

PERSPECTIVAS ECONÓMICAS

¿Dolarización o Unión Monetaria del Sur?

Por: Gustavo Solórzano Andrade
gsolorza@espol.edu.ec

Hasta hace poco tiempo los ecuatorianos teníamos claro cual sería el sistema monetario de nuestro país. Algunos economistas y altos miembros del gobierno han propuesto la posibilidad, en el largo plazo, de salir de la dolarización para entrar a un sistema de moneda común para los países sudamericanos a través de la conformación de un banco central regional. ¿Qué debemos pensar de esta propuesta?

Con la crisis bancaria de 1999 y su repercusión en el tipo de cambio, el Ecuador abandonó la utilización de su propia moneda para entrar a un sistema de dolarización. Después de una etapa de altas tasas de inflación al final del siglo anterior, el país pudo luchar por fin contra esta dolencia gracias a la adopción de la nueva moneda. Pero, como es de esperarse, esto ha sucedido a costa de perder otras cosas. Por ejemplo, al perder el BCE la capacidad de emitir dinero, se perdió su herramienta principal (aunque no la única como muchos piensan) para controlar la liquidez de la economía y claro, la estabilidad macroeconómica que esta puede darnos.

Es precisamente esta pérdida la que hace que algunas personas se planteen la necesidad de abandonar un régimen demasiado estricto. Pero, ¿cuál es la lógica para este argumento? A los economistas nos gusta explicar el funcionamiento del mercado a través de las leyes de la oferta y la demanda, de aquella *mano invisible* que encuentra el precio que iguala dichas fuerzas. Pero los mercados no se ajustan tan rápido como pensamos, algunos precios tardan meses en ajustarse. Por esta razón existe la posibilidad de influir en la

situación de la economía utilizando la política monetaria.

Si vemos que la economía está entrando a una fase de recesión, es decir que la producción se contrae por debajo de las posibilidades reales de la economía, un poco de liquidez hace las personas aumenten su consumo y que algunas empresas aumenten sus existencias lo que reactiva la economía y permite volver a los niveles adecuados, al llamado pleno empleo. Por supuesto, si inyecta demasiada liquidez se puede tener un aumento de precios por lo que el trabajo principal de las autoridades monetarias es administrar esta de forma adecuada, si suben los precios hay que reducir la liquidez, si hay recesión hay que aumentarla y claro, en la justa medida.

Pero esta aparente ventaja de la política monetaria también trae un peligro. La creación de dinero es también una forma de transferir recursos entre agentes económicos. Así el Banco Central de cualquier país puede transferir recursos de las personas que tienen dinero en sus bolsillos o en sus cuentas bancarias, disminuyendo su poder adquisitivo, a los beneficiarios de la emisión de dinero, ya sea este el Gobierno o el sector financiero. Si el Banco Central crea dinero para prestárselo al Gobierno es como un impuesto, el impuesto inflación. Ocurre lo mismo cuando se crea dinero para prestárselo a los bancos.

Los ecuatorianos todavía recordamos el efecto que tuvo la reducción del valor de nuestros depósitos debido a las fuertes cantidades que el Central prestaba a los

PERSPECTIVAS ECONÓMICAS

bancos en proceso de cierre. ¿Queremos los ecuatorianos que si quiera exista la posibilidad de que algo similar ocurra? creo que no y esa es la principal razón para preferir la dolarización al manejo discrecional de la cantidad de dinero de la economía.

La Unión Monetaria del Sur

Una forma de resolver el problema antes mencionado, es decir de ganar las ventajas de la política monetaria sin tener que preocuparse de la reducción del poder adquisitivo del dinero es creando una unión monetaria. La unión monetaria más famosa es sin duda la que conforman los países europeos. La principal ventaja de este sistema es que se tiene la posibilidad de administrar la liquidez de la economía pero sin basarse en los designios de un banco central preocupado de otra realidad económica, como nos sucede con la moneda americana. Por el contrario, el Banco Central Europeo tiene que velar por la administración adecuada de la liquidez en todos los países de la Zona Euro.

De esta manera si Italia necesita liquidez, por ejemplo, el Banco Central Europeo puede, y seguramente va a, inyectarla en el sistema bancario italiano. Si el Ecuador necesita liquidez, ¿el Banco de la Reserva Federal va a inyectarnos la cantidad deseada?

Por esta razón el tener un banco central común en una unión monetaria tiene sus ventajas, no se pierde la posibilidad de utilizar la política monetaria. Por otro lado, ¿estamos seguros de no tener que enfrentarnos al fantasma de la inflación? La idea fundamental es que al estar este banco central común integrado por muchos países es más difícil que algún grupo de interés logre transferencias por parte del central a

costa de la población, ahora mayor, que mantiene este dinero en sus bolsillos y cuentas bancarias. De esta manera, si en un país un banco privado necesita que el central le dé dinero sería mucho más complicado que lograra el préstamo a través de influencias. Sería solamente en situaciones de emergencias reales que se conseguirían estos préstamos.

¿Suena convincente esta historia? Eso es muy difícil decirlo, si vamos a una unión monetaria con otros países de Sudamérica ¿cómo podemos estar seguros que no estaremos sujetos a lo que le pase a Brasil o Argentina? ¿Si mañana uno de esos países tiene una fuerte necesidad encontraremos que se reduce el poder adquisitivo de nuestro dinero nuevamente para ser transferido a dichos países? Claro, lo mismo podría ocurrir con Estados Unidos, pero creo que si tenemos que elegir con la moneda de quién nos queremos arriesgar el dólar ofrece más solidez y eso es lo más importante en este momento.

La pregunta es qué poder tendría realmente el Ecuador para garantizar que la autoridad monetaria del sur se preocupe por su situación económica y que no vamos a importar los problemas de otros países más grandes en la región.

La moneda común y el comercio exterior

De igual manera podríamos tener grandes ventajas con una moneda común en las relaciones comerciales ya que eliminamos el riesgo cambiario con ellos y se reducen los costos en coberturas de tipo de cambio que necesitan los exportadores e importadores usualmente. Esto beneficiaría el comercio con el Sur, pero en cambio crearíamos incertidumbre cambiaria con el

PERSPECTIVAS ECONÓMICAS

dólar, la moneda del país con el que más relaciones comerciales tenemos.

¿Qué conclusión podemos obtener de este análisis? Sin duda el resultado de ir a una unión monetaria depende de las reglas que se establezcan, si estas son las adecuadas veremos beneficios importantes (la buena administración de la liquidez), pero existe el peligro de un mal manejo

monetario y las terribles consecuencias que los ecuatorianos ya experimentamos con la última crisis. La dolarización por su parte, aunque no es un sistema perfecto, nos confiere estabilidad y si hay que elegir creo que esta es la característica más importante para nosotros. Veo muy difícil que los ecuatorianos nos dejemos quitar los dólares de los bolsillos y de los bancos a cambio de darnos una moneda para devaluar.