varita mágica para solucionar los graves problemas económicos que aquejan al país.

Me permito aclarar que eso de que “decimos que se solucionarán todos los problemas” es una patraña comúnmente utilizada para desacreditar una idea o una nueva propuesta, por aquellas personas que buscan seguir gozando de los privilegios que otorga el poder de discreción sobre el valor de la moneda.

¿Cuál fue el resultado del poder de discrecionalidad del Banco Central? El nivel de devaluación del sucre superó el 150%, el poder adquisitivo de los ecuatorianos fue licuado y la única forma de restaurar el poder de compra es precisamente con la dolarización.

* Presidenta de la Cámara de la Pequeña Industria del Guayas (CAPIG)

Reiteramos que el éxito de la dolarización depende de la decisión y la celeridad con la que el gobierno impulse las reformas estructurales: Ley de Estabilidad Monetaria en la cual deberá incluirse la ley de Desagio, una Ley para la Reactivación Económica en la cual se detalle paso a paso los mecanismos para la reestructuración de deudas que mantiene el sector empresarial con el sistema financiero nacional y una Ley Marco para la Modernización del Estado, etcétera.

Lo satanizadores de la dolarización deben reconocer que tan solo el anuncio hecho por el Presidente Mahuad el 9 de enero de dolarizar la economía provocó el desplome de las tasas de interés.

El Banco Central no cumplió su rol

El ex Presidente del Directorio del Banco Central del Ecuador, Pablo Better, reconoció un par de semanas antes de su dimisión, que la política monetaria y cambiaria se les escapó de las manos a tal punto que la emisión inorgánica en el país alcanzó niveles sin precedentes.

Así como el sol no se puede ocultar con un dedo, tampoco la realidad que vivimos los ecuatorianos: precios dolarizados y salarios en sucres absolutamente devaluados. Es necesario, entonces, implementar en forma total y oficial la dolarización especialmente aprovechando la coyuntura de que en el Senado Americano se haya introducido el proyecto que permitiría compartir el señoríaje con aquellos países que opten por la dolarización; de esta forma se eliminaría el principal obstáculo que afrontan las naciones que demandan la modificación de su régimen monetario.

El autor de este proyecto de ley denominado Estabilidad Monetaria Internacional es el Senador Connie Mack. El proyecto será discutido a partir de enero. Su aprobación permitiría que se autorice a Estados Unidos compartir su señoríaje (la ganancia de imprimir la moneda) con los países que estén dolarizados oficialmente.

Lo anterior, significa que los países que deseen que Estados Unidos comparta su señoríaje deberán estar certificados como oficialmente dolarizados por el Departamento del Tesoro Estadounidense.

Para el efecto, las condiciones que deberán reunir los países son: reemplazar por completo la moneda local por el dólar y terminar el estatus legal para la moneda local y entregar el estatus de legal al dólar,

requisitos que serán evaluados por la Secretaría del Tesoro de Estados Unidos.

La fijación de la paridad cambiaria

Cuando en septiembre de 1998 la CAPIG planteó la dolarización, había establecido que el colchón o el cálculo del monto de dólares en efectivo que en aquella fecha se requería para la aplicación de este esquema económico era de USD371 millones a razón de 15.000 sucres por dólar, pero con el funcionamiento de la maquinita de hacer dinero del Central, el M1 (dinero circulante) se duplicó a 13 billones de sucres.

Hay que señalar que a principios de 1999 la cotización de la divisa norteamericana era de 6.825 sucres por dólar; a principios del año 2000 excedía los 21.000 sucres por dólar y para el final de la primera semana de nuevo año estaba en 25.000 sucres.

La dolarización es la mejor alternativa

La dolarización restaura la credibilidad de inmediato, inclusive más rápido que la convertibilidad (que mantiene un poder discrecional, aunque mucho más limitado que un sistema de tasa de cambio fijo tradicional) y, por supuesto, mucho más rápido que el sistema de bandas cambiarias o regímenes de flotación.

En el Ecuador, en donde la debilidad de las instituciones es notoria, nos llevaría años restablecer la credibilidad en el sistema, esta es una de las razones por las cuales es preferible la dolarización que con las reformas estructurales serán los generadores de un desarrollo económico con equidad y justicia social.

No obstante esta ventaja obvia de la dolarización, la introducción de un cambio radical de 180 grados, capaz de romper las expectativas inflacionarias y la falta de credibilidad en un modelo que no da más, no dejan de existir los cantos de sirenas que advierten los altos costos sociales de dolarizar.

Veamos cuáles son las objeciones al modelo y si es verdad que la dolarización tiene costos sociales demasiado altos, tanto en el corto como en el largo plazo, para descalificarla.

1. Con la dolarización se afectarán nuestras exportaciones

FALSO. Más del 85% de las exportaciones ecuatorianas son *commodities*, productos básicos, cuyos precios están determinados por el mercado mundial, esto es, por la totalidad de la oferta y la demanda del mundo entero. El Ecuador por sí solo no fija ni puede fijar el precio de estos productos sino que tiene que aceptar como un dato más el precio que establece el mercado.

Este es el caso del petróleo, del banano, del camarón, del cacao, del café, del atún, etc., que constituyen prácticamente la totalidad de las exportaciones ecuatorianas.

¿Qué ocurre con estas exportaciones de *commodities* cuando se devalúa la moneda? ¿Podemos vender por ello más petróleo o más banano al exterior? En lo absoluto. Porque, vale la pena recalcar, el precio del petróleo, del banano, etc. está determinado por demanda y oferta globales de modo que con o sin la devaluación del sucre, el precio mundial no varía y por lo tanto, no hay posibilidad de que un ajuste cambiario, más precisamente, una devaluación, mejore la competitividad de estos productos y podamos vender más petróleo, más banano, etc. porque no podemos afectar, subir o bajar su precio internacional. De manera, que la devaluación no puede incrementar nuestra oferta exportable, nuestra competitividad, nuestra eficiencia.

¿Qué efecto produce una devaluación del sucre a nivel doméstico? Que los productos de bienes exportables reciben más sucres por sus dólares (con tipo de cambio fijo o flotación) lo que les da mayor poder de compra temporal, introduciendo eso sí un elemento inflacionario. A corto plazo, la inflación habrá aumentado el nivel de precios internos, de modo que cualquier ventaja inicial que recibieron los productores de bienes exportables (no los exportadores) termina diluyéndose sin que haya mejorado la competitividad o la eficiencia. La devaluación produce, entonces, una reasignación temporal de recursos en la economía, efecto que se desvanece rápidamente.

Es una verdad de perogrullo que la devaluación no mejora ni la competitividad ni la eficiencia de la producción. Si ocurriera aquello, entonces sería más fácil devaluar permanentemente la moneda para aumentar *ad infinitum* las exportaciones y resolver así los problemas económicos de los países.

Evidentemente que cuando existe un tipo de cambio fijo, pero sobrevaluado, como ocurrió en los años 70 y 80 el sector productor exportador se vio afectado porque la inflación acumulada al producir la sobrevaluación del tipo de cambio fijo, erosionaba, como no podía ser de otra manera el margen de utilidad de los productos. Esto obligaba eventualmente a nuevas devaluaciones para corregir el desfase, a tener un nuevo tipo de cambio fijo, pero más alto y el ciclo de devaluación-inflación-devaluación comenzaba de nuevo.

Por lo expuesto, si los precios de los productos básicos (*commodities*) que el Ecuador exporta están determinados en el exterior, ¿por qué la dolarización va a afectar negativamente a los productores de bienes exportables, si ellos van a recibir directamente dólares, en lugar de sucres a un tipo de cambio determinado caprichosamente por los exportadores, como ocurre en la actualidad?

En el caso de productos industrializados, como por ejemplo vehículos, chips para computadoras, etc., cuyos precios no están determinados por el mercado mundial, una devaluación sí baja los precios de esos productos en términos de la moneda extranjera, por lo que éstos se vuelven más competitivos, por lo menos temporalmente hasta que los competidores de estos países hagan lo mismo, es decir, devalúen (esto es lo que se llama devaluación competitiva, que a la postre no beneficia a nadie).

Obviamente que en los casos de productos industrializados la dolarización impide bajar los precios, para dis que competir vía devaluación, por lo que la única forma de competir, de mantener la eficiencia, es bajando los costos laborales, disminuyendo el nivel de empleo, etc.

Pero esto, reiteramos, solo se refiere a los productos que nos sean *commodities*, que son marginales en el caso ecuatoriano y que tienen que competir en un mundo globalizado a través de factores reales, como tiene que ser.

2. *Con la dolarización no bajan ni la tasa de interés ni la tasa de inflación*

FALSO.— Justamente la dolarización significa para el país que la adopte, que tanto su tasa de interés como la inflación tienen que ubicarse en los mismos niveles que tiene el dólar de EE.UU. Ese es el principal *sex apeal* de la dolarización. Argumentar que aún con la dolariza-

ción, el Gobierno al emitir bonos en dólares a tasas más altas que las de EE.UU. provocaría el incremento del nivel de las tasas de interés, soslaya el proceso de arbitraje que con seguridad se dará, mediante el cual se moviliza hacia donde están los más altos rendimientos, esto es, hacia los bonos dólares con tasas más altas aumentando la demanda y por ende los precios de esos bonos, con lo cual bajarían sus rendimientos (*effective yields*) en línea con las tasas de interés prevalecientes en el mercado.

Por otro lado, la inflación solo resulta de emitir más billetes frente a una determinada cantidad de bienes y servicios. Sin dolarización el Banco Central puede emitir billetes (sucres) sin respaldo. Con la dolarización en cambio el Central no puede emitir dólares para financiar el déficit.

La emisión de bonos por parte del Gobierno en sucres o en dólares es un mecanismo no inflacionario para financiar el déficit fiscal cuyo efecto en la tasa de interés ya fue comentado.

Por las razones expuestas entonces tanto la tasa de interés como la inflación tenderán a igualar las tasas prevalecientes en los Estados Unidos bajo un esquema de dolarización.

La crisis financiera y el proceso inflacionario

La crisis financiera ecuatoriana radica en una falta de confianza en la moneda y en la banca. La devaluación del más del 110% en el último año, el feriado bancario y el congelamiento de los depósitos han sido factores significativos en el deterioro de la economía y del sistema bancario en particular. La restauración de la confianza en el sistema financiero y en la moneda local se puede resolver únicamente sustituyendo el sucre por el dólar (dolarización) fortaleciendo el sistema bancario con un encaje del 100% sobre todo nuevo depósito a la vista y desencajando los depósitos a plazo.

Todo proceso inflacionario tiene una causa, un origen. Por ejemplo, lo que produce un país: bienes y servicios desde automóviles hasta servicios personales se adquieren con dinero. Este dinero lo gasta la gente utilizando el dinero que tienen en el *colchónbank* y lo que tiene depositado en las cuentas corrientes de un banco privado. Esto es lo que los economistas denominan M1 o dinero en circulación.

Pero este dinero tanto los billetes del *colchónbank* como los depósitos bancarios fueron emitidos por el Banco Central. Cuando las autoridades monetarias deciden expandir el dinero en circulación sin que haya expansión de la producción se produce un aumento de precios. Si esta expansión monetaria continúa y crece, el resultado es un proceso inflacionario en el cual los precios de todos los bienes y servicios aumentan de manera progresiva.

Cómo hacerlo

Estableciendo la paridad cambiaria de 25 mil sucres por dólar. Los dólares irían sustituyendo a los sucres que tiene la gente en el *colchónbank*. Esto significa que el BCE debería adquirir en billetes de varias denominaciones. El Central acuñaría monedas sucres para cubrir la fracción del dólar.

El Banco Central utilizaría estos dólares para entregar a los bancos los montos que necesiten para descongelar los depósitos a la vista. Estos fondos regresarán al Banco Central porque estarían encajados al 100% y de esta manera no se produciría una expansión monetaria inflacionaria.

El desagio

Como actualmente los depósitos a plazo y los préstamos en sucres tienen una tasa de interés alta, la conversión a un sistema como el propuesto reduciría las tasas de interés. Esto implica una ley de desagio es decir, una reducción transitoria de las tasas de interés hasta que los nuevos préstamos y los nuevos depósitos sean negociados a la tasa correspondiente dada por el nuevo sistema monetario.

Ventajas de la dolarización

El esquema aquí propuesto de dolarización y de banca restringida tiene varias ventajas:

- Retornaría la confianza que hoy se ha perdido porque nadie cree en el sucre. Todo se transa en dólares menos los sueldos, los salarios y las pensiones de los jubilados.

- Cuando se elimine el poder de discreción que tiene el BCE para devaluar la moneda, los ecuatorianos recuperaríamos nuestro poder de compra. Serán nuestros dólares, no será dinero del BCE ni del gobierno, porque nuestro dinero es fruto de nuestro esfuerzo, de nuestro trabajo, y ni el Banco Central ni nadie tiene autoridad moral para confiscarlo, congelarlo o devaluarlo.
- Se reduciría inmediatamente tanto las tasas de inflación como las tasas de interés.
- Se dinamizará la economía porque se podrá planificar a largo plazo, se restaurará el poder de compra de los ciudadanos; se dispondrá de los fondos que hoy están congelados.
- Se garantizará el ahorro real de los depósitos y se traerá capitales del exterior.
- El mantener un alto encaje bancario solidificaría la banca y permitiría que el ingreso de bancos extranjeros sea con capitales propios y no con captaciones de ahorro nacional.
- Sobre todo, se mantendrá el poder adquisitivo de los salarios, la pensión de los jubilados y el ingreso de los más pobres mejorará porque no habrá inflación.

El dólar debe circular oficialmente a finales de enero

La implementación de la dolarización debe ejecutarse a más tardar hasta fines de enero porque en los primeros días de febrero es necesario que empiecen a circular los dólares en el mercado oficialmente, caso contrario, la economía ecuatoriana colapsará irremediablemente como consecuencia de la indecisión del régimen.

Tomar en cuenta la opinión ciudadana es un elemento clave, en razón de que se pide una oxigenación inmediata del Gabinete; con el objeto de integrar al mismo a personas que estén 100% convencidas de que la dolarización es el único camino a seguir.

Con todo el respeto que se merece el señor Presidente de la República me permito puntualizar varias de las acciones claves que el régimen debe ejecutar en forma inmediata:

1. Una campaña masiva en los medios de comunicación para concientizar a la ciudadanía de la utilización de la moneda dólar.

2. Resulta inconveniente enviar al Congreso Nacional un proyecto de Ley de Estabilidad Monetaria que involucre otras leyes (Hidrocarburos, Compañías, de Comercio, etc.) porque se satanizaría el marco legal y por ende se trabaría su aprobación.
3. En virtud de que el Directorio del Banco Central del Ecuador (BCE), ha sido el responsable del caos económico que ha vivido el país, la Cámara de la Pequeña Industria del Guayas (Capig), solicitó la renuncia de varios de los miembros que aún se encuentran en el ejercicio de sus cargos como son: Modesto Correa, Enrique Chávez y Mauricio Pareja.

Así mismo, creemos pertinente la destitución mediante juicio político de los miembros del Directorio del BCE que aún no han presentado sus renuncias.

4. Creemos conveniente que debe existir un mecanismo para designar a personas profesionales que sean responsables de vigilar diariamente el comportamiento de todos los agregados monetarios.
5. Durante el proceso de transición se debe congelar prácticamente las acciones del BCE (mesas de dinero y cualquier mecanismo que involucre un pago anticipado de obligaciones).
6. El Gobierno debe autorizar a todas las empresas para que empiecen a llevar su contabilidad en dólares, así como también colocar los precios en dólares de la mercadería al lado del valor en sucres para que la gente adquiera conciencia sobre el tema.
7. Hay que diferenciar las reformas que pueden ser aplicadas mediante regulaciones del Directorio del BCE de las que deben ser aplicadas por el Congreso Nacional y proceder inmediatamente a su implementación.
8. En coordinación con la Superintendencia de Bancos se debe preparar un nuevo manual de contabilidad bancaria.
9. Hay que promover las reformas legales para permitir el ingreso de nuevos bancos al país y el funcionamiento de éstos.
- En conclusión, la dolarización es el eje medular de nuestra propuesta macroeconómica. Consideramos que es el primer paso y el más importante que se debe dar para salvar este país, pero, lo ex-

presado por Pablo Lucio Paredes “*una persona puede tener una buena salud, pero eso no le asegura la prosperidad, ni felicidad, ni un buen matrimonio. Lo mismo sucede con la economía. La estabilidad monetaria no le asegura a un país prosperidad, felicidad o solución a sus problemas sociales*”. Tanto la salud como la estabilidad monetaria son necesarias para lograr los objetivos de bienestar que buscamos.