“ El Proceso de Dolarización en el Ecuador: Factores Determinantes”

Landy De La Gasca Lopezdomínguez[1], Roberto Ayala Salcedo[2]

- **[1]Economista en Gestión Empresarial especialización Sector Público, 1998.**
- **[2]Director de Tesis, Doctor en Economía, Universidad Nacional de Tucumán 1991, Doctorado EE.UU., Duke University 1996. Profesor de ESPOL desde 1997.**

Landy De La Gasca L. Roberto Ayala S.

Resumen

El presente trabajo hace una descripción del proceso de dolarización en el Ecuador, se muestra una descripción teórica sobre el la dolarización, presentando el concepto y tipos según varios autores, luego se ve como incide el déficit fiscal hacia la inflación, como partida para que esta a su vez muestre el proceso de dolarización, que en muchos países y en diversas investigaciones se encuentra ligado con altas inflaciones, posteriormente se ve la influencia del impuesto inflación y la recaudación de señoriaje bajo dolarización. Por último se presenta lo denominado como histéresis, la que se hace notoria cuando existe un proceso de dolarización.

La dolarización no es un proceso nuevo, sino que se ha visto en la década pasada en otros países de Latinoamérica, se presenta el caso de Ecuador.

Finalmente analizamos en el último capítulo algunos factores determinantes para el desarrollo del proceso y como ha cambiado la mantenencia de moneda local y de extranjera por parte del público. Se presentan dos modelos con este propósito, ambos han sido aplicados en países como Bolivia y Perú.

INTRODUCCIÓN

El dinero tiene tres funciones, se utiliza como depósito de valor, donde es capaz de guardar el valor nominal que se le ha dado, también sirve como unidad de cuenta donde es utilizado para medir el valor de los bienes y servicios relacionados con otros, como medio de cambio, siendo el activo más aceptado por todos los que forman el mercado para realizar sus transacciones de bienes y/o servicios y la cancelación de las deudas, evitando así el trueque directo.

Las funciones de la moneda como reserva de valor y unidad de cuenta son siempre las más vulnerables, haciendo que los agentes económicos escojan mecanismos para protegerse, como es el de cambiar su moneda por una divisa más fuerte ya existente en el mercado, debido a las altas tasas de inflación o hiperinflación de una economía, aquí es donde encontramos un proceso de dolarización.

Cuando la inflación se acelera, se reduce el valor de unidad monetaria necesitando así más dinero para comprar la misma cantidad de bienes y/o servicios. Entonces la moneda pierde su función de reserva de valor. Una de estas medidas es el cambio de la moneda doméstica cede su trono a la divisa fuerte procediendo a la dolarización en donde se sustituyen las funciones de la moneda local.

CONTENIDO

1. ASPECTOS TEÓRICOS SOBRE LA DOLARIZACIÓN.

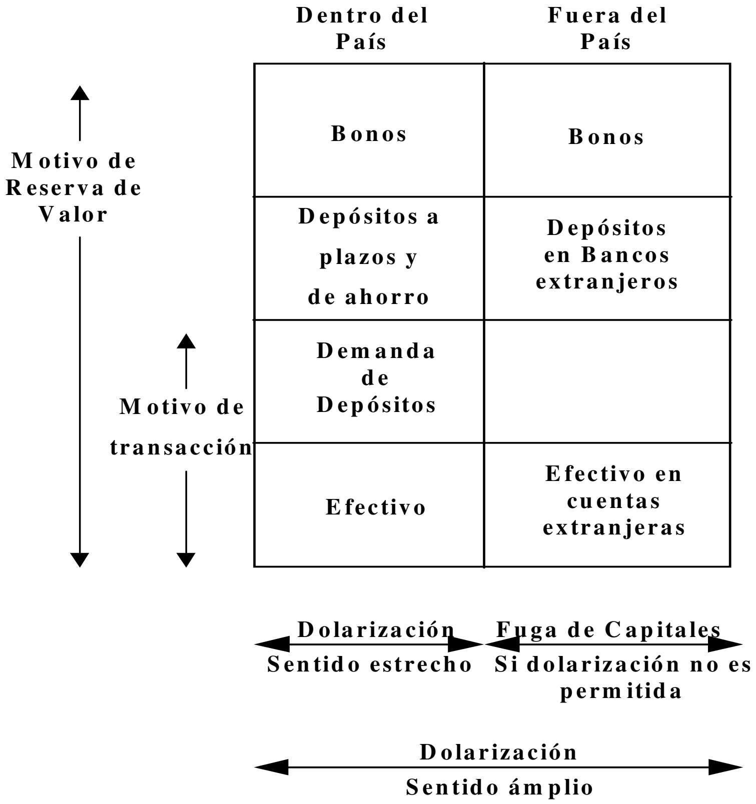
1.1. Dolarización: concepto y tipos.

Si la moneda nacional pierde la función de ser reserva de valor comienzará a ser reemplazada por una moneda extranjera, llegando a un proceso de dolarización.

La dolarización es considerada como un proceso asimétrico ya que los agentes económicos perciben la ineficiencia de la moneda doméstica haciendo que mantengan mayor proporción de sus activos en una moneda extranjera que en la mayoría de los casos se utiliza el dólar norteamericano.

Existen diferentes tipos de dolarización, una es la dolarización de portafolio de activos financieros o también llamada sustitución de activos, aquí la moneda pierde su función de reserva o depósito de valor, también, una segunda que es la sustitución monetaria o la utilización del dólar como medio de cambio, acá en cambio, la moneda pierde sus funciones como unidad de cuenta y como medio de cambio a la vez.

Brand (1993), **como** Claassen y De La Cruz Martínez (1994), **muestran en la figura 1, otra manera para clasificar a la dolarización de un país, utilizando la distinción de sentido estrecho y amplio.**



Los denominan en sentido estrecho a los activos en dólares que se mantienen dentro de la economía, mientras que en el sentido amplio son los activos en dólares que se mantienen fuera del país, aquí influye la "fuga de capitales" en caso que el proceso de dolarización sea ilícito.

Hay que hacer una diferencia entre una dolarización legalizada y una no-legalizada esto es que tanto el efectivo como los depósitos pertenecen a la dolarización cercana siempre que la tenencia de dólares sea autorizada legalmente.

Hay que tener en cuenta que una mayor apertura comercial, como son los adelantos tecnológicos, permiten, que exista mayor movilidad de capitales, haciendo que la mayor parte de economías se encuentren con algún grado de dolarización.

1.2. Inflación

La inflación está considerada como el aumento continuo de casi todos los precios en una economía, se la mide por el incremento porcentual del índice de precios del consumidor o del productor durante un tiempo específico. Actualmente se la mide como la diferencia en el incremento de los precios relativos de los bienes al inicio y final de un período dado. Nazmi (1996), **hace distinción de cuatro tipos de inflación, moderada, a la que define como una inflación muy baja que no excede de un dígito; alta, que se refiere a inflaciones de dos dígitos; crónica que exceden de dos dígitos mensuales e hiperinflaciones.**

Lo importante es que la inflación, es eminentemente un fenómeno monetario, que puede tener origen en otros factores como vimos con desequilibrios fiscales, o un aumento de precios claves en la economía que conlleve a un alza de precios general, o por la forma en que se fijan los precios en la economía; lo cierto es que se le atribuye a un exceso de oferta monetaria y no puede haber un proceso monetario sostenido si el Banco Central no interviene, pues cualquiera que fuera

la causa no puede continuar hacia un proceso inflacionario si no hay una inyección de dinero.

La inflación no sería grave y habría estabilidad si todos los precios de la economía suben a un mismo nivel, entonces no sería considerada grave, el único efecto sería el impuesto inflación, sin embargo, la inflación trae muchos problemas justamente por ser inestable, variada, diferente para todos y porque no es anticipada. Es considerada diferente para todos ya que la tasa π no es la misma para todos los sectores, sino que es un promedio de la inflación en todos estos sectores y al considerar una tasa promedio, se puede estar beneficiando a quienes suben sus precios a una tasa mayor al promedio y perjudicando a quienes suben sus precios a una tasa menor que la tasa promedio.

1.3. Impuesto Inflación y Señoriaje.

Es un impuesto sobre los saldos monetarios o activos financieros que posee la gente, es decir sobre la base monetaria. La base del impuesto es la cantidad de dinero que hay en la economía y la tasa del impuesto es (π/ 1+π) [1]donde π es la tasa de inflación, nos queda:

$$\text{Impuesto Inflación} = \left(\frac{\pi}{1+\pi}\right) \text{Base Monetaria}$$

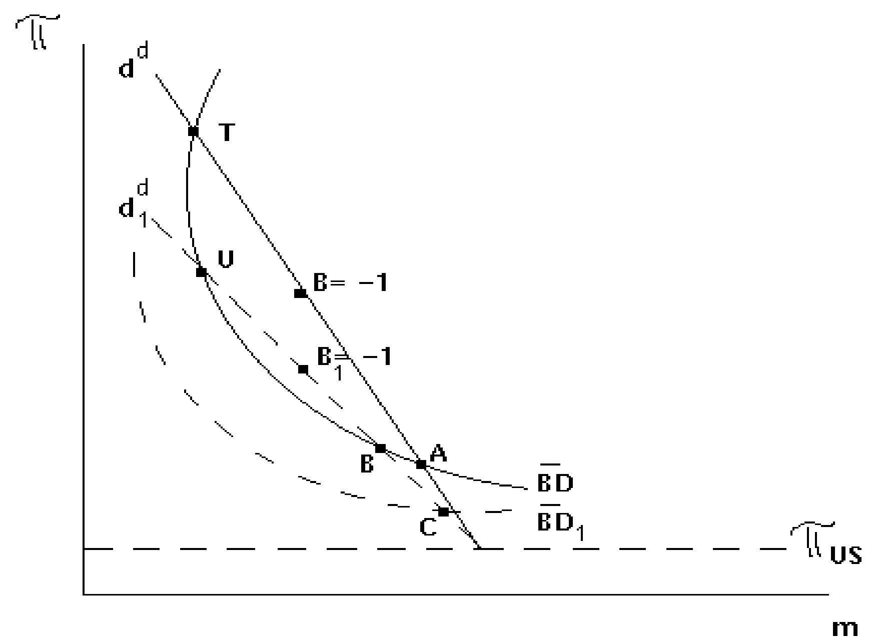
[1]Se obtiene esta tasa con la diferencia entre la cantidad de dinero real en la economía al principio y al final del período dado, determinando así el valor real de dinero que se ha perdido.

El público advertirá la pérdida de valor real de dinero y reducirá su demanda por dinero, la cual es la actividad sometida al impuesto. La base del impuesto inflación es todo el dinero en poder del sector privado, y la tasa en principio es la tasa de inflación, pero ya que el gobierno tiene posibilidad de cubrir el déficit vía emisión de deuda, el verdadero coste de la financiación de los déficits con dinero es el tipo nominal.

A medida que se reduce la demanda por dinero, se reduce también la recaudación en impuesto inflacionario, el monto o ingreso por impuesto inflación se lo lleva quien sea el causante del efecto de inyección monetaria, ya que la emisión de dinero es monopolio del Banco Central generalmente es el quien se lleva el ingreso[2],aquí se reduce la base del impuesto inflación, para cubrir su déficit el gobierno forzará a incrementar la tasa de inflación π, con el propósito de recolectar la misma cantidad de dinero. La recaudación máxima que se puede hacer, es donde la elasticidad-interés de la demanda por dinero es igual a -1 (dado por la regla de maximización del beneficio de un monopolista) y es el punto máximo de la Curva de Laffer.

La inflación, inclusive afectaría el valor real de la carga tributaria, pues aunque aumenta la deducción tributaria, producto de un

aumento de las tasas de interés nominal, el retraso en la recaudación de impuesto reduce los ingresos tributarios, produciéndose el efecto Olivera-Tanzi.



En esta figura 2, Claassen y De La Cruz Martínez (1994), **muestran la sustitución de la moneda local por el dólar mediante la distancia horizontal entre d_d y d_{d1} que son la demanda real por dinero local sin dolarización y con dolarización respectivamente mostrando una menor base monetaria para el impuesto inflación. El déficit presupuestario dado se muestra en la curva BD donde:**

---

[2]No siempre es el Banco Central quien se lleva este ingreso.

BD = π m[3]

Aquí se presentan dos posibilidades, si asumimos que el país esta en el lado derecho de la curva de laffer, la inflación decrece de T a U, haciendo que el máximo ingreso a la tasa de inflación sea menor dentro del proceso de dolarización (B_1 = -1) que sin ella (B= -1).[4]

El segundo caso es en el que el país se encuentre en el lado izquierdo de la curva de laffer, aquí la tasa de inflación estará en el punto A sin dolarización y en el punto B bajo un déficit dado con dolarización. La dolarización aumentará el valor real del señoriaje ya que no procedería el efecto Tanzi[5] **y por una mayor producción. haciendo que la tasa de inflación se reduzca al punto C.**

El impuesto inflación por si mismo es regresivo haciendo que los más pobres paguen una proporción más alta de sus ingresos con impuesto inflación ya que son quienes tienen más proporción de su riqueza en los activos que son afectados por este impuesto (dinero, cuentas de ahorro, cuentas corrientes, etc.). Vemos entonces, que se llega a un efecto de bola de nieve, llevando a desembocar en situaciones de hiperinflación, en donde es más notorio la falencia de la función del dinero como unidad de valor.

---

[3]m es la cantidad real de dinero.

[4]B representa la elasticidad de pesos reales con respecto a la tasa de inflación.

[5]El efecto no se produciría si se cobra tanto en pesos o en dólares pero a la tasa de cambio dada en el momento del pago.

Definitivamente este proceso afecta al ingreso de los agentes económicos al tener que pagar más por menos cantidad. Esto hace que ellos escojan el proceso de dolarización como mecanismo para protegerse y son aquellos que tienen menores ingresos los más afectados por el impuesto inflación.

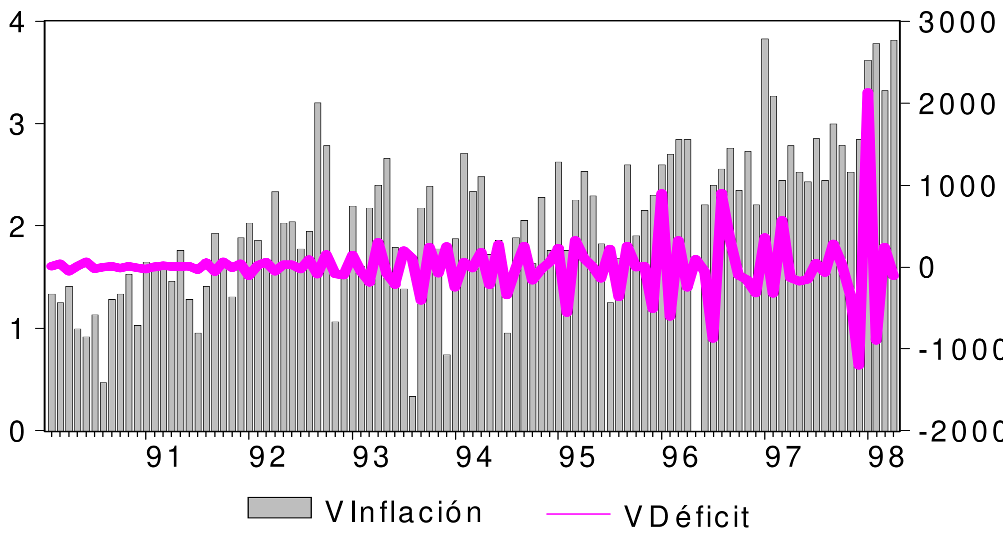
Vemos que la alta inflación pasará el punto óptimo de señoriaje y esto hará que las recaudaciones por el mismo sean menores a medida en que la inflación se incrementa, haciendo que el público dolarice gradualmente. Por esta razón, los gobiernos que se apoyan altamente en los ingresos por señoriaje desalientan un proceso de dolarización.

