

DOLARIZACIÓN Y DESARROLLO EN LA CRISIS
¿ES RELEVANTE DISCUTIR LA SOBERANÍA MONETARIA?

MONIKA MEIRELES

Instituto de Investigaciones Económicas de la UNAM, México

Recepción manuscrito: 23 de septiembre de 2016

Aceptación versión final: 31 de octubre de 2016

RESUMEN La crisis financiera del 2007-2008 se muestra con contornos constantemente novedosos y desdoblamientos hasta ahora impensados. Se acercan tiempos aciagos para las economías latinoamericanas. Este artículo¹ parte de la constatación de la marcada continuidad en la gestión monetaria estrictamente ortodoxa y conservadora al interior del vaivén en el ámbito político de América Latina. Nuestro análisis gira en torno al debate sobre la naturaleza de la moneda al interior de algunos exponentes del pensamiento económico heterodoxo y su vínculo con el desarrollo. Resulta de especial interés analítico la experiencia ecuatoriana, porque en ella se conjuga el mantenimiento de la dolarización formal con un gobierno que anhelo promover la diversificación de la estructura productiva, como el de Alianza País (AP).

PALABRAS CLAVE Heterodoxia, desarrollo económico, soberanía monetaria, gobiernos progresistas, América Latina.

ABSTRACT The financial crisis of 2007/2008 shows constantly new contours and unexpected unfolding of events. Fateful times are coming for Latin American economies. This article starts with the verification of the marked continuity in the strictly orthodox and conservative monetary policy inside the swaying of the political sphere in Latin America. Our analysis is about the debate on the nature of money from some exponents of heterodox economic thinking and their links with development. The Ecuadorian experience is especially interesting in terms of analysis because it combines the maintenance of formal dollarization with a government which aspired to promote the diversification of the productive structure, like that of *Alianza Pais* (AP).

KEYWORDS Heterodoxy, economic development, monetary sovereignty, progressive governments, Latin America.

JEL CODES B50, F63, E42, N16.

INTRODUCCIÓN

Cada vez queda más claro que la crisis financiera del 2007-2008, lejos de haber sido categóricamente superada —todavía hay quienes lo afirman sin sonrojarse—, se muestra con contornos constantemente novedosos y desdoblamientos hasta ahora impensados. De manera muy

concreta, se avecinan para las economías latinoamericanas tiempos aciagos, donde la disminución del ritmo de inversiones productivas —que ya venían por los pisos— se suma al bajo o nulo crecimiento económico y se enmarca en el contexto de continua inestabilidad. De entre los elementos que alimentan esta inestabilidad en el subcontinente podemos enlistar: i) la reversión del ciclo de auge de los precios de las *commodities* agrícolas y su respectivo impacto positivo en el erario —inaugurada en el 2003, esa alza de precios de los bienes primarios ayudó desde ese entonces hasta mediados del 2014 a bombear aire a las exportaciones, inflar temporalmente el crecimiento económico de la región y, consecuentemente, elevar a los cielos la recaudación tributaria, financiando parte sustancial del gasto público—; ii) el anuncio por parte de la Federal Reserve (FED) de que las tasas de interés básicas subirán en un futuro cercano dado que la economía de Estados Unidos demuestra señales de lenta recuperación;² iii) la trayectoria del dólar estadounidense, que se viene apreciando sistemáticamente ante las principales monedas y agrega nuevo componente a la dificultad de las exportaciones como pilar del crecimiento en la región; iv) el desplome del precio de los bienes energéticos, especialmente el del petróleo, que para países exportadores del «oro negro», como es el caso ecuatoriano, significa apretar al gobierno en un verdadero *corsé* fiscal.

Es digno de anotar que no compartimos la interpretación de que la crisis fue «importada» en América Latina. Nos parece sesgadamente erróneo atribuir únicamente a la crisis financiera internacional todas las dificultades enfrentadas por la región desde entonces y, en especial, por el viraje en la suerte del progresismo y la reactivación del conservadurismo más recalcitrante. Tampoco se trata de únicamente imputar a los factores internos la sombra del estancamiento económico que se avizora. Más bien, nos perfilamos junto a una serie de analistas que buscan en la confluencia de elementos externos e internos, estructurales y coyunturales, económicos y políticos, los orígenes del momento tan peculiarmente infausto que nos toca. Así, hay mucho más espacio en el análisis para la construcción de una perspectiva multidisciplinaria crítica.

En esta perspectiva, son esenciales los componentes estructurales de la historia económica, como sería ejemplo el modelo aperturista con ahorro externo heredado del periodo neoliberal —que tanta dificultad trajo al manejo de la política económica de los gobiernos progresistas y que persiste— como los fenómenos más recientes en la ponderación para lograr una apreciación crítica de las sucesivas inconsistencias que presentaron las estrategias trazadas por estos gobiernos. No hay determinismos. De tal forma que el caldo amargo que explica la actual trayectoria inestable de la economía y de la política regional, está compuesto por diversas variables, de las cuales, obviamente, el escenario de la crisis externa es una más de ellas, pero no el factor explicativo exclusivo.³

En los últimos años, América Latina vivió cambios políticos tan importantes como abruptos. Con los gobiernos progresistas, hubo un claro impacto económico-social, como es la marcada disminución de la pobreza. Al contrastar las plataformas políticas asumidas por algunos de los gobiernos progresistas con aquellas dominantes en las décadas de 1980 y 1990, se observa la diferencia en los planteamientos básicos de ambos. En el llamado periodo neoliberal, hubo el abandono de cualquier intento de construcción de la vía de desarrollo por la industrialización dirigida por el Estado. Un innegable paralelo con la rápida readopción de la orientación ortodoxa en el manejo económico de los gobiernos del actual repunte conservador.⁴

Empero este vaivén en el ámbito político, puede ser identificada una marcada continuidad en el ámbito de la política monetaria que asumió una perspectiva con demasiada simpatía por el monetarismo, centrada en la estabilización de la moneda y el control de la inflación. Pese el cambio significativo en la composición y volumen del gasto público —que privilegió el «gasto social»—, los gobiernos progresistas de América Latina optaron por mantener una gestión monetaria estrictamente ortodoxa y conservadora, que preserva la pauta neoliberal en relación al entendimiento y control de la aceleración en el nivel general de precios. Esta postura, a su vez, puede ser percibida simultáneamente como causa y consecuencia de la escasa producción teórica del pensamiento contrahegemónico latinoamericano actual acerca del papel de la moneda en el sistema mundial capitalista altamente jerarquizado.

Para debatir las posibilidades de desarrollo latinoamericano, para reflexionar sobre las alternativas ante la indeseada retoma del sendero neoliberal —cuyos resultados ya fueron experimentados y ampliamente rechazados—, y la apuesta por la ruta del estancamiento con austeridad que, infelizmente, se perfila, es insoslayable la discusión sobre el rol del dinero, del crédito y de la política monetaria en países soberanos que todavía tienen el desarrollo económico como tarea pendiente. Queda más intrincado aún el asunto cuando el país en cuestión conserva su soberanía política, pero mantiene hipotecada su soberanía monetaria, como pasa en Ecuador, El Salvador y Panamá. Con el objetivo de construir puentes entre perspectivas heterodoxas en búsqueda de conformar un abordaje en el cual la materia monetaria no esté en descompenso con una estrategia de desarrollo, centraremos nuestro análisis en el debate sobre la naturaleza de la moneda al interior de algunos exponentes del pensamiento económico *nomaisntream*. No es nueva la preocupación que en la agenda de trabajo de los economistas latinoamericanos esté contemplada la revisión del debate de las corrientes heterodoxas en general, pero sin duda es bienvenida la noticia que recientemente la CEPAL (2015) haya reelaborado la *invitación al baile* entre los autores de «acá» y los de «allá», de la cual mutuamente se ven nutridos tanto el neoestructuralismo como las aportaciones de la heterodoxia entendida de forma más amplia. En particular se busca el insumo teórico adecuado para reflexionar sobre el papel de la moneda en la economía.

En relación a este debate, resulta interesante la experiencia ecuatoriana porque en ella se conjuga el mantenimiento de la dolarización formal con un gobierno que anheló promover la diversificación de la estructura productiva, como el de Alianza País. El examen de este caso es significativo pues ahí se experimentó y experimenta en carne propia las contradicciones y limitantes estructurales que la dolarización impone y con los cuales el gobierno de Rafael Correa se encontró y poco hizo por cambiarlos —el bosquejo de la Nueva Arquitectura Financiera (NAF) se mostró como una iniciativa interesante, pero de vuelo corto ante la derechización de los gobiernos regionales que ya soterraron está naciente vía—. Se tratará de destacar las contradicciones de las medidas económicas adoptadas dentro del proceso político ecuatoriano bajo el gobierno de AP, subrayando que de la mano de la sensible disminución de la pobreza vino el sobredimensionado aliento a la actividad extractivista y el reforzamiento del modelo primario exportador bajo la manutención de la dolarización formal.

¿Cómo se puede comandar una transformación social radical si se sigue rehén de la moneda hegemónica en su propia economía? ¿Qué consecuencias derivaron de haber prescindido del

poderoso instrumento de transformación económica, como es la política monetaria? ¿Cuáles son las limitaciones del cambio propuesto derivadas de un esquema que solidifica la pérdida de la soberanía monetaria? ¿Se puede vislumbrar una transformación social radical sin una gestión monetaria igualmente radical? La finalidad es fortalecer una línea de investigación que busque fusionar, de manera selectiva, elementos de la tradición del pensamiento económico-social latinoamericano sobre el (sub)desarrollo y la dependencia con aportaciones oriundas de la discusión monetaria llevada a cabo por autores heterodoxos, corrientes que consideramos ser extremadamente afines.

El artículo está organizado de la siguiente forma: tras esta introducción, un primer apartado dedicado a exponer resumidamente tres contribuciones teóricas sobre el papel de la moneda al interior de la tradición heterodoxa: la schumpeteriana, la poskeynesiana y la estructuralista-cepalina; en un segundo apartado se presenta una breve discusión de la experiencia de dolarización ecuatoriana; en la reflexión final se repasan los principales argumentos del trabajo, enmarcándolos en la necesidad de ampliar el espacio para la discusión sobre la soberanía monetaria en la construcción de una estrategia de desarrollo exitosa, aun cuando en el horizonte político regional se hayan apuntalado liderazgos que pautan su agenda en otro registro, valiéndose del vocabulario del *mainstream* económico.

DEBATES SOBRE EL PAPEL DE LA MONEDA EN LAS LECTURAS HETERODOXAS⁵

La reflexión sobre la moneda, su naturaleza y funciones en la organización de la economía, precede en mucho al propio nacimiento formal de la ciencia económica y es, sin duda, uno de sus objetos de estudio más escudriñados. Fue en el marco del liberalismo, con David Hume en el siglo XVIII, que estas reflexiones se condensaron y dieron lugar a una explicación del funcionamiento de la demanda y de la circulación de la moneda a partir de lo que se convirtió posteriormente en la Teoría Cuantitativa de la Moneda (TCM), según la cual las decisiones de producción a corto plazo no son afectadas por la masa monetaria en circulación.

De manera general, es posible notar que alrededor de la vehemente creencia o no en la *neutralidad* de la moneda, se desarrolla una de las discusiones más acaloradas y fructíferas en términos editoriales entre ortodoxos y heterodoxos al interior del pensamiento económico: el debate entre reconocer las conexiones efectivas o la incomunicabilidad que existe entre el sector real y el monetario. Otro punto que separa fundamentalmente a la perspectiva ortodoxa de la heterodoxa se asienta en las relaciones entre la moneda y el Estado. En un extremo podemos encontrar a la utopía hayekiana del dinero privado, en el cual el banco privado, emisor del título más universalmente aceptado por el mercado, gozaría del monopolio de emisión de la «moneda» y se convertiría así en su único y supremo gestor. En otro, evidentemente del lado de los heterodoxos, es común encontrar la posición de los defensores de la regla tácita sobre la modernidad: «un Estado, una moneda». De manera aún más sintética, Ingham (2004, p. 6), rescatando a Schumpeter, es categórico al afirmar que solo hay dos interpretaciones de relevancia sobre la naturaleza del dinero: la que lo entiende como *mercancía* y la que lo ve como *deuda* o *crédito*. En lo que dice respecto a la concepción del dinero como mercancía, que seduce parte importante de las lecturas marxistas que entienden la esencialidad del dinero a partir de

su carácter de «espejo del valor de todas las mercancías» o denominador común del valor socialmente encarnado en cada bien, hay la creencia en que éste se define por ser una tecnología social que facilita el intercambio entre productores/consumidores que llevan al mercado distintos productos. Por otro lado, el entendimiento del dinero-crédito, tiene básicamente dos fuentes: i) el poder de creación de dinero por parte de los bancos cuando conceden créditos —la ilusión de que los bancos prestan parte de lo que sus cuentahabientes tienen como ahorro es un mito acerca de cómo funciona el negocio bancario—; y ii) cómo el Estado crea dinero cuando financia sus gastos.⁶ Vale mencionar que es más común encontrar la primera interpretación, la del dinero-mercancía, en los análisis económicos de cuño ortodoxo, mientras que en la heterodoxia hay una preferencia por entender al dinero colocando la atención en su función como unidad de cuenta/reserva de valor.

En términos generales, la heterodoxia económica entiende que existe una membrana fluida como frontera entre los denominados lados *real* y *monetario* de la economía. Si la separación entre los hipotéticos *dos lados* de la actividad económica se hace por una facilidad analítica, en términos de adherencia a la realidad, los flujos de ambos circuitos son inexorablemente conectados por distintos canales. El principal eslabón que los amarra es la inversión productiva, más precisamente si se piensa en los términos de las condiciones de financiamiento con las cuales se depara el empresario para tomar sus decisiones sobre las formas, sectores y niveles de inversión presentes y futuros.

De esta breve muestra es fácil inferir que el debate al respecto de la naturaleza de la moneda y su rol en una economía capitalista-monetaria difícilmente genera consenso en el seno de una misma filiación teórica, qué no se dirá de los debates y disputas entre distintas corrientes. En ese sentido, a continuación, se realiza una inspección intencionada en la discusión sobre el dinero en clave heterodoxa con el objetivo de asegurar cuáles son los canales más fácilmente navegables por parte de los teóricos inmiscuidos en el debate sobre el desarrollo latinoamericano actual.

MONEDA, CREACIÓN DE PODER DE COMPRA Y DESARROLLO⁷

Joseph A. Schumpeter aportó en por lo menos tres grandes vertientes de la teoría económica: i) historia del pensamiento económico; ii) teoría económica de la evolución capitalista; y iii) teoría del cambio social e institucional (Giersch, 1984, p. 103).⁸ Es de especial interés sus estudios en lo que concierne al segundo campo, y, de manera más puntual, su interpretación acerca del dinero, del crédito y del comportamiento de los bancos en el funcionamiento de la economía capitalista. De esta forma, esta breve revisión del pensamiento de Schumpeter se concentra en la naturaleza de la moneda, el rol del crédito en la acumulación del capital y la dinámica financiera de la evolución económica. Elementos que sin duda inspiraron los debates posteriores enmarcados en el corpus de la teoría moderna del dinero-crédito.

En relación a las cuestiones monetarias, destaca cómo en la obra de Schumpeter el crédito y la creación de poder de compra por parte de la banca son variables esenciales a la expansión capitalista, pues así se hace posible la liberación de recursos para nuevas combinaciones productivas —componente esencial de la explicación del auge económico—; así como el énfasis en el peso de la dinámica financiera y de la actividad bancaria en la explicación parcial del

ciclo económico y la naturaleza de las crisis del sistema. No obstante, Schumpeter no ahondó en el análisis de la forma en la que el propio sector bancario también está sujeto a la secuencia de eventos contemplados en su modelo. En otras palabras, la innovación aplicada al sector financiero —como ocurre en la creación de nuevos contratos y productos bancarios— no desencadena pasos similares al de la innovación tecnológica a secas. Si el economista austriaco no colocó ese sesgo en el centro de sus análisis, Hyman Minsky, uno de sus eminentes alumnos de posgrado, dedicó parte sustancial de su carrera a esa tarea. No es casual que en autores minskynianos se haga referencia a la «construcción destructiva», en clara alusión a la «destrucción creativa» schumpeteriana al tratarse del potencial desestabilizador que la creciente innovación financiera trae consigo.

En su principal libro Schumpeter (1996, [1912]) aborda la naturaleza del dinero desde los primeros capítulos. Pensando una economía estacionaria, señala: «podremos decir, para emplear una expresión conocida, que el dinero representa el manto de las cosas económicas, y que no se elimina nada esencial haciendo abstracción de él» (Schumpeter, 1996 [1912], p. 62). Aunque más adelante, al analizar la dinámica del sistema capitalista en expansión, el autor se ratifica diciendo que «indudablemente sería falso afirmar que el dinero es solamente un medio para la circulación de bienes, sin que de él resulten fenómenos importantes» (Schumpeter, 1996, [1912], p. 105). Aun sobre esa cuestión se puede afirmar que Schumpeter adopta únicamente para fines pedagógicos la visión del dinero-mercancía, antes de analizar y definir el dinero como una de las principales herramientas de dinámica capitalista. De tal forma que es solamente cuando se incorpora el análisis de una economía en tránsito y la sistemática actividad bancaria de garantizar crédito al empresario innovador, que se está delante del «famoso esquema schumpeteriano de financiar el desarrollo económico a través del crédito bancario» (Arena, 2003, p. 173).

Parte sustancial del aporte de Schumpeter se condensa en el segundo capítulo de la misma obra, en el cual él se dedica a interrogar las insuficiencias de la teoría económica basada únicamente en el análisis del equilibrio: actores y flujos de una economía estacionaria, perfectamente circular en lo que condice al flujo del ingreso. Para él, esta teoría del equilibrio acierta en explicar únicamente un momento efímero de equilibrio. La realidad económica, señala, se caracteriza por ser una sucesión de perturbaciones de este armónico comportamiento preconizado en la corriente circular; y es tarea fundamental del economista estudiar precisamente estos momentos en los que se rompe el sistema circular, los continuos episodios en los cuales sufre una fisura el canal tradicional que comporta el flujo rutinario de la economía.

El tema central que nos interesa es presentado en el tercer capítulo: la exploración acerca de la naturaleza y función del crédito en el desarrollo económico. ¿Cómo se amarra la dinámica financiera con los procesos de innovación? En primer lugar, el autor afirma lo que sería una verdadera herejía en el credo de la teoría de tintes monetaristas: el dinero y otros medios de pago «no son meramente reflejos de los procesos en términos de bienes» (Schumpeter, 1996 [1912], p. 104); ellos desempeñan una función fundamental al financiar las nuevas combinaciones de capital y trabajo en el proceso productivo a fin de obtener una elevación en la productividad y base esencial de la innovación tecnológica. Es posible así identificar en Schumpeter argumentos en pro del poder de creación de dinero —o creación de poder de compra— por parte

de los bancos, como parte fundamental de la dinámica del desarrollo capitalista (Schumpeter, 1996, [1912], p. 115). Únicamente a través del crédito, más precisamente del poder de compra creado, es que se puede mover las mercancías más allá de los intercambios de la corriente circular para que el capitalista innovador tenga acceso a los bienes necesarios para llevar a cabo la innovación del proceso productivo y, finalmente, al desarrollo del sistema. En una palabra, el empresario capitalista innovador es el deudor típico de la sociedad capitalista (Schumpeter, 1996, [1912], p. 111).

De esta forma, los bancos son agentes esenciales en el desarrollo económico al crear los medios de pago necesarios para financiar a los empresarios líderes —*empresarios schumpeterianos*— en su iniciativa de implementar cambios radicales en el proceso productivo a partir de la incorporación de nueva tecnología. Esta idea de creación del dinero de la nada por parte de los bancos, de su capacidad especial de generar liquidez que Schumpeter extrapola como esencial para el financiamiento de las nuevas inversiones productivas, lo pone en línea con la economía clásica, en específico con Adam Smith (Girón, 2006, p. 31).⁹ Sin embargo, aun cuando el autor identifica que la creación de crédito no está limitada por la cantidad de recursos líquidos previamente disponibles, señala elementos y situaciones que configurarán límites en la libre creación del poder de compra. Por ejemplo, en un régimen como el patrón oro: i) toda nueva creación de poder de compra se da antes del aumento de la oferta de bienes, lo que presiona al alza los precios de las mercancías, elevando el valor del metal oro que está contenido en cada unidad monetaria y resultando en la disminución de la cantidad de oro en circulación; en ese contexto, con el fin de evitar la insolvencia del sistema, las nuevas cesiones de crédito deben ser temporarias y se debe instituir en la práctica de un mínimo encaje legal obligatorio por parte de los bancos; ii) la llamada inflación del crédito provoca la fuga de oro hacia el exterior, agravándose el riesgo de insolvencia del sistema (Schumpeter, 1996 [1912], pp. 120-123).

Otro importante tópico por examinarse es la concepción de la tasa de interés en el entendimiento de Schumpeter. Se distinguen en el autor dos versiones de la teoría sobre el interés: una extrema y otra menos extrema (Haberler, 1951, p. 122). En la versión extrema, Schumpeter afirma que en el estado estacionario la tasa de interés tiende a cero, una vez que la demanda de crédito productivo solamente viene de la mano del proceso de desarrollo (Schumpeter, 1996 [1912], p. 163). En su concepción menos radical —trabando un minucioso debate con la interpretación de Böhm-Bawerk acerca de la rapidez con que se agotan, o no, las oportunidades de los proyectos de inversión a medida que madura el avance tecnológico—, el autor admite una tasa de interés positiva en el circuito circular, pero insiste que ésta es empujada hacia arriba por el efecto dinámico de las innovaciones. Además de este cambio cuantitativo en la tasa de interés, las nuevas combinaciones trabajo-capital la transforman cualitativamente: su impacto y función económica son enteramente transformadas y gana una centralidad que definitivamente no tenía en las relaciones estáticas de la economía estacionaria.

Así, en el pensamiento de Schumpeter es fácil observar una imbricación clave entre el lado real y el lado monetario de la economía —basada en el carácter esencial que tienen los bancos, a través del crédito y el poder creador de dinero— en el proceso de desarrollo económico capitalista. Además, el autor se dedica a aclarar las características y la importancia central que tiene el mercado de dinero —o mercado de capitales— como el locus donde se da el tráfico de

crédito para el financiamiento a la innovación económica en desenvolvimiento (Schumpeter, 1996 [1912], p. 133). En relación a este punto, Schumpeter es bastante optimista sobre el impulso potencial que el crédito proporciona a las nuevas combinaciones que están en la base del desarrollo.¹⁰ Aunque es extremadamente pesimista al respecto del escenario en donde una elevