

La dolarización de la economía del Ecuador: tres años después*

MARCO NARANJO CHIRIBOGA**

Resumen

Partiendo de una caracterización de la crisis económica soportada por el Ecuador durante las décadas de los ochenta y noventa, y su profundización en 1999, se establecen las causas por las que el país adoptó como política económica general la dolarización oficial de su economía. Se efectúa una cronología de la aplicación del nuevo régimen monetario, se analiza el papel del Banco Central en dicho régimen y, finalmente, se realiza una evaluación del desempeño de la economía ecuatoriana en los tres años de aplicación del sistema sustentado en la dolarización.

Abstract

In base of the economic crisis suffered by Ecuador, during the eighty and ninety years, and its worsening in 1999, this is an analysis of the causes that leads Ecuador to take the official dollarization as a global economic policy. This is a chronology of the application of the new monetary system, an analysis of the Central Bank functions in this kind of regime and, finally, an evaluation of the Ecuadorian economy performance in the first three years of application of the dollarization system.

I. Antecedentes a la dolarización oficial de la economía ecuatoriana

I.1 Características de la economía del Ecuador

La economía ecuatoriana es típicamente pequeña y abierta. Su población se aproxima a los 12,5 millones de habitantes, su Producto Interno Bruto, que se acercaba a los 23.000 millones de dólares en 1998, sufrió una fuerte contracción en 1999 y se estima que solamente ascendió a los 16.675 millones de dólares. Igualmente, su PIB per cápita, que llegaba en 1998 a los 2.035 dólares, en 1999 fue de sólo 1.429 dólares.

-
- * Las opiniones vertidas en este artículo son de responsabilidad de su autor y no comprometen la política oficial del Banco Central del Ecuador.
 - ** Economista de la Dirección de Investigaciones Económicas del Banco Central del Ecuador. El autor desea dejar patente el agradecimiento a Francisco Hidalgo por los comentarios y sugerencias realizados en este trabajo

La producción en los últimos años se ha venido repartiendo aproximadamente en un 30% en el sector primario, del cual aproximadamente la mitad corresponde a explotación de petróleo, un 20% para el sector secundario y un 50% en el sector servicios.

Desde 1980 el crecimiento económico en el Ecuador ha sido insignificante, y en general se pueda firmar que, en promedio, los últimos 20 años del siglo pasado correspondieron a un período de estancamiento permanente de la economía, con importantes distorsiones macroeconómicas. Los indicadores económicos primarios así lo demostraban. Pero lo más grave fue que el ingreso per cápita de esas dos décadas no creció, y en 1999 este indicador mostraba un retroceso que podía comprometer no solamente la estabilidad económica del país, sino también incrementar los ya elevados niveles de pobreza.

Una nación, cuyo ingreso per cápita se había detenido 20 años, o lo que es peor, había retrocedido y perdido dos décadas de progreso económico, presentaba, sin duda, profundas disparidades sociales e importantes desequilibrios macroeconómicos.

El siguiente cuadro nos muestra con claridad que el Ecuador ha perdido dos décadas de desarrollo, durante las cuales el PIB per cápita se estancó y en 1999 se redujo notablemente. Esta caída sería más drástica si se deflactara el dólar, cuyo valor adquisitivo en los Estados Unidos disminuyó en estos 20 años a causa de la inflación, aunque ésta fuese moderada. Como se observa, el producto *per cápita* de los ecuatorianos en 1999 fue menor al que obtenían en 1980 en cerca de 100 dólares.

Cuadro No. 1

Indicadores macroeconómicos de la economía ecuatoriana

| Año | PIB Millones US\$ | Población Miles | PIB per capita US\$ | Tasa de crecimiento del PIB per capita % |
|------|-------------------|-----------------|------------------------|--|
| 1980 | 11.895 | 7.646 | 1.556 | |
| 1981 | 13.968 | 7.851 | 1.779 | 14.4 |
| 1982 | 13.188 | 8.139 | 1.620 | -8.9 |
| 1983 | 11.183 | 8.319 | 1.344 | -17.0 |
| 1984 | 11.381 | 5.503 | 1.338 | -0.4 |
| 1985 | 11.835 | 8.692 | 1.362 | 1.7 |
| 1986 | 10.305 | 8.884 | 1.160 | -14.8 |
| 1987 | 9.095 | 9.081 | 1.002 | -13.6 |
| 1988 | 9.094 | 9.282 | 980 | -2.2 |
| 1989 | 9.523 | 9.488 | 1.004 | 2.4 |
| 1990 | 10.351 | 9.698 | 1.067 | 6.3 |
| 1991 | 11.343 | 9.899 | 1.146 | 7.4 |
| 1992 | 11.991 | 10.105 | 1.187 | 3.6 |
| 1993 | 15.056 | 10.314 | 1.460 | 23.0 |
| 1994 | 18.573 | 10.528 | 1.764 | 20.8 |
| 1995 | 20.195 | 10.747 | 1.879 | 6.5 |
| 1996 | 21.268 | 10.970 | 1.939 | 3.2 |
| 1997 | 23.635 | 11.198 | 2.111 | 8.9 |
| 1998 | 23.255 | 11.430 | 2.035 | -3.6 |
| 1999 | 16.675 | 11.667 | 1.429 | -29.8 |

FUENTE: Banco Central del Ecuador, Información Estadística Mensual No. 1811

A estas pérdidas notables en crecimiento se suman, la elevada inflación, la volatilidad cambiaria y las altas tasas de interés, que han caracterizado dramáticamente a la economía ecuatoriana de esa época, como se evidencia en el cuadro No. 2.

En efecto, si observamos el proceso inflacionario del Ecuador, el cual aunque no ha sido hiperinflacionario; sin embargo ha mantenido tasas crónicas muy elevadas, lo que ha conducido a una inflación acumulada de 1980 a 1999 del 44.000 por ciento.

Lo señalado es más evidente si se observa el deterioro del poder adquisitivo de la moneda nacional, el sucre. Si se toma por ejemplo una muestra de algunos bienes y servicios comunes teníamos que, mientras en 1980 una entrada a un partido de fútbol costaba 15 sucres, en 1999 llegaba a 25.000. Es decir, la inflación acumulada de este tipo de servicio fue del 166.657%. Igual para un pan bagette, el cual costaba 6,50 sucres y llegó a valer 5.000, la inflación acumulada en 20 años fue de 76.823%. Más dramático es el caso de la gasolina, la cual ha subido en 299.567% desde 1980

a 1999. Estas referencias de tres gastos populares son significativas cuando se compara con el crecimiento de los salarios mínimos que solo se incrementaron en 25.375% en dicho período.¹

Pero si la economía ecuatoriana tuvo un pobre desempeño en las últimas dos décadas, la crisis se profundizó de manera especial en el año 1999. Un indicador que confirma lo señalado es el tipo de cambio, el cual al término de 1999 alcanzaba los 18.287 sucres por dólar. Sólo en 1999 la divisa ecuatoriana se devaluó en el 274%. Adicionalmente, el Ecuador ostentaba la más alta tasa de inflación de la región latinoamericana y tenía la moneda más devaluada en el Continente durante dicho año.²

Cuadro No. 2

Inflación y tipo de cambio (sucres por dólar) promedio anual

| Año | Inflación Promedio Anual % | Tipo de Cambio Promedio Anual | Tasa de interés nominal activa | Año | Inflación Promedio Anual % | Tipo de Cambio Promedio Anual | Tasa de interés nominal activa |
|------|----------------------------|-------------------------------|--------------------------------|------|----------------------------|-------------------------------|--------------------------------|
| 1980 | 12,6 | 27,73 | 8,00 | 1990 | 48,5 | 886,89 | 53,94 |
| 1981 | 14,7 | 30,68 | 8,00 | 1991 | 48,7 | 1.283,16 | 55,82 |
| 1982 | 16,3 | 49,94 | 12,00 | 1992 | 54,6 | 2.000,00 | 56,51 |
| 1983 | 48,4 | 83,91 | 19,00 | 1993 | 45,0 | 2.029,00 | 47,25 |
| 1984 | 31,2 | 97,02 | 23,00 | 1994 | 27,3 | 2.297,00 | 56,72 |
| 1985 | 28,0 | 115,91 | 23,00 | 1995 | 22,9 | 2.922,00 | 72,34 |
| 1986 | 23,0 | 148,30 | 23,00 | 1996 | 24,4 | 3.627,00 | 45,25 |
| 1987 | 29,5 | 193,52 | 38,82 | 1997 | 30,7 | 4.438,00 | 35,32 |
| 1988 | 58,2 | 435,61 | 48,72 | 1998 | 36,1 | 6.521,00 | 58,50 |
| 1989 | 75,6 | 654,84 | 49,33 | 1999 | 60,7 | 18.287,00 | 75,00 |

FUENTE: Banco Central del Ecuador, *Información Estadística Mensual (Varios Números)*

A lo señalado hay que sumar que, 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 un empleo formal. Lo que quiere decir que el desempleo sumado al subempleo o empleo informal alcanzaba en el Ecuador la inverosímil cifra del 72,6%.

¹ G. Arteta, *Opciones cambiarias para el Ecuador*, CORDES, Quito, 1999.

² Banco Central del Ecuador, *Información Estadística Mensual*, Quito, enero del 2001.

Asimismo, los niveles salariales se encontraban notablemente deprimidos, especialmente debido a la devaluación acelerada del sucre. Así tenemos que, si en enero de 1999 el salario mensual mínimo vital llegaba a 134,18 dólares, en octubre equivalía a 64,12 dólares y en diciembre de ese año a apenas 50 dólares.

Cuadro No. 3

Tasa de desempleo y subempleo e inversión real en las décadas de los 80 y los 90

| Años | Subempleo y desempleo % | FBKF / PIB % ³ |
|------|-------------------------|---------------------------|
| 1980 | 35.2 | 23.69 |
| 1981 | 40.1 | 21.14 |
| 1982 | 44.5 | 21.40 |
| 1983 | 49.5 | 15.99 |
| 1984 | 48.1 | 14.65 |
| 1985 | 52.5 | 15.01 |
| 1986 | 56.0 | 15.18 |
| 1987 | 51.3 | 16.85 |
| 1988 | 48.5 | 14.49 |
| 1989 | 49.4 | 14.33 |
| 1990 | 55.9 | 13.20 |
| 1991 | 62.8 | 13.95 |
| 1992 | 56.8 | 14.40 |
| 1993 | 55.5 | 14.27 |
| 1994 | 53.6 | 14.29 |
| 1995 | 52.8 | 17.70 |
| 1996 | 53.8 | 14.67 |
| 1997 | 50.5 | 14.75 |
| 1998 | 54.0 | 15.63 |
| 1999 | 62.9 | 14.19 |

FUENTE: Banco Central del Ecuador, *Información Estadística Mensual (varios números)*

Con semejantes niveles de inflación, de volatilidad cambiaria y de tasas de interés activas superiores a la tasa de inflación en más de 20 puntos porcentuales en varias ocasiones, así como con un crecimiento económico per cápita negativo, resultaba claramente explicable que los agentes económicos del Ecuador buscaran proteger sus activos monetarios mediante un acelerado proceso de dolarización informal, el cual llegó a superar el 80%, como veremos más adelante.

El año 1999 estuvo marcado también por una crisis financiera sin precedentes en la economía ecuatoriana. Los 20 últimos años de recesión e inestabilidad tuvieron como detonante culminante a una quiebra generalizada del sistema financiero del

³ La Formación Bruta de Capital Fijo, FBKF, equivale a la Inversión productiva real.

país. Dicha quiebra provocó un costo superior a los 4.000 millones de dólares, cerca del 20% del Producto Interno Bruto, y 15 bancos, 2 financiera y una mutualista pasaron a poder del Estado.

Gracias al seguro de depósito que comprometía al Banco Central a través del mecanismo de prestamista de última instancia, las pérdidas del sistema financiero fueron asumidas por la sociedad con la plena vigencia llamado riesgo moral. El total de los activos estatizados equivalían al 59,08 por ciento del sistema, con un elevadísimo costo para el presupuesto del Estado, lo que significó un déficit del 5,95% del PIB para 1999.

A los malos indicadores presentados se sumaba un importante deterioro de las cuentas externas. En efecto, la reserva monetaria internacional se encontraba en franco retroceso y el déficit de la cuenta corriente de la balanza de pagos en 1998 equivalía a más del 10% del Producto Interno Bruto de ese año, como se observa a continuación.

Cuadro No. 4

Sector externo de la economía del Ecuador

| Años | Exportaciones US\$mmiss | Importaciones US\$mmls | Saldo comercial US\$m mls | Saldo Cta. Cte. US\$m miss | Saldo Cta. Ktl. US\$mmls | Saldo R.M.I. US\$mmls | 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 | 4.203 | 5.198 | -995 | -2.169 | 1.774 | 1.698,3 | 47,4 |
| 1999 | 4.451 | 2.786 | 1.665 | 955 | -1.377 | 1.275,8 | 49,7 |

FUENTE: Banco Central del Ecuador, *Información Estadística Mensual No. 1800*

Asimismo, es necesario dejar señalados dos eventos especialmente negativos en el sector externo ecuatoriano en el año 1999. El primero hace referencia a la notable fuga de capitales en más de mil trescientos millones de dólares. De importador neto de capitales, el Ecuador en ese año se convirtió en exportador de recursos fundamentales para su estabilidad y desarrollo. Este “desangre” de divisas fue ocasionado por la grave crisis financiera, la inestabilidad macroeconómica general y

la acelerada dolarización informal del último lustro. Aproximadamente, la salida de capitales significó el 10% del PIB de 1999. El segundo evento importante tiene relación con la espectacular caída de las importaciones en aproximadamente un 45%. Dicha caída fue consecuencia de la reducción de la actividad productiva, ya que cerca del 80% de estas importaciones significan materias primas, equipos, tecnología, insumos, combustibles para la industria, la agricultura, el petróleo, la minería, los servicios, etc. Sin duda, la elevada salida de capitales y la contundente caída de las importaciones evidencian la severidad de la situación económica ecuatoriana, lo que sumado a los muy elevados desequilibrios internos, permitían pronosticar un colapso inmediato de la economía nacional si no se adoptaba un nuevo sistema económico.

Además, hay que agregar la débil composición de las exportaciones, sustancialmente materias primas y alimentos con bajo valor agregado, sujetas a innumerables problemas naturales (sequías, enfermedades de las plantaciones, fenómeno de El Niño, etc.) y con alta volatilidad de precios en el mercado internacional.

Por ejemplo, para 1998, el 22% de las exportaciones eran petróleo, el 25,8% banano y plátano, el 20,6% camarón; es decir, casi el 70% de los bienes vendidos por el Ecuador al resto del mundo correspondían a tres productos caracterizados por alta volatilidad en sus precios (típicamente el petróleo) o sujetos a contingentes (como el banano en la Comunidad Europea).

Con los serios problemas que padecía la economía del Ecuador, es muy fácil darse cuenta rápidamente de que el país se encontraba en un momento especialmente crítico, listo para someterse a un proceso de alta cirugía. Se volvía urgente la toma de medidas de política económica radicales, que eliminaran la inflación, restablecieran el equilibrio y consiguieran el crecimiento sobre una base más equilibrada.

A la crítica situación exhibida se sumaba, además, el problema de la deuda externa, que para el caso ecuatoriano tenía características descomunales, pues superaba el 95% del PIB para 1999. Solo a los pagos del servicio de dicha deuda (intereses y amortización) en ese año, se tuvieron que destinar un equivalente a cerca de la tercera parte Producto Interno Bruto, algo insostenible. Esto provocó que el Ecuador fuese el primer país del mundo en declararse en moratoria del pago del servicio de la deuda de bonos Brady, lo que le trajo consecuencias negativas de cara a sus relaciones con el sistema financiero internacional. El siguiente cuadro pone de relieve lo señalado.

Cuadro No. 6

Deuda externa del Ecuador
(En millones de dólares)

| Año | Saldo Final | Servicio | Deuda/ PIB % | Servicio/ Export % | Año | Saldo Final | Servicio | Deuda/ PIB % | Servicio/ Export % |
|------|-------------|----------|--------------|--------------------|------|-------------|----------|--------------|--------------------|
| 1980 | 4.601.3 | 1.409.1 | 34 | 56.8 | 1990 | 10.298.1 | 1.292.7 | 99 | 47.5 |
| 1981 | 5.868.1 | 2.138.7 | 42 | 95.6 | 1991 | 10.367.3 | 1.290.1 | 91 | 45.3 |
| 1982 | 6.632.8 | 1.988.9 | 50 | 88.9 | 1992 | 10.078.7 | 1.376.2 | 84 | 44.4 |
| 1983 | 7.380.7 | 919.2 | 66 | 41.3 | 1993 | 10.433.0 | 1.028.7 | 69 | 33.6 |
| 1984 | 7.595.0 | 1.163.5 | 67 | 44.4 | 1994 | 11.262.8 | 1.929.5 | 61 | 50.2 |
| 1985 | 8.110.7 | 1.163.2 | 69 | 40.0 | 1995 | 13.906.2 | 3.189.4 | 69 | 78.8 |
| 1986 | 9.062.7 | 1.203.8 | 88 | 55.8 | 1996 | 14.586.1 | 4.282.6 | 69 | 87.9 |
| 1987 | 9.858.5 | 960.3 | 108 | 49.8 | 1997 | 15.095.2 | 5.488.9 | 69 | 104.3 |
| 1988 | 9.750.0 | 1.437.1 | 107 | 65.5 | 1998 | 16.221.4 | 6.993.1 | 70 | 166.4 |
| 1989 | 10.076.7 | 1.174.6 | 106 | 49.9 | 1999 | 15.902.3 | 5.418.3 | 95 | 121.7 |

FUENTE: Banco Central del Ecuador, *Información Estadística Mensual (Varios números)*

Pero a la problemática de la deuda externa debemos sumar el endeudamiento estatal interno efectuado también en dólares, el cual en agosto de 1999 ascendía a 2.501 millones de dólares. Este endeudamiento se contrató en moneda extranjera, principalmente dólares, especialmente durante los años 1998 y 1999, con la finalidad de cubrir los crecientes déficits presupuestarios generados por el propio servicio de la deuda externa y hacer frente a los costes de salvamento del sistema financiero.

Además de la deuda pública estaba la deuda privada, la cual a finales de 1999 alcanzaba los 3.160 millones de dólares. Esta deuda se hizo insostenible porque, debido a la recesión y a la quiebra financiera, la inversión en este sector había caído en un 35,5%. Además, se estimaba que entre el 80 y 85 por ciento de los créditos concedidos por el sistema financiero nacional al sector productivo privado eran irrecuperables debido a las altas tasas de interés y al comportamiento explosivo del dólar (50% del crédito se concedió en esta divisa). Asimismo, la inversión extranjera disminuyó en un 16%. En 1999 se cerraron aproximadamente 3.000 empresas y se despidieron a cerca de 200 mil trabajadores que engrosaron las filas de la desocupación, el subempleo y la emigración.⁴

Por otra parte, a pesar de la recesión económica, el crecimiento de la emisión monetaria en 1999 llegó al 124%. La oferta de dinero (M1) y la base monetaria

⁴ Superintendencia de Compañías. *Informe del Superintendente de Compañías*, Documento de uso interno, Quito, octubre de 1999.

crecieron en 94% y 119% respectivamente, lo cual permitía afirmar que el Ecuador se encontraba a las puertas de la hiperinflación. Existía demasiada liquidez con una producción en caída.

En lo que se refiere al sector financiero, entre agosto de 1998 y agosto de 1999, la tendencia de las cuentas bancarias fue al descenso. La liquidez de los bancos se redujo a la mitad, de 1.600 millones de dólares a 860 millones en un año. Los créditos totales retrocedieron en un 40%, la cartera vencida pasó de 300 millones de dólares a 1.100 millones, un aumento de más del 300%. Los depósitos totales se redujeron en 33%, pues pasaron de 5.100 millones de dólares a 3.400 millones. Los depósitos a la vista sufrieron la mayor corrida, disminuyendo en un 44% y los depósitos a plazo bajaron en un 16%.⁵

En marzo de 1999, el gobierno del Ecuador decidió congelar los fondos privados en la banca. Esta medida buscaba evitar una crisis de liquidez del sistema financiero ante la brusca retirada de depósitos que generó el impuesto a la circulación del dinero, puesto en vigencia en reemplazo del eliminado impuesto a la renta. Dicho congelamiento aceleró la desconfianza del público y provocó que los depósitos en la banca *off-shore* alcanzaran los 755 millones de dólares y se produjera una fuga de capitales muy elevada, con lo que se ahondó la quiebra de la banca. De hecho, el patrimonio de los bancos disminuyó dramáticamente hasta hacerse negativo y la mayoría de estas instituciones declararon cuantiosas pérdidas en 1999.

En definitiva, la economía ecuatoriana se encontraba sumida en una profunda crisis y, precisamente, una de sus más claras expresiones era la pérdida de las funciones del dinero del sucre, pues, los agentes tenían una marcada preferencia por el dólar de los Estados Unidos para usarlo como unidad de cuenta, reserva de valor y medio de cambio y de pago, esto es, como moneda genuina. Con estos antecedentes, a continuación veamos el proceso de dolarización informal vivido por el Ecuador en los últimos años de la década de los noventa

La forma ideal para medir la dolarización informal de un país debería considerar todos los saldos en moneda extranjera en poder de los residentes domésticos. Sin embargo, existen problemas para medir el grado de dolarización debido a las limitaciones de información.

De todas formas, varios indicadores nos permiten estimar el grado de dolarización 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 mostrar la sustitución

⁵ Banco Central del Ecuador. *Información Estadística Mensual*, septiembre de 1999, publicación disponible en: www.bce.fin.ec

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, plazo, 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.

El siguiente cuadro nos muestra en qué medida la economía ecuatoriana estaba dolarizada informalmente, tanto en lo que se refiere a sustitución monetaria, como sustitución de activos y préstamos. Se debe tener en cuenta que, de acuerdo con el Fondo Monetario Internacional (1998), una economía está altamente dolarizada si las relaciones mencionadas superan el 30%.

Cuadro No. 7

Ecuador: dolarización informal

| Año | Dcp. Moneda Extranjera/Dep. Totales % | Cuasidinero Moneda Extranjera/ Cuasidin. Total % | Cartera Moneda Extranjera/Cartera 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 | 53,7 | 47,4 | 66,5 |

FUENTE: Banco Central del Ecuador.

Como claramente se observa, el Ecuador pasó en 10 años de ser una economía poco dolarizada a una economía altamente dolarizada, tanto desde el lado de la sustitución monetaria como de la sustitución de activos y cartera, especialmente a partir de 1995, año en que habría comenzado la crisis.

Como se puede observar en el cuadro No. 7, los principales agentes económicos del Ecuador habían ido reemplazando al sucre como unidad de cuenta, medio de pago y de cambio, y como reserva de valor. El grueso de las transacciones importantes y la mayor parte del crédito que ofrecían los bancos en 1999 se realizaba en dólares. Igualmente, la mayoría del ahorro financiero nacional se mantenía en esa divisa, eso sin contar con los dólares guardados en cajas de

seguridad y en los domicilios y los que circulaban en los circuitos informales de cambio.

Ciertamente fueron los factores de orden macroeconómico y los desequilibrios profundos que hemos señalado anteriormente, los que llevaron a la economía ecuatoriana a un proceso acelerado de dolarización desde el lado de la demanda. Pero, además de aquellos, se pueden identificar algunos elementos de orden institucional que acentuaron el proceso de dolarización de la economía ecuatoriana. Entre ellos se encuentra la reforma a la Ley General de Instituciones Financieras promulgada en 1994,⁶ que entre otros aspectos motivó el desarrollo de nuevos instrumentos financieros denominados tanto en moneda local como en extranjera. Además, en el país existía la posibilidad de tener cuentas de ahorro y depósitos a la vista en moneda extranjera, así como depósitos en oficinas *off-shore* de bancos nacionales.

En resumen, al final del milenio anterior, el Ecuador se encontraba con una economía en caída libre, en la que el sistema de precios había dejado de funcionar. La elevada inflación y la volatilidad en el tipo de cambio provocaban enormes pérdidas de eficiencia y costos muy elevados en el sistema productivo.

Las ventajas del sistema de precios estaban erosionadas. La economía de mercado, en su vertiente monetaria, no podía funcionar en estas circunstancias. Hacía falta un cambio fundamental y sostenible en el sistema monetario ecuatoriano para que se pudiera restablecer la producción, el comercio y el consumo sobre una base de estabilidad. Frente a esto, la dolarización formal de la economía del Ecuador significaba la vuelta de timón indispensable y, a la cuenta en ese momento, la única alternativa viable para detener el derrumbe económico y generar posibilidades ciertas para la estabilización y el crecimiento.

1.2 La dolarización oficial de la economía ecuatoriana

Generalmente se consideraba, tanto en América Latina como en el Ecuador, que era necesario que un país que fuere a establecer la dolarización formal de su economía deba cumplir condiciones muy exigentes, como un elevado nivel de reservas internacionales, un sistema bancario y financiero líquido y solvente, equilibrio en el sector fiscal y en el externo de la economía, flexibilidad laboral, bajos niveles de inflación y estabilidad cambiaria, crecimiento económico poco volátil, entre otros.

⁶ Ley No. 52, publicada en el Registro Oficial No. 439 del 12 de mayo de 1994.

Sin embargo, si se hubiesen cumplido plenamente estas condiciones no habría tenido sentido llevar a cabo un proceso de dolarización oficial de la economía, ni en el Ecuador ni quizás en otros casos. Tal cumplimiento hubiera indicado que la política económica anterior era correcta y estaba llevando a la economía por el sendero de la estabilidad y el crecimiento. Los agentes económicos habrían incorporado el buen manejo de la economía en sus expectativas y en la toma de sus decisiones, por lo que un cambio radical, como es la dolarización formal hubiese sido menos necesario y, quizá, políticamente inaceptable.

En realidad, la dolarización formal de la economía implica un cambio sustancial, que solo adquiere todo su sentido cuando el inadecuado manejo económico anterior ha causado una inestabilidad general, que se manifiesta en gran volatilidad del tipo de cambio, alta inflación, tasas de interés próximas a los tres dígitos, paralización del aparato productivo, recesión en las actividades económicas y crisis socioeconómica general.

Ciertamente, todos estos desequilibrios los vivía la economía ecuatoriana, por lo que se exigían un cambio de rumbo, una amplia vuelta de timón, que rompiera las expectativas inflacionarias y devaluatorias, y devolviera a la sociedad y a la nación el camino de la credibilidad y el crecimiento.

El proceso de dolarización formal

Para dolarizar oficialmente una economía se necesita, como mínimo, reemplazar la moneda local (los billetes sucres) por billetes dólares de los Estados Unidos, es decir, sustituir mediante ellos, la emisión monetaria primaria. También hace falta tener suficiente cantidad de dólares para cubrir los depósitos de los bancos en el Banco Central y los bonos emitidos por dicho Banco Central (Bonos de Estabilización Monetaria, BEMs), ya que éstos pasivos son fácilmente convertibles a voluntad por los bancos y el público en billetes.

Claro está, no se necesitan dólares billetes para cubrir todos los depósitos bancarios a la vista y a plazo, porque los depósitos son pasivos de los bancos, renglones contables en sus libros, y que desaparecen cuando se convierten en billetes, en el momento que un depositante retira sus fondos. Unos pasivos, eso sí, de gran trascendencia porque son el instrumento de creación de dinero bancario.

En enero del año 2000, según cifras del Banco Central del Ecuador, al tipo de cambio de 25.000 sucres por dólar, la Reserva Monetaria Internacional dolarizable⁷ permitía sustituir no solo toda la base monetaria, sino que incluso quedaba un remanente que podía servir como fondo de estabilización monetaria. El siguiente cuadro así lo demuestra.

Cuadro No. 8

Ecuador: dolarización oficial de la economía

| | Base monetaria (millones de dólares) | Bonos de Estabilización (millones de dólares) | Total Base + BEMs (millones de dólares) | RMI dolarizable (millones dólares) | Tasa de cambio (sucres por dólares) |
|--------------------------------|--|---|---|--|---|
| 10-I-2000 | 658.8 | 179.5 | 838.3 | 858.1 | 25.000 |
| 31-I-2000 | 615.8 | 191.6 | 807.4 | 852.0 | 25.000 |
| 29-II-2000 | 567.3 | 239.2 | 806.5 | 909.2 | 25.000 |
| 03-III-2000 | 610.8 | 203.7 | 814.5 | 906.0 | 25.000 |
| 10-III-2000 | 615.1 | 181.7 | 796.8 | 901.4 | 25.000 |
| 13-III-2000⁸ | 748.4 | 12.0 | 750.4 | 863.2 | 25.000 |

FUENTE: Banco Central del Ecuador

La dolarización oficial paso a paso

Para llevar a cabo la dolarización oficial de la economía ecuatoriana, se estimó que sería necesario dar los siguientes pasos:

1ro. *Determinación de la tasa de cambio.* El tipo de cambio para realizar el canje surgió de la división entre la Base Monetaria ampliada⁹ y la Reserva de Libre Disponibilidad (la cual hace referencia al monto neto de recursos en moneda extranjera que son disponibles de manera inmediata por la autoridad monetaria). Este tipo permitía convertir en dólares todo el circulante en moneda nacional y el pasivo de mayor exigibilidad del Banco Central.

2do. *Dolarización de la Reserva de Libre disponibilidad por parte del Banco Central.* El Banco Central procedió a emplear la mayor parte de la disponibilidad

⁷ Se refiere al nivel de reservas que tiene un país descontados aportes por membresía o acciones en los organismos internacionales, los colaterales de la deuda externa y el oro físico y monetario.

⁸ El 13 de marzo del 2000 se oficializó mediante Ley de la República la dolarización oficial de la economía del Ecuador, el día 9 de enero de ese año fue anunciada mediante decreto presidencial

⁹ La base monetaria ampliada es la emisión monetaria más los depósitos de los bancos en el Banco Central y más los Bonos de Estabilización Monetaria emitidos por el Banco Central.

existente en sus cuentas de la Reserva de Libre Disponibilidad en la compra de los billetes de dólares de diferentes montos necesarios para el canje. Como es habitual con las reservas en divisas, éstas estaban invertidas en activos a corto plazo de poco riesgo y gran liquidez, por lo que dicha transformación se pudo hacer rápidamente.

3ro. *Acuñaación de monedas.* Se acuñaron monedas nacionales en dimensión y peso iguales a las monedas fraccionarias de los Estados Unidos, las cuales tienen plena convertibilidad en dólares. Dichas monedas sirven esencialmente para agilizar las operaciones de menor cuantía, muy importantes en el caso ecuatoriano.

4to. *Canje de sucres por dólares.* El día establecido, se empezó a canjear los sucres en circulación por dólares. El inicio de la dolarización estuvo acompañado de instrucciones a los bancos para que también efectuasen el canje de todos los depósitos en el sistema financiero, que debían ser convertidos en dólares al tipo de cambio establecido.

5to. *Período de transición.* Se anunció un prudente período de transición para el canje y la transformación. Durante ese período también se produjo una conversión de sucres a dólares de los sueldos y salarios, lo mismo ocurrió con todos los precios. Así, terminado el período de transición, todos los depósitos bancarios y todos los precios quedaron denominados en dólares.

6to. *Congelamiento de todos los demás pasivos del Banco Central, dolarización de sus cuentas y de toda la contabilidad nacional.* El pasivo del Banco Central, sobre todo la emisión de especies monetarias denominadas en moneda local y los Bonos de Estabilización Monetaria, quedaron congelados desde la fecha en que se oficializó el proceso de dolarización. Asimismo, las contabilidades de las instituciones financieras, de las empresas e instituciones del sector público y de todo el sector privado, debieron convertirse a dólares, para lo cual se publicaron normas regulando la valoración a aplicar a los activos y pasivos.

7mo. *Establecimiento de las nuevas funciones para el Banco Central.* Una vez terminado todo este proceso, las funciones del Banco Central fueron reestructuradas, cuestión que veremos con detenimiento en las próximas páginas.

II. La aplicación de la dolarización oficial en el Ecuador

A principios del año 2000, el Gobierno Nacional estableció la dolarización oficial de la economía del Ecuador. Entre los objetivos de este cambio trascendental estaban frenar la tremenda volatilidad cambiaria, detener la creciente inflación que

amenazaba en convertirse en hiperinflación, reactivar el aparato productivo que se había mantenido estancado durante los últimos 20 años y sufrió el mayor decrecimiento de la historia económica nacional durante 1999, enviar señales seguras para la inversión productiva, y dar muestra de la existencia de objetivos de disciplina y cumplimiento de las obligaciones a la comunidad internacional.

En general, la dolarización oficial pretendió dar una vuelta de timón de 180 grados en la orientación de la economía nacional, de manera que el país se encauzara por los senderos de la estabilidad y el crecimiento, los cuales, como hemos visto anteriormente, fueron desconocidos por el Ecuador de los años 80 y 90.

Por otro lado, la aplicación del nuevo sistema ha significado la promoción y estudio de profundas reformas económicas y jurídicas, especialmente en los campos de las finanzas públicas, de la política monetaria y cambiaria, de la política salarial, de la inversión extranjera en telecomunicaciones, electricidad e hidrocarburos y del sector financiero.

La dolarización oficial no solo ha implicado una modificación del régimen cambiario, sino que ha significado el establecimiento de al menos tres pilares sustanciales para la estabilidad y el crecimiento: cambio del sistema monetario; promoción del equilibrio macroeconómico; y, puesta en práctica de reformas estructurales.¹⁰

En el orden jurídico, la dolarización oficial del Ecuador tiene como base legal a la Ley de Transformación Económica (llamada por la población Trolebús 1) que introduce cambios en el ámbito financiero, fiscal y en otros cuerpos legales. Dicha Ley otorga la ejecución del sistema de dolarización al Banco Central del Ecuador, suprimiendo la potestad que esta Entidad tenía de ser prestamista de última instancia, así como su actuación directa en la economía a través de la política monetaria y cambiaria.

En el orden económico, el nuevo sistema, basado en el uso del dólar como unidad de cuenta, medio de cambio y reserva de valor, significó una alternativa válida a la crisis que vivía el país. En efecto, como lo ha señalado el Banco Central del Ecuador:

“La grave situación de total inestabilidad de la economía ecuatoriana demandaba una estrategia integral orientada a restaurar la credibilidad en la conducción macroeconómica y a entregar señales

¹⁰ Banco Central del Ecuador. *La Dolarización en el Ecuador*, Quito, BCE, marzo, 2001.

*claras sobre el desempeño futuro de la economía. Esa estrategia integral, sin duda, es la dolarización oficial de la economía. En este sentido, el Ecuador se ha convertido en uno de los países pioneros de la dolarización”.*¹¹

11.1 Cronología de los pasos seguidos para la dolarización oficial

Básicamente, la implementación de la dolarización oficial en el Ecuador contempló los siete puntos señalados en la propuesta presentada al respecto en el capítulo anterior. Estableciendo una cronología del proceso observamos los siguientes pasos:

- 1. Fijación del tipo de cambio.** Una vez promulgado el decreto mediante el cual se establecía la dolarización oficial de la economía ecuatoriana, el Banco Central procedió a la fijación del tipo de cambio de canje de los sucres existentes por dólares. Se determinó una cotización de 25.000 sucres por dólar, resultante aproximada de la división de la Base Monetaria Ampliada (Especies Monetarias en Circulación + Depósitos de los Bancos en el Banco Central + Bonos de Estabilización Monetaria) y la Reserva Monetaria Internacional disponible para la dolarización.¹²
- 2. Reforma Legal.** Mediante publicación en el Registro Oficial, el 13 de marzo del 2000 se dio vigencia a la Ley para la Transformación Económica del Ecuador, la cual constituye la base jurídica de la dolarización de la economía del país. En uno de sus artículos señala: “El régimen monetario de la República se fundamenta en el principio de plena circulación de las divisas internacionales en el país y su libre transferibilidad al exterior... A partir de la vigencia de esta Ley, el Banco Central del Ecuador canjeará los sucres en circulación por dólares de los Estados Unidos de América a una relación fija e inalterable de veinticinco mil sucres por dólar”. Y más adelante continúa: “El Banco Central del Ecuador no podrá realizar la emisión de nuevos sucres, salvo moneda fraccionaria que solo podrá ser sacada a circulación como canje de circulante de sucres y billetes, actualmente existentes”.¹³

Adicionalmente, la nueva Ley establece que todas las operaciones del sistema financiero se deberán expresar y realizar en dólares de los Estados Unidos y se

¹¹ Ibid, p. 6

¹² La Base Monetaria Ampliada al 10 de enero del 2000 ascendía a 20 billones 957 mil 500 millones de sucres, que dividida para una RMI dolarizable de 858.1 millones de dólares, nos daba un tipo de cambio de 24.423.14 sucres por dólar.

¹³ Registro Oficial No. 34 del lunes 13 de marzo del 2000

determina un reajuste de las tasas de interés, tanto activas como pasivas, y por una sola vez, a niveles del 16,82% y del 9,35% respectivamente.

Pero la Ley de Transformación Económica del Ecuador no solo efectúa modificaciones al Régimen Monetario, sino que también reforma la Ley General de Instituciones del Sistema Financiero, la Ley de Reordenamiento en el área Tributario Financiera, el Código de Comercio, la Ley de las Finanzas Públicas, la Ley de Hidrocarburos, la Ley de Régimen del Sector Eléctrico, la Ley de Telecomunicaciones, la Ley de Presupuestos del Sector Público, la Ley de Contratación Pública, el Código del Trabajo, entre otras disposiciones. Todas estas reformas tienen como fin la puesta en marcha del nuevo sistema económico.

- 3. Acuñación de monedas.** De acuerdo con lo previsto en la Ley de Transformación Económica, el Banco Central del Ecuador contrató la acuñación de una nueva familia de monedas con características en cuanto a tamaño, peso, forma y valor similares a las monedas fraccionarias de dólar de los Estados Unidos. Se emitieron 150 millones de monedas de un centavo; 152 millones de monedas de 5 centavos; 199 millones de monedas de 10 centavos; 104 millones de monedas de 25 centavos; y, 59 millones de monedas de 50 centavos, para un total de 664 millones de monedas que equivalen a 84.5 millones de dólares. Cabe resaltar el hecho de que esta emisión de dinero fraccionario es absolutamente convertible y tiene respaldo total, de manera que dos monedas de 50 centavos emitidas por el Banco Central del Ecuador pueden ser cambiadas en cualquier lugar de la República por un billete de un dólar de los Estados Unidos.

El objetivo fundamental de la emisión de esta moneda fraccionaria se relaciona con la facilitación de las transacciones (disminución de los costos transaccionales), pues el valor de muchos bienes y servicios en el Ecuador es inferior a un dólar. Igualmente se busca que tanto la moneda fraccionaria nacional como la moneda fraccionaria estadounidense tengan plena circulación, de forma que la aparición de la primera no implique la no circulación de la segunda.

- 4. Canje de sures por dólares.** Una vez decretada por Ley la dolarización oficial de la economía, el Banco Central procedió a canjear todos los billetes y monedas denominados en sures por dólares de los Estados Unidos de la Reserva Monetaria Internacional prevista para ese objeto. Se hubo de traer dicha reserva (que se encontraba invertida en el extranjero) para entregarla a la población a cambio de sus sures.

En un primer momento, entre el 13 de marzo y el 9 de septiembre del 2000, el canje fue realizado por todo el sistema financiero nacional. A partir del 9 de

septiembre solo fue efectuado por el Banco Central del Ecuador, el Banco de Fomento y los bancos en poder del Estado. El día 9 de junio del 2001, 15 meses después, concluyó el proceso habiéndose retirado de circulación cerca del 99% de los sucres. La moneda nacional que quedó en manos del público ha sido utilizada con fines numismáticos.

Ciertamente, el período de transición establecido, 15 meses, y el propio proceso de canje fueron exitosos; la aceptación por parte de la población de la nueva unidad monetaria fue rápida y demandó escasos costos de transformación. Ello se debe a que los agentes económicos del Ecuador ya estaban dolarizados informalmente de manera importante, como se ha subrayado anteriormente.

5. **Difusión del concepto de dolarización y del uso del dólar.** Con la vigencia legal de la dolarización en el Ecuador, el Banco Central, Institución encargada de aplicar el nuevo régimen monetario, emprendió una amplia campaña a nivel nacional que buscaba explicar qué es la dolarización, el por qué y el para qué se hizo la dolarización y el uso del dólar. Esto se llevó a cabo a través de conferencias en gremios, recintos, cámaras de la producción y de comercio, universidades, unidades educativas de todo nivel, ministerios, unidades militares, sindicatos, mercados populares, oficinas gubernamentales, etc. En la campaña de difusión, a más de las conferencias señaladas, se utilizaron todos los medios existentes, lo cual permitió que la población conociera con amplitud la reforma económica y, por lo tanto, se pudiera identificar con ella.

Por otro lado, con muy buen criterio, el Banco Central del Ecuador puso en circulación billetes en dólares de baja denominación, de poco interés para los falsificadores y de fácil manejo para la ciudadanía.

Terminado el período de transición, el pueblo del Ecuador considera a la dolarización oficial de la economía como un bien común. La estabilidad gestada por el nuevo sistema, como veremos más adelante, ha reactivado la producción y ha dotado a la economía de un horizonte temporal seguro para la inversión y el crecimiento.

6. **Dolarización de cuentas y contabilidades.** La Ley de Transformación Económica del Ecuador dispuso que todas las cuentas corrientes y de ahorro, los créditos y demás instrumentos financieros se convirtieran a dólares; al igual que las contabilidades de todas las entidades, fueran éstas públicas, privadas o mixtas.

El proceso de conversión contable significó una valoración ponderada de activos y pasivos, pues, si se hubiera tomado en cuenta sólo el tipo de cambio al cual se hizo la dolarización, las pérdidas patrimoniales habrían sido insostenibles,

debido, sobre todo, a la acelerada devaluación de 1999 y de principios del 2000. En efecto, si una empresa, por ejemplo, hubiera adquirido un activo en 1998 en 25.000 dólares, de acuerdo con la Ley anterior, debía registrar contablemente dicha adquisición en sucres al tipo de cambio vigente, esto es aproximadamente 100 millones de sucres. Cuando se estableció la dolarización y con ella el requisito de transformar todas las contabilidades en dólares al tipo de cambio de 25.000 sucres, aquel activo se habría tenido que registrar en 4.000 dólares, algo absolutamente irreal; la simple división no reflejaba el valor real de los bienes y podría generar problemas patrimoniales. Ante esto, el método indicado fue el de la valoración, la cual fue aplicada en el Ecuador con el concurso de los colegios de Contadores Públicos.

Al final del año 2000, tanto las cuentas bancarias como las contabilidades del país se encontraban expresadas en dólares. No obstante, quedan todavía por dolarizar algunas series macroeconómicas históricas.

7. Nuevo papel del Banco Central en la dolarización.

II.2 Papel del Banco Central del Ecuador con dolarización oficial de la economía

Con el soporte teórico de la “economía institucional”, el Banco Central del Ecuador redefinió sus funciones en el nuevo esquema monetario. A tal efecto, se expidió el Decreto Ejecutivo No. 1589 del 13 de junio de 2001, a través del cual se emitió el nuevo Estatuto Orgánico de esta Institución, en el que se establece que su misión es: *“Promover y coadyuvar a la estabilidad económica del país, tendiente a su desarrollo, para lo cual deberá: realizar el seguimiento del programa macroeconómico; contribuir en el diseño de políticas y estrategias para el desarrollo de la nación; y, ejecutar el régimen monetario de la República, que involucra administrar el sistema de pagos, invertir la reserva de libre disponibilidad y, actuar como depositario de los fondos públicos y como agente fiscal y financiero del Estado”*.¹⁴

Por su parte, la visión de la institución es

“...el Banco Central del Ecuador tiene como visión la de vigilar y promover la coherencia de la gestión macroeconómica y financiera para coadyuvar al desarrollo económico sostenido del país. En este sentido deberá potencial sus funciones como agente financiero de la

¹⁴ Registro oficial No. 356. Año II, Quito, miércoles 27 de junio del 2001

*Nación, monitorear y regular la liquidez de la economía, precautelar la sustentabilidad de la balanza de pagos y convertirse en el principal centro de investigaciones económicas del país”.*¹⁵

Esta misión y visión se sustentan en las más altas normativas legales de la Nación. Así, la Constitución de la República en el artículo 261 señala que “*El Banco Central del Ecuador deberá establecer, controlar y aplicar las políticas monetaria, financiera, crediticia y cambiaria del Estado*”. En el artículo 263 indica que: *el Banco Central del Ecuador expedirá regulaciones de carácter general y presentará informes semestrales*”. Y en el artículo 258 establece que: “*El Banco Central del Ecuador deberá presentar un informe al Congreso Nacional sobre la Proforma del Presupuesto General del Estado, e informará acerca del límite de endeudamiento externo*”.

Asimismo, en la Ley para la Transformación Económica del Ecuador, en su artículo 1 se establece que “*el Banco Central deberá ser el ejecutor del régimen monetario de la República*”; y, en el artículo 3 se señala que “*el Banco Central del Ecuador podrá realizar operaciones de reporto en dólares de los Estados Unidos con el fin de recircular la liquidez del Sistema Financiero*”.¹⁶

Igualmente, varios artículos de diferentes normativas legales, como la Ley de Régimen Monetario y Banco del Estado, la Ley Orgánica de Responsabilidad, Estabilización y Transparencia Fiscal, la Ley General de Instituciones del Sistema Financiero, la Ley de Creación del Fondo de Solidaridad, la Ley 131 Orgánica de la Función Judicial; la Ley Orgánica de Administración Financiera y Control, la Ley de Régimen Tributario Interno; la Ley de Hidrocarburos, la Ley de Facilitación de las Exportaciones, la Ley de Mercado de Valores, y la Ley Orgánica de Aduanas garantizan la misión y visión antes mencionadas. A lo que debe sumarse convenios internacionales e interinstitucionales.

En el contexto de la misión y visión, queda claro que las funciones del Banco Central están más allá de aquellas relacionadas con la emisión monetaria que con dolarización oficial de la economía no la tiene (salvo moneda fraccionaria), y están relacionadas con el resto de las funciones tradicionales de la banca central que aún conserva y que en determinadas instancias son más importantes que la misma emisión monetaria. Pero además tiene la responsabilidad legal de velar y mantener la sostenibilidad y viabilidad de largo plazo al modelo económico y otorgar a la sociedad una visión de futuro creíble que tanta falta ha hecho al país.

¹⁵ Banco Central del Ecuador. *La misión y visión institucional del Banco Central del Ecuador*. Apuntes de Economía No. 15. Quito, BCE, mayo del 2000.

¹⁶ Op. cit. Registro Oficial No. 34.

En efecto, el desarrollo del Ecuador y el fortalecimiento del esquema monetario vigente demanda una serie de reformas estructurales, institucionales y legales que fortalezcan el aparato productivo. En ese sentido, el Banco Central ha presentado al país el documento titulado: “*Propuesta de plan estratégico de desarrollo de largo plazo (Agenda Económica de Desarrollo)*”, el cual aborda temas claves como la competitividad y productividad, las bases para la inserción del Ecuador al mercado mundial globalizado, una renovada estrategia de crecimiento y una nueva arquitectura para el sistema financiero.¹⁷

El primer pilar de la propuesta para el desarrollo, denominado “Productividad y Competitividad”, tiene como objetivo el establecer los niveles de productividad y competitividad del Ecuador con respecto al resto del mundo y plantear acciones de política económica que procuren mejorar la competitividad de la economía, a través del estudio de temas como:

- Medición de la competitividad del país (Boletín de Competitividad)
- Medición periódica de la productividad y competitividad sectorial
- Medición periódica del acceso al crédito de pequeñas y medianas empresas
- Mejoramiento y difusión de datos de la encuesta de inversión
- Análisis de los problemas que tienen las empresas para invertir en tecnología y sus procesos productivos.

Varios han sido los avances en relación a este tema. Se han emitido documentos de diagnóstico de la situación de productividad a nivel sectorial y agregado de la economía ecuatoriana; se han realizado propuestas de política para incentivar tanto la productividad como la competitividad; se han establecido convenios interinstitucionales; y, se han publicado boletines, documentos y estudios al respecto.

En lo que se refiere al segundo pilar denominado “Inserción en la Economía Globalizada”, su objetivo básico es definir una estrategia óptima de inserción de la economía ecuatoriana al mercado mundial a través de los siguientes elementos:

- Creación y consolidación de los vínculos comerciales
- Procesos de integración comercial
- Fomento a la inversión extranjera directa
- Análisis del mercado de capitales
- Estructura de incentivos a exportaciones
- Políticas de desarrollo productivo
- Fomento al aparato productivo doméstico

¹⁷ Banco Central del Ecuador. *Una propuesta de plan estratégico de desarrollo de largo plazo para el Ecuador*, Quito, BCE, julio del 2002

- Encadenamientos productivos
- Diseño de un compromiso arancelario definido

Los adelantos de este tema han sido importantes, y hacen referencia a la elaboración de un documento de diagnóstico, al diseño del mecanismo de salvaguardias cambiarias, al estudio del comercio Ecuador – Comunidad Andina de Naciones, y al análisis del efecto de las preferencias arancelarias.

El tercer pilar de la Agenda para el Desarrollo elaborada por el Banco Central se denomina “Crecimiento Económico”. El objetivo de este pilar es plantear reformas que consoliden el crecimiento económico sobre la base de experiencias internacionales y del análisis de la economía ecuatoriana en las últimas tres décadas.

Los avances en este tema hacen referencia al estudio de experiencias internacionales de crecimiento; a la elaboración de una estrategia de crecimiento para una economía dolarizada; al diseño de un modelo de sostenibilidad fiscal; y, al establecimiento de un modelo de Tipo de Cambio Real de equilibrio.

Finalmente, el cuarto pilar de la Propuesta para el Desarrollo lleva por título “Nueva Arquitectura Financiera”. El objetivo de este pilar es contribuir a la construcción de consensos en torno al diseño de las nuevas características del sistema financiero ecuatoriano, buscando superar los problemas estructurales y aprendiendo de las experiencias recientes en el país y en el exterior.

Los objetivos específicos en este pilar buscan:

- Alcanzar profundidad financiera
- Ampliar los servicios financieros a la población
- Superar problemas de segmentación del mercado de crédito
- Promover la canalización del ahorro hacia la inversión productiva
- Fomentar la eficiencia de los actores del mercado
- Reducir el Riesgo Moral y la Selección Adversa
- Reducir la incertidumbre y fortalecer la Red de Seguridad Financiera (Prestamista de Última Instancia, Fondo de Liquidez, Seguro de Depósitos, Resolución de Crisis y Supervisión prudencial)
- Análisis de la estructura del Sistema Financiero Público y Privado
- Ampliación del crédito hacia la producción, un perfil de plazos más largos y sectores tradicionalmente no atendidos por el crédito formal (Sistema Nacional de Microfinanzas, Sistema de Garantías y Retrogarantías, Crédito Hipotecario y Mercado de Valores)

Los logros en este tema han sido amplios y tienen que ver con la propuesta de redefinición de la Red de Seguridad Financiera; el Encuentro Nacional de

Microfinanzas; el Proyecto de decreto sobre la creación del Fondo Nacional de Microcrédito; la constitución de Sistemas de Garantías y Retrogarantías; y, el Proyecto de fortalecimiento de Servicios Financieros Rurales.

Adicional al desarrollo de la Agenda Económica (Propuesta para el Desarrollo) que permite cumplir con su función de velar por el sostenimiento en el tiempo del esquema monetario vigente, se detalla a continuación las principales funciones que el Banco Central continúa realizando, muchas de ellas con mayor profundidad y prioridad que en un banco central tradicional:

- a) Monitorear el funcionamiento del sistema monetario vigente, particularmente en las áreas de crecimiento, balanza de pagos, financiera, fiscal, precios y reformas estructurales.
- b) Actuar como “tercero confiable” fundamentalmente en temas de política fiscal y financiera.
- c) Participar en la elaboración del Programa Macroeconómico y efectuar su seguimiento. Para ello el Banco Central diseña el Programa basado en las Cuentas Nacionales, las estadísticas de síntesis, previsiones económicas y las investigaciones económicas que le competen.
- d) Proveer de todas las estadísticas de síntesis macroeconómica del país.
- e) Desarrollar los proyectos planteados en la Agenda Económica que promuevan el crecimiento y desarrollo económico de largo plazo del país.
- f) Administrar la Reserva Monetaria de Libre Disponibilidad.
- g) Promover el funcionamiento eficiente del sistema de pagos (cámara de compensación, transferencias interbancarias, administrador de la liquidez).
- h) Actuar como depositario oficial y agente financiero del Estado.
- i) Atender a la realización del canje de monedas previsto en la dolarización y la emisión de moneda fraccionaria.
- j) Definir la política de encaje del sistema financiero que opera en el país, así como estudiar y aplicar otras medidas alternativas que den seguridad al sistema de pagos y confianza a los depositantes.
- k) Reciclar la liquidez del sistema financiero a través de operaciones de reporte en dólares, que guíen las expectativas respecto al comportamiento de la liquidez y permitan definir tasas de interés marcadoras para el sistema financiero.
- l) Autorizar los presupuestos de las instituciones del Sistema Financiero Nacional Público.
- m) Actuar como Secretario Técnico del Fondo de Liquidez Bancaria
- n) Actuar como Secretario Técnico del Fondo de Estabilización Petrolera
- o) Analizar los riesgos del Sistema Financiero Nacional
- p) Preservar el patrimonio cultural del país
- q) Desarrollar programas de beneficio social marginal¹⁸

¹⁸ Banco Central del Ecuador. *Estatuto Orgánico del Banco Central del Ecuador*, Quito, BCE, junio de 2001

Por otro lado, hay que resaltar que, con ciertas especificidades, el Banco Central del Ecuador al igual que los bancos centrales europeos que igualmente renunciaron a su moneda propia, conserva plenamente la facultad de realizar política monetaria activa bajo dolarización. En efecto, los riesgos de que los impactos de choques internos y exógenos sobre la liquidez interna de la economía tengan un efecto pro cíclico, podría llevar a acentuar etapas en que exista escasez de circulante y consecuentemente a profundizar una crisis económica. En este sentido, existen varios mecanismos de acción inmediata, sobre los cuales el Banco Central tiene control directo e indirecto como son el reciclaje de la liquidez, el encaje, el fondo de liquidez, el fondo de estabilización petrolera, el sistema de pagos, y eventualmente una línea de crédito contingente que opere posiblemente a través de un organismo internacional.

Existe igualmente la posibilidad de que mediante la creación de un “Sistema Integral de Estabilización y Desarrollo”, diseñado y ejecutado por el Banco Central, se generen alternativas de gestión monetaria y para el desarrollo en la economía. En efecto, este sistema, constituido mediante fondos de capitalización, puede servir para distintos propósitos, fundamentalmente para conseguir la estabilización y el crecimiento productivo.¹⁹

Una característica histórica de la economía ecuatoriana ha sido la escasez de recursos de capital. El sistema de fondos mencionado debe servir para suplir esa escasez y, sobre todo, para mantener la liquidez que requiere una economía dolarizada.

Para este fin, se podrían crear fondos, los cuales tendrán que dirigirse a la elevación de la competitividad de las exportaciones, al mejoramiento de la producción urbano-rural marginal, al desarrollo productivo de las distintas regiones del país, al microcrédito y al mejoramiento de las condiciones de vida de los ecuatorianos más pobres. El financiamiento de estos fondos puede ser logrado mediante la eficiente conducción y negociación de la asistencia técnica internacional.

Por otra parte, la banca central con dolarización oficial de la economía puede generar una propuesta de políticas económicas generales que influyan positivamente en el tipo de cambio real. Examinemos con algún detenimiento este tema.

La política cambiaria, tradicionalmente, se ha centrado en el manejo del tipo de cambio nominal. Con dolarización oficial de la economía, desaparece la

¹⁹ Técnicos de la Dirección General de Estudios. *Sistema Integral de Estabilización y Desarrollo*, Apuntes de Economía No. 13, Quito, Banco Central del Ecuador, diciembre, 2000.

posibilidad de provocar variaciones nominales en este indicador; no obstante, existen políticas económicas generales que pueden incidir sobre el tipo de cambio real.

Si aceptamos como definición del tipo de cambio real a la relación que existe entre los precios de los bienes comercializables y los precios de los bienes no comercializables, se podrían recomendar políticas económicas que incidan sobre estos precios, pues el país será más competitivo cuando el precio de los bienes no comercializables disminuya y, asimismo, ganará competitividad cuando el precio de los comercializables, especialmente de los productos de exportación, mejore en los mercados internacionales o cuando sus costos de producción bajen.

Para el caso ecuatoriano los principales bienes no comercializables son:

- Electricidad, gas y agua
- Construcción y obras públicas
- Comercio, restaurantes y hoteles
- Servicios comunales, sociales y personales
- Servicios Gubernamentales.²⁰

La disminución de los precios de estos bienes, los cuales son básicamente servicios, pasa esencialmente por una caída en sus costos de producción. Para que esto último ocurra se requeriría la implementación de políticas económicas generales, las cuales podrían ser sugeridas desde el Banco Central.

Igualmente, para el caso de los transables se deben implementar políticas económicas generales que abaraten la producción de estos bienes, especialmente de los exportables, de suerte que se vuelvan más competitivos en el mercado internacional.

Existen, por lo tanto, políticas generales que inciden favorablemente en el tipo de cambio real que podrían ser recomendadas por el Banco Central, las mismas que se sustentan en una renovada concepción de mejoramiento de los costos de producción y de los precios de los bienes no comercializables y comercializables.

En resumen, si bien con dolarización oficial de la economía el país pierde la posibilidad de emitir circulante propio, el Banco Central puede influir positivamente bajo diversas ópticas en el quehacer económico del país, ya sea a través de las herramientas de política monetaria previamente reseñadas, con su activa y responsable participación como tercero confiable, como con el desarrollo de su

²⁰ M. Naranjo. *La enfermedad holandesa y el caso ecuatoriano*, Cuestiones Económicas No. 24, Banco Central del Ecuador, Quito, abril 1995, p. 130

Agenda Económica de largo plazo y la propuesta de políticas económicas generales que generen competitividad a través de mejoras en el tipo de cambio real.

Finalmente, un elemento importante para la estabilidad y el crecimiento es el que tiene que ver con la función de prestamista de última instancia. La experiencia europea demuestra que inclusive los países que no tienen moneda propia disponen de un prestamista de última instancia, eficiente y que no genere riesgo moral. Con esta consideración, y con el fin de reducir la liquidez inactiva de la banca nacional e incrementar la intermediación financiera en país, el Banco Central del Ecuador ha diseñado un sistema de prestamista de última instancia con los diversos mecanismos señalados estructurados bajo un esquema de *líneas de defensa* como son la liquidez propia de las instituciones financieras, el reciclaje de la liquidez, el sistema de pagos interbancario, el Fondo de Liquidez, el encaje, y finalmente, una línea de crédito contingente a través de un organismo internacional. Este esquema que involucra diversas instancias, permitirá dar mayor seguridad al depositante, ampliar la intermediación financiera y reducir las tasas de interés domésticas.

II.3 Evolución de la economía ecuatoriana con dolarización oficial ²¹

Como se señaló anteriormente, la dolarización oficial significó una respuesta a la gravísima situación de total inestabilidad de la economía ecuatoriana. Los indicadores que hemos presentado demuestran que no existía en el Ecuador una sola variable macroeconómica estable. Todo lo contrario, el desequilibrio y la volatilidad eran las características: elevadísimas inflaciones y devaluaciones durante dos décadas, tasa de crecimiento per cápita negativa, desempleo, marginalidad y emigración de la población fueron las constantes del devenir nacional.

Con el cambio de sistema, las expectativas de estabilidad y crecimiento iniciales fueron superadas ampliamente. Tres años después, los indicadores macroeconómicos muestran tendencias sustancialmente positivas. Salvo en el caso de la inflación, el cual será analizado en el próximo punto, todas las demás variables, el crecimiento del producto, la inversión, las tasas de interés, el empleo, etc., han tenido comportamientos notablemente positivos.

En efecto, al inicio de la aplicación del proceso de dolarización oficial, enero del 2000, se proyectaba un crecimiento nulo en el PIB (0%) para ese año; sin embargo, la producción nacional creció a una tasa del 2,8%. En el año 2001 el crecimiento del PIB fue del 5,1% y en el 2002 del 3,5%. Adicionalmente se han recuperado de manera notable el PIB per cápita, el cuadro No. 9 es ilustrativo al respecto.

²¹ Los datos macroeconómicos utilizados en esta evaluación han sido tomados de la Información Estadística Mensual. Banco Central del Ecuador, Quito, varios números.

Cuadro No. 9

Evolución del PIB a partir de la dolarización oficial de la economía del Ecuador

| Año | Producto Interno Bruto US\$ millones | Tasa de Crecimiento del PIB Real % | PIB Percapita | Tasa de crecimiento del PIB percapita % |
|------|---|---------------------------------------|---------------|--|
| 2000 | 15.933 | 2,8 | 1.338 | |
| 2001 | 21.024 | 5,1 | 1.729 | 29,2 |
| 2002 | 24.417 | 3,3 | 1.968 | 13,8 |

FUENTE: Banco Central del Ecuador, *Información Estadística Mensual No. 1811*

Esta recuperación de la economía es fruto de la estabilidad derivada del nuevo sistema económico. Dicha estabilidad ha incidido en una variable clave de la economía como es la inversión real, la cual presenta incrementos muy importantes. Efectivamente, la Formación Bruta de Capital Fijo creció en el 2000 en 12,9%, en el año 2001 en 39,1%, una tasa récord, y en el 2002 en 25,5%. Como se sabe, incrementos absolutos en esta variable generan, en el tiempo, crecimientos multiplicados en el PIB. Para el caso ecuatoriano, el multiplicador de la inversión es igual a aproximadamente 5, lo que significa que un incremento absoluto de 10 en esta variable significa que la producción crece en el tiempo en 50. Adicionalmente, hay que considerar el acelerador de la inversión, el cual implica que cuando ésta crece en un periodo, la propia dinámica económica generada provoca que la inversión crezca aún más en el siguiente periodo.

Cuadro No. 10

Evolución de la inversión real, el desempleo y la subocupación a partir de la dolarización oficial de la economía del Ecuador

| Año | Formación bruta de capital fijo US\$ millones | Tasa de Crecimiento de la FBKF % | Desempleo % de la PEA | Subocupación % de la PEA |
|------|--|-------------------------------------|-----------------------|--------------------------|
| 2000 | 3.264,7 | 12,9 | 16,8 | 49,9 |
| 2001 | 4.541,1 | 39,1 | 10,8 | 34,9 |
| 2002 | 5.699,0 | 25,5 | 7,7 | 30,7 |

FUENTE: Banco Central del Ecuador, *Información Estadística Mensual No. 1811*

Probablemente, el efecto positivo más importante de la dolarización ha sido la reactivación de la inversión productiva y sus efectos multiplicadores sobre todas las actividades económicas, como lo evidencian los dos últimos cuadros anteriores.

A las mejoras en la producción y la inversión, debemos sumar incrementos importantes en el empleo. Como hemos señalado, antes de la aplicación de la dolarización oficial de la economía ecuatoriana, el desempleo abierto llegaba al 18% de la Población Económicamente Activa. Por el contrario, para el mes de diciembre del año 2002 el desempleo registraba una tasa del 7,7%. La subocupación (empleo informal), que a diciembre del año 1999 superaba el 60%, para dicho mes del 2002 alcanza al 30,7% de la PEA.

Estas mejoras en los niveles de ocupación y empleo, manifestadas en importantes disminuciones de las tasas de desempleo y subocupación, se corresponden con los incrementos de la producción y de la inversión real.

Por otra parte, una vez establecida la dolarización oficial de la economía, las tasas de interés tuvieron una considerable disminución desde niveles de tres dígitos, en los peores momentos de la crisis, a promedios del 14 por ciento, que aún siendo altas, han permitido la reactivación del crédito y, sin duda, de la inversión productiva.

Cuadro No. 11

Evolución de la inflación, las tasas de interés, el salario mínimo y las recaudaciones tributarias a partir de la dolarización oficial de la economía del Ecuador

| Año | Inflación | Tasas de interés activa corporativa de corto plazo % | Salario mínimo promedio US\$ | Crecimiento de las recaudaciones tributarias % |
|-------------|------------------|---|---|---|
| 2000 | 91,0 | 17,72 | 67,7 | 6,5 |
| 2001 | 22,4 | 12,52 | 121,3 | 39,6 |
| 2002 | 9,4 | 11,23 | 138,2 | 10,8 |
| 2003 | | | 148,6 | |

FUENTE: Banco Central del Ecuador, *Información Estadística Mensual No. 1811*

Las tasas de interés disminuyeron por la confianza generada por el nuevo sistema, toda vez que elimina el riesgo cambiario. Adicionalmente, la anulación del impuesto sobre la circulación de capitales promovió el regreso de los fondos al sistema financiero, los cuales se triplicaron en lo que va de la aplicación de la dolarización oficial. Estos elementos últimos contribuyeron especialmente a la mencionada disminución de dichas tasas de interés.

La disminución de las tasas de interés es una condición esencial para que aparezca el llamado círculo virtuoso del desarrollo económico. Detengámonos unos instantes en este tema.

En esencia, las condiciones que activan a la inversión productiva son dos: primero, la estabilidad macroeconómica, la cual se expresa en baja inflación, tipo de cambio equilibrado, apertura comercial, equilibrio fiscal, etc., y segundo, bajas tasas de interés. Cumplidos estas dos condiciones puede aparecer la variable considerada como decisiva en la economía de un país: la *inversión real*.

En efecto, la inversión real, esto es la inversión en industria, infraestructura, minas, petróleo, pesca, agricultura, ganadería, es decir, en el sector productivo de la economía, no en el sector especulativo o rentista, es la variable que genera efectos multiplicados en el producto y en el empleo.

Ahora bien, el círculo virtuoso del desarrollo económico se sustenta en la inversión real. Se parte de estabilidad macroeconómica y bajas tasas de interés que promueven dicha inversión productiva, lo que provoca crecimientos en la producción, en la productividad y en el empleo, lo que genera mayores ingresos que alimentan el ahorro, que financia a la vez la nueva inversión productiva.

La clave del desarrollo está, por lo tanto, en dotar a la economía de un horizonte intertemporal seguro con reducidas tasas de interés y estabilidad macroeconómica que estimulen la inversión, lo que definitivamente promoverá el desarrollo.

La contribución de la dolarización en el Ecuador a que surja el círculo virtuoso de desarrollo económico ha sido doble: en primer lugar generando estabilidad macroeconómica y, en segundo lugar, provocando disminuciones en la tasa de interés.

Adicionalmente, la disminución de las tasas de interés ha eliminado de la población la conducta rentista que fue formada y estimulada por el esquema anterior. Antes de la dolarización, la especulación con las tasas de interés había llevado a los ecuatorianos a deshacerse de sus activos productivos con la finalidad de obtener mayores rentabilidades en el sistema financiero. Las personas tenían la pretensión de vivir de los intereses que recibían por sus “inversiones” financieras.

Por otro lado, las elevadísimas tasas de interés que ofrecían las instituciones financieras para la captación de ahorros significaban, igualmente, la colocación de esos recursos en créditos de alto riesgo y vinculados que no fueron ni pagados ni cubiertos, lo que provocó que aparecieran serios problemas de solvencia en el sistema, los cuales generaron la quiebra del 72% de los bancos.

En el esquema actual, sustentado en la dolarización oficial de la economía, los agentes económicos necesariamente tienen que volcarse en la inversión productiva, ya que la especulación ha dejado de ser viable.

Sin duda, el círculo virtuoso de desarrollo económico empieza a ser una realidad en el Ecuador a raíz de la vigencia de la dolarización. La prueba de aquello son los notables incrementos en la inversión productiva que hemos indicado, y la caída de las tasas de interés.

En lo que hace referencia a la inflación, es bastante común observar que, una vez que se ha puesto un ancla sólida a la emisión monetaria, los agentes económicos suelen pensar que la inflación se detendrá prácticamente en el acto. Aquello se debe a la experiencia histórica sobre el tema, pues cuando se han adoptado esquemas de patrón oro o cajas de conversión, o reformas monetarias profundas, el fenómeno inflacionario prácticamente ha desaparecido. Igual cosa se tendría que esperar con la dolarización oficial y la convergencia a una tasa de inflación similar a la del país emisor de la moneda que se toma como propia debería ser esencialmente rápida.

Esta esperanza se funda en el hecho de que desaparece el móvil de la inflación interna, el cual generalmente hace referencia a una emisión monetaria descontrolada y, en algunos casos, desmesurada.

Sin embargo, el Ecuador, el primer país iberoamericano en adoptar una dolarización oficial plena a comienzos del año 2000, ha mantenido todavía una alta inflación, cercana al 90 % en ese año, en el 2001 superior al 20 % y en el 2002 de poco más del 9%.

Dos preguntas al menos surgen al respecto. Primera, ¿por qué el Ecuador no ha convergido rápidamente a una inflación bastante menor y el 2000 tuvo una inflación superior a la de 1999, año en el que vivió de manera particular la crisis económica? y, segunda, ¿puede ser calificada como inflación la subida de precios del 2000, del 2001 y del 2002?

Empecemos señalando algunos antecedentes inmediatos ya señalados anteriormente. Como se observó, durante 1999 y hasta enero del año 2000, la moneda del Ecuador, el sucre, se devaluó con respecto al dólar en aproximadamente el 300 por ciento, al pasar entre enero de 1999 y enero del 2000 de 7.000 a 25.000 sucres por dólar. Asimismo, durante el período indicado, se produjo la mayor crisis financiera de la historia del país, que significó la quiebra del 72 por ciento del sistema bancario, con un costo superior al 15% del PIB. Además el producto per cápita, medido en dólares, tuvo una caída cercana al 40%. La inflación, no obstante, fue de sólo el 60%. No fue mayor debido a la importante disminución en la demanda ocasionada por el congelamiento de los depósitos en el sistema financiero,

la enorme devaluación y el decrecimiento general de la producción y el empleo. A finales de 1999, en el peor momento de la crisis, la tasa de interés efectiva anual alcanzaba la inverosímil cifra del 300%.

La dolarización, a la cual en realidad se arribó después de que las políticas discrecionales habían llevado al Ecuador al borde de la quiebra, ha logrado beneficios parciales inmediatos, como hemos observado en los párrafos anteriores. Sin embargo, las tasas de inflación del 2000 y del 2001 siguieron siendo de dos dígitos.

Dos explicaciones tendríamos para esa alta inflación de los años 2000 y 2001 en el Ecuador, a pesar de la dolarización.

En primer lugar, el Ecuador estaría viviendo una inflación *rezagada*, lo que quiere decir que en el año 2000, una vez decretada la dolarización y el tipo de cambio de sucres por dólar fue definitivamente fijado (inclusive ha desaparecido el tipo de cambio de sucres por dólar como tal al haberse adoptado al dólar de los Estados Unidos como moneda genuina de circulación nacional), se tuvo, no obstante, una brecha entre la devaluación de aproximadamente el 300% del período enero 1999 - enero 2000 y la inflación del 60% de ese mismo período. Esta brecha se ha ido corrigiendo durante los años 2000 y 2001.

En efecto, los costos se han debido ajustar a un tipo de cambio de 25.000 sucres por dólar, que es la paridad a la que se hizo la dolarización, y esto no solo para los bienes que tienen elementos importados en su fabricación, sino para todos los bienes, en tanto precios relativos, aunque claro está, los productos no comercializables y los que no incorporan productos importados han tenido un ajuste menos rápido.

Por otro lado y en segundo lugar, más que inflación, lo que ha ocurrido en este primer momento de la dolarización oficial del Ecuador es un realineamiento, una recalibración de precios relativos. Detengámonos unos instantes en este tema.

Entre el segundo semestre de 1998 y enero del 2000, pero sobre todo durante 1999, en el Ecuador existió inflación medida en sucres y, por el contrario, una disminución de precios medidos en dólares. Esto ocurrió porque la devaluación de la moneda fue muy superior a la inflación, además de que el ritmo de reacción o de ajuste en los precios de los bienes comercializables y de los productos que usan insumos importados fue menos rápido al de dicha devaluación.²²

²² El índice de tipo de cambio real llegó a 206,6 en enero del 2000, con base 100 en 1994, lo que significa un adelanto cambiario de más de 106 puntos, que demuestra que el sucre estaba ampliamente sobre devaluado.

En efecto, si se toma los precios en dólares de una canasta de bienes, servicios y alquileres, incluidas las remuneraciones totales básicas, para el período 1994 - 1998 y se los compara con los precios y remuneraciones de 1999 y enero del 2000, se observa que, en promedio los precios en dólares, durante dicho período 1994-1998, son bastante estables, inclusive sólo aumentan ligeramente hasta 1997, pero empiezan a disminuir, debido a las devaluaciones, desde 1998 y, sobre todo caen abruptamente en 1999, llegando al mínimo en enero del año 2000, punto de la mayor devaluación. O sea, hubo disminución de precios en dólares de manera especialmente marcada en el período previo al establecimiento de la dolarización oficial de la economía. Por el contrario, si observamos el comportamiento de los precios en sucres, existe clara inflación. Esta diferencia se debe, insistimos, a que el ritmo de la devaluación fue mayor que el de la inflación en moneda local, especialmente durante 1999.

La evidencia al respecto es general para todos los bienes. Pero detengámonos en algunos claves de la canasta del consumidor. El arroz, por ejemplo, un bien básico en la dieta de los ecuatorianos²³, ha tenido el siguiente comportamiento. Para el período 1994 - 1998 tuvo un precio promedio de 60 centavos de dólar las tres libras (precio que podríamos considerar como precio relativo). En 1999, debido a las devaluaciones, su precio empieza a descender hasta llegar a un mínimo de 26 centavos. Después de decretada la dolarización el precio de este bien se recupera hasta 48 centavos de dólar las tres libras en la actualidad. En general, se podría afirmar que el precio de este bien se ha realineado, quedándole un margen pequeño de incremento.

El pan tiene un comportamiento bastante similar. En efecto, para el período 1994 - 1998, este producto tiene un precio promedio aproximado de US\$ 1,30 las diez unidades. En enero del 2000, debido asimismo al proceso devaluatorio, su precio llega a 0,68 centavos de dólar. Decretada la dolarización el precio de este bien empieza a subir nuevamente hasta ubicarse en US\$ 1,20, lo que significa que el realineamiento del precio del pan a su precio relativo promedio ya casi estaría concluido. Idéntico comportamiento al del pan tienen los productos lácteos (leche y queso). Igual cosa ocurre con los huevos, las carnes de res y de pollo, el pescado, las bebidas gaseosas y la cerveza.

En general, podemos decir que los precios de los alimentos de la dieta básica tienen un comportamiento muy parecido a lo sucedido con el arroz y con el pan, salvo excepciones como el fideo y el atún enlatado que han mantenido un retraso importante.

²³ Existe una hermosa novela titulada "Nuestro pan", escrita por Enrique Gil Gilbert, en la que se evidencia la importancia del arroz para los ecuatorianos.

Ciertamente, este grupo de bienes puede ser caracterizado por un precio relativo estable en términos de dólares en los años anteriores a 1999, una caída abrupta en ese año, llegando a su nivel más bajo en enero del 2000 y una recuperación de precios bastante rápida una vez establecida la dolarización.

Obviamente existen excepciones a este planteamiento como son las verduras, legumbres, tubérculos y frutas, las cuales, debido a su estacionalidad, tienen precios con comportamientos totalmente volátiles.

En lo que hace referencia a los servicios, la recuperación en los precios ha sido más lenta, pero con un comportamiento muy parecido al de los alimentos; efectivamente, de precios más o menos constantes entre 1994 y 1998, sufrieron una caída sustancial durante 1999 hasta enero del año 2000. Una vez decretada la dolarización comenzó un proceso de recalibración casi inmediata, aunque no tan dinámica como el precio de los alimentos.

El ejemplo al respecto es el del corte de cabello, clásico ejemplo de bien no comercializable. Entre 1994 y 1998 tenía un precio de US\$ 1,30. En enero del año 2000 llegó 0,45 centavos y actualmente recupera su precio a US\$ 1,10. Comportamientos proporcionalmente similares tienen en general los servicios. El precio del almuerzo, por ejemplo, uno de los bienes no transables clásicos de la canasta básica, tenía un precio promedio de US\$ 1,15 para el período en mención. Por la gran devaluación cae dicho precio a 0,45 centavos en enero del año 2000, y actualmente recupera su precio a aproximadamente US\$ 1.

Entre los no comercializables que más han tardado en alinearse a los precios promedios anteriores están el alquiler de vivienda, la educación y la confección de prendas de vestir. El precio de estos bienes tiene todavía algún rezago, el cual será "corregido" en plazos mayores a los precios de los demás bienes. En estos casos, la mencionada tardanza en el alineamiento se debe a que el valor de estos servicios es fijado mediante contratos que se modifican anual o bianualmente y que, adicionalmente, dependen en mayor medida de la recuperación de los ingresos de los consumidores.²⁴

En lo que hace referencia a los precios de los servicios públicos como el agua potable, la energía eléctrica y el gas doméstico, su comportamiento es esencialmente atípico, debido a que están fijados desde la administración gubernamental.

²⁴ Dados los niveles de pobreza existentes en el Ecuador, la prioridad en el consumo es esencialmente la alimentación. La vivienda, el vestido, la educación serían esencialmente elásticos y su mayor demanda dependería de mejoras en los ingresos de la población.

En cuanto a los precios de los bienes comercializables, estos tuvieron un comportamiento similar al de todos los otros precios de los demás bienes, una caída importante durante el 99 hasta enero del año 2000. Sin embargo, su recuperación a niveles iguales o superiores a los del período 94 - 98 fue casi inmediata. Incluso determinados bienes como los electrodomésticos vivieron un incremento en sus precios debido a aumentos notables en la demanda. Estos incrementos se debieron a que los dineros devueltos por el descongelamiento de depósitos se destinaron, en una parte sustantiva, a la adquisición de refrigeradoras, televisores, cocinas, licuadoras, etc. No obstante, concluido el ímpetu inicial, el precio de estos bienes está volviendo a los niveles del período de referencia que hemos asumido como los niveles de precios relativos.

En lo que tiene que ver con los precios de los bienes manufacturados, éstos históricamente han tenido un comportamiento bastante parecido a los de los transables. En este proceso de recalibración de precios relativos, inducido por la dolarización oficial de la economía ecuatoriana, igualmente se han comportado como no comercializables, esto es, llegaron a su nivel más bajo en enero del 2000 y, posteriormente, ha tenido una recuperación lenta en la generalidad de los casos.

Finalmente tenemos las remuneraciones totales básicas, esto es el salario mínimo vital más las bonificaciones complementarias. A partir de 1996 se puede establecer que éstas, en promedio, son de 150 dólares mensuales. No obstante, desde el segundo semestre de 1998, cuando empiezan a producirse las devaluaciones, las remuneraciones totales mínimas sufren caídas constantes hasta llegar a un valor de 48 dólares en enero del año 2000. Después de decretada la dolarización oficial de la economía, estas remuneraciones empiezan a recuperarse hasta alcanzar en los momentos actuales los 148,6 dólares. Observando una serie histórica de remuneraciones totales mínimas, estas son altamente fluctuantes, pero se podría considerar como la remuneración promedio relativa la de 150 dólares, lo que significaría que el salario global mínimo en el Ecuador debería todavía aumentar.

Ahora bien, estos ejemplos muestran que más que inflación lo ocurrido en el Ecuador, después de establecida la dolarización, es una recalibración, un realineamiento de precios a sus niveles relativos.

Si partiéramos desde el nivel promedio de precios en dólares del período 1994 - 1998 observaríamos que se produce una disminución de precios en dólares en el año 99 hasta inicios del 2000, y una recuperación de precios en los meses posteriores a la vigencia del esquema de dolarización.

Por otra parte, es importante resaltar la recuperación constante de las remuneraciones mínimas de los trabajadores hasta un valor cercano a su promedio

histórico. La variación porcentual de esta recuperación ha sido mayor que la recalibración de precios, lo que ha significado que el poder adquisitivo de los ecuatorianos se haya recuperado con relativa rapidez. Así tenemos que al inicio de la dolarización los ingresos de una familia pobre apenas cubría el 35% de la canasta básica; por el contrario, a enero del 2003, gracias a los incrementos salariales constantes, los ingresos de las mencionadas familias cubre el 73 de dicha canasta básica.

Igualmente, la recuperación en el aparato productivo y, por ende en los ingresos, ha provocado que las recaudaciones tributarias aumenten de manera sostenida. Como se observa en el cuadro No. 11, dichas recaudaciones han crecido a tasas superiores al 35% en los años 2001 y por sobre el 10% en el 2002.

En lo que se refiere al sector externo, los buenos precios del petróleo hicieron que los ingresos por exportaciones se incrementasen en el año 2000 y en el 2002. El resto de exportaciones tradicionales han aumentado de manera permanente a pesar de la eliminación de las devaluaciones. Asimismo, las exportaciones no tradicionales y de bienes industrializados han crecido durante los tres años de aplicación del nuevo sistema económico, el cuadro No. 12 es ilustrativo al respecto.

Cuadro No. 12

Evolución de las exportaciones a partir de la dolarización oficial de la economía del Ecuador

| Año | Exportaciones Totales US\$ millones | Exportaciones Petroleras US\$ millones | Exportaciones No petroleras US\$ millones | Exportaciones Tradicionales US\$ millones | Exportaciones No tradicionales US\$ millones |
|------|--|---|--|--|---|
| 2000 | 4.926,6 | 2.442,4 | 2.484,2 | 1.302,0 | 1.182,3 |
| 2001 | 4.678,4 | 1.899,9 | 2.778,4 | 1.363,9 | 1.414,5 |
| 2002 | 4.999,8 | 2.061,1 | 2.938,7 | 1.486,7 | 1.452,5 |

FUENTE: Banco Central del Ecuador, *Información Estadística Mensual No. 1811*

Por otro lado, como era de esperar, con el comienzo de la reactivación productiva gestada por el nuevo sistema, las importaciones, especialmente de materias primas, insumos, combustibles, equipos, tecnología, etc., se han recuperado de manera importante. En efecto, en el momento más álgido de la crisis, durante 1999, las importaciones totales apenas alcanzaron los 2.736 millones de dólares; para el año 2000 superaron los 3.400 millones; en el 2001 se aproximaron a 5.000 millones; y en el 2002 llegaron a ser cerca de 6.000 millones de dólares. Debido a

la alta propensión marginal a importar de la inversión productiva real y de la economía en general, el crecimiento económico del Ecuador va de la mano con el incremento de las importaciones, sobre todo en los epígrafes señalados. El cuadro No. 13 es evidenciador en relación a lo señalado.

Cuadro No. 13

Evolución de las importaciones a partir de la dolarización oficial de la economía del Ecuador

| Año | Importaciones | Importaciones | Importaciones | Importaciones |
|-------------|---------------|-------------------|-----------------|-------------------|
| | Totales | Bienes de Consumo | Materias Primas | Bienes de Capital |
| | US\$ millones | US\$ millones | US\$ millones | US\$ millones |
| 2000 | 3.400,9 | 762,4 | 1.491,1 | 889,8 |
| 2001 | 4.936,0 | 1.321,7 | 1.795,2 | 1.566,9 |
| 2002 | 5.953,4 | 1.686,9 | 2.112,6 | 1.919,7 |

FUENTE: Banco Central del Ecuador, *Información Estadística Mensual No. 1811*

Una fuente de ingresos de divisas de especial importancia para el país son las remesas que envían los ecuatorianos a sus familias desde el extranjero, las cuales alcanzaron 1.316,7 millones de dólares en el 2000, 1.414,5 millones en el 2001, y 1.432,0 en el 2002. Dichas remesas han llegado a ser el segundo concepto de ingresos externos (únicamente superados por el petróleo) a partir del año 1999. La profunda crisis económica vivida por el Ecuador desde inicios de la década de los 80, y su profundización en el segundo lustro de los 90, provocó una masiva emigración de ecuatorianos hacia distintos destinos. Sus permanentes envíos, en gran medida, han financiado la masa monetaria utilizada para los intercambios en el régimen de dolarización oficial.

Ahora bien, aunque actualmente la emigración no tiene las características explosivas de los años anteriores, pues se calcula que en la década de los 90 salieron del país más de 300.000 compatriotas, la perspectiva es que las remesas crezcan o al menos se mantengan en el tiempo.

Cuadro No. 14

Evolución de las remesas de emigrantes, inversión extranjera, deuda externa y reserva de libre disponibilidad a partir de la dolarización oficial de la economía del Ecuador

| Año | Remesas de Emigrantes US\$ millones | Inversión Extranjera Directa US\$ millones | Deuda Externa/ PIB % | Reserva de Libre Disponibilidad US\$ millones |
|------|--|---|-------------------------|--|
| 2000 | 1.316,7 | 720,0 | 71,1 | 1.100,0 |
| 2001 | 1.414,5 | 1.329,8 | 54,1 | 1.116,1 |
| 2002 | 1.432,0 | 1.216,2 | 46,6 | 1.055,7 |

FUENTE: Banco Central del Ecuador, *Información Estadística Mensual No. 1811*

En lo que hace referencia a la cuenta de capital, una vez aplicada la dolarización oficial en la economía ecuatoriana, el país obtuvo con éxito una renegociación completa de su deuda externa, en base al reemplazo de los bonos Brady por bonos Global, lo que significó una importante reducción del monto total de dicha deuda (se le condonó al Ecuador aproximadamente un 20% de su deuda externa). En relación con el Producto Interno Bruto, la deuda externa pública del Ecuador, que llegó a representar el 100% en 1999, disminuyó al 71,1% en el 2000, en el 2001 significó un 54,1%, y al finalizar el 2002 significó el 46,6% del Producto. Actualmente, el país se encuentra al día en sus compromisos internacionales.

Por su parte, la inversión extranjera directa en el año 2000 ascendió a 720 millones de dólares, es decir, creció en un 13% y fue la segunda más elevada, en términos absolutos, de la década de los 90. En el año 2001 llegó a 1.329,8 millones de dólares, lo que significa la cifra más alta de las últimas dos décadas para un solo año, y en el 2002 alcanzó los 1.216,2 millones.

Sin embargo, los recursos más importantes han sido el regreso de capitales fugados y la puesta en circulación de los dólares guardados para fines especulativos. Estos dos rubros, de difícil medición, pueden ser ligeramente observados mediante la evolución de los depósitos, los cuales desde la dolarización han crecido en más de mil millones de dólares.

Gracias a este comportamiento externo, la Reserva Monetaria de Libre Disponibilidad superó con creces lo previsto. Así, al término del año 2000, que se esperaba que fuera de solo 610 millones de dólares, superaba los 1.100 millones. Igualmente, en los años 2001 y 2002 este indicador ha superado los mil millones de dólares.

En otro orden de cosas, el nuevo sistema ha exigido una reforma fiscal tendiente a la obtención del equilibrio en el sector. Con dolarización oficial de la economía, los déficits solo pueden ser financiados mediante elevaciones de impuestos o mediante la obtención de deuda externa, mecanismos poco posibles para una economía como la ecuatoriana. Después de mucho tiempo con déficits, el país en el año 2000 logró un superávit fiscal del 1,8% del PIB y en los años 2001 y 2002 obtuvo equilibrio presupuestario.

Los buenos indicadores que ahora presenta la economía ecuatoriana han provocado que el riesgo país disminuya de manera considerable. Así tenemos que el índice de Bonos de Mercados Emergentes (EMBI), el cual llegó a un máximo de 3.327 puntos en diciembre de 1999, ha disminuido a un promedio de 1.300 puntos en el 2001 (Para enero del 2003 el EMBI es de algo más de 1.400 puntos), lo que significa que el riesgo país se redujo en un 60% desde que se aplicó la dolarización oficial.

En general, los indicadores macroeconómicos del Ecuador son positivos y sus perspectivas son halagueñas. Por todo ello cabe esperar a corto y mediano plazo un futuro de estabilidad y crecimiento.

II.4 Riesgos y retos

El crecimiento y desarrollo económico de mediano y largo plazo están condicionados a la implementación de reformas estructurales no sólo en el ámbito económico sino también en lo social, como salud, educación, seguridad social, mercado laboral, entre los más importantes. No obstante, la globalización misma determina que el desenvolvimiento de la economía mundial y la recuperación de la Región, sean también partes integrales de la estabilidad de los principales agregados macroeconómicos y el bienestar de la población.

Los temas más preocupantes en la coyuntura económica son: la percepción de riesgo soberano del Ecuador, la volatilidad macroeconómica derivada de shocks externos no previsibles, como por ejemplo el precio del petróleo, y otros elementos internos como la vulnerabilidad fiscal y la falta de acuerdos y consensos políticos.

El Ecuador, ante este panorama, deberá adoptar las medidas preventivas necesarias para hacer frente a un entorno desfavorable. En el plano interno, es fundamental cumplir con:

- Apoyar el cronograma de inversiones petroleras de la empresa estatal y de las compañías privadas que permita alcanzar el volumen óptimo de producción de petróleo.

- Implementar e incentivar políticas tendientes a fortalecer la productividad y competitividad del sector exportador, de forma tal que este sector pueda enfrentar el impacto de la apreciación del tipo de cambio real, resultado de las devaluaciones que han aplicado los principales socios comerciales.
- Mantener una política fiscal consistente con un crecimiento económico sostenido en el tiempo. En este sentido es necesario que las pro formas presupuestarias enviadas al Congreso guarde coherencia con los límites del gasto y endeudamiento que fueron incluidos en la Ley Orgánica de Responsabilidad, Estabilización y Transparencia Fiscal.
- Incorporar en la pro forma Presupuestaria una política salarial coherente, es decir, que responda a criterios de eficiencia y no de demandas sectoriales. Una política salarial del sector público que genere niveles de gasto más allá de las posibilidades presupuestarias, pondrá en riesgo la solvencia fiscal, el descenso de la inflación y eliminará las posibilidades de financiamiento por parte de organismos internacionales para proyectos de desarrollo.
- La suscripción de Acuerdos con el FMI, los mismos que permitirán conseguir financiamiento adicional necesario para cerrar las brechas fiscales, mejorar la percepción externa del país y apoyar la implementación de reformas estructurales necesarias para la sostenibilidad de la economía ecuatoriana en el mediano plazo.²⁵

²⁵ Banco Central del Ecuador. *Informe al Excmo. Señor Presidente de la República y al Honorable Congreso Nacional, julio - diciembre de 2002*, Quito, BCE, enero, 2003

Bibliografía

- Arteta, G. *Opciones cambiarias para el Ecuador: El dilema de la elección*, CORDES, Quito, mayo de 1999
- Baliño T. – Bennett A. – Borensztein E. *Monetary Policy in Dollarized Economies*, International Monetary Fund, Occasional Paper No. 171, Washington D.C., 1999
- Banco Central del Ecuador. *Información Estadística Mensual*, varios números, Quito, BCE.
- *Boletín Anuario*, Varios números
 - *Boletín Estadístico mensual*, varios números
 - *Estatuto Orgánico del Banco Central del Ecuador*, Quito, BCE, julio del 2001
 - *La Dolarización en el Ecuador. Un año después*, Quito, BCE, marzo del 2001
 - *Sistema Integral de Estabilización y Desarrollo*, Quito, Apuntes de Economía No. 13, BCE, diciembre del 2000
- Berg A. – E. Borensztein. *The Pros and Cons of Full Dollarization*, IMF Working Paper, Washington International Monetary Fund, marzo del 2000
- Calvo, G. *Testimony on full dollarization*, Conferencia presentada ante el Congreso de los Estados Unidos, Washington DC, 1999
- *On dollarization*, Borrador para discusión, University of Maryland, 1999
- Fisher, S. Comment, en *J.D. Sachs y A. Warner: Economic Reform and the Process of Global Integration*, Bookings Paper on Economic Activity, 1995
- Instituto de Desarrollo Empresarial. *El sistema monetario de dolarización y su impacto en el Ecuador*, IDE, Guayaquil, febrero del 2000
- Instituto Ecuatoriano de Economía Política. *Dolarización oficial en Ecuador*, IEEP, Guayaquil, enero del 2000
- International Monetary Fund. *Monetary Policy in Dollarized Economies*, Documento interno, 1998
- *Dollarization: Fad or Future for Latin America*, Washington, D.C., junio de 1999

Joint Economic Committee. *Promoviendo la Dolarización Oficial en los Mercados Emergentes*, abril 1999, publicación disponible en www.senate.gov.jec.dllrlespr.html

Manchenco D., J. Oleas, P. Samaniego. *Aspectos teóricos y prácticos de la adopción de un sistema de convertibilidad en el Ecuador*, Notas Técnicas, BCE, Quito, 1999

Melvin M. – Peiers B. *Dollarization in Developing Countries: Rational Remedy or Domestic Dilemma?*, *Contemporary Economic Policy*, Vol XIV, Julio de 1996

Moreno, J.L. *La Experiencia Monetaria de Panamá: Lecciones de una Economía Dolarizada con Banca Internacional*, Banco Nacional de Panamá, Panamá, 1997

Naranjo Chiriboga M. *La crisis de 1930 y la teoría económica*, Cuestiones Económicas No. 19, Banco Central del Ecuador, Quito, 1992

- *La enfermedad holandesa y el caso ecuatoriano*, Cuestiones Económicas No. 24, BCE, Quito, agosto de 1995

- *Hacia la dolarización unilateral: el modelo de Panamá y su aplicabilidad en Ecuador*, Revista de Estudios de Economía Aplicada, ASEPELT-ESPAÑA, Madrid, 1999

- *La dolarización de la economía: Una aproximación teórica*, Revista Ruptura No. 42, Pontificia Universidad Católica del Ecuador, Quito, 2000

- *Hacia la dolarización oficial en el Ecuador: su aplicación en un contexto de crisis*, Banco Central del Ecuador, 2da. Edición, Quito, 2001

Rojas M. y A. Valle. *Dolarización en la economía ecuatoriana*, Memoria Anual 1997, BCE, Quito, 1998

Rubli F. *Algunas reflexiones en torno al debate sobre la dolarización*, Boletín del CEMLA, México, nov-dic 1999

Varela F., M. Hinarejos, J. Varela. *El Euro como Futura Moneda Internacional*, Información Comercial Española No. 767, Madrid, diciembre 1997 – enero 1998

Vicuña, L. *Política Económica del Ecuador. Dos Décadas Perdidas. Los 80 – 90*, ESPOL, Guayaquil, 2000

