



UNIVERSIDAD DE ESPECIALIDADES ESPÍRITU SANTO

FACULTAD DE ECONOMÍA

**TÍTULO:
DESDOLARIZAR AL ECUADOR:
COSTOS Y BENEFICIOS**

**NOMBRE DEL ESTUDIANTE:
CAROLINA PAOLA MAINGON TORRES**

**NOMBRE DEL TUTOR
ING. CARLOS RAÚL CARPIO FREIRE**

SAMBORONDON, SEPTIEMBRE, 2014

DESDOLARIZAR AL ECUADOR: COSTOS Y BENEFICIOS

Carolina Maingon Torres

Estudiante de la Facultad de Economía de la Universidad de Especialidades Espíritu

Santo

cmaingon@uees.edu.ec

RESUMEN

En este ensayo se aborda a la dolarización en el Ecuador, sus costos y beneficios, y se presentan las alternativas y condiciones necesarias para que pueda darse una salida ordenada de esta. Este tema, que ha sido poco estudiado en la literatura económica, ha cobrado mayor relevancia después de la crisis financiera del 2008, pues salir del Euro se ha considerado como una opción para resolver los problemas de las economías periféricas más vulnerables de Europa. Esta crisis puso en evidencia las graves limitaciones que causa en un país la falta de independencia monetaria para enfrentar los shocks externos.

La dolarización trajo confianza y estabilidad al Ecuador, pero los costos de ésta hacen que sea prudente que autoridades locales consideren estrategias para salir de esta. Por tanto, en este ensayo discutiremos los mecanismos más factibles para desdolarizar, que pudiesen ser tres: una nueva moneda regional, una moneda electrónica, o una nueva moneda local. Empero, cualquier medida que busque la salida del dólar para devolver el manejo de la política monetaria al Ecuador, solo se puede hacer dentro de un consenso nacional y un proceso bien planificado que restablezca la confianza del público y los inversionistas en la capacidad y seriedad del estado para manejar una vez más la política monetaria del país.

Palabras Claves: dolarización, mercado, economía, política monetaria, moneda

Abstract

This paper covers the costs and benefits of dollarization in Ecuador, and presents a view of the alternatives and conditions that would allow for an orderly exit from this arrangement. While this topic has not been fully addressed in the economic literature to date, it has gained more relevance after the 2008 financial crisis, as exiting the Euro has been considered as a possible option to resolve the problems of the most affected peripheral Europe economies. This crisis brought to light the serious limitations that the lack of monetary policy creates in a country that needs to manage external shocks to its economy.

Dollarization has produced confidence and stability in Ecuador, but the costs it entails make it prudent for local monetary authorities to consider potential exit strategies. As a result, this paper will discuss the most likely mechanisms to de-dollarize, which could take the following three forms: a new regional currency, an electronic currency, or a new local currency. Nevertheless, any strides towards an exit from the current arrangement of full dollarization would need to come about in the context a broader, well-planned process with a national consensus that aims to reestablish public and investor trust, in the capacity and accountability of the authorities to once again manage the country's monetary policy.

Key Words: dollarization, market, economy, monetary policy, currency

Introducción

Desde el fin del sistema cambiario fijo introducido en Breton Woods, se sostiene que el viejo dilema de establecer un sistema cambiario que funcione de manera adecuada se ha vuelto mucho más complejo. La globalización e interconexión de la economía mundial presentan nuevos retos e incrementan la variedad de mecanismos disponibles a las autoridades monetarias (Berg & Borensztein, 2000). La gran crisis financiera del 2008 ha evidenciado las limitantes y vulnerabilidades que ciertos regímenes monetarios pueden tener en situaciones de shock externos.

Bajo estos mismos lineamientos, hasta los sistemas inflexibles como lo es la dolarización e incluso los sistemas más complejos y de gran importancia por su integración en los mercados mundiales como el Euro, se ven en el centro de la controversia económica. ¿Será posible revertir lo irreversible? ¿Sería posible salir de la dolarización?

Al respecto, cuando el Ecuador se dolarizó se consideró que era indispensable tomar una medida tan drástica que evitase una posible reversibilidad. El temor era que en un futuro cercano el gobierno de turno pudiese cambiar las reglas del juego y echar al traste otros mecanismos monetarios ligeramente más flexibles, como lo eran la convertibilidad en Argentina, situación que ya para ese entonces estaba experimentando fracturas en su viabilidad (Vernengo & Bradbury, 2011).

En el Ecuador se optó por la dolarización como solución para reparar un sistema monetario local fracasado debido a la inhabilidad de los gobiernos de turno, de manejar responsablemente la política fiscal y monetaria. Así mismo, la constante dependencia del país en productos únicos de exportación como lo fueron el cacao, el

banano y en la actualidad el petróleo, hicieron que la economía ecuatoriana fuese siempre frágil y dependiente de la volatilidad de dichos mercados. Es así que para el final de la década de los 90, la economía ecuatoriana se encontraba ya informalmente dolarizada.

Si bien esta medida ha resultado en una clara estabilización del régimen cambiario y la inflación ha contribuido en parte con la mejora de los indicadores económicos del país, también es cierto que abandonar la política monetaria como instrumento de manejo económico, generaría serias restricciones en la elaboración de políticas macroeconómicas y de desarrollo humano. En base a esto, en este ensayo ahondaremos un poco en las circunstancias que llevaron al Ecuador a dolarizarse formalmente y a conocer cuáles fueron los costos y beneficios que dicha medida originaron en el país, pues para hablar de una posible salida del dólar se requiere entender primero cuáles son las razones, los costos y los beneficios de este sistema.

Finalmente, se abordará los posibles mecanismos que la justifiquen y los requisitos circunstanciales en los cuales sería posible implementar una alternativa ordenada del sistema monetario vigente en el Ecuador.

Los Beneficios de la Dolarización

Es difícil hacer de una manera precisa la cuantificación de los beneficios de la dolarización en Ecuador. Las cifras y los indicadores económicos ayudan a establecer una posible correlación entre la implementación del dólar como moneda de curso legal y el mejoramiento de las condiciones económicas del país, pero esta no es necesariamente la única variable causal. Matthews, Balasundram, Leavell, & Claudine (2006) sostienen que “a diferencia de los costos de dolarizar cuyos efectos son de corto plazo y medibles, los beneficios de la dolarización tienen efectos de largo plazo y han sido poco estudiados, por lo cual no existen precedentes apropiados para establecer la mejor manera de medirlos”. Por lo tanto, en esta sección abarcaremos de una manera más conceptual algunos de los posibles beneficios de la dolarización.

Confianza y estabilidad político-económica

El Ecuador después de la dolarización ha mantenido una relativa estabilidad económica frente a las décadas de los 80 y los 90. Se podría decir que esta estabilidad es atribuible, al menos en parte, a la dolarización. El reemplazo del Sucre por el dólar, en principio, es una medida drástica y extremadamente difícil de revertir. Berg, Borensztein & Mauro (2003) establecen que “los efectos estabilizantes de la dolarización yacen en la irrevocabilidad y permanencia de la medida”.

En el caso de Ecuador, se llegó a esta situación tras una crisis política y económica que degeneró en una pérdida generalizada de la confianza en las instituciones de gobierno en el país. La decisión de dolarizar se toma precisamente

para restablecer dicha confianza en el sistema monetario, eliminando la deteriorada moneda local por una percibida como fuerte y manejada por autoridades que gozan de mayor credibilidad. Parafraseando a Hanke (2003) se puede establecer en efecto, que hay un incremento en la confianza tanto local como externa en el país, lo cual se demuestra, subsecuentemente, en una mayor estabilidad financiera y política.

Algunas encuestas han intentado medir el nivel de aprobación de la dolarización en la población ecuatoriana. Tan solo seis años después de la misma, una encuesta hecha por CEDATOS-Gallup confirma que el “76% de los ecuatorianos apoya el mantenimiento de la moneda estadounidense, mientras que el 62% la asocia con un aumento en su poder adquisitivo” (La Hora, 2006).

Ya durante el gobierno del presidente Rafael Correa, varias encuestas realizadas a partir de rumores de una posible salida de este sistema monetario, confirman el mayoritario apoyo y confianza de la población a la permanencia del dólar como moneda de curso legal. Carlos Córdova, vicepresidente de CEDATOS-Gallup, afirma entonces a la AFP que "para más del 90% de los ecuatorianos, las condiciones del país son mejores con la dolarización" (AFP, 2010). Este apoyo mayoritario del público a la dolarización genera confianza y estabilidad en el sistema y hace que el costo político de revertirla sea muy alto.

Reducción del riesgo y costo de crédito

Durante los 3 años previos a la dolarización, el riesgo país, de acuerdo a la información proporcionada por la unidad de inteligencia de la revista The Economist, llegó a superar los 70 puntos (Bloomberg L.P., 2014). Luego de la implementación de la dolarización, dicho riesgo bajó considerablemente a menos de 60 puntos. Si bien es cierto hay otros factores que inciden en esta medida de riesgo, como lo demuestra el breve repunte del mismo luego del no pago de la deuda externa en el 2009, se aprecia claramente la tendencia del este a reducirse en 14 años de dolarización.

Autores como Larrain, Tavares & García (2003) y Bogetic (2000) coinciden en que la reducción de dicho riesgo se puede deber a algunos factores. Uno de estos es, sin duda, el hecho de que la dolarización elimina formalmente el riesgo de devaluación de la moneda. Esto tiene un efecto estabilizante en la economía y podría implicar una reducción del costo de acceso al crédito externo. Más aún, los acreedores en este caso ya no se tienen que preocupar por el riesgo de que la moneda pierda valor frente al dólar y afecte la capacidad de pago.

Sin embargo, la percepción del riesgo crediticio no solo depende de la capacidad de pago. La intención de pago tiene un importante rol en la consideración de este indicador para un país. En el caso de Ecuador vemos claramente que este factor juega un rol importante en la calificación de riesgo; de tal forma que se observa un pico significativo en el 2009 cuando el país entra en moratoria y declara – ilegal - la deuda asociada con los bonos con vencimiento en el 2012 y 2030.

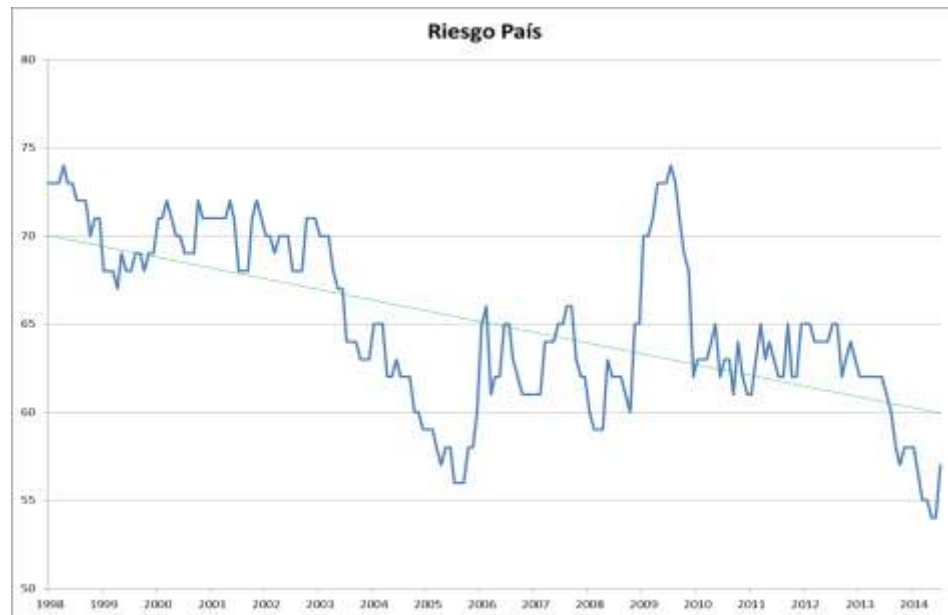


Gráfico # 1: [Riesgo País \(Economist Intelligence Unit – Bloomberg L.P.\)](#), Elaboración propia

Aunque como vemos, la intención de pago, facultad soberana de cada país, influye en el riesgo país, y que en el caso del Ecuador ha generado volatilidad en dicho indicador, es muy probable que la mejora efectiva del riesgo país se deba, al menos en parte, a los efectos estabilizantes de la dolarización.

Reducción de la Inflación

La mayor credibilidad/confianza en una moneda fuerte, la reducción del riesgo de devaluación y su impacto en el riesgo crediticio del país, el menor costo de endeudamiento son, de cierta manera, un reflejo de que el país que se ha dolarizado “importa” la estabilidad del país cuya moneda más fuerte ha remplazado a la local (Chang, 2000). Uno de los indicadores en donde claramente se aprecia este efecto en la confianza en el sistema y en la estabilidad económica es la inflación.

En la década de los 90 la inflación promedio estuvo por sobre el 40% anual con picos que superaron el 50%. Al implementar la dolarización y establecer el tipo de cambio en donde los sucres se convertían a dólares, se produce un efecto de ajuste de precios que lleva la inflación a un pico histórico de por sobre el 96% anual. Luego del ajuste que dura unos 3 años, la inflación desciende en el 2003 a niveles de un dígito y se ubica por debajo del 8%. En los 10 años correspondientes al periodo 2004-2013 la inflación promedio del Ecuador se ha mantenido por debajo del 4%.

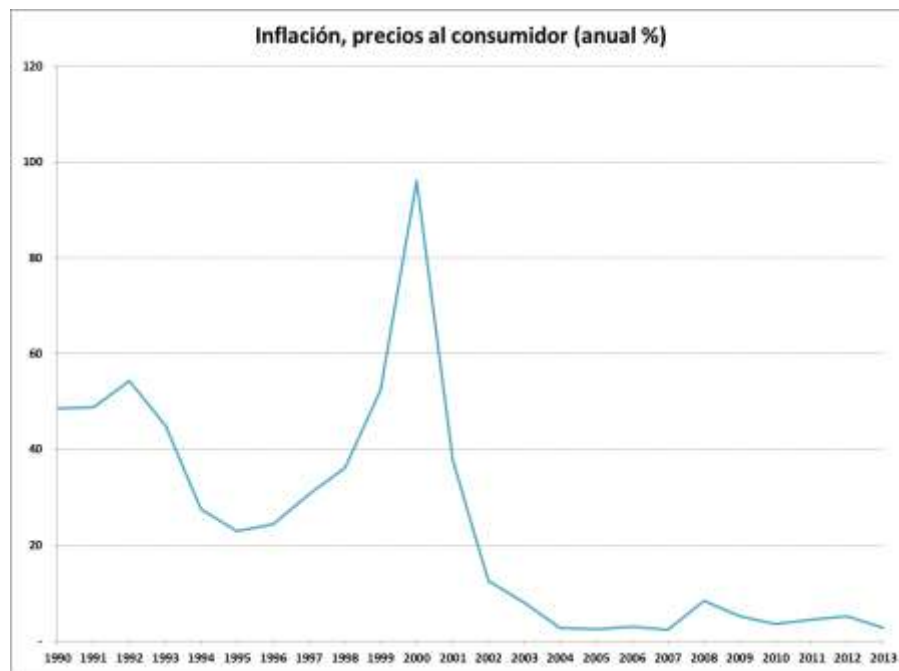


Gráfico # 2: [Inflación](#) (Base de datos del Banco Mundial) Elaboración propia

Mejoramiento de los indicadores económicos post dolarización

Hablar de la economía ecuatoriana después de la dolarización es hablar de una clara mejora general de los indicadores económicos del país. En los años posteriores a la dolarización vemos que el crecimiento real del PIB se acelera y se estabiliza con

una tendencia a la alza. Así pues, después del 2000 observamos que, a pesar de la volatilidad de este indicador, la economía empieza a recuperarse de la crisis de los 90 y logra, a partir del 2007, un crecimiento sostenido promedio por sobre 4% anual.

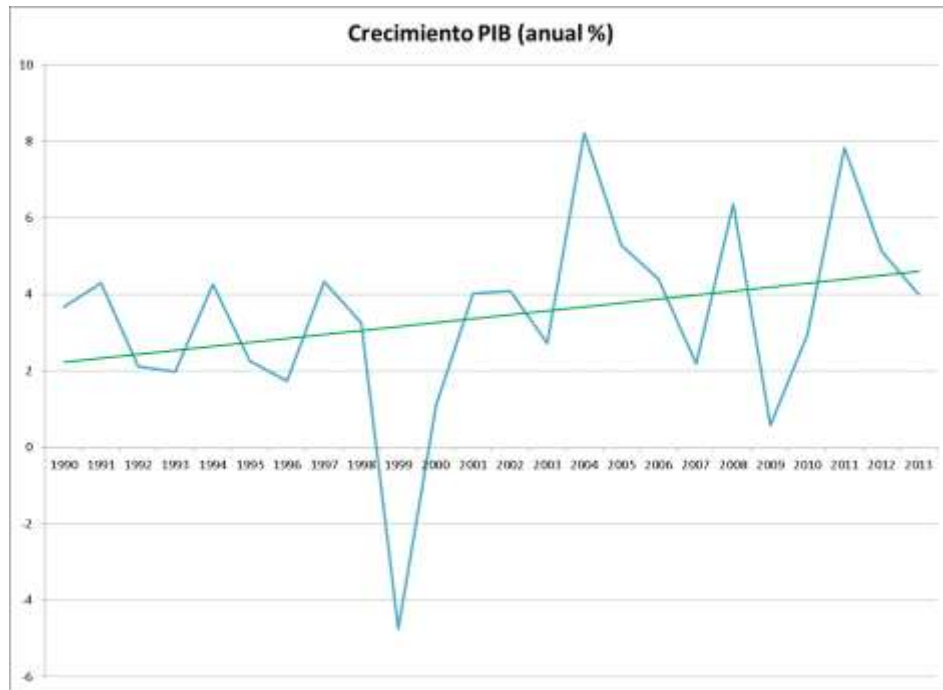


Gráfico # 3: [PIB Crecimiento \(Base de datos del Banco Mundial\) Elaboración propia](#)

Consecuentemente, vemos también una mejora en el PIB per cápita. A principios de los 90, el PIB per cápita se situaba en \$1,505. En los primeros años de esa década crece rápidamente y llega a superar los \$2000 en 1994. Este crecimiento se desacelera en la segunda mitad de los 90 y se desploma a \$1492 en el 2000 como producto de la crisis económica de 1999 y los necesarios ajustes de la dolarización. No obstante, este indicador se vuelve a acelerar y vemos que ya para el 2013 el PIB per cápita del Ecuador supera los \$5,700.

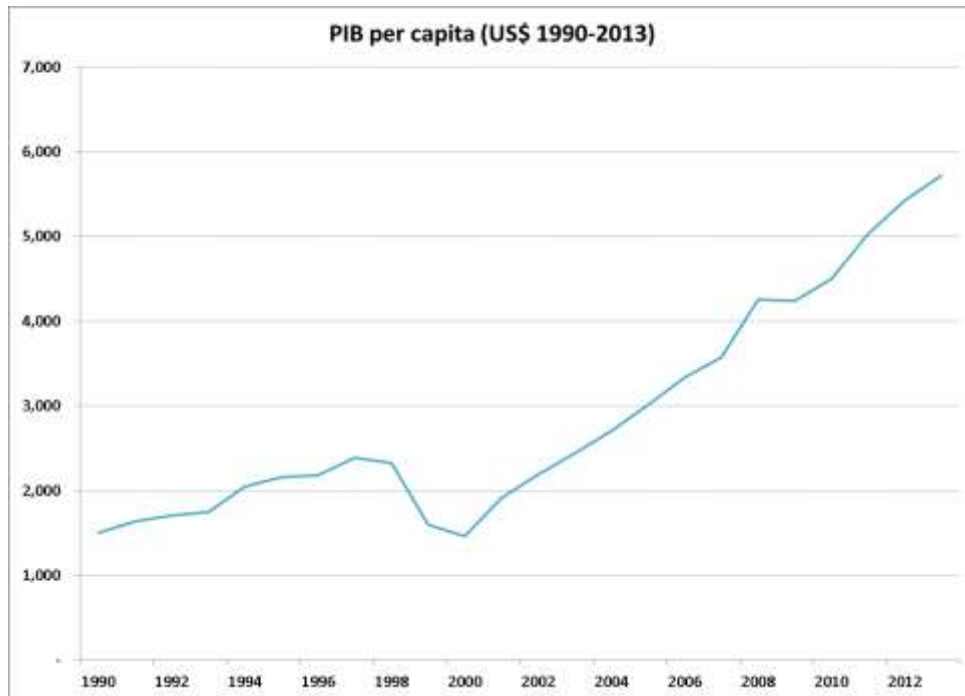


Gráfico # 4: [PIB per cápita \(Base de datos del Banco Mundial\) Elaboración propia](#)

Otros tres indicadores de importancia y que mejoraron en el Ecuador post dolarización son la proporción de población por debajo del índice de pobreza, la tasa de desempleo, y la esperanza de vida. Si bien es cierto que es muy difícil cuantificar con certeza el impacto de la dolarización en estos índices, como vemos en los gráficos a continuación, demuestran un marcado punto de inflexión y/o una clara tendencia a mejorar tras la introducción formal del dólar.

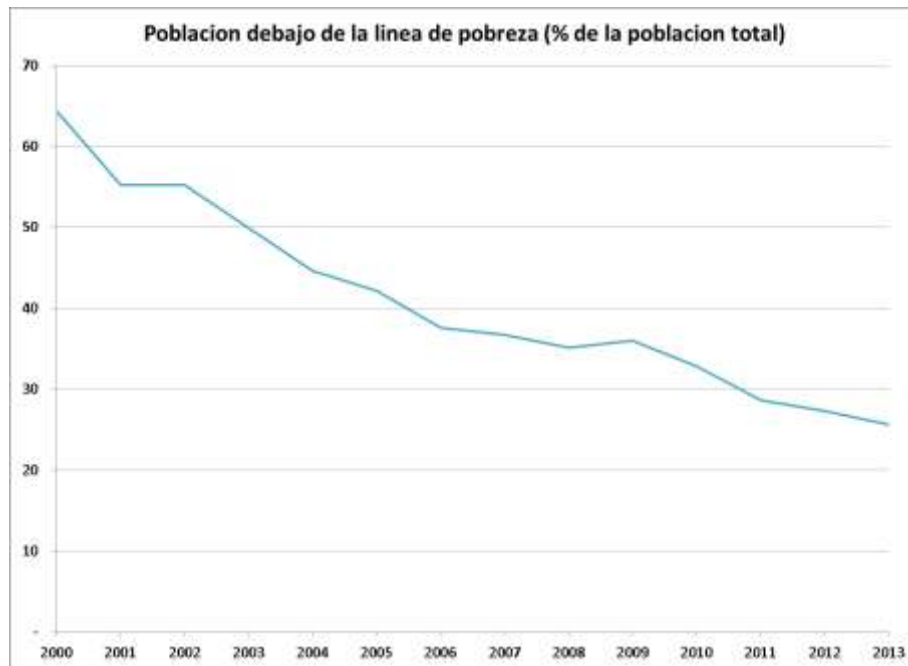


Gráfico # 5: [Población Pobre \(Base de datos del Banco Mundial\) Elaboración propia](#)

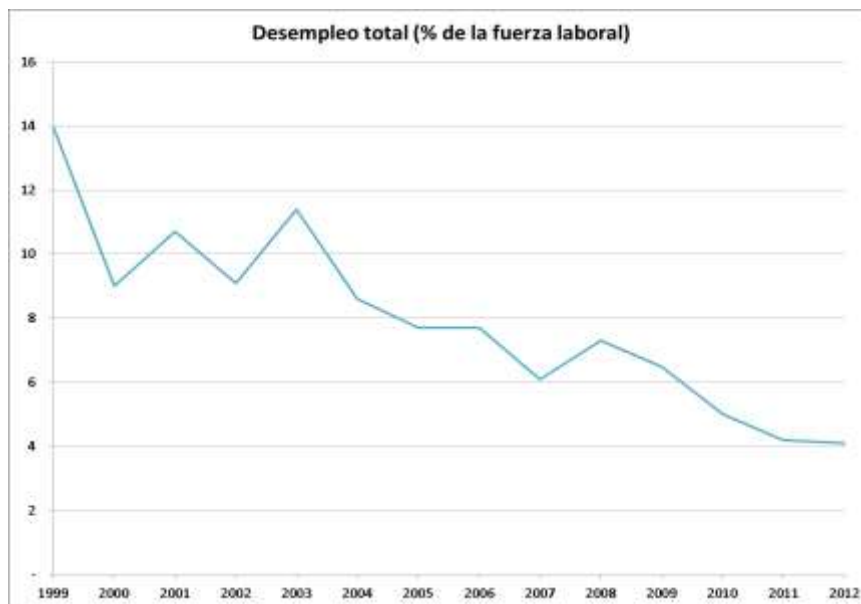


Gráfico # 6: [Desempleo \(Base de datos del Banco Mundial\) Elaboración propia](#)



Gráfico # 7: [Esperanza de vida \(Base de Datos del Banco Mundial\)](#) Elaboración propia

Los Costos de la Dolarización

Al analizar los costos de dolarizar, los expertos normalmente se refieren a aquellos relacionados con la pérdida de control y la limitación de la política monetaria como instrumento para el manejo de la economía. Los costos de la dolarización también son, generalmente, más fáciles de medir empíricamente que los beneficios. Cabe resaltar, que si bien es cierto existen otros costos de tipo más sociológicos, como la pérdida de uno de los símbolos nacionales de un país y el correspondiente efecto en la psiquis de la sociedad que genera diversas reacciones en la opinión pública, es quizás más apropiado analizar el tema desde una perspectiva más objetiva. Por lo tanto a continuación el enfoque será en aquellos aspectos de la dolarización que más evidentemente afectaron al Ecuador.

Falta de independencia en la política monetaria

Quizás uno de los más apreciados instrumentos de manejo económico que tiene un país es su política monetaria. Este es, tal vez, el más atemorizante escollo que enfrenta cualquier país que estudia aplicar una dolarización formal de su economía. Bogetic (2000) sostiene que sin política monetaria un país pierde la habilidad de controlar la inflación de manera efectiva y de responder de manera agresiva a posibles shocks externos. Más aún, Chang (2000) mantiene que el país que se dolariza está sujeto a las condiciones económicas del lugar de donde procede la moneda extranjera que reemplaza a la local.

A pesar de esto, y como vimos anteriormente, en el caso de Ecuador, la incapacidad de controlar la inflación a través de la política monetaria no perjudicó al país y, más bien, resultó en una reducción de esta. Al respecto, Hanke (2003) corrobora que la pérdida de independencia en la política monetaria podría resultar en un beneficio y no necesariamente ser un costo.

Efectivamente, la intención de las autoridades ecuatorianas de aquel entonces fue precisamente, parar la descontrolada inflación que afectaba al país y restablecer la confianza en el sistema financiero (Merkel, 2008). Para frenar la inflación, el país dolariza, pero al hacerlo se fuerza a una devaluación significativa del sucre y se fija el tipo de cambio en 25,000 sucres por dólar con el objetivo de no erosionar por completo las reservas monetarias del país. Esta medida en términos anualizados implicó una devaluación de casi el 300%, mientras que la inflación se ubicaba muy

por debajo de esta cifra. Por tanto, se produce un efecto compensatorio en la tasa de inflación, el cual podemos apreciar en la Gráfico 2.

Como observamos, la inflación anual inmediatamente después de la dolarización se dispara al 91% y luego baja al 22.4% y 9.4% al segundo y tercer año respectivamente. Después de esta corrección vemos claramente que la inflación se estabiliza. Esta regularización de la inflación en ausencia de política monetaria sugiere que no es siempre perjudicial prescindir de esta herramienta de control y que en el caso de economías con poca credibilidad como la ecuatoriana, sirve para restablecer la confianza tanto interna como externa.

Empero, no se puede negar tampoco que la moneda extranjera genera una dependencia externa al país que la adopta. Bogetic (2000) propone que una desestabilización macroeconómica en los Estados Unidos podría degenerar en una desestabilización en el Ecuador. Sorpresivamente, vemos que en el 2008 el Ecuador pudo absorber bastante bien la crisis financiera mundial y que a pesar de su impacto en la economía, no generó los mismos serios efectos que sintió la economía norteamericana. Aun así, no hay que olvidar que inhabilidad de reacción podría generar, en su momento, una incapacidad de absorber shocks externos. Dicha incapacidad pudiese tener a futuro efectos nocivos para el bienestar del país.

Perdida de la competitividad

Otro de los costos de la dolarización es la pérdida de la competitividad. Un país con moneda propia puede ajustar su tipo de cambio para competir en los mercados internacionales (Larrea, 2004). Así pues, vemos que países vecinos del Ecuador,

como lo son Colombia y Perú, tienen tipos de cambios flotantes los cuales pueden ser ajustados por sus respectivas autoridades para hacer más atractivos sus productos en los mercados internacionales.

En el Ecuador vemos un progreso bastante marginal en los índices de competitividad luego de la dolarización, mientras que Perú y Colombia logran un avance mayor en los años posteriores a la dolarización. De todas maneras, vemos importantes mejorías en otros factores que afectan a la competitividad, como por ejemplo la infraestructura del país y en los niveles educación, los cuales han hecho que esta tendencia se revierta en los últimos años.

El Señoreaje

El Beckerman y Solimano (2002) definen al señoreaje como “la diferencia entre el manejo de los recursos que implican la creación de la moneda y los bajos costos de producir papel moneda”. En el caso de Ecuador, se estima que el costo de la dolarización llegó a casi 6.2% del PIB o casi \$900 millones de dólares según Mathews et al. (2006). Este costo de señoreaje, continúan, está compuesto por dos elementos. Primero fue el costo de cambiar los billetes sucres por billetes dólares. Este proceso llegó a costar un estimado de 3.7% del PIB o \$536 millones de dólares. Segundo, la pérdida de ingreso por señoreaje debido a la inhabilidad de emitir moneda en el futuro, lo que se estima llega a representar un 2.5% del PIB o \$360 millones de dólares por un periodo de al menos 8 años.

Si bien es cierto que el Banco Central del Ecuador retiene algo de señoreaje a través de la limitada emisión de moneda metálica, es evidente que este costo de señoreaje es grande y que éste impone una limitante presupuestaria al estado que debe ser compensada de alguna manera (Fischer, 1983). Calvo (2002) sugiere que es posible manejar esto a través de un impuesto a la riqueza u otro tipo de impuestos que generen rentas al estado. De tal manera, vemos que el gobierno actual ha establecido diversos impuestos a varios bienes suntuarios posiblemente para alivianar un poco de este costo. Adicionalmente, autores como Hanke (2003) mantienen que las pérdidas por señoreaje son en parte compensadas por un descenso en el costo de endeudamiento y en el servicio de la deuda pública.

No más prestamista de última instancia

Uno de los argumentos más debatidos por analistas económicos, a parte de la inhabilidad de manejar la política monetaria, es que el banco central de un país dolarizado pierde su posición como prestamista de última instancia ya que no puede imprimir moneda. Esto genera una grave limitante en el caso de que se presente una crisis bancaria y el Banco Central tenga que acudir al rescate del sistema financiero.

Sin dicha habilidad, el país se quedaría a merced de un colapso del sistema bancario. Sin embargo, para Berg (2003), la estabilidad del sistema se mantendría por la confianza dada por la solidez del dólar y la seguridad que el público tiene al hecho de que sus depósitos estén denominados en dicha moneda. En el caso particular ecuatoriano, se confirma este efecto inverso; es decir, la dependencia en el dólar y la

incapacidad de imprimir moneda hace que el público se sienta más seguro debido a la pobre historia del país en política cambiaria.

Para evitar riesgos y mantener la confianza en el sistema dolarizado, Berg (2003) sugiere incrementar los requisitos de liquidez de los bancos y facilitar el acceso de estos a fuentes de liquidez. Esto se ha hecho en Ecuador, pero ha causado un incremento en los costos de intermediación financiera, lo cual ha afectado la competitividad y eficiencia del sistema bancario. Más aún, los altos costos han hecho que los banqueros se vuelvan muy cuidadosos y conservadores en la generación de crédito, lo cual es positivo si se considera que esto reduce el riesgo de grandes salvatajes bancarios, pero negativo si se piensa en la necesidad que tiene una economía en desarrollo de crear mayores fuentes de financiamiento para la empresa y dar acceso al crédito a población en general.

Costo de implementación del sistema

Adicionalmente al costo de señoreaje y demás, existen otros costos en la implementación del dólar como moneda de curso legal que son parte de todo un proceso de preparación y ejecución de dicha medida (Hausman & Powell, 1999). Estos pueden incluir el costo de establecer puntos de canje, implementación de sistemas de cómputo, movilización y entrenamiento de personal, aspectos legales, modificación de contratos, campañas de información y educación, entre otros. Estos costos, a diferencia de aquellos en los que se incurrió en el cambio de sucres por dólares que se estima fueron de \$536 millones de dólares, no son fácilmente

cuantificables y tienen un impacto menos perceptible (Matthews, Balasundram, Leavell, & Claudine, 2006).

Desdolarización

Habiendo ya discutido los costos y beneficios de la dolarización, debemos considerar que el país tiene también como alternativa salir de esta. Si esto sucediera, a continuación abordamos los mecanismos que se podrían aplicar para una “desdolarización” y las condiciones necesarias para una posible implementación de esta.

La dolarización ha traído estabilidad de precios, y podría decirse que contribuyó al crecimiento sólido de la economía ecuatoriana, desde su introducción en el 2000 hasta la actualidad. A pesar de esto, hay eventos como la crisis financiera del 2008 y/o una fuerte caída de los precios del petróleo que hacen que las posibilidades de desdolarización, ya sea por motivos económicos o ideológicos/políticos, sean más reales.

Los costos de la dolarización en su momento podrían convertirse en insostenibles, en especial en circunstancias en donde se produzca una reducción drástica en el flujo de dólares hacia el país, pues al verse incapacitado de imprimir moneda el país pasa a ser sumamente dependiente de estos flujos. Ye es que la sostenibilidad de la dolarización yace en que la liquidez en dólares sea suficiente para financiar los gastos del sector público y privado. Esta liquidez puede ser afectada por

shocks externos que entre otras cosas pueden degenerar en un impacto negativo a las siguientes fuentes de financiamiento:

- Exportaciones: Los ingresos por exportaciones , principalmente de petróleo, se redujeron drásticamente como resultado de la recesión en los Estados Unidos- el destino de cerca de dos quintas partes de las exportaciones de Ecuador - y el menor precio del petróleo .
- Remesas del exterior: Las remesas disminuyeron drásticamente en toda América Latina. La mayoría de las remesas a Ecuador provenían de España y Estados Unidos, países que fueron fuertemente afectados por la crisis.
- Inversión extranjera directa: Los inversionistas extranjeros consideran al Ecuador un destino muy arriesgado. Este es el resultado del no pago de la deuda y una historia de conflictos entre el gobierno y las empresas privadas extranjeras, por lo cual en tiempos de crisis estos flujos se reducen a un mínimo.

Sin flujo de dólares el país se vería en una gran disyuntiva: ¿cómo mantener a la economía funcionando en ausencia de liquidez y sin capacidad de emitir moneda para pagar obligaciones, generar crecimiento, y mantener el sistema financiero funcionando? Una salida controlada de la dolarización podría proveer una solución a dicha situación.

El recuperar la política monetaria luego de haberla cedido a una moneda extranjera o regional, no es una idea impensable; y es que en como sabemos cuándo ocurren graves shocks externos, el costo económico y social de no tener flexibilidad

monetaria puede ser muy grande. A partir de la crisis financiera del 2008 y el subsecuente impacto en las economías periféricas Europeas (como los son Grecia, España, Portugal, entre otras) se discutió mucho una posible salida del Euro de las economías más afectadas.

Es precisamente porque la pérdida de moneda propia, mientras que la política fiscal se mantuvo independiente (aunque en teoría tenía que coordinarse regionalmente), creo un desfase entre la situación de las economías más desarrolladas de Europa con las más pequeñas y frágiles como la Griega que desencadenó en una disparidad monetaria en las economías locales. Mientras que los Alemanes se dedicaban a comprar y/o importar productos baratos, disfrutar sus vacaciones en Grecia, y a hacer préstamos a los bancos y compañías de los cuales consumían productos y servicios, Grecia compraba productos alemanes caros y prestaba dinero a tasas más altas que en Alemania, esto creo déficits fiscales y comerciales insostenibles hasta el punto que su financiamiento disparó a la deuda pública por sobre el 180% del PIB.

Si Grecia aun hubiese contado con el Dracma, una devaluación pudiese haber mejorado la situación fiscal y comercial, pero al verse atada al Euro, no pudo más que pedir un rescate a las autoridades centrales Europeas, hecho que le ha costado a la Unión Europea miles de millones de dólares y al pueblo Griego fuertes medidas de austeridad.

Posibles mecanismos para sustituir el dólar

Asumamos por un momento que se ha llegado a un gran consenso político y nacional y que hay un apoyo político y de opinión para desdolarizar. Asumamos también que las instituciones estatales gozan de la plena confianza de la población y que el sistema bancario ecuatoriano se encuentra en una etapa de estabilidad y solidez financiera. ¿Qué medios podrían existir para reemplazar al dólar como moneda de curso legal?

Ignorando por un momento la complejidad económica y política de los temas mencionados anteriormente, podemos ahondar en posibles mecanismos para la implementar una desdolarización. Estos mecanismos implican distintos medios de transición a una nueva moneda que podrían ser los siguientes:

- a) Adherirse a una moneda regional
- b) Una moneda electrónica/virtual
- c) Establecer una nueva moneda nacional

Una moneda regional

En el caso de que un grupo de países de la región coincidan en establecer una moneda regional y asumiendo que el Ecuador decida participar en dicho sistema monetario, se crearía una vía para salir de la dolarización. De hecho, algunos analistas económicos consideran que una moneda regional es incluso más sostenible que la dolarización, pues afirman que los países que se dolarizan verían difícil políticamente seguir pagando señoreaje a la Reserva Federal de los Estados Unidos a largo plazo. Más aún, consideran que los ajustes fiscales y reformas legales requeridas para

instaurar una moneda regional, son preferibles a lanzarse a una dolarización en donde los ajustes y políticas requeridas no están garantizadas por el país que la adopta (Alexander & Von Furstensberg, 2000).

En 1999 la Unión Europea, que con anterioridad ya había logrado integrar sus fronteras comercial y políticamente permitiendo la libre circulación de personas, productos servicios y capitales por sus fronteras, decide unificar sus varios y distintos sistemas monetarios en una única moneda regional. Esto incluyó monedas que ya en aquel entonces se consideraban fuertes como el Marco alemán o el Franco francés. Sin duda, Francia y Alemania tenían ya una larga historia de estabilidad y seriedad en su política económica que les permitían a sus autoridades monetarias gozar de la confianza de su población. Para estos salirse de sus monedas nacionales podría haberse visto como más riesgoso que para aquellos países con economías de menor envergadura y antecedentes de mayor inestabilidad como España, Irlanda y Portugal para los cuales adherirse al Euro pudo representar un paso a una consolidación de su rápido proceso de industrialización.

El Euro fue introducido en dos etapas (European Commission, 2014). Lo primero que se hizo fue establecer al Euro como una unidad de acento contable y como forma de pago en transacciones donde no había intercambio de papel moneda como las transferencias bancarias. El segundo paso fue el de reemplazar a la moneda física de cada país por Euros físicos. Europa también creó el Banco Central Europeo, un ente regulador independiente que se encarga de administrar al Euro y junto con los bancos

centrales de los países miembros forman el Euro - Sistema, que se encarga de regular la política monetaria de la región.

No obstante las diferencias históricas entre la actual situación del Ecuador y la de Europa de 1999, podemos tomar como referencia este proceso como una posible forma de desdolarizar al Ecuador ya que en su caso existen aspectos comparables con la situación Europea de aquel entonces, como lo son el hecho de que se saldría de una moneda fuerte como el dólar a una de estabilidad más dudosa y que Ecuador se pondría al recaudo de algún tipo de institución monetaria regional. La creación de una moneda regional en Sudamérica o incluso a nivel latinoamericano es muy probable siga un proceso de integración similar al europeo, quizás con algunos cambios destinados a cumplir con distintos requisitos específicos de la región y con otros cambios destinados a evitar cualquier error experimentado en el proceso europeo.

Un primer intento de establecer un sistema de pagos común regional en Latinoamérica lo iniciaron los países de la Alianza Bolivariana para los Pueblos de Nuestra América (ALBA). Los países miembros de este grupo crearon el Sistema Unitario de Compensación Regional de Pagos, SUCRE, es un mecanismo que sirve para la canalización de pagos internacionales resultantes de las operaciones de comercio recíproco entre sus países miembros.

Este Sistema se basa en la utilización de una moneda virtual denominada *sucre*, la cual servirá para el registro de las operaciones exclusivamente entre los bancos centrales, en tanto que la liquidación local (pagos a exportadores y cobros a

importadores) se realizaría con las respectivas monedas locales de los países miembros (SUCRE, 2010). Aunque este es un sistema de pagos virtual y podría también entenderse como una moneda electrónica, es un posible mecanismo inicial para el establecimiento de una moneda regional.

Otros intentos de crear una moneda común se han discutido en el pleno de la Unión de Naciones Sudamericanas (UNASUR), sin embargo, estos no han tenido mayor impulso pues como se ha experimentado en el caso del Europeo, aún existen varios puntos de integración de la región que deberían resolverse antes de crear una unidad monetaria y coordinación fiscal regional.

Una moneda electrónica/virtual

Para hablar de moneda electrónica primero cabe definir lo qué esta es. De acuerdo a Fullenkamp y Nsouli (2004), el dinero electrónico es cualquier medio de pago electrónico - cualquier material, dispositivo o sistema que realiza pagos a través de la transferencia de información almacenada de forma electromagnética. Añaden que el dinero electrónico puede existir de manera física ya que la información puede ser almacenada en algo, como una tarjeta inteligente o algún dispositivo de almacenamiento electrónico.

No obstante, advierten que el uso del el término de moneda electrónica es quizás errado y posiblemente una contradicción, puesto que este se refiere no a la moneda como tal sino más bien al dispositivo portable donde se almacena la información y que va a ser usado como moneda y/o en reemplazo del dinero físico. Este dispositivo, sea una tarjeta o un medio de almacenamiento electrónico, no circula como lo hace el

dinero físico ya que el que lo posee lo retiene mientras que el papel o la moneda cambia de manos en cada transacción. Para estos mismos autores, un término más apropiado pudiese ser el de *cartera electrónica*, ya que no cambia de manos y corre el riesgo de ser pérdida, robada, reemplazada, como si fuese una cartera común.

El Ecuador está a punto de ser el primer país, al menos en las Américas, en establecer una moneda electrónica oficial. En Julio de 2014 la Asamblea Nacional aprobó un nuevo Código Orgánico monetario y Financiero para el Ecuador. En dicho código se establece que:

Artículo 94: El Banco Central del Ecuador es la única entidad autorizada para emitir y gestionar moneda metálica o electrónica nacional de curso legal equivalente y convertible a dólares de los Estados Unidos de América, de acuerdo con las disposiciones de este Código y con la regulación y autorización de la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera. (Asamblea Nacional, 2014)

Artículo 101: Moneda electrónica. La moneda electrónica será puesta en circulación privativamente por el Banco Central del Ecuador, respaldada por los activos líquidos, sobre la base de las políticas y regulaciones que expida la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera. (Asamblea Nacional, 2014)

Aunque por el momento la nueva ley permite utilizar esta moneda electrónica y las autoridades mantienen que esta sería respaldada y convertible plenamente por dólares y que en concepto coincide con la definición de Fullenkamp y Nsouli (2004), no es descabellado pensar que si la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera así lo determina, esta convertibilidad y/o respaldo por el dólar pudiese ser modificadas a futuro.

Al respecto W. Spurrier (2014) opina:

Basta que el Gobierno comience a hacer pagos con dinero electrónico, por ejemplo, el bono de desarrollo humano, posteriormente al menos una parte de los sueldos de los empleados públicos. Si bien al principio, es posible que los que reciban el dinero electrónico pidan su canje en dólares, con el tiempo el público se acostumbraría al sistema de dos monedas.

Establecer una nueva moneda nacional

Este es quizás el método aparentemente más ortodoxo para revertir la dolarización. El proceso de introducir una nueva moneda pudiese ser muy similar al utilizado para dolarizar, con la gran diferencia de que en este caso el país tendría que imprimir su propio papel moneda en vez de importarlo del exterior como se lo hace en la actualidad. Además, implicaría una serie de costos que no fueron contemplados en la dolarización que podrían incluir el diseño de la nueva moneda, la contratación de la(s) compañía(s) o institución(es) encargada(s) de imprimir físicamente el dinero, entre otras consideraciones.

En respuesta a la crisis financiera del 2008 se varios analistas consideraron el retorno de países como Grecia a una moneda nacional. Ludwig Schuster (2013) en una de sus publicaciones hace un resumen de las distintas propuestas de diversos sistemas monetarios paralelos, debatidas por estos expertos económicos. Menciona que a pesar de que hay muchas similitudes, la motivación y los objetivos de las

propuestas son a veces muy diferentes o incluso opuestos. Indica sobre todo que las ideas presentadas por estos referentes, ofrecen lo mismo, pero no es idéntico.

Pese a que las motivaciones en Europa son potencialmente distintas a las de Ecuador, una desdolarización podría bien presentarse en una situación de crisis como la vivida por los países Europeos. Algunos mecanismos interesantes propuestos por varios autores son resumidos por Schuster (2013) de la siguiente manera:

Casi la mitad de las propuestas ven una moneda paralela que se pone en circulación a través de los canales habituales del sistema bancario de dos niveles. Esto implica, lógicamente, que más de la mitad no quieren emitir su moneda paralela de esta manera. De este último grupo, la gran mayoría sugiere que el Estado debe actuar como el emisor, mientras que tres propuestas quieren organizar la emisión de su moneda con total independencia de cualquier institución o a través del sector privado. Algunas propuestas no responden claramente a esta pregunta, o se imaginan varias posibles variantes.

Mientras que alrededor de un tercio de las propuestas plantean el intercambio y / o conversión de créditos en euros, reservas de efectivo o ambos a la moneda paralela, la gran mayoría tiene previsto poner en circulación a la moneda paralela a través de préstamos. Curiosamente, un tercio de todas las propuestas consideran que su moneda se emite como una especie de pagaré, es decir, como un crédito fiscal o un bono del estado.

En cualquier caso habría que determinar el beneficio y la duración de una circulación paralela. Es previsible que debido a que es indispensable establecer confianza en la nueva moneda se tenga que diseñar un periodo de “cortejo” en donde

la meta principal sea que la población se sienta cómoda y gane confianza con la nueva moneda. En este periodo el estado debe garantizar el libre y pleno intercambio del dólar, en el caso ecuatoriano, por la nueva moneda, manteniendo el tipo de cambio estable y generando circulación de esta de una manera gradual.

Conclusiones

Hemos visto que la dolarización tiene costos que de ninguna manera pueden obviarse. Rafael Correa aborda el tema y va más allá cuando menciona a Saul Keifman (2004), quien sostiene que mantener la dolarización produciría bajo crecimiento y deterioro de las condiciones sociales y ambientales, difícilmente compatibles con la democracia, aunque anota que el retorno a un tipo de cambio flexible es complicado.

Por otra parte, Naranjo (2004), Acosta (2004) y Correa (2004) coinciden que para salir de la dolarización se requiere de un gran consenso nacional que facilite la decisión política. Ausente esta voluntad política sería muy difícil pensar en desdolarizar y peor aún implementar cualquier salida de dicho sistema monetario.

Ciertamente esto se debe a que el costo de desdolarizar presenta graves riesgos que tienen su principio en los propios beneficios de la dolarización antes mencionados, la confianza, la percepción de riesgo, estabilidad, etc. Como entonces desdolarizar sin afectar estos beneficios que tanto han costado ganarse y desdolarizar de manera ordenada? Según R. Correa (2004), presidente del Ecuador, hay que resolver los siguientes cuestionamientos:

- 1) ¿Cómo generar “confianza” en una nueva moneda, sea esta nacional o regional?

- 2) ¿Cómo evitar una crisis bancaria por corrida de depósitos?
- 3) ¿Cómo evitar un problema en la balanza de pagos por salida de capitales del país?

Continua señalando que la salida de la dolarización debería realizarse de manera paulatina, e implicaría un largo periodo de tiempo, dividido en forma general en tres etapas: una primera etapa de *blindaje financiero y externo*, una segunda etapa de *desdolarización* y una tercera etapa de *corrección de precios relativos*.

En cada uno de los mecanismos de salida de la dolarización planteados anteriormente no se puede dejar de considerar estos grandes obstáculos que Correa establece deben superarse para enfrentar en una desdolarización. Además, se requiere de un periodo de transición al cual Correa también hace referencia. Mientras todo esto ocurra, seguramente habría un periodo de tiempo en donde exista una circulación en paralelo del nuevo régimen monetario con la moneda vigente que responda a los distintos mecanismos propuestos por los varios analistas económicos que Schuster (2013) resume en su análisis.

Sin duda, en el Ecuador de hoy se están creando las vías para una eventual salida del sistema monetario actual a través de la adopción de una nueva moneda electrónica, que si bien no implica un eminente cambio de régimen monetario, si crea la posibilidad de que a futuro, en caso de ser necesario, se tengan alternativas de acción monetaria. Spurrier (2014) y quizás con algo de sarcasmo o pragmatismo económico, resume su punto de vista sobre esto de la siguiente manera:

El presidente Correa nos ha dado seguridades que defenderá la dolarización. Por lo que hay que entender que las medidas están “por si acaso”.

Hay que considerar también la opinión de economistas más liberales como Gabriela Calderón (2014), quienes advocan por la mínima intrusión del estado en el manejo de un país, y que consideran que la capacidad de un estado para imprimir moneda puede ser contraproducente en ciertos casos. Esta autora sostiene que “si la gente tuviese la libertad de rechazar una moneda que evidentemente está siendo devaluada para financiar el gasto público, toda herramienta de política monetaria se volvería ineficaz, pues el ciudadano tendría la soberanía individual de no dejarse esquilmar”.

Más adelante señala que la mayor amenaza a la dolarización es el gasto fiscal desmesurado y mantiene a su criterio que:

La principal amenaza es el crecimiento incesante del gasto público. Cada dólar adicional de gasto aumenta la tentación de volver al monopolio de emisión. El retorno podría ser gradual o repentino, y seguramente no sería ordenado ni libre de inmensos costos para la población.

Revertir la dolarización, obviamente, presenta serias implicaciones tanto técnicas como económicas, políticas y sociales.

M. Naranjo (2004) sostiene que...

La dolarización oficial confirmó y formalizó lo que en la práctica ya existía. La salida del sistema de la dolarización tendría costos comparables a los de una catástrofe, los cuales le restarían viabilidad económica, social y política al país de manera permanente (p. 69)

Sin embargo, pensar en la dolarización como un simple mecanismo de restitución de la estabilidad inflacionaria, cambiaria y como generadora de confianza es hasta cierto punto miope. También lo es pensar que estos son los únicos problemas o aspectos que afrontar y subsanar en una economía en desarrollo como la ecuatoriana. Sea por la razón que fuese, es prudente crear las herramientas necesarias para que las autoridades puedan afrontar las cambiantes condiciones de la economía de un país. Aunque muchos analistas pronostican una crisis apocalíptica en el caso de una salida desordenada de la dolarización, es razonable pensar que, dadas las condiciones necesarias, pudiese ser beneficioso y hasta necesario salir de dicho sistema en el futuro.

Bibliografía

- Acosta, A. (2004). Dolarización o desdolarización ¿esa no es toda la cuestión! *ICONOS*(19), 54-65.
- AFP. (2010). *Con más amigos que detractores la dolarización cumple diez años en Ecuador*. Recuperado el 2014, de Noticias 24:
<http://www.noticias24.com/actualidad/noticia/137420/con-mas-amigos-que-detractores-la-dolarizacion-cumple-diez-anos-en-ecuador/>
- Alexander, V., & Von Furstensberg, G. M. (1 de Septiembre de 2000). Monetray Unions - A Superior Alternative to Full Dollarization in the Long Run. *The North American Journal of Economics and Finance*, 205-225.
- Arellano, C. (12 de Marzo de 2013). Dolarización en Ecuador, sus dos facetas.
www.lostiempos.com.
- Asamblea Nacional. (24 de Julio de 2014). <http://www.bce.fin.ec/>. Recuperado el 19 de Agosto de 2014, de Banco Central Del Ecuador:
http://www.bce.fin.ec/images/principal/votado_24julio.pdf
- Banco Central del Ecuador. (s/a). <http://www.bce.fin.ec/>. Recuperado el 2 de Septiembre de 2014, de <http://www.bce.fin.ec/index.php/publicaciones-de-banca-central3>
- Berg, A., & Borensztein, E. (Diciembre de 2000). Plena dolarización Los Pros y Contras. *Cuestiones Económicas*.
- Berg, A., Borensztein, E., & Mauro, P. (Septiembre de 2003). Monetary Regime Options for Latin America. *Finance & Development*, 24 -27.
- Bloomberg L.P. (2014). EIU Country Risk Score for Ecuador. New York, NY, USA: Economist Intelligence Unit. Recuperado el 12 de Agosto de 2014
- Bogetic, Z. (1 de Octubre de 2000). Official Dollarization: Current Experiences and Issues. *Cato Journal*, 20, 179-213.
- Calderón, G. (8 de Agosto de 2014). La tentación de la moneda nacional. *El Universo*.
- Calvo, G. A. (2002). *On Dollarization*. New York: Columbia University - School of International & Public Affairs (SIPA); National Bureau of Economic Research (NBER).
- Chang, R. (2000). <http://www.frbatlanta.org/>. Recuperado el 21 de Julio de 2014, de ECONOMIC REVIEW Federal Reserve Bank of Atlanta:
http://www.frbatlanta.org/publica/eco-rev/rev_abs/00er/q3/chang.pdf

- Correa, R. (2004). Dolarización y desdolarización: más elementos para el debate. (Flacso-Ecuador, Ed.) *Íconos*(20), 84-89.
- European Commission. (28 de 08 de 2014). <http://ec.europa.eu/>. Recuperado el 10 de Septiembre de 2014, de European Commission Website: http://ec.europa.eu/economy_finance/euro/index_en.htm
- Fischer, S. (1983). *Seigniorage and Fixed Exchange Rates: An Optimal Inflation Tax Analysis*. Estados Unidos.
- Fullenkamp, C., & Nsouli, S. (Febrero de 2004). Six Puzzles in Electronic Money and Banking. *IMF Working Paper*(WP/04/19).
- Hanke, S. (Septiembre de 2003). Money and the Rule of Law in Ecuador. *Policy Reform*, 6(3), 131–145.
- Hausman, R., & Powell, A. (1999). *Dollarization: issues of implementation*. Ensayo Academico, Harvard Kennedy School of Government, Center for International Development, Boston.
- Keifman, S. (2004). Auge y Derrumbe de la convertibilidad argentina: lecciones para Ecuador. *Íconos*(19), 25-34.
- La Hora. (12 de Enero de 2006). <http://www.explored.com.ec/>. Obtenido de <http://www.explored.com.ec/noticias-ecuador/la-mayoria-de-ecuatorianos-respalda-la-dolarizacion-223675.html>
- Larraín, F., Tavares, J., & García, C. (Febrero de 2003). Regional Currencies Versus Dollarization: Options for Asia and the Americas. *The Journal of Policy Reform*, 35-49.
- Larrea, C. (2004). Dolarización y desarrollo humano en Ecuador. (<https://www.flacso.org.ec/docs/larrea19.pdf>, Ed.) *Íconos*, 43-53.
- Matthews, D. A., Balasundram, M., Leavell, H., & Claudine, B. (1 de Septiembre de 2006). Reassessing the case of Ecuador's dollarization. *Journal of Economics and Economic Education Research*, 7(3).
- Merkel, E. T. (2008). *A Cost-Benefit Analysis of the Impact of Dollarization in Central and South American Economies*. Ensayo Academico, Troy University, Sorrell College of Business, Troy, Alabama.
- Naranjo, M. (2004). Costos del abandono de la dolarización en Ecuador. *Íconos*, 66-70.
- Schuster, L. (Enero de 2013). Parallel Currencies for the Eurozone. *Optionen, Chancen, Risiken, conference report of BVMW*.

Solimano, P. B. (2002). *Crisis and Dollarization in Ecuador*. (P. Beckerman, & A. Solimano, Edits.) Washington D.C.: World Bank Publications.

Spurrier, W. (12 de Agosto de 2014). Cómo desdolarizar. *El Universo*.

SUCRE. (2010). <http://www.sucrealba.org/>. Recuperado el 11 de Agosto de 2014, de <http://www.sucrealba.org/index.php/cmr/que-es-el-sucre/que-es-el-sucre>

Vernengo, M., & Bradbury, M. (2011). The Limits to Dollarization in Ecuador: Lessons from Argentina. *American Sociological Association*, 17(2), 447-462.