

Doctrinización

I. Análisis teórico del concepto de dolarización

Un concepto amplio propuesto por Calvo y Vegh (1992):

“La dolarización se refiere a cualquier proceso donde el dinero extranjero reemplaza al dinero doméstico en cualquiera de sus tres funciones.”

Origen del proceso de dolarización:

Puede obedecer a la decisión autónoma y soberana de una nación que decide utilizar como moneda genuina el dólar. En este caso es una reforma monetaria por el lado de la ***oferta.***

Origen del proceso de dolarización:

- Otro origen posible es por el lado de la ***demand***, que resulta como consecuencia de las decisiones de cartera de los individuos y empresas que pasan a utilizar el dólar como moneda, al percibirlo refugio seguro ante la pérdida de valor de la moneda doméstica en escenarios de alta inestabilidad de precios y de tipo de cambio.

I.1 La dolarización informal

Etapas:

- **Sustitución de activos** (reserva de valor). Los ciudadanos adquieren bonos extranjeros o depositan cierta cantidad de sus ahorros en el exterior. Esta etapa se conoce también como *fuga de capitales*.
- **Sustitución monetaria**. Los ciudadanos adquieren medios de pago en moneda extranjera: billetes dólares o cuentas bancarias en dólares
- **Sustitución en el Pago**. Muchos productos y servicios se cotizan en moneda extranjera. (alquileres, automóviles, enseres domésticos, alimentos, bebidas, etc.)

Parámetros que miden la dolarización informal de una economía

- Para determinar la sustitución monetaria es importante analizar el comportamiento de los depósitos monetarios en moneda extranjera en relación a los depósitos monetarios totales.
- Para evidenciar 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, 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.

Dolarización informal de la economía ecuatoriana

	DEP. MONEDA EXTRANJERA/DEP TOTALES %	CUASIDINERO MONEDA EXTRANJERA/CUASI N TOTAL %	CARTERA MONEDA EXTRANJERA/CARTE RA 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	53.73	47.4	66.5

Dolarización informal

Consecuencias:

1. Dificulta las posibilidades de la autoridad monetaria para estabilizar la economía y controlar la inflación. La política monetaria tiene poca efectividad. El Banco Central solo tiene control de la economía que usa la moneda nacional y, con alta dolarización informal, esta parte alcanza apenas a un 25% del total.

Dolarización informal

Consecuencias:

2. Genera presiones sobre el tipo de cambio y condiciona la política cambiaria. La política discrecional tradicional usa altas tasas de interés para controlar el tipo de cambio, con poca efectividad y altos costos para el aparato productivo. El trade off entre tasas de interés y tipo de cambio es inaplicable cuando la dolarización informal de una economía es alta.

Dolarización informal

Consecuencias:

3. Provoca el deterioro de los ingresos denominados en moneda local. Debido especialmente a las devaluaciones y a la inflación; los salarios, los beneficios, las rentas y los ingresos en general pierden constantemente valor.

Dolarización informal

Consecuencias:

4. Distorsiona las tasas de interés. La política discrecional utiliza las tasas de interés con finalidades de control en el tipo de cambio. Se elevan infinitamente dichas tasas en moneda local con el fin de atraer a quienes han ahorrado en dólares. Esto genera comportamientos especulativos en los agentes y deprime al sector productivo real de la economía.

Dolarización informal

Consecuencias:

5. Debilita al sector financiero nacional. Las altas tasas de interés impuestas por el modelo discrecional anterior, ahuyenta la demanda de crédito por parte del sector productivo real y, por el contrario, alienta el crédito riesgoso y vinculado que genera carteras vencidas, iliquidez, insolvencia y quiebras bancarias.

Dolarización informal

Consecuencias:

6. Disminuye el Señoreaje. Llamamos señoreaje al ingreso que percibe el gobierno como resultado de su poder monopólico 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. En dolarización informal, al no usarse dinero nacional sino dólares, disminuye el señoreaje.

1.2 La dolarización oficial

La dolarización oficial 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.

La dolarización oficial

Principios:

1. La moneda única es la extranjera y desaparece la moneda local.
2. La oferta monetaria pasa a estar denominada en dólares y se alimenta de la balanza de pagos, además de un monto inicial de reservas.
3. Los capitales son libres de entrar y salir sin restricciones.
4. Nuevas funciones para el Banco Central y abandono de sus funciones tradicionales.

El Banco Central en dolarización oficial

Funciones:

1. Diseñar y establecer políticas económicas generales que lleven a la estabilidad macroeconómica y al crecimiento del país
2. Garantizar el normal funcionamiento del sistema de pagos (Cámara de compensación, transferencias interbancarias, agente financiero del gobierno, administrador de la liquidez)
3. Atender el sistema de canje de monedas
4. Determinar el monto del fraccionario a emitir en denominación nacional y cuidar que en todo momento se encuentre debidamente respaldado con reserva monetaria de libre disponibilidad.

El Banco Central en dolarización oficial

Funciones:

5. Definir la política de encaje del sistema financiero que opera en el país. Estudiar y sugerir medidas alternativas que den seguridad al sistema de pagos y confiabilidad al depositante. Asumir la supervisión del sistema financiero.
6. Administrar la Reserva Monetaria de Libre Disponibilidad y reciclar la liquidez del sistema financiero con cargo a las reservas de libre disponibilidad del Sistema de Operaciones a través de operaciones de reporto en dólares.
7. Fijar el sistema de tasas de interés.

No son funciones del Banco Central en dolarización oficial

1. Elaborar y aprobar el Programa Monetario y Financiero: definir una trayectoria de crecimiento de los diferentes agregados monetarios, fijando un objetivo inflacionario
2. Conceder créditos al sistema financiero por
 - retiro de depósitos
 - problemas de liquidez
 - subordinados
3. Conceder “créditos de emergencia” al Gobierno Nacional

La dolarización oficial

Ventajas

Se particularizan los efectos de los shocks externos

La pérdida en los términos de intercambio, los desastres climáticos que afectan a la producción exportable, la imposición de cuotas, aranceles y tasas a nuestras exportaciones son los shocks externos. La dolarización oficial asegura la particularización de estos shocks de manera exclusiva en el sector afectado, pues elimina todas las posibilidades de devaluar. ***Ya no se puede socializar las pérdidas y privatizar las ganancias.***

Exportaciones del Ecuador (US\$ millones)

AÑO	TOTAL EXPORTACIONES	TOTAL PETROLERAS	TOTAL TRADICIONALES	TOTAL NO TRADICIONALES	TIPO CAMBIO POR US\$	DE S/.
1980	2.506	1.586	656	262	28	
1981	2.541	1.725	562	252	33	
1982	2.156	1.321	600	235	65	
1983	2.222	1.603	527	92	88	
1984	2.620	1.834	643	142	119	
1985	2.904	1.926	818	166	126	
1986	2.185	982	1.052	150	147	
1987	1.927	723	1.037	166	249	
1988	2.193	976	1.014	201	512	
1989	2.353	1.147	1.017	189	654	
1990	2.724	1.418	1.119	186	886	
1991	2.851	1.151	1.480	218	1.283	
1992	3.101	1.345	1.438	317	2.000	
1993	3.065	1.256	1.293	515	2.029	
1994	3.842	1.304	1.847	690	2.297	
1995	4.411	1.560	1.996	854	2.922	
1996	4.900	1.776	2.012	1.111	3.627	
1997	5.264	1.557	2.565	1.141	4.438	
1998	4.203	922	2.117	1.102	6.521	
1999	4.451	1.479	1.815	1.156	18.287	

La dolarización oficial

Ventajas

La tasa de inflación tiende a ser de un dígito

Dependiendo del rezago existente entre la inflación anual y la devaluación monetaria provocadas por el esquema discrecional, la tasa de inflación con dolarización oficial tiende en el tiempo a ser de un dígito. Cuando previo a la reforma económica ha existido alta volatilidad cambiaria, la inflación subsiguiente significa, en estricto sentido, una recalibración de precios relativos.

La dolarización oficial

Ventajas

Se reduce el diferencial entre las tasas de interés domésticas e internacionales.

Puesto que se elimina el riesgo cambiario y el correspondiente a las expectativas inflacionarias, la tasa nominal de interés será también la tasa real de interés. La confianza que crea la dolarización oficial reduce las tasas de interés a lo largo del tiempo y esta confianza se expande a todo el sistema económico. Adicionalmente, la disminución de las tasas de interés elimina la conducta rentista de los agentes y estimula a las actividades productivas.

La dolarización oficial

Ventajas

Se facilita la integración financiera.

Una economía pequeña es poco partícipe de los flujos de capital presentes en el mundo globalizado. La dolarización oficial promueve el ingreso de instituciones financieras internacionales quienes pasan a ser los nuevos prestamistas de última instancia del sistema financiero nacional; de manera que cualquier shock externo sería contrarrestado por la integración financiera con el resto del mundo. Es decir, la integración financiera podría eliminar las crisis de balanza de pagos.

La dolarización oficial

Ventajas

Se produce beneficios sociales.

La dolarización oficial beneficia a los asalariados, a los empleados con poco poder de negociación colectiva, a los jubilados que observan que sus ingresos, normalmente fijos, ya no se deterioran por las devaluaciones del esquema discrecional.

Adicionalmente, en el mediano plazo, la estabilidad macroeconómica, la caída de las tasas de interés y el mejoramiento del poder adquisitivo, debidos a la dolarización oficial, generan un desarrollo de las actividades productivas y un aumento sostenido en el empleo.

La dolarización oficial

Ventajas

Se descubren los problemas estructurales.

La dolarización oficial provoca la apertura y la transparencia; igualmente es una de las mejores formas de sincerar la economía. Los problemas estructurales en el sector financiero son prontamente develados, ya que desaparece el riesgo moral, una vez que el Banco Central deja de ser prestamista de última instancia. El riesgo moral está relacionado a los sistemas financieros e implica que los bancos suelen no tener las cautelas correspondientes cuando asumen que existe un ente estatal que garantiza a los depositantes de manera ilimitada.

La dolarización oficial

Ventajas

Se genera disciplina fiscal.

En tanto el gobierno no puede emitir dinero con dolarización oficial, la corrección del déficit fiscal solo se puede hacer mediante financiamiento vía préstamos o impuestos. Los préstamos del exterior imponen condiciones de disciplina fiscal. Además la tributación tiene un costo político que los gobernantes deben enfrentar. Esto obliga no solo a equilibrar las cuentas fiscales, sino a que el gasto sea de mejor calidad, de mayor rendimiento social.

La dolarización oficial

Costos y sacrificios:

1. El costo de la pérdida del señoreaje

El Señoreaje es la diferencia que existe entre el costo intrínseco del papel más su impresión como billete y el poder adquisitivo del mismo. La pérdida de señoreaje se debe medir como el flujo anual que se dejaría de recibir por utilizar el dólar como medio de pago. Esto sería el ingreso que dejaría de percibir el Banco Central porque la RMI normalmente está colocada en instrumentos financieros que reciben una tasa de interés. Para el caso ecuatoriano el señoreaje aproximadamente llega a 35 millones de dólares al año, o sea, un 0,23% del PIB.

La dolarización oficial

Costos y sacrificios:

2. *Costos de transformación y generales.*

Debe considerarse los costos de transformación de las cuentas bancarias, las cajas registradoras o de los sistemas contables. Se debe tomar en cuenta como costo el tiempo que lleva a la población el aprender a utilizar el dólar como moneda nacional. También hay costos intangibles en la percepción de los ciudadanos que consideran que con la dolarización se pierde uno de los símbolos nacionales. Sin embargo el mundo camina hacia la utilización de pocas monedas.

La dolarización oficial

Costos y sacrificios:

3. *La problemática de los shocks externos.*

En América Latina las tasas de cambio flexibles no han logrado una mejor política monetaria estabilizadora, pues los regímenes flotantes han terminado en tasas reales de interés más altas, sistemas financieros más frágiles y mayor inflación. Adicionalmente, cuando las economías están altamente dolarizadas informalmente, una devaluación puede debilitar notablemente al sector productivo y al sector financiero. En este contexto, es fácil entender el interés por la dolarización formal, pues es una manera totalmente seria de comprometerse a no devaluar y así evitar la pesadilla de las bancarrotas económicas.

II. Ecuador

El proceso de dolarización de la economía ecuatoriana

II.1 Características de la economía del Ecuador

La economía ecuatoriana es típicamente pequeña y abierta. Su población se aproxima a los 12,2 millones de habitantes, su Producto Interno Bruto, que se acercaba a los 20.000 millones de dólares en 1998, ha sufrido una fuerte contracción en 1999 y se estima que solamente ascendió a los 13.664 millones de dólares.

Su PIB per cápita, que llegaba en 1998 a los 1.619 dólares, en 1999 fue de sólo 1.101 dólares. La producción está repartida en 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.

Economía ecuatoriana

	PIB MILLONES US\$	POBLACIÓN MILES	PIB PER CAPITA US\$	TASA DE CRECIMIENTO DEL PIB PER CAPITA %
1980	11.733	7.765	1.511	
1981	13.946	8.183	1.704	12.8
1982	13.354	8.409	1.588	(6.8)
1983	11.114	8.638	1.287	(19.0)
1984	11.510	8.868	1.298	0.9
1985	11.890	9.099	1.307	0.7
1986	10.515	9.930	1.059	(19.0)
1987	9.450	9.561	988	(6.7)
1988	9.129	9.794	932	(5.7)
1989	9.714	10.029	969	4.0
1990	10.569	10.264	1.030	6.3
1991	11.525	10.502	1.097	6.5
1992	12.430	10.741	1.157	5.5
1993	14.540	10.981	1.324	14.4
1994	16.880	11.221	1.507	13.8
1995	18.006	11.460	1.571	4.3
1996	19.157	11.698	1.638	4.3
1997	19.760	11.937	1.655	1.0
1998	19.710	12.175	1.619	(2.2)
1999	13.664	12.411	1.101	(28.1)

Fuente: Banco Central del Ecuador

Características de la economía del Ecuador

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 empleo formal.

Los niveles salariales se encontraban notablemente deprimidos, especialmente debido a la devaluación acelerada del sucre. Así teníamos que si en enero de 1999 el salario mínimo vital llegaba a 134.18 dólares, después de un año equivalía a 44 dólares.

Economía ecuatoriana

	INFLACIÓN VARIACIÓN % ANNUAL	COTIZACIÓN SUCRES POR US\$ (VENTA INTERVENCION)	TASAS INTERÉS NOMINALES ACTIVAS (30 DIAS)
1989	75,6	654,84	49,33
1990	48,5	886,89	53,94
1991	48,7	1.283,16	55,82
1992	54,6	2.000,00	56,51
1993	45,0	2.029,00	47,25
1994	27,3	2.297,00	56,72
1995	22,9	2.922,00	72,34
1996	24,4	3.627,00	45,25
1997	30,7	4.438,00	35,32
1998	36,1	6.521,00	58,50
1999 enero	42,3	7.119,00	97,58
1999 febrero	39,7	7.669,00	76,51
1999 marzo	54,3	11.049,00	79,28
1999 abril	56,1	9.071,00	81,86
1999 mayo	54,7	9.579,00	68,14
1999 junio	53,1	11.905,00	68,76
1999 julio	56,5	11.645,00	63,63
1999 agosto	55,3	11.070,00	62,47
1999 setiembre	50,4	12.991,00	62,39
1999 octubre	47,2	16.419,00	61,98
1999 noviembre	53,4	17.852,00	66,22
1999 diciembre	60,7	18.287,00	75,00

Economía ecuatoriana

	Exportaciones US\$ mlls.	Importaciones US\$mlls.	Saldo Comercial US\$ mlls.	Saldo Cta. Cte. US\$ mlls.	Saldo Cta. Ktl. US\$ mlls.	Saldo R.M.I. US\$ mlls	Exp+ Mi/PIB %
1989	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	4.204	5.144	-940	-2.119	1.724	1.698.3	47.4
1999	4.194	2.601	1589	879	-1.302	1.275.8	49.7

Economía ecuatoriana

	RESULTADO OPERACIONAL S. PÚBLICO MILES MILLONES SUCRES	DEUDA PÚBLICA EXTERNA US\$ MILLONES	DEUDA PÚBLICA EXTERNA/ PIB%	SERVICIO DEUDA (INTERÉS Y AMORTIZAN) US\$ MILLONES	DEUDA PRIVADA EXTERNA US\$ MILLONES
1989	-62.2	11.365.9	117.01	1.138.3	119.3
1990	38.2	12.052.0	114.03	1.255.8	158.2
1991	-68.0	12.629.5	109.58	1.253.1	163.5
1992	-223.8	12.537.0	100.87	1.298.9	165.9
1993	-28.9	13.025.0	89.58	865.2	254.8
1994	218.6	13.757.8	81.50	934.0	602.7
1995	-522.1	12.378.9	68.76	1.261.6	828.4
1996	-1.796.6	12.628.0	65.92	1.127.1	1.555.1
1997	-2.016.0	12.579.1	63.66	1.645.7	1.958.1
1998	-6.157.3	13.240.8	68.15	1.233.3	2.520.1
1999	-7.383,0	13.741.1	100.56	1.486.4	2.034.1

Fuente: Banco Central del Ecuador

Dolarización oficial de la economía ecuatoriana

	Base monetaria US\$ millones	Bonos de Estabiliza US\$ millones	Total Base + BEMs US\$ millones	RMI dolarizable US\$ millones
10-I-2000	658.8	179.5	838.3	858.1
29-II-2000	567.3	239.2	806.5	909.2
13-III-2000	748.4	12.0	750.4	863.2

La dolarización formal paso a paso

1. Determinar la tasa de cambio
 2. Adquisición de dólares billetes por parte del Banco Central
 3. Acuñar monedas
 4. Intercambiar sucres por dólares
 5. Período de transición
 6. Congelamiento de todos los pasivos del Banco Central y dolarización de sus cuentas.
 7. Nuevas funciones para el Banco Central
- Reformas Institucionales

III. Reflexiones finales y conclusiones

Beneficios:

1. Elimina definitivamente la incertidumbre cambiaria.
2. Al eliminar el riesgo cambiario desaparece el diferencial entre tasas activas en moneda nacional y en dólares, convergiendo el costo del crédito al nivel de tasas en los Estados Unidos.

III. Reflexiones finales y conclusiones

Beneficios:

3. Al desaparecer la moneda nacional, los dólares mantenidos como reservas internacionales en el Banco Central pasan a manos del público.
4. Elimina toda posible indexación de precios y salarios de la economía.

III Reflexiones finales y conclusiones

Beneficios:

5. En el corto plazo, la estabilidad gestada por la dolarización oficial inducirá a un aumento del ahorro promedio de la población.
6. Se elimina la posibilidad de que el Banco Central actúe como prestamista de última instancia y desaparece el riesgo moral.

III. Reflexiones finales y conclusiones

¿Qué se requiere para que la dolarización sea sustentable por ley?

- a. Una supervisión prudencial rigurosa.
- b. Un Estado que cobre impuestos en dólares, se endeude en dólares y cancele sus deudas en dólares.
- c. Un Banco Central que deje de administrar activos externos, pasando a ser una entidad de regulación y supervisión del sistema bancario y del sistema de pagos, y de análisis de las variables macroeconómicas para impulsar el desarrollo.

III. Reflexiones finales y conclusiones

¿Qué se requiere para que la dolarización sea sustentable por ley?

- d. Una renuncia a las medidas discrecionales para controlar los flujos de capitales.
- e. Una aceleración hacia la integración continental en el marco NAFTA y el ALCA.
- f. Un sistema de ajuste automático que resida en los rebalances de las carteras de activos de todos los agentes financieros del país.
- g. Cláusulas legales, de ser posibles constitucionales, que otorguen a la dolarización el carácter de irreversible, de lo contrario no sería creíble.