

Mateo Villalba
Editor

Dolarización: dos décadas después

Serie Economía y Territorio N° 1



2019

Dolarización: dos décadas después/ editado por Mateo Villalba. Quito : Consorcio de Gobiernos Autónomos Provinciales del Ecuador - CONGOPE : Ediciones Abya Yala : Incidencia Pública del Ecuador : El Instituto de Trabajo y Economía – ITE. 2019

xii, 228 páginas : figuras, gráficos, tablas (Serie Economía y Territorio; 2)

Incluye bibliografía

ISBN: 9789942096616

DOLARIZACIÓN ; ECONOMÍA ; POLÍTICA MONETARIA ; SISTEMA ECONÓMICO ; SOCIOLOGÍA ECONÓMICA ; ECUADOR. I. VILLALBA, MATEO, EDITOR

332.46 - CDD

Primera edición: 2019

© **Consorcio de Gobiernos Autónomos Provinciales del Ecuador – CONGOPE**

Wilson E8-166 y Av. 6 de Diciembre

Teléfono: 593 2 3801 750

www.congope.gob.ec

Quito-Ecuador

Ediciones Abya Yala

Av. 12 de Octubre N24-22 y Wilson, bloque A

Apartado Postal: 17-12-719

Teléfonos: 593 2 2506 267 / 3962 800

e-mail: editorial@abyayala.org / abyayalaeditorial@gmail.com

Quito-Ecuador

Incidencia Pública Ecuador

Calle San Luis Oe8-78

San Francisco de Pinsha, Cumbayá

Teléfono: 593 999 012 226

e-mail: incidenciapublica.ecuador@gmail.com

Quito-Ecuador

El Instituto de Trabajo y Economía - ITE

Carlos Calvo 1378

Ciudad Autónoma de Buenos Aires-Argentina

Coordinador general de la serie: Francisco Enríquez Bermeo

Edición: Mateo Villalba

Corrección: Isángela

Diseño y diagramación: Antonio Mena

Impresión: Ediciones Abya Yala, Quito-Ecuador

ISBN: 978-9942-09-661-6

Tiraje: 1000 ejemplares

Impreso en Quito-Ecuador, septiembre de 2019

Las opiniones de los autores no reflejan la opinión de las instituciones que patrocinan o auspician la publicación.

Este trabajo se llevó a cabo con una subvención del Consorcio de Gobiernos Autónomos Provinciales del Ecuador – CONGOPE

Serie Economía y Territorio

Es un espacio creado por el CONGOPE e Incidencia Pública para debatir entre los gestores de la política pública, la academia y la sociedad civil sobre el desarrollo desde una perspectiva económica y territorial.

Índice

Presentación	VII
<i>Pablo Jurado Moreno</i>	
Prólogo	IX
<i>Francisco Enríquez</i>	
Introducción	1
<i>Mateo Villalba</i>	
Dos décadas de dolarización, ¿qué hemos aprendido sobre este esquema monetario?	7
<i>Mateo Villalba</i>	
La dolarización y el timbre cambiario	43
<i>Alberto Dabik</i>	
Revisión histórica y técnica del uso del dólar en el Ecuador	65
<i>Carlos de la Torre Muñoz</i>	
Dolarización: efectos y riesgos en el caso ecuatoriano	95
<i>Manuel González Astudillo</i>	
Una aproximación sociológica sobre dolarización y cultura en el Ecuador	111
<i>Andrés Chiriboga Tejada</i>	
La dolarización: origen, evolución y futuro <i>Carlos Cordero Díaz</i>	163
La convertibilidad en perspectiva: apuntes sobre su sostenibilidad <i>Mariano Beltrani, Juan Cuattromo y Ariel Lieutier</i>	191

La dolarización y el timbre cambiario

Alberto Dahik*

Resumen

Han transcurrido 20 años desde que, a fines de 1999 y comienzos del año 2000 Ecuador optó por dolarizar su economía, deshaciéndose de su moneda propia, el sucre. Esto fue consecuencia de una crisis económica sin precedentes desde la creación, en 1927, del Banco Central del Ecuador. Dicha crisis tuvo como expresión más visible y dramática el llamado feriado bancario.

En este libro producido a propósito del vigésimo aniversario de la dolarización, realizaré ciertas reflexiones generales antes de tratar el tema particular del timbre cambiario. Esta opción consiste en que el sistema bancario, o la bolsa, ofrezcan, en forma transparente un “timbre cambiario” para poder realizar importaciones. Contempla la participación del Banco Central y del sistema financiero nacional. Se trata de colocar una cantidad variable de esos timbres en el mercado, cuyo precio lo fijaría la propia dinámica mercantil.

Palabras claves: dolarización, regulación del mercado, importaciones, política monetaria

*Economista, gerente técnico del Banco Central, asesor económico de la Presidencia de la República, presidente de la Junta Monetaria, ministro de Finanzas, legislador nacional y vicepresidente de la República.

Introducción

Muchas son las explicaciones que se han dado en torno a los sucesos previos a la crisis que finalmente llevó a la dolarización. En forma simplista, unos dicen que se debe a una ley de instituciones financieras aprobada años atrás durante el gobierno de Sixto Durán Ballén, en el cual serví al país como vicepresidente. Otros lo atribuyen al impuesto del 1% a las transacciones financieras. No menos piensan que se debió a la fragilidad del sistema de control, que no evolucionó al ritmo que demandaban las nuevas realidades del país.

En realidad, ninguna explicación simple es válida. El más completo análisis de esa crisis es, en mi opinión, el de Augusto de la Torre y Yira Mascaró (2011). En ese muy serio estudio, se mira la crisis con todos sus factores confluyentes: la caída del precio del petróleo,¹ el fenómeno de El Niño, la muy deficiente supervisión bancaria, las dolosas prácticas de ciertos bancos, el muy mal momento en el cual se puso en vigencia el impuesto a las transacciones financieras, ante una evidente caída de la demanda de dinero.

Al ser el trabajo de De la Torre y Mascaró suficientemente profundo, y su lectura recomendada para entender realmente qué paso antes de la dolarización, no ahondaré en este tema. Tomo la dolarización como un hecho dado.

¿Es conveniente renunciar a la moneda propia?

Un país con moneda propia tiene la posibilidad de usar herramientas de política económica muy importantes: la política monetaria y la cambiaria. Tener moneda propia brinda, por lo tanto, una mayor capacidad de absorber “shocks” exógenos, sean estos internos o externos.

No parece lógico que un país renuncie a esas herramientas, sin embargo, para contar con ellas, tiene que haber una demanda de dinero estable.

¹ En términos reales, 1999 fue el año en que el petróleo cayó a su precio más bajo en la historia del Ecuador desde 1972, año en que inicia la exportación de petróleo.

Esa es una condición indispensable para que pueda existir política monetaria y cambiaria.

El dinero es un bien como cualquier otro: como los autos, los televisores, las hamburguesas. La cantidad demandada de ese bien llamado dinero, guarda una relación estable y predecible con el PIB (Laidler, 1980). Por lo tanto, estimando el PIB, se sabe con bastante aproximación cuánto va a ser la demanda de dinero. Los bancos centrales de los países con moneda propia programan entonces su política monetaria para que esa oferta iguale a la demanda. Si la oferta excede a la demanda, habrá inflación, y si la oferta está por debajo de la demanda, no se logrará suficiente crecimiento y empleo.

Pero hay circunstancias de la historia, y muchos han sido los casos² en los cuales la demanda de dinero colapsa totalmente; deja de existir. Cuando esto sucede, no es posible hacer ni política monetaria ni política cambiaria. Algo así como si existiera un pánico generalizado a comer hamburguesas: si no hay demanda de hamburguesas, no tiene sentido abrir un negocio de este producto.

Si la demanda de dinero colapsa, si nadie quiere tener dinero local, si nadie desea fijar los precios de los bienes y servicios en la moneda local,³ no tiene sentido crear y ofrecer moneda local, ni se puede hacer política monetaria y peor cambiaria. Es una situación como la de Venezuela de hoy: cualquier moneda que entra en circulación, se trata de convertirla en divisas. Bien que sale al mercado, bien cuyo precio se fija, implícita o explícitamente, en dólares. ¿Qué política monetaria o cambiaria puede hacer un banco central en esas circunstancias? Si el producto que ofrece a la sociedad, el dinero local, no lo quiere nadie, el banco central no tiene entonces capacidad de acción.

Ahora bien, los procesos históricos como el que vivió el Ecuador de 1999, o la Venezuela de 2019, pueden llegar a producir, en el límite, no un

2 Un artículo de sencilla lectura, de Business Insider, provee información para el lector no experto en historia económica sobre algunos casos de hiperinflación y descalabro financiero en los siglos XX y XXI. Esos ejemplos harán entender por qué hay momentos en los cuales no existe ya posibilidad alguna de que una vieja moneda se sostenga. Ver “Worst-hyperinflation-episodes-in-history” (<https://www.businessinsider.com>).

3 Esto indica o que los precios se fijan directamente en moneda extranjera, o que se los ajusta automáticamente al tipo de cambio y por lo tanto los precios están explícitamente o implícitamente fijados en divisas.

colapso de la economía, sino de la sociedad. Estos episodios de hiperinflación galopante y explosiva terminan generalmente con la desaparición de la moneda. En la gran mayoría de los casos, los países optan por una nueva moneda propia, para tratar, con ella, de retomar la confianza. Los menos, como el Ecuador de hace 20 años, toman la decisión de adoptar una moneda considerada “fuerte” que genere confianza, como fue el dólar en nuestro país.

Mucho antes de que el país se dolarizara, diario *El Universo* me pidió un análisis sobre la situación económica de ese momento. Desde el exilio envié el análisis “Alternativas a la crisis” y fue publicado en las páginas seis y siete del 25 de octubre de 1998, más de un año antes de que el país se dolarizara. En dicho texto sostuve que era imprescindible deshacerse de la moneda propia y establecer una caja de convertibilidad. Esta propuesta tenía el mismo trasfondo que la dolarización: la moneda propia no podía sostenerse más.

Es muy importante recoger el testimonio de Joyce Higgins de Ginatta (2015), a quien se considera la más grande impulsora de la idea de la dolarización. Hacia mediados de 1998, habíamos conversado telefónicamente desde mi exilio en Costa Rica y mi posición técnica era clara: el país no admitía el seguir con moneda propia.

Joyce me pidió, que por razones políticas, yo hablara de caja de conversión, para que no se generara resistencia a la dolarización. Transcribo su testimonio: “[en] el primer evento que se realizó el 21 de diciembre de 1998, estuvieron Walter Spurrier, Jorge Zavala y Alberto Dahik, por supuesto este último estaba en Costa Rica; por lo tanto se hizo la conferencia a través del satélite, con el título “¿Dolarización total, convertibilidad, flotación absoluta o qué?”... Ese evento fue un éxito, no lo pudieron bloquear a Dahik; él ya estaba con la idea de la dolarización que lo había convencido, pero él me ofreció mantenerse siempre en la convertibilidad, para que políticamente no haya distorsiones”.

De ahí que la publicación en *El Universo* de octubre de 1998, anterior al panel de diciembre de ese año, se refiriera a caja de conversión, más que a dolarización. Era el compromiso que yo había adquirido con Joyce, para no generar resistencias políticas, dado que ella presentaba la idea como un proyecto de los sectores productivos y de la sociedad civil.

Viendo el tema retrospectivamente, es lamentable que el país tardara tanto. El costo del atraso fue enorme, y es muy posible que si se hubiera dolarizado a tiempo, la crisis hubiera sido mucho menos grave de lo que fue.

El punto fundamental es que el Ecuador llegó a un momento en que no había espacio para la moneda propia, y es por ello que se dolarizó. No fue por capricho, no por ideologías, sino por realidades. Era lo conveniente.

La propuesta del timbre cambiario en el 2015

Luego de 20 años de exilio, retorné al Ecuador en el año 2015. Preocupado como siempre he sido de mi país y de su realidad económica, empecé a analizar en profundidad las realidades que encontré a mi retorno. En una primera conferencia, dictada en la UDLA en Quito, en el mes de mayo del 2015, realicé un análisis completo de la situación petrolera, y de cómo se veía el futuro del Ecuador.⁴

En ese análisis, se explicó el por qué hubo fuerzas de orden económico, geopolítico y tecnológico, por las cuales era muy difícil apostar a que el precio del petróleo volviera a subir y que, por lo tanto, el Ecuador no tenía un shock externo fácilmente reversible, o de corto plazo, sino un problema que se sostendría en el tiempo. Esa amplia explicación sobre el mercado petrolero era necesaria para entender que no se podía especular sobre una subida próxima del crudo. Se analizó el impacto del fracking, nueva tecnología que le ha dado a los EE.UU. la posibilidad, por primera vez en la historia, de tener la capacidad de incidir en el precio. De hecho, hoy este país es el primer productor de crudo del mundo por el uso del fracking. Se analizó también el impacto de ISIS y la necesidad de las monarquías del golfo de asegurarse que ese movimiento no contara con recursos mediante un precio alto del petróleo. Para aquél entonces, ISIS había logrado controlar amplios territorios en Irak y Siria, los mismos que tenían pozos petroleros. Se explicó la división entre el islam shiita y el sunita y su influencia en el precio del petróleo. Se analizó cuáles eran las conveniencias de las

⁴ El texto completo de dicha conferencia se puede ver en <https://www.udla.edu.ec/>. Su título es “El precio del petróleo en el corto y mediano plazo de la economía ecuatoriana”.

grandes potencias en toda esta trama. De todo lo anterior, es decir de un análisis realmente profundo y desde muchas perspectivas, se concluyó que era evidente que el crudo no iba a subir en los meses posteriores a mayo de 2015, como de hecho lo hemos comprobado en todos estos años. De ahí que, ya para esa fecha era necesario pensar, no en medidas temporales, sino en un cambio radical del modelo económico, que hasta entonces se había sustentado en un gasto público absolutamente exagerado. No había que pensar en una o dos medidas parche, sino en un verdadero programa de reconversión económica.

La solución de las salvaguardas fue un gran error técnico, pues ellas iban a producir recesión, no estimularían la economía y no atacarían el problema fundamental del modelo económico y del exceso de gasto público.

Es por ello que en esa ocasión, presenté como alternativa una medida novedosa llamada “timbre cambiario”. En realidad el nombre era irrelevante. Lo fundamental estaba en entender que no debían ponerse esas salvaguardas, sino buscar un mecanismo de mercado que asignara las divisas a quienes las necesitaban, y que estimulara la generación de las mismas. Esta medida haría que el consumo se racionalice, sin intervención de directrices del Estado, que son usualmente equivocadas y que, en la inmensa mayoría de ocasiones, obedecen a intereses creados.

Las distorsiones de las salvaguardas eran muchas. En primer lugar, variaban el precio relativo de varios insumos de importación, al no aplicar la misma tasa para todo. Esas variaciones de precios relativos, producto de la total discrecionalidad de las autoridades económicas y no de la eficiente asignación de recursos a través de los mecanismos del mercado, iba a generar ineficiencias grandes y perversas redistribuciones del ingreso intersectoriales e intrasectoriales. De hecho lo hizo.

Transcribo a continuación el texto original de la propuesta, para seguir en el análisis que compete a este trabajo:

Las salvaguardas tienen un efecto adicional: no están transmitiendo el mensaje correcto. Ante una caída del precio del petróleo que evidentemente ha afectado mucho a la economía, a los sectores importador, consumidor y muchos subsectores productivos, pero por sobre todo al sector

exportador, todos ellos reciben el siguiente mensaje: hay que ajustarse el cinturón. El sector de exportación recibe un postre adicional: el castigo es mayor para usted. Quien genera este problema es el Estado, que se ha venido inflando sistemáticamente, en forma inadecuada e incompatible con una economía dolarizada, y que para el nivel de ingresos actuales reporta un excesivo gasto público, un descomunal tamaño y no hace ajustes; no muestra voluntad de ajustar. No quiero decir con esto que la inversión pública no sea importante, ni pretendo desconocer el papel que esta tiene en el desarrollo de las sociedades. Simplemente es el hecho, como siempre recalco, que el manejo del Estado se parece al de la familia. Los egresos deben ser proporcionales a los ingresos con un nivel de deuda razonable y prudente. El creer que hoy vivimos un problema de balanza de pagos y no un problema fiscal es como que un diabético insista que su problema es una insuficiencia renal y no la diabetes. La pregunta es: ¿qué causó esa insuficiencia renal? Y es claro que es la diabetes lo que le originó ese problema renal, así como es claro hoy que el excesivo gasto público es el que ha generado este problema en el país. El factor detonante es el precio del petróleo, pero la causa subyacente del por qué la economía hoy no ha podido absorber este precio de USD 45, cuando antes pudo absorber precios más bajos en términos reales, está en el nivel del gasto público. Al no querer ajustarse el sector público ante la realidad, es como un padre de familia que en una crisis económica no pasa dinero para los gastos básicos de la familia, pero gasta en cosas innecesarias para sí mismo. Es un padre que aparece en un nuevo auto y sostiene: esto no es una crisis de la familia, es una crisis para ustedes solamente y no para mí. ¿Qué diríamos de un padre así? Dada la actual coyuntura deseo también recordar que el Estado de por sí no paga aranceles cuando importa siendo, a su vez, el más grande importador. Las empresas públicas no pagan IVA, no pagan salvaguardas. La simple pregunta es ¿por qué? Al no pagar estos costos adicionales, sus visiones del mundo son equivocadas, son distorsionadas. Las empresas públicas y las dependencias del Estado evalúan sus proyectos y los rendimientos de los mismos sobre costos irreales. A la sociedad, el dólar de importación le cuesta mucho más de 100 centavos. Cuando se le suma el 5% de la salida de capitales, el IVA, las salvaguardas, los aranceles, puede llegar en casos a acercarse a 200 centavos. Cuando un empresario afina su lápiz para ver si le dan los números, toma en cuenta todos estos recargos, mientras el Estado no. Al Estado, entonces, su gestión le parece

más barata, y se le estimula a consumir más y a desperdiciar divisas. Si un constructor tiene que usar maquinaria paga aranceles, paga el 5% de impuesto de salida a los capitales para poder traerla, paga IVA. El Estado no. Entonces esa maquinaria que usa el Estado puede hacer creer que el Estado o sus empresas pueden hacer una obra a supuestos menores costos, cuando en realidad está despilfarrando recursos y haciéndola más cara. Supongamos, por ejemplo, que una maquinaria que vale 100 en el mercado mundial tiene que venir a un operador privado y le cuesta 140, y el Estado la compra en solamente 100. Con estas cifras, el privado puede cotizar en 200 una obra, mientras que el Estado o una de sus empresas en 180. ¡Ah, el Estado es más barato! ¡No! es más caro en 20, pues no pagó los 40 que el del sector privado pagó para importar la maquinaria. El mensaje que se está transmitiendo entonces es que el único que tiene que asfixiarse, y sacrificarse es el sector privado, en especial el exportador. Ciertamente no es el mensaje más adecuado en los actuales momentos. (...)

Se dice que en el Ecuador la dolarización es la institución más popular que existe. Su gran bondad para favorecer el crecimiento económico al hacer que el valor de los activos financieros, de la moneda y de todo aquello que medimos en un balance tenga estabilidad, tiene como contrapartida el que no sea posible usar la política cambiaria que permite utilizar el tipo de cambio para absorber los “shocks” externos. La moneda no se aprecia o deprecia según las circunstancias o conveniencias del país. No quiero entrar aquí en la discusión sobre si es o no conveniente el uso de la herramienta cambiaria para favorecer las exportaciones. Muchos están sosteniendo hoy que esto en el largo plazo no es útil. Yo sigo creyendo que es una herramienta que en circunstancias como las de hoy es necesaria. Lo que pretendo ahora es demostrar que sí es viable y posible dentro de un esquema de dolarización, el tener flexibilidad cambiaria para el sector real, es decir, para las exportaciones e importaciones. Lo más importante de todo esto es que se lo puede hacer manteniendo incólume y sólido el modelo de dolarización. Es decir, podemos flexibilizar el tipo de cambio dejando tranquilo al pueblo ecuatoriano respecto a la estabilidad de su signo monetario, del valor de sus deudas hipotecarias, y de la estabilidad de todos los activos financieros y del sistema financiero en general. (...)

Establecer el arbitrio cambiario mencionado, que permita flexibilizar el tipo de cambio en dolarización requiere indudablemente de una herra-

mienta de aplicación. ¿Cómo hacerlo? El sistema consistiría en que las importaciones estén sujetas a tener un “timbre cambiario”, por así llamarlo, el cual debe ser adquirido libremente a través del sistema bancario, o por bolsa, en forma transparente para poder realizar esa importación. Para esto se necesitaría la participación del Banco Central y del sistema financiero nacional. El Banco Central, de acuerdo con las disponibilidades de divisas, e idealmente luego de un análisis concertado con los sectores productivos y el sistema financiero, indicaría diariamente qué cantidad de esos timbres estarían disponibles en el mercado. Sin asignaciones a dedo, para que todos los actores económicos tengan los mismos derechos y posibilidades. Dentro de esa libertad, el mercado fijaría el precio del “timbre cambiario”. Si, por ejemplo, en un día determinado el Banco Central dictamina que se emitan timbres para poder importar X millones de dólares, la demanda de dólares de importación llevará a que esos timbres se coticen por un valor de Y. Si se subastan timbres para importar 30 millones, y se obtiene un valor de Y por 7 millones, ese excedente Y, de 7 millones tiene que ir a un fondo especial, no al Estado, y lo enfatizo no al Estado, pues no se trata de una medida fiscal. De ese fondo saldrían los recursos para ser entregados a prorrata entre quienes hayan exportado y entregado divisas a través de sus respectivos bancos. Tendríamos entonces un tipo de cambio flexible, que puede ir variando día a día para el sector real, mientras que la dolarización mantiene la seguridad de la unidad monetaria en todos los activos financieros. Si el día de mañana el precio del petróleo se recupera, o si la economía encuentra fuentes alternativas de exportación, que estoy seguro que bajo este sistema aumentarían, el Banco Central subastaría entonces cupos más grandes, y la cotización del timbre tendería a la baja, hasta que se vaya aproximando a un valor de 0, cuando la economía se recupere y el sistema se auto elimine. Vale recordar que los bonos que emitió el BCE para el pago a los exportadores de acuerdo a lo que expliqué anteriormente en el sistema cambiario instaurado en 1992 se acabaron en el tiempo, cuando el mercado libre alcanzó la cifra de 2000 sucres por dólar. No puedo dejar de mencionar, en absoluta concordancia con lo expresado anteriormente, que el Estado también tiene que sujetarse a pagar este timbre cambiario como importador, para que sus decisiones tanto de gobierno central, cuanto de otros niveles de gobierno y demás dependencias públicas, tomen en cuenta el valor real de las divisas. La diferencia entre este “timbre cambiario” o como se

lo quiera llamar y las salvaguardas, es que no se privilegia ni se castiga a nadie. Todos los importadores, incluyendo al sector público reciben igual tratamiento. Se deja que la economía encuentre su equilibrio, como lo hizo Alemania en la postguerra, y como lo han hecho todos aquellos que han podido crecer sanamente. No se generan grupos a los cuales se los privilegia con protecciones, y se estimula al sector que debe generar las divisas, que es el sector exportador. Este sistema es simple de estructurar y ejecutar, aunque no haya sido utilizado en ningún país ya que son muy pocos los países dolarizados o sin moneda propia y con moneda de otro país, y en nada compromete, sino que más bien favorece la creencia de que la dolarización está ahí para quedarse.

Cuando se enunció la idea del timbre cambiario, recibí pedidos para dar muchas conferencias, para dar charlas explicativas, para participar en paneles, discusiones y entrevistas sobre el tema. En todas ellas me sorprendió la gran falta de entendimiento que había y todavía hay en el Ecuador, de que en una economía de tipo de cambio fijo, y absolutamente rígido, como es el caso de nuestro país, un arancel de importación es, en realidad, un arancel a la exportación.

La razón es simple. Cuando se ponen aranceles, cuotas, salvaguardas, se elevan los costos en la economía, pues los productos importados suben de precio. Los diversos sectores de la economía tienen una cierta capacidad de reacción ante el establecimiento de aranceles. Ello depende de muchos factores, como la elasticidad de la demanda de sus productos respecto del ingreso y del precio, de las elasticidades respecto de productos sustitutos y productos complementarios, y de otros factores más, que no podemos analizar a fondo en este trabajo,

Hay ciertos sectores que tienen por ejemplo una demanda muy rígida y, por lo tanto, cuando su precio sube, el importador puede trasladar la gran mayoría de ese recargo al comprador del producto. Cuando el nivel de precios sube, cuando los costos suben en la economía ante el incremento de los aranceles, recargos o salvaguardas, todos los sectores buscan ajustarse. El médico que ve que el televisor que deseaba ha subido de precio, trata de subir el valor de su consulta. El vendedor de vehículos importados sube el precio del mismo. Como dije anteriormente, cuánto del aumento

de los costos producidos por recargos arancelarios se puede transmitir al comprador varía mucho de sector a sector. Pero lo que sí es cierto es que el único sector de la economía que no tiene capacidad alguna de transmitir ese aumento de costos a su comprador, es el sector exportador.

El exportador de banano no puede ir a Japón y decirle al importador de esta fruta ecuatoriana que, debido al aumento de las salvaguardas que encarecieron los tractores agrícolas, se ve en la obligación de subirle el precio. Tampoco puede el exportador de camarón decirle al importador en Francia, que dado que las bombas y los insumos han subido, también necesita un precio más alto. En otras palabras, ese arancel de importación, esa salvaguarda, por la inflexibilidad del tipo de cambio, se transformaba en un recargo, en un peso que el sector exportador lo pagaba más que cualquier otro. Era entonces un círculo perverso:

Gráfico 1. Efecto circular de las salvaguardas



La idea del timbre cambiario enfatizaba que, ante la crisis, no se podía castigar al sector que precisamente generaba las divisas, que es el sector exportador. Proponía también que las divisas se asignaran libremente para las importaciones, con base en la eficiencia del importador, basándose en fuerzas determinadas por la demanda sin restricciones, y no por los condicionamientos del gobierno. Las salvaguardas estuvieron acompañadas de distorsiones adicionales: cuotas y restricciones cuantitativas. Las cuotas son todavía más negativas, pues si bien un arancel o salvaguarda es ineficiente, por lo menos la renta que esta ineficiencia produce va al fisco. Pero en la cuota, hay un privilegio que se otorga a un beneficiario, quien puede importar, y la renta de ese privilegio no va al fisco, sino al beneficiario de la cuota o cupo de importación. Por lo tanto, la coexistencia de salvaguardas y restricciones cuantitativas fue totalmente perversa y eso es lo que se buscaba eliminar con la propuesta del timbre cambiario.

El timbre cambiario nunca fue propuesto como una medida aislada, sino más bien dentro del contexto de un cambio de modelo económico, que para el año 2015 era ya una necesidad evidente. No era la medida salvadora para la economía del Ecuador, pero sí una pieza importante que hubiera permitido enfrentar la crisis de balanza de pagos de una manera mucho más racional que con restricciones cuantitativas y más recargos, como fue el camino de las salvaguardas.

Siempre vi el timbre como un mecanismo temporal, de unos dos a tres años, mientras se producía un cambio de modelo y una profunda reforma estructural de la economía ecuatoriana, cambiando radicalmente el modelo equivocado. Era dar, dentro de la seguridad de la dolarización, incentivos “cambiaros” a la exportación, y desincentivos “cambiaros” a las importaciones. Era ciertamente creativo, como lo fue el modelo cambiario aplicado en 1992.⁵

⁵ Ese modelo también está explicado en la conferencia transformada en working paper. Esta conferencia, ya mencionada anteriormente, fue dictada en la UDLA en 2016. El lector podrá ver que ese modelo cambiario de 1992, inédito, fue creativo, y ayudó en su momento a resolver la crisis de absoluta iliquidez de divisas que tenía el BCE cuando asumimos el gobierno en 1992. El modelo no había sido aplicado en ningún país, y sin embargo, pese a los temores de los organismos internacionales que lo cuestionaron, funcionó perfectamente bien. Recomiendo al lector que, para comprender más el entorno en el cual propuse el timbre cambiario, revise el texto de ese documento, pues las explicaciones del mercado petrolero, del porqué no se podía considerar el tema de la caída del precio del petróleo

La respuesta a la idea del timbre cambiario

Para gran sorpresa del autor, la idea del timbre cambiario recibió una muy buena acogida por quienes, por su manera de pensar en economía, eran totalmente opuestos a la del proponente: el presidente de la República y el equipo económico del gobierno.

El tema fue estudiado, y muy discutido, a nivel nacional. El propio presidente indicó que se lo estaba considerando. Se realizaron foros y discusiones con los empresarios, con los sectores productivos, con académicos. Lamentablemente, el tema no prosperó. Los empresarios, quienes no profundizaron en el asunto, sintieron temor ante la incertidumbre. Argumentos como: “el valor del timbre será incierto”, “no tendremos certeza de costos”, eran frecuentemente utilizados.

¿Existe en Colombia, Chile, Perú o cualquier país europeo o en el Japón, absoluta certeza sobre los costos de importaciones? Ciertamente que no. Todos los días el euro varía frente al yen y al dólar; todos los días el peso colombiano fluctúa, así como el chileno. Los importadores de la inmensa mayoría de países del planeta viven con tipos de cambio flexibles.

El temor era por lo tanto, totalmente injustificado, pues el timbre cambiario introducía un elemento de volatilidad sobre una pequeña fracción del costo de la importación. Si algo valía un dólar en el exterior, el timbre cambiario ponía un pequeño recargo variable sobre ese valor. Vamos a suponer que en un día X el timbre cambiario era de 12 centavos. La variabilidad no era sobre 112 centavos, como es el caso de una importación en un país con tipo de cambio variable. La variabilidad era sobre los 12 centavos. En otras palabras, si el timbre cambiario variaba 10% (que es algo significativo) de una semana a otra, el % de variación sobre el costo total de 112 era 1.12 centavos. No había razón para el temor.

Pero adicionalmente, había que entender que, jamás en una dolarización, el valor del timbre podía dispararse pues, finalmente, la cantidad de importaciones dependía de cuántas divisas habían disponibles.

como algo de corto plazo, y la explicación del modelo cambiario de 1992 más la necesidad de apuntar al cambio de modelo y hacia una economía libre, le darán la visión completa sobre el porqué de la propuesta del timbre.

Los empresarios no entendieron que en un país con moneda propia los aumentos del medio circulante producido por las políticas de un banco central pueden ocasionar que el tipo de cambio se dispare sin control. A diferencia de ello, en una economía dolarizada, ese elemento variable que introducía el timbre cambiario, no podía dispararse, pues su cotización dependía de la demanda de importaciones. Esa demanda estaba limitada por la cantidad de divisas disponibles en la economía, que a su vez no dependían de acciones del Banco Central. En realidad, todavía hoy, poca gente entiende a fondo cómo funciona una economía dolarizada.

Pero además, como el timbre cambiario era una medida que solamente afectaba la balanza comercial, y no la cuenta de servicios ni la de capitales; entonces no había elementos para especular con entradas y salidas de capitales.⁶

Los colegas economistas también lo criticaron mucho. No quiero entrar en las razones por las cuales esto sucedió. Los argumentos iban desde “no me gusta”, hasta “pone en riesgo la dolarización”, sin un análisis profundo del tema. Luego de varios meses de discusión, la idea no prosperó y el Ecuador continuó por el camino tradicional de prohibir, de restringir, de controlar, y no de dejar que las fuerzas del mercado y la libertad sean los motores que muevan la economía. El resultado está a la vista y lo analizo a continuación.

1976 y 2016

No sería correcto hablar de dolarización y de timbre cambiario si no hacemos un análisis más profundo del por qué se produjo la crisis del 2015-2016, cuyas secuelas continúan hasta hoy, y que inspiró la propuesta del timbre cambiario. Además me parece fundamental compararla con el período 1976-1977.

⁶ En realidad, el único problema técnico importante del timbre era que producía una distorsión relativa entre la balanza comercial y los demás elementos de la balanza de pagos. Lamentablemente nadie hizo esa observación, entre quienes discutieron el tema públicamente. La única persona con quien discutí en privado, y sí lo percibió, fue Augusto de la Torre, a quien recuerdo haber felicitado por entender este tema que había pasado desapercibido para la gran mayoría.

La crisis del 2015-2016, por la cual se aplicaron las salvaguardas, y ante la cual se propuso el timbre cambiario, se atribuyó a la caída del petróleo y a la apreciación del dólar. Al menos esa fue la versión oficial, difundida reiteradamente por el gobierno, y en especial por el frente económico, y muy enunciada por el propio Presidente de la República. Nada más errado. Para el año 2015 las cifras de la economía ecuatoriana ya eran totalmente reveladoras de una profunda crisis.

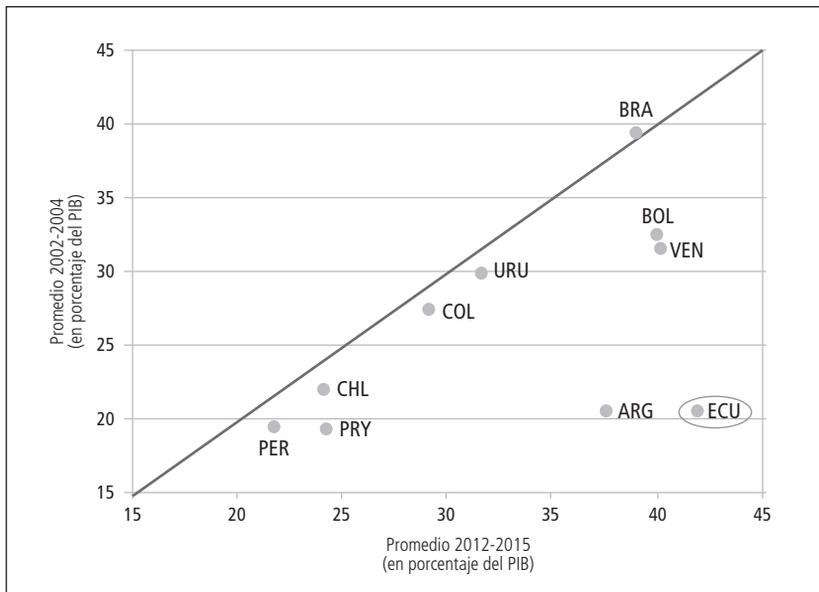
En julio del 2015 dicté una conferencia en Guayaquil, en la Universidad Espíritu Santo (UEES), de la cual derivó el libro *El petróleo: un detonante y no un causante*. En esa conferencia se hizo un análisis exhaustivo de cuáles eran los factores por los que el país había entrado en crisis.

El primero, y más importante, es que entre 2005 y 2015, mucho antes de la caída del precio del petróleo, el Ecuador había aumentado el tamaño del sector público en relación al PIB de un 22% al 43%, precisamente usando los ingresos producidos por la gran bonanza petrolera. Es decir, un aumento desbocado, totalmente insostenible y absurdo.

El gráfico 2 es fundamental para entender este tema. En el eje vertical se muestra el gasto público consolidado como porcentaje del PIB a comienzos del siglo XXI, y en el eje horizontal, se muestra el gasto público consolidado hacia el año 2015. El gasto público consolidado incluye el presupuesto general del Estado, el sector público financiero, y todas las empresas estatales, así como los municipios y consejos provinciales.

El Ecuador da un salto impresionante y se convierte, para 2015, en el país de América del Sur con el mayor gasto público consolidado en relación al PIB de toda la región. Las cifras son tomadas del Banco Mundial.

Gráfico 2. Gasto público total en América del Sur 2002-2004 vs. 2012-2015

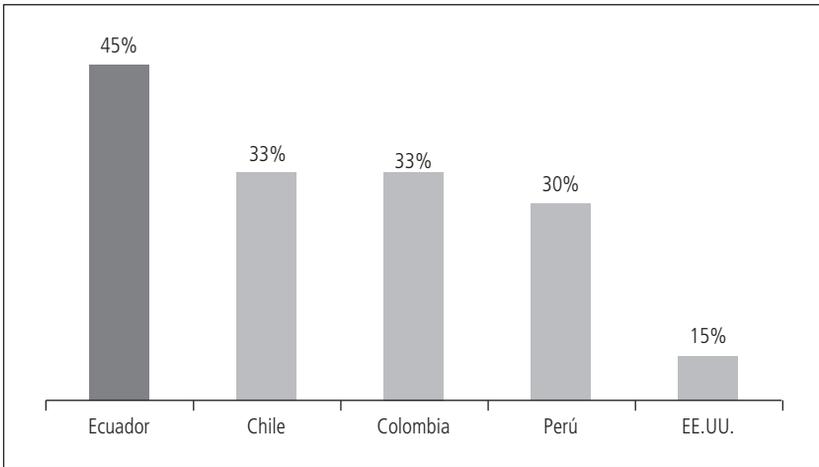


Fuente: Banco Mundial

Observemos que no solamente el Ecuador se transformó en el país con el mayor gasto público en relación con el PIB, superando incluso a Venezuela, sino que además dio el salto más grande. Ningún país duplicó, como el Ecuador, su gasto. Ni la Argentina de los Kichner, ni la Venezuela de Chávez y Maduro, ni la Bolivia de Evo Morales, ni el Brasil de Lula. Sí es conveniente que observemos que los grandes gastadores, aquellos hacia la derecha del gráfico, comparten el modelo del socialismo del siglo XXI. Fueron todos regímenes que siguieron una receta que llevó a todos esos países al fracaso y al desperdicio de la mayor bonanza en el precio de las materias primas de la cual tenga memoria Sudamérica.

El Ecuador dispuso de la más grande riqueza petrolera de su historia. En términos reales, entre el 2006 y el 2015, el gasto público fue superior al de 32 años anteriores y los ingresos petroleros reales, mayores que en los 30 años anteriores.

Gráfico 3. Inflación local acumulada
junio 2007 - junio 2015



Fuente: BCE, BanRep, BCP, BLS

Es decir, el gran ingreso del petróleo se usó para aumentar en forma irracional el gasto y la inversión públicos.⁷ Eso nada tiene que ver con la caída del precio del petróleo como causa de la crisis, sino con un modelo absolutamente equivocado e históricamente agotado. El Ecuador realmente se “intoxicó” de gasto público.

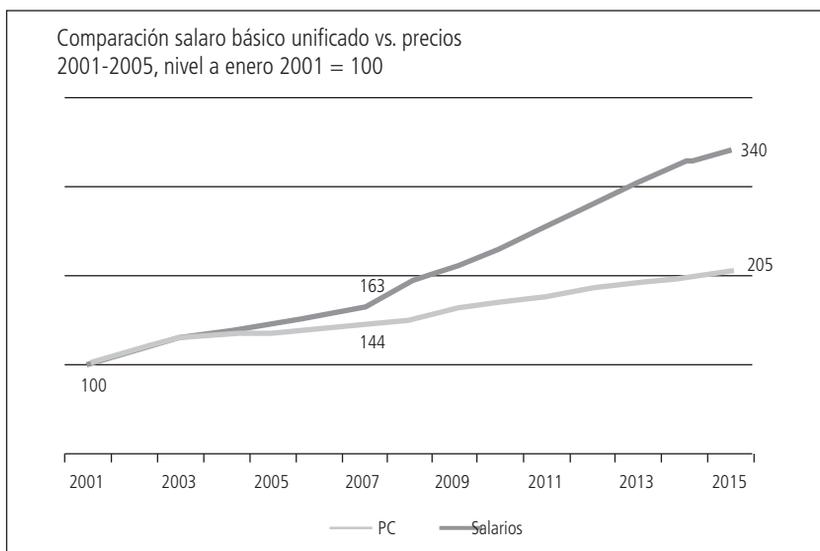
Tampoco fue la apreciación del dólar la causa de la crisis. La subida del dólar frente a las demás divisas se da en 2016. ¿Qué había pasado con la inflación ecuatoriana antes de ese año?

El gráfico 3 es contundente. El Ecuador había generado una inflación general del 45% acumulada en esos años, frente a un 15% de los Estados Unidos. El tipo de cambio no es una relación entre dos monedas, sino fundamentalmente entre los niveles de precio. Por eso hablamos de tipos de cambio nominales, efectivos y reales. El tipo de cambio efectivo del Ecuador frente al de los Estados Unidos (la relación entre los niveles de precios de los dos países) hablaba con toda claridad de una apreciación de la economía

⁷ Una inversión hoy claramente analizada por la opinión pública: sobredimensionada y con sobreprecios. Ese es un gran lastre, que una vez más demuestra que no fue la caída del precio del petróleo lo que generó la crisis.

ecuatoriana frente a la de EE.UU. y al mundo. Inclusive los países vecinos, que tienen tipo de cambio para ajustar sus economías, tuvieron inflaciones menores a la ecuatoriana. Mucho antes de la apreciación del dólar, el Ecuador ya se había vuelto un país relativamente más caro para producir lo que era en el año 2005. Pero si la inflación general revela una fuerte apreciación del costo de producción del Ecuador frente al de EE.UU. y del mundo, si vemos la inflación salarial el tema es todavía mucho más dramático.

Gráfico 4. Aumento de salarios



Fuente: BCE.

El gráfico 4 nos muestra el índice general de precios y el índice de los salarios. Vemos que hasta 2006, los salarios marchaban en una relación similar a los precios. A partir de entonces, los salarios suben mucho más rápidamente que la inflación, al punto que la inflación salarial durante ese período llegó a 108%. Si la inflación general fue ya muy superior a la de los EE.UU., a la del mundo y a la de los países vecinos, la inflación salarial fue todavía peor, y como todos sabemos, esa es más importante en el costo de producción que la inflación general. Por lo tanto, la competitividad de las empresas exportadoras, y de

aquellas que compiten con bienes transables, fue afectada en una proporción mayor que la del índice de inflación general. Nuevamente: todo esto sucedió antes de la apreciación del dólar, y fue consecuencia de políticas internas totalmente endógenas, no exógenas, ni de shocks externos.

Las políticas seguidas desde 2006 hasta 2017 fueron absolutamente incompatibles con un régimen de dolarización y terminaron, como todo el país conoce, secando la liquidez internacional del país, quitándole la reserva líquida al BCE y dejando la economía con un tipo de cambio real apreciado, y con muchas otras distorsiones heredadas.

No puedo dejar de aproximarme al final de este trabajo sin comparar la situación de la década de los 70, en especial lo que sucedió hacia 1976, cuarenta años antes del desenmascaramiento del falso éxito económico que se creyó se había generado en el Ecuador.

En 1972 el país comienza la exportación petrolera, y el precio del barril se dispara a 40 dólares. Una bonanza nunca antes vista. La dictadura militar hizo exactamente lo mismo que el gobierno de la revolución ciudadana: aumentó significativamente el gasto público, creció el aparato estatal, generó varios proyectos de inversión pública y terminó con exactamente el mismo drama que el Ecuador del 2016.

Para 1976, la expansión de la demanda interna había producido una inflación promedio mucho más alta que en el pasado. De hecho, en la década de los 70 la inflación tuvo un promedio anual del 12%, frente a un promedio del 3% en los años 60, y menos del 1% en los años 50.

Para 1976, el modelo se había consumido las divisas. La propuesta de solución ante la gran crisis de balanza de pagos del “nuevo rico petrolero” fue igual que la que luego se aplicaría en el 2016. En vez de estimular una economía libre y controlar el tamaño del Estado, se impusieron aranceles adicionales, a lo que en aquel entonces eran productos de la lista 1 y de la lista 2.

Simultáneamente, Ecuador comenzó con el endeudamiento agresivo. Todo, sin utilizar el tipo de cambio por razones políticas totalmente irracionales. Cuando se dio la transición a la democracia, en 1979, el Ecuador había triplicado su índice de precios desde 1970; estaba sin liquidez externa, había consumido sus divisas, tenía prohibiciones de importación y medidas cuantitativas para varios productos.

Es realmente impresionante como los dos períodos de mayor bonanza en la historia del Ecuador terminaron con un desperdicio de esa riqueza, con modelos de un Estado agigantado, con restricciones al comercio exterior y con una despiadada dilapidación de la liquidez del país.

Es decir, como sociedad, no podemos no analizar los graves errores del pasado, para no volver a cometerlos.

Conclusiones

El Ecuador se dolarizó porque no tenía alternativa alguna ya en ese momento. Las políticas económicas internas y no shocks externos, nos llevaron a que el modelo iniciado en el 2006 se agotara. En el momento en que la crisis gestada por razones explicadas en este trabajo pasó la factura a la balanza de pagos, la respuesta inmediata del gobierno fueron las tradicionales prohibiciones.

El timbre cambiario representó una alternativa, lamentablemente no utilizada, para aplicar en forma temporal un arbitrio que podía asignar recursos a las importaciones y estimular las exportaciones sin costo para el Estado, y de forma totalmente transparente. Se previó siempre como un esquema temporal.

El Ecuador escogió la ruta de restricciones cuantitativas y cualitativas a las importaciones. La economía se agravó y las consecuencias las estamos pagando con costos económicos, políticos y sociales.

Tal vez a los 20 años debemos meditar en que el Ecuador no tiene otra salida para salir de la pobreza que sostener por un largo período un esquema de economía libre, y no de un alto intervencionismo del Estado.

Bibliografía

- De la Torre, Augusto y Yira Mascaró (2011). *La gran crisis ecuatoriana de finales de los noventa*. Quito: Cordes.
- Higgins de Ginatta, Joyce (2015). “Dolarización, 15 años después”. Memorias del Seminario Internacional: Dolarización, 15 años después: una visión integral. Universidad Espíritu Santo, Quito, Ecuador.
- Laidler, David E. W. (1980). *La demanda de dinero: teorías y evidencia empírica*. Barcelona: Casa Editorial Bosch.