1.3. Histéresis

Básicamente es la irreversión en cierta proporción del proceso de dolarización. Es decir, que aún cuando se reduzca la inflación, y que determinantes de la política monetaria tengan una estabilización, los agentes económicos se ven renuentes a volver a su moneda local, ya sea por una cierta incredulidad del sistema, o por su preferencia a los beneficios que la moneda extrajera tiene haciendo que al mismo grado de inflación el público mantenga menor dinero doméstico que antes.

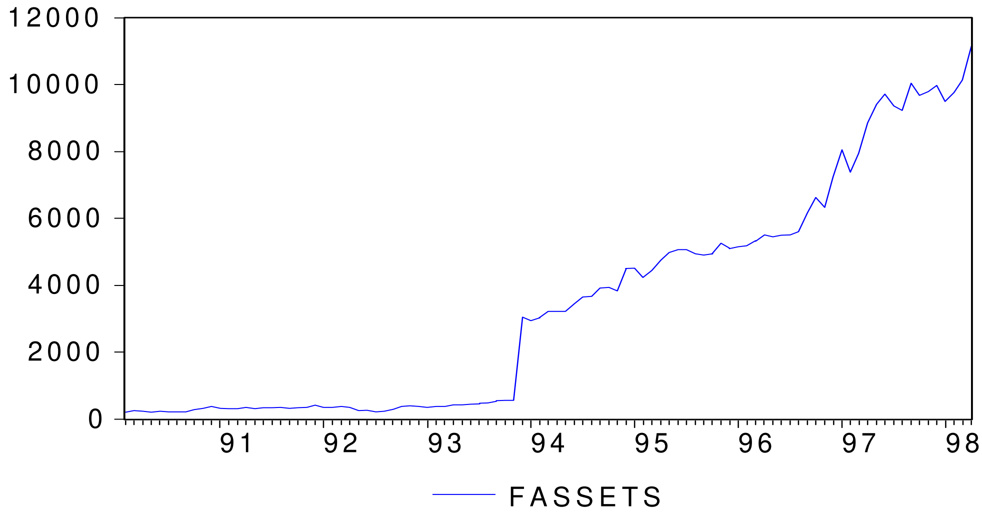
1.4. El Caso de Ecuador.

Durante la última década, en el Ecuador, se ha visto un creciente proceso de dolarización, el que ha sido inducido por diversos factores como es el aumento del déficit fiscal el cual demuestra que los gobiernos en lugar de abstenerse y mantener un reducido gasto público, han incrementado el mismo conduciendo a la economía a altos y volátiles niveles de inflación (figura 3), la misma que sumada a ciertos factores externos como catástrofes naturales, inestabilidad política y falta de credibilidad de los programas financieros, han permitido la inestabilidad económica.



Estos factores han contribuido a que la gente no confie en los gobiernos y sus políticas considerando riesgosa y vulnerable la economía ecuatoriana, esto hace que la moneda local no sea capaz de cumplir con su función de reserva de valor, provocando que los agentes económicos adviertan la perdida de valor adquisitivo de su dinero real debido a la creciente inflación encontrando atractivo a los activos en moneda extranjera, lo que se ha visto en el Ecuador, es una sustitución de activos, ya que los agentes mantienen gran parte de su portafolio de activos en moneda extranjera.

Se puede ver en la figura 4 a continuación, que existe un incremento en la cantidad de depósitos y créditos en moneda extranjera, sobre todo se ve una aceleración desde la permisión de su mantenencia pudiendo esto aumentar el riesgo de cartera que mantiene el sistema bancario ecuatoriano. Vemos que el total de activos en moneda extranjera excede el total de activos netos en moneda extranjera, lo cual debilita la capacidad del Banco Central de participar efectivamente como prestamista de última instancia.



Un aspecto importante y que es trascendental para el desarrollo de la dolarización en el Ecuador, fue la reforma en la Ley General de

Instituciones Financieras de 1994, en donde se eliminaba las distorsiones que existían en el sistema, así también, se actualizó la Ley de Mercado de Valores, permitiendo la mejor utilización y el desarrollo de nuevos instrumentos financieros tanto los denominados en moneda nacional, como en moneda extranjera. Este nuevo marco regulatorio permitía que las instituciones financieras puedan movilizar el ahorro de los hogares al diversificar instrumentos para la profundización en el mercado, lo que generaba competitividad en el sistema bancario.

Este nuevo marco legal justifica el incremento que se dio en cuentas de ahorro y depósitos a la vista en moneda extranjera como el mayor número de entidades off-shore de los bancos locales, las mismas que están obligadas a presentar desde ésta fecha sus balances ante la Superintendencia de Bancos. Estas entidades están exentas de la tributación que tienen los depósitos en moneda extranjera sobre sus rendimientos.

No obstante de que no existen restricciones para los depósitos en moneda extranjera, los bancos mantienen una regulación con la Junta Bancaria con el objeto de disminuir el riesgo de éste sector, en donde sus posiciones netas en moneda extranjera no deberán ser mayores al 20% de su patrimonio técnico constituido.

CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES

- **La dolarización ocurre cuando las funciones del dinero de reserva de valor y unidad de cuenta son ineficientes, cuando la función como medio de pago no es eficiente, se produce una sustitución monetaria.**
- **Una de las principales causas del proceso de dolarización es la creciente inflación que ha llevado el país, la no credibilidad que se tiene en los gobiernos ha generado mayor incertidumbre y riesgo en la economía.**
- **Existen diferentes tipos de dolarización, en el Ecuador se evidencia una dolarización de activos, pues los agentes económicos han protegido el valor de su dinero utilizando nuevos instrumentos financieros.**
- **Pese a que existen esfuerzos por combatir la inflación, no necesariamente reducir la misma conlleva a la reducción del proceso de dolarización, ya que se presenta una inercia, o histéresis .**
- **Para revertir el proceso de dolarización, es necesario que se de credibilidad al sistema económico y que a su vez se acompañe de**

reformas estructurales, tanto de política fiscal, cambiaria y crediticia.

BIBLIOGRAFIA

- ***Agenor Pierre, Montiel Peter (1996).*** **"Macroeconomic Development", University Press Princeton N.Y.**
- ***Argandoña A, Gómez C, Mochón F (1996).*** **"Macroeconomía Avanzada I".**
- ***Banco Central del Ecuador.*** **"Memoria Anual del Gerente General del Banco Central", (1980, 1981, 1982, 1983, 1984, 1985, 1986, 1987, 1988, 1989, 1990, 1991, 1992, 1993, 1994, 1995, 1996, 1997)**
- ***Banco Central del Ecuador.*** **Información estadística Mensual, período 1980 - 1998.**

  Calvo G, Vegh C.(1992). **"Currency Substitution in Developing Countries: An Introducction", Revista de Análisis Económico, Vol. 7, No. 1.**
- ***Claassen Emil-Maria, De La Cruz Martínez Justino (1994).*** **"Dollarization and its impact on the Economy: Argentina, Bolivia and Uruguay".**

- *Clements B, Schwartz G. (1992).* "Currency Substitution: The recent Experience of Bolivia", IMF Working Paper, WP/92/65.
- *Green William (1997).* Econometric Analysis. Prentice Hall, Tercera Edición.
- *Guidotti P, Rodriguez C (1992).* "Dollarization in Latin America: Gresham´s Law in Reverse?", IMF Staff Papers, Vol. 39, No. 3.
- *IMF*. "Estadísticas Financieras Internacionales",varios años.
- *McNeils Paul, Rojas-Suarez Liliana (1996).* "Exchange Rate Depreciation Dollarizacition and Uncertaintu: An Comparison of Bolivia and Peru", Working Paper 325, Inter-American Development Bank.
- *Nazmi Nader (1996).* "Economic Policy and Stabilization in Latin America".
- *Rostowski J (1992).* "The Pattern of Currency Substitution in Latin America: An Overview", Revista de Analisis Economico, Vol. 7, No.1.
- *Sachs Jeffrey, Larrain Felipe (1994).* "Macroeconomía en la Economía Global", Prentice-Hall Hispanoamericana S.A, primera edición.
- *Salguero Magally (1993).* "El Movimiento de Capitales en el Ecuador".

- ***Wambeke Carol (1995).*** **"Estructura del Sector Financiero Ecuatoriano y su Marco Regulatorio", Apunte Técnico No. 26, Corporación de Estudios para el Desarrollo.**