“Dolarización, Uniones monetarias y su efecto en el crecimiento: Un análisis con datos de panel no balanceados para el período 1980 - 2003”

Lorena Arellano Gosdenovich
Facultad de Ciencias Humanísticas y Económicas (ICHE)
Escuela Superior Politécnica del Litoral (ESPOL)
E-mail: farellan@espol.edu.ec
Cdla. IETEL Mz. 1 V. 2 - Guayaquil – Ecuador

Rocío Del Pozo Albuja
Facultad de Ciencias Humanísticas y Económicas (ICHE)
Escuela Superior Politécnica del Litoral (ESPOL)
E-mail: gdelpozo@espol.edu.ec
Urb. Valle Alto Mz. 1119 Villa 2 -Guayaquil - Ecuador

Gustavo Solórzano Andrade
Centro de Investigaciones Económicas (CIEC)
Escuela Superior Politécnica del Litoral (ESPOL)
Campus Gustavo Galindo, Km 30.5 vía Perimetral
Apartado 09-01-5863. Guayaquil – Ecuador
E-mail: gsolorzan@espol.edu.ec

Resumen

Esta investigación surge ante la necesidad de conocer cual ha sido el efecto de la dolarización en el crecimiento económico de los países que la han adoptado; ante el éxito del euro y el terreno que le ha ganado al dólar estadounidense desde su introducción en Europa, y la reciente creación en el Ecuador de una comisión para crear una moneda única para Sudamérica resulta interesante adjuntar a nuestro análisis las uniones monetarias. Este trabajo se concentra en estudiar el efecto de estas políticas, en la variable crecimiento, debido a la importancia que esta tiene para las economías, puesto que la misma brinda una perspectiva del nivel de bienestar que poseen los habitantes de determinado país. Los resultados a los que se persiguen con esta investigación es demostrar que estos sistemas monetarios (dolarización y uniones monetarias) son significativos para crecimiento económico de los países.

Palabras claves: *dolarización, unión monetaria, crecimiento económico, volatilidad, devaluación monetaria.*

Abstract

This research, merge for the need to know which one has been the effect of dollarization in the economics growth of countries that has adopted it, with the success of the euro and all the market that it has won in relation with the US dollar, since it’s introduction in the European economics and with the recent creation in Ecuador of a commission to analyze if it’s possible to introduce in South America a common currency, we consider that it will be very interesting to include monetary unions in our study. This working paper focuses in make a revision in the effect of these policies, in the growth variable for the relevance that it has in every economics, because this variable give us a perspective of the wealth level that the individuals of an specific county has. The results we want to find with this research, is: prove that these monetary systems (dollarization and monetary unions) have incidence in country’s economics growth.

Key words: *dollarization, monetary unions, economic growth, volatility, monetary devaluation.*

Introducción.

Esta investigacion surge ante la actual corriente economica que ha propuesto modelos alternativos de politica monetaria tales como, convertibilidad, dolarización y las uniones monetarias, planteadas en los ultimos años, estas dos últimas con mayor acogida, de las cuales la dolarización, que ha ganado adeptos entre los economistas, ha sido adoptada como única alternativa para corregir las politicas discrecionales, y palear crisis economicas y financieras recurrentes, a las que se han enfrentado los países emergentes alrededor del mundo, mientras que las uniones monetarias, nacen a raíz del afán por ganar competitividad ante monedas tan fuertes como la libra y el dólar estadounidense principalmente, en el caso de la Unión Europea. Esto se dio por el empeño de construir una identidad que había estado dividida entre los paises de la UE y para prevenir los posibles conflictos que se puedieran presentar a futuro, como los ocurridos a inicios del siglo XX en ese continente.

Durante los primeros años del presente siglo uno de los continentes más poderos del mundo, Europa, implantó una union monetaria, cuya moneda es el célebre Euro, que logró desafiar a monedas estables y convertirse en una moneda sólida, con una constate apreciación frente el dólar. Ante tal situación varias regiones, se han visto tentados a imitarlos; durante el presente año esta idea cobró fuerza en América del Sur con una posible creación del Banco del Sur que sería el emisor de la eventual moneda sudamericana propuesta por el presidente ecuatoriano y cuya viabilidad ya esta siendo analizada por una comisión creada en mayo del 2007 para este fin. El Ecuador, que se sometió a una dolarización unilateral durante la crisis mas grande de su historia a finales del siglo XX, y con una posible unión monetaria a puertas se enfrenta a un serio dilema.

En los años recientes paises como Argentina, Perú y Chile pertenecientes al cono sur han contemplado también la posibilidad de una dolarizacion oficial. De lo cual nace la disyuntiva: ¿Dolarizar? o ¿Unirse en un bloque monetario regional?

Esta disyuntiva no puede ser aclarada analizando tan solo una variable, pero con el trabajo propuesto se busca responder que opción auspicia a un crecimiento económico sostenido, que es un indicador bien interesante para cualquier economía y que nos aportaría algún indicio para tomar uno u otro camino.

El propósito principal de esta investigación es analizar el efecto de los sistemas monetarios que han ganado popularidad y aceptación a finales del siglo pasado y los albores del siglo que transcurre; tales como dolarización y uniones monetarias en el crecimiento económico de los países que los han adoptado, con respecto a los que han mantenido una moneda local; además de determinar cual de estas alternativas, favorece al incremento sostenido de la variable en cuestión.

1. Sistemas monetarios, alternativas actuales

Durante el pasado siglo y en los primeros años del presente, varias fueron las economías a nivel mundial que experimentaron altas tasas inflación (hiperinflaciones), y en consecuencia recurrentes devaluaciones de sus respectivas monedas que generaron desconfianza por parte del público en los responsables de la política monetaria. Ante tal situación empezaron a surgir varias alternativas para contrarrestar estas hiperinflaciones y su repercusión en otras variables económicas; países europeos como Polonia, Austria, Alemania, y Hungría luego de la Primera Guerra mundial con sus economías devastadas y devaluaciones diarias de sus monedas tomaron la decisión de independizar sus Bancos Centrales y que estos velen única y exclusivamente por mantener bajas tasas inflacionarias. Otras opciones acogidas por los diferentes gobiernos han sido fijar el tipo de cambio, reformas monetarias que consiste en emitir una nueva monedas con menos ceros que la que se encuentra en circulación, esto fue aplicado por varios países como Francia y Canadá, en la década de los setenta y ochenta, ejercer control sobre los capitales (congelación de depósitos, decretar ilegal la posesión de moneda extranjera), la caja de conversión que permite emitir solamente moneda que se encuentre respaldada por moneda extranjera u otro activo externo.

En ciertos casos estas políticas tuvieron el efecto esperado pero en otros casos, no solucionó el problema y en lugar de mejorar, cada día la situación se tornaba más caótica. Luego que todos las opciones mencionadas anteriormente fracasaron se plantearon medidas más radicales como la dolarización, que ata las manos del Banco Central y deja la política monetaria del país que la adopta en manos de un país con una moneda más fuerte y confiable; la convertibilidad con la cual los Bancos Centrales siguen siendo responsables de la emisión monetaria, pero que mediante decreto de ley se fija el valor de la moneda local al valor de una moneda mucho más estable como el dólar estadounidense o el euro por ejemplo; y las uniones monetarias que propone una moneda común para un continente o región, esta se orienta más a la integración económica que como método para reducir altas tasas inflacionarias, dado que, implementar una UM es posible en el largo plazo.

1.1. Dolarización, Debate de años recientes

En la teoría económica reciente se le da el nombre genérico de dolarización oficial a la adopción, por parte de países en vías de desarrollo, de una divisa de un país del primer mundo como moneda de circulación legal, aunque la moneda que se adopte no sea precisamente el dólar estadounidense. Este sistema adoptado en la mayoría de los casos por países que han enfrentado grandes devaluaciones además de tasas inflacionarias incontrolables. Ante tal situación los que manejan la política monetaria de dichas naciones la han tomado como única alternativa para salvar la situación, hasta poder encontrar una solución real bajo condiciones más estables.

Los adeptos de esta política económica se basan en la teoría de reputación, ya que según los defensores de este sistema monetario, los bancos centrales de los países desarrollados tienen credibilidad, lo cual no les permite caer en la inconsistencia dinámica, lo que se traduce en una menor tasa de inflación, por ende un nivel de precios más bajos y una menor depreciación, lo que favorece al sector real de la economía y genera confianza en el público. Según Sebastián Edwards en investigaciones recientes, ha quedado demostrado que países que han dolarizado o forman parte de uniones monetarias han experimentado una significativa disminución de la inflación frente a los países que conservan la moneda doméstica.

En cuanto al efecto en el sector real de la economía las opiniones son divididas, puesto que, según Dornbush

(2001) debido a la menor tasa de interés que acompaña a una dolarización la inversión se ve favorecida y en consecuencia el crecimiento. Para autores como Rose (2000), Rose y Van Wincoop (2001) entre otros apoyan la idea que con la dolarización se elimina el riego cambiario con lo que se impulsa al comercio exterior lo que contribuiría a un mayor crecimiento. En tanto, que para los detractores de este sistema afirman que los dolarizados tendrían dificultades para enfrentar los posibles *shocks* externos que se les presente como los disturbios en la tasa de interés mundial o en los términos de intercambio. Además de lo anterior los dolarizados son más sensibles a los "*suden stops*" (salidas repentinas de dinero del país) y pierden al prestatario de última instancia para socorrer al sistema financiero en caso de una eventual crisis bancaria. Para Fischer 1976; Parrado y Velasco (2002) estos disturbios se traducirían en inestabilidad lo que eventualmente podría generar, inclusive, una tasa de crecimiento menor. Autores como Eichengreen (2001) han tomado una posición mucho mas práctica, y manifiesta que la relación entre los regímenes monetarios y el crecimiento son ampliamente inconclusos y no respalda la premisa de que los regímenes de tipo de cambio son un importante determinante del crecimiento.

1.2. Uniones Monetarias: África, Europa, y El Caribe

Las Uniones Monetarias (UM) que tiene sus raíces en la teoría de Otimal Currency Area desarrollada por Robert Mundell (1961), es uno de los esquemas más completos y decisivos de acoplamiento de políticas macroeconómicas; ella involucra el uso de una moneda común, o un sistema de tipos de cambio irremediablemente fijos, por lo que los mercados de cambio entre los países miembros pasan a ser irrelevantes y, recíprocamente, las políticas monetarias nacionales desaparecen, dejando lugar a una política monetaria común. Implementar este sistema conlleva mucho más tiempo que una dolarización o convertibilidad pero con un marco institucional correcto y con apoyo de la sociedad el tiempo se podría reducir.

Con las uniones monetarias se pierde parcialmente la independencia monetaria, dado que, la política monetaria es compartida, mientras que del señoreaje toman parte todos los países que adoptan la moneda, además de mantener soberanía monetaria, a diferencia de la dolarización donde se pierde por completo la independencia monetaria y las otras dos características no existen. Para el caso de países con altas tasas inflacionarias que evidencian abuso y un irresponsable manejo de la independencia que poseen, como lo es en el caso Latinoamericano, la pérdida de independencia monetaria no representaría un costo, ya que, mediante este mecanismo atarían las manos de los hacedores de política monetaria y generarían confianza en el público.

Entre los beneficios que se presentan con las uniones monetarias están: fomentar la credibilidad en los que hacen política monetaria, la reducción de los costos de transacción, eficiencia monetaria, una tasa de inflación más baja y estable, impulsar un alto grado de integración comercial y la diversificación de la producción.

2. Crecimiento Económico

¿Cual es el motivo por el que las economías crecen? Existe una amplia opinión en cuanto al tema y en general se dan tres clases de respuestas a estas preguntas: La primera manifiesta que los trabajadores en cada periodo poseen más herramientas y maquinarias, y por lo consiguiente más capital para trabajar. Por lo que lo importante para el crecimiento será la inversión de las empresas. La segunda respuesta asevera que la clave es la educación de los individuos, hoy en día se produce mucho más que hace cien años, debido a que hoy en día los trabajadores están mucho más cualificados que antes. La tercera respuesta relaciona al crecimiento de la economía con el progreso tecnológico. Según este punto de vista la productividad de los individuos, hoy en día, es mayor debido a que las máquinas que se utilizan son mejores y porque el nivel de conocimiento es superior al que se poseía en el pasado. Por esto es muy frecuente encontrarse en los medios que los gobiernos que buscan el desarrollo para sus países están llamados a impulsar, la inversión nacional, el ahorro, promover la investigación y el desarrollo y educar a la población.

Los teorías que explican crecimiento económico, toman por un lado a las familias que poseen activos financieros y una actividad económica que genera ingresos o rentas. Las familias consumen una parte de esta renta y el resto lo ahorran. Por otro lado tenemos a las empresas quienes alquilan trabajo y capital de las familias, que combinan con recursos tecnológicos para crean productos, que luego son vendidos a las familias. Y por ultimo tenemos a los mercados que congregan a las empresas y a las familias donde estas últimas compran los productos que fabrican las empresas. Es aquí donde las empresas compran o alquilan trabajo a un precio denominado salario y rentan o alquilan el capital que poseen las familias a cambio de un dividendo o renta. El mercado decide cual es el precio que se paga por cada bien, de manera que el mercado se equilibra cuando oferta y demanda son iguales.

Así es como funcionan en general las teorías económicas del crecimiento moderno; la diferencia se basa en la ecuación matemática (función de producción)

3. Factores que inciden en el crecimiento

Para demostrar como afecta la política monetaria, se tomo una muestra de 172 países del mundo, de lo cual se obtuvo lo siguiente:

Los déficit de cuenta corriente no explican el crecimiento, esto se demuestra fácilmente por la existencia en el mundo países desarrollados con grandes déficit en cuenta corriente.

Mientras que el gasto o consumo de gobierno influye en el crecimiento es decir, cada vez que el gasto aumenta en 1%, la tasa de crecimiento se ve afectada de forma negativa. Esto se puede atribuir a que el gobierno financia su gasto con señoreaje y/o impuestos. El primero, que de ser generado de forma irresponsable, genera inestabilidad; y por la vía tributaria, al aplicar impuestos para fínanse, generan distorsiones (se reduce el ingreso de los individuos, como consecuencia consume menos e invierte menos). En conclusión en gasto de gobierno financiado por impuestos reduciría la rentabilidad de las inversiones privadas y con ello la tasa de crecimiento de la economía

La inversión es una variable muy importante ya que según la teoría económica es una de las que más incidencia tiene en el crecimiento. La muestra tomada evidencia que a mayor inversión, mayor tasa de crecimiento, lo que esta sustentado en la teoría del Learning-by-doing, que manifiesta que un aumento en el capital de las firmas genera conocimiento o una mejor forma de hacer las cosas.

La apertura comercial en los mercados de bienes y servicios que logre cada país le va a generar crecimiento

En cuanto a la educación no tiene incidencia en la tasa de crecimiento, mientras no esté ajustada por la calidad de la misma.

La deuda de los países no tiene relación con en el crecimiento económico de los países tomados como muestra en el estudio. La evidencia demuestra que muchos países con altos niveles de crecimiento también poseen altos niveles de deuda. Los del G8 están entre los mayores deudores del mundo, con Estados Unidos a la cabeza, seguido de Gran Bretaña, Alemania, Francia e Italia. Los del G8 están entre los veintiún mayores deudores del planeta

El PIB con el que cuentan los países al inicio del periodo de estudio, influye en el crecimiento, esta variable presenta una relación inversa con el crecimiento, en otras palabras mientras mas PIB inicial (más ricos sean los países al inicio) menos van a crecer. Esto se debe, en gran medida, a los rendimientos decrecientes en el producto marginal a los que se enfrentan estos países: deberíamos observar un crecimiento mayor en las economías pobres, esta relación inversa entre la renta inicial y su tasa de crecimiento es conocida como la Hipótesis de Convergencia.

Las uniones monetarias no son significativas para nuestro modelo de crecimiento, una de las razones podría ser porque de las cinco uniones monetarias que existen en el planeta, no todas han alcanzado el grado de integración económica necesaria para obtener beneficios de formar parte de una unión monetaria, resultados que deberían reflejarse en el crecimiento. Por otra parte, depende de los países que ingresen a esta unión, puesto que si los Bancos Centrales de los países integrantes de la misma han seguido políticas discrecionales, no se puede esperar que la situación cambie al unirse monetariamente. Pero si los países miembros han seguido políticas creíbles antes de acoger una moneda común, como la Unión Europea, este sistema monetario funcionará mejor.

La dolarización impulsa el crecimiento de los países, esto se debe a que esta medida estabiliza la inflación y a otras variables macroeconómicas que están relacionadas con la misma. Al estar sujeto a una política monetaria estable y responsable, del país que emite la moneda, se crea confianza en los inversionistas por tanto las salidas repentinas de dinero de los países debido a las devaluaciones se reducen.

Los términos de intercambio son importantes para el crecimiento. Estos presentan una relación inversa puesto que a mayor apertura al comercio internacional mayor exposición a los *shocks* externos. Adicionalmente para una mejor interpretación de TOT es conveniente analizarlo por el lado de la oferta, donde países como China, con tasas de crecimiento de alrededor de 10% son fijadores de precios, manejando monopolios (uno polémico en la actualidad: los juguetes) por lo que los mismos deben sus ganancias a la productividad, no a los precios que tienen sus productos en los mercados internacionales. En otras palabras, ganan por volumen no por precio. Los países con términos de intercambios altos y que obtienen ganancias del comercio internacional a través de la variable precio (donde podemos citar el caso específico del Ecuador con el Petróleo), tiende a disminuir su tasa de crecimiento.

3.1. Factores que inciden en la volatilidad crecimiento sostenido.

Entre las variables importantes para que una economía posea un crecimiento económico sostenido a lo largo del tiempo podemos citar:

El gasto de gobierno no influye para que los países tengan un crecimiento sostenido.

La inversión hace que el crecimiento presente mayor volatilidad o dispersión, lo quiere decir que, a mayor inversión mayor volatilidad en el crecimiento. Este resultado, un poco sorprendente, deja la puerta abierta para investigaciones futuras.

La apertura afecta a la volatilidad, como se mencionó anteriormente, dado que a mayor grado de apertura comercial mayor exposición tendremos a los shocks externos.

El PIB inicial, mientras mayor sea al inicio del periodo, los países presentarán una volatilidad menor.

La dolarización sigue siendo importante, por lo que podemos aducir que una política monetaria de reglas, como el caso de estar dolarizados, disminuye la desviación que presenta la tasa de crecimiento.

4. Conclusiones

La dolarización, variable significativa para el crecimiento económico, per se no lo genera, lo que hace es estabilizar las condiciones (inflación), de esta manera, se impulsa la inversión nacional y extranjera y se disminuye la fuga de capitales que se producen con políticas monetarias discrecionales. El crecimiento dependerá que cuan bien los agentes económicos se acoplen entre si para generar un PIB per capita mayor. En otras palabras, dependerá del dinamismo de cada economía.

En las uniones monetarias, dependerá de quienes se unan, es necesario que el conjunto de países que desean hacerlo estén altamente integrados o con grandes posibilidades de hacerlo. Además, deben contar con la capacidad para hacer federalismo fiscal, es decir, poder transferir recursos económicos de miembros con economías más sólidas a aquellos que sufren reveces en su economía, con el objetivo de contrarrestar la pérdida de estabilidad económica debida a los tipos de cambios fijos, en donde, la confiabilidad en el sistema juega un papel fundamental. En otras palabras, la formación de una unión monetaria no se da en el corto plazo, es un proceso de largo plazo que requiere de reformas profundas en las economías y estructura social de los países, por ejemplo Europa dio sus primeros pasos para la integración económica y monetaria en los años 50 con la Comunidad Europea del Carbón y del Acero. Si no se cumplen los requisitos mínimos, aquí mencionados, el único panorama que tendríamos en frente es el fracaso total.

Los países para generar crecimiento deben impulsar la inversión, escoger el tamaño óptimo de estado para reducir su gasto, abrirse al comercio suscribiendo tratados internacionales para impulsar la productividad. Las naciones que se cierran al comercio, van a tener menos oportunidades de crecer que aquellos que gozan de los beneficios del comercio internacional .

Aquellos que se conforman con obtener ingresos por los altos precios de sus bienes exportables crecerán menos que aquellos que ganan por que son más productivos.

Los países deben impulsar la inversión, brindando concesiones a los inversionistas como menores impuestos o exoneración de los mismos, leyes mas rígidas para proteger las inversiones, etc.

5. Agradecimientos

A todas las personas que han contribuido de una u otra forma en este trabajo, a todos quienes laboran en el CIEC y a nuestros compañeros: Roddy, Sandra y Sindy por su colaboración y apoyo.

6. Referencias

[1] Alesina Alberto, Barro Robert y Tenreyro Silvana. Optimal Currency Areas. NBER, 2002.

[2] Alesina Alberto, Barro Robert, "Currency Areas". NBER, 2000.

[3] African Development Bank, "Namibia 2001-2003 Country Strategy Paper,2005 Update", Country Department North South And East Regions, 2005.

[4] Ayala Roberto, "La dolarización ecuatoriana bajo la perspectiva del Profesor Steve Hanke: recomendaciones de reformas", FLAR Estudios Económicos, 1999.

[5] Barberá de la Torrey Rafael Antonio y Blanca Arroyo Manuel, Crisis Monetarias Y Financieras Internacionales, ICE N.º 816, 2004.

[6] Barro Robert, "Government Spending in a Simple Model of Endogeneous Growth", The Journal of Political Economy, 1990.

[7] Barro Robert y Tenreyro Silvana, "Economic Effects Of Currency Unions", NBER, 2003.

[8] Barro Roberto y Sala-i-Martín Javier. "Economic Growth", The MIT press. Cambridge Massachusetts, 2003.

[9] Central Bank of Bahamas, "Quarterly Statistical Digest", The Research Department, 2003, 2005.

[10] Chang Roberto y Andrés Velasco, "Dollarization: Analytical Issues", NBER, 2002.

[11] Damill Mario, Frenkel Roberto y Juvenal Luciana , Las Cuentas Públicas y la Crisis de la Convertibilidad En Argentina", Centro de Estudios de Estado y Sociedad –CEDES- Buenos Aires, 2003.

[12] Duncan Roberto, "Exploring the Implications of Official Dollarization on Macroeconomic Volatility", Central Bank of Chile, 2002.

[13] Edwards Sebastian, "Dolarization and Economic Preformance: An Empirical Investigation", NBER, 2001.

[14] Edwards Sebastian, Monetary Unions, "External Shocks And Economic Performance: A Latin American Perspective", Banco de Grecia, 2006.

[15] Edwards Sebastian y Magendzo I. Igal, "Dollarization, Inflation And Growth", NBER, 2001.

[16] Ekoué Amaïzo Yves, "Une monnaie africaine commune : L'impossible respect des critères de convergence? ", Africamaat, 2005.

[17] Engel Charles y Rose Andrew, "Currency Unions and Internacional Integration", NBER, 2000.

[18] García Clara y Olivié Ileana, "Modelos Teóricos de Crisis de Tipo de Cambio y su Aplicación a la Crisis Oriental", Universidad Complutense de Madrid, 1999.

[19] Gruben William C, Wynne Mark A., and Zarazaga Carlos E. J. M., "Dollarization And Monetary Unions: Implementation Guidelines Research", Department of the Federal Reserve Bank of Dallas, 1999.

[20] Krugman Paul, "'Analytical Afterthoughts on the Asian Crisis', MIT, 1999.

[21] Krugman Paul – Obstfeld Maurice," Economía Internacional Teoría y Política, Áreas monetarias óptimas y la experiencia europea", Mc Graw Hill, 1999.

[22] Larrea Carlos, "Dolarización y desarrollo humano en Ecuador", ICONOS No.19, 2004.

[23] Mayorga Mauricio y Muñoz Evelyn, "La Técnica de Datos de Panel, una Guía para su Uso e Interpretación", Departamento de Investigaciones Económicas- Banco Central de Costa Rica, 2000.

[24] Paredes María Cecilia y Jáuregui Guillermo, La Crisis Argentina: Lecciones Para El Ecuador, Podzun de Buraschi Marta, Crisis externas y financieras de la década del noventa, Instituto de Economía y Finanzas, Facultad de Ciencias Económicas- UNC, 2001.

[25] *Schuler Kurt,* "Some Theory And History Of Dollarization", Cato Journal, 2005.

[26] Tovar Rodríguez Patricia y Chuy Kon Alejandro, "*Términos de Intercambio y Ciclos Económicos: 1950-1998",* Banco Central de Reserva del Perú, 2000.