



DOLARIZACION: APUESTA A FUTURO

Jorge Ayala¹
María L. Granda¹

ANTECEDENTES

Este artículo utiliza criterios económicos para evaluar la sostenibilidad de la dolarización.

En sus inicios, la adopción del sistema dolarizado fue una salida fácil para corregir los problemas que enfrentaba la economía. Entre estos, déficits fiscales recurrentes y sobreendeudamientos del sector privado que eran financiados con acciones de política monetaria expansiva por parte del Banco Central, y tenían como consecuencia inmediata la devaluación de la moneda y procesos inflacionarios. Los defensores de la dolarización argumentaban que se limitaría el uso discrecional de la política monetaria. Esto obligaría tanto a agentes públicos como privados a generar superávits y a ser más prudentes en sus decisiones de inversión y ahorro, lo cual redundaría en bajos niveles de inflación. Se consideró entonces, evitar la devaluación de la moneda, a través de su eliminación.

Sin embargo, los problemas económicos no se resolvieron de acuerdo a lo esperado. En la actualidad, la dolarización cuenta con un amplio margen de aceptación en la población. A pesar de esto, como herramienta política se ha planteado su eliminación en más de una ocasión. Diez años después de su implementación, es importante tener en cuenta criterios que permitan al lector discernir por sí mismo los costos y beneficios de este esquema.

FUNDAMENTO ANALITICO

Un breve repaso a conceptos económicos básicos nos permite visualizar por qué la dolarización, como cualquier otro régimen de tipo de cambio fijo, requiere de superávit públicos y privados para ser sostenible en el mediano y largo plazo. En cualquier economía abierta, la base monetaria (BM) está constituida por los activos y pasivos monetarios del Banco Central. Por el lado de los activos, la base monetaria es igual a las reservas internacionales (RIN) más los créditos internos (CIN) otorgados al gobierno y al sistema bancario. En los pasivos, la base monetaria está conformada por las monedas y billetes (MYB) más las reservas bancarias (RB).

$$MYB + RB = BM = CIN + RIN$$

¹ Profesor de ESPAE Graduate School of Management, jayala@espol.edu.ec.

² Profesora de ESPAE Graduate School of Management, mgranda@espol.edu.ec.

En una economía dolarizada, se elimina el prestamista de última instancia (el Banco Central). En este sentido, el Banco Central no puede otorgar créditos ni al sector público ni al sector privado, por lo tanto desaparece el crédito interno y la base monetaria, por el lado de los pasivos, es igual a las reservas internacionales.

Otro concepto a considerar es el de la oferta monetaria (OM). Esta es un múltiplo de la base monetaria y a su vez de las reservas internacionales en un sistema dolarizado:

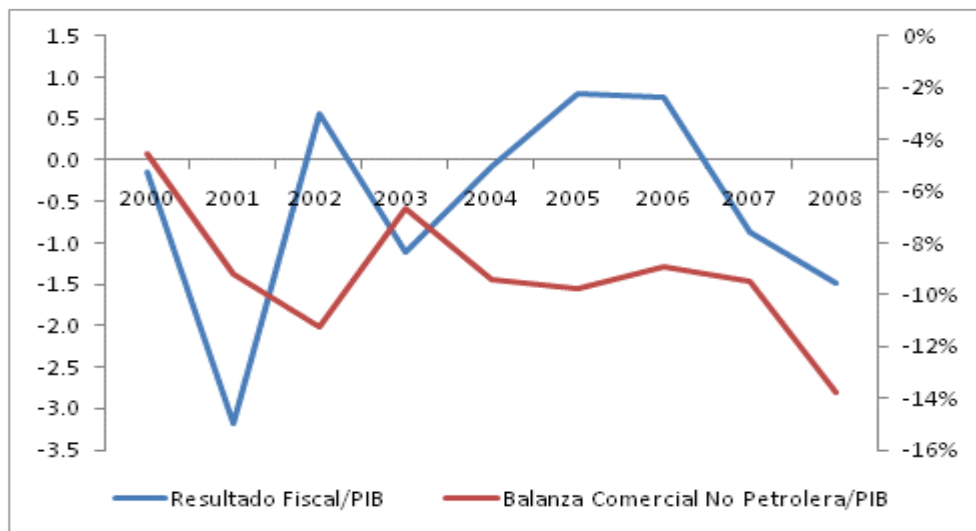
$$OM = \mu BM = \mu RIN$$

Suponiendo un multiplicador estable, las variaciones en la cantidad de dinero quedan supeditadas a las variaciones de RIN. En este marco, la única forma de aumentar la masa monetaria, es decir, la cantidad de dólares que pueden circular en la economía, viene dada por la posibilidad de tener saldos positivos de cuenta corriente (CC=exportaciones menos importaciones), incrementos de deuda externa (ΔDE), y aumentos de inversión extranjera (IE)

$$\Delta RIN = \Delta OM = CC + \Delta DE + IE$$

De esta última ecuación podemos establecer las condiciones básicas para que el esquema de dolarización sea sostenible en el mediano y largo plazo. La primera posibilidad es tener saldos positivos de cuenta corriente; es decir, que entren más dólares de los que salen. Como se muestra en el gráfico 1 esto ha sido vedado históricamente: los dos actores internos, el sector público y el sector privado, han gastado más allá de sus posibilidades, lo que se ha traducido en continuos déficits de cuenta corriente. Así, el resultado fiscal definido como la diferencia entre ingresos y gastos del gobierno central ha venido presentando déficits de manera recurrente.

GRÁFICO 1. EVOLUCIÓN TEMPORAL DE VARIABLES ECONÓMICAS



Fuente: Banco Central del Ecuador
Elaboración: Los Autores.

Adicionalmente, otro factor que ha contribuido al deterioro de los saldos de cuenta corriente, es la apreciación del tipo de cambio real (encarecimiento de los bienes nacionales en relación a los importados) provocada por la falta de ajuste de inflación interna a la externa. Por esta razón, la balanza comercial no petrolera como proporción del PIB muestra una caída a lo largo de todo el periodo de análisis 2000-2008, con excepción del año 2003 en que parecería recuperarse temporalmente.

La segunda alternativa para un esquema de dolarización sostenible en el mediano y largo plazo es contar con endeudamiento externo y flujos de inversión extranjera. Estas fuentes de financiamiento externo son limitadas para el caso de Ecuador debido principalmente a la inestabilidad política, social, y jurídica. De igual manera, estas mismas causas minan la posibilidad de que los agentes económicos traigan sus capitales a Ecuador al reducir los incentivos a la inversión extranjera.

APUESTA A FUTURO

Un país que ha sustentado su crecimiento en el sector exportador con escaso aporte de los mercados internos, y que no cuenta con una política cambiaria que permita obtener mejoras de competitividad para los exportadores, deberá necesariamente optar por esfuerzos de disciplina fiscal. Caso contrario, el deterioro persistente de la cuenta corriente podría generar una mayor pérdida de credibilidad por parte de los tenedores de capital, provocando así una salida masiva de capitales. De esta manera, la falta de liquidez tendrá un impacto recesivo que se evidenciará en aumentos de la tasa de interés y que profundizará aún más el debilitamiento del esquema de dolarización.

Para que el esquema de dolarización se mantenga, se deben considerar las condiciones descritas anteriormente además de los correctivos que a continuación se detallan:

1. Superávit fiscal a través de la generación de ingresos permanentes, vía eficiencia en la gestión de cobro de tributos y no necesariamente en el incremento de las tasas impositivas.
2. Privatización de empresas públicas ineficientes y que generan pérdidas operativas al Estado.
3. Incentivos a la generación de ahorro privado a través del fortalecimiento de los mercados financieros y de los instrumentos que permitan canalizar los excedentes de recursos.
4. Reordenamiento del sector exportador con apertura de nuevos mercados y nuevos productos no tradicionales.

Sólo considerando estos correctivos se puede pensar que todos los actores políticos y económicos están contribuyendo para que la dolarización se mantenga y sea sostenible a futuro.

Econ. Jorge Ayala Romero



Economista, Master en Tributación por el Instituto de Estudios Fiscales (Madrid- España), Master en Economía Aplicada por la Universitat Pompeu Fabra (Barcelona - España) y Master en Políticas Públicas en el IESA (Caracas-Venezuela). Se ha desempeñado en el Servicio de Rentas Internas (SRI) en calidad de Jefe Nacional de Fiscalidad Internacional y de los precios de transferencia, Director Regional Litoral Sur, Director Provincial de Los Ríos, Jefe Regional de Gestión Tributaria. Fue vocal del Directorio de la Corporación Aduanera Ecuatoriana (CAE). Ha participado como delegado por el Ecuador en el Comité Permanente de Planeación Tributaria del CIAT en Panamá. Ha disertado en diversos foros a nivel local e internacional.

Actualmente, Socio Gerente de Transfer Pricing Advisors (TPA) en Ecuador. Profesor titular de las maestrías en tributación de la ESPAE, Universidad Metropolitana de Guayaquil, entre otras, docente de la cátedra de Fiscalidad Internacional y Precios de transferencia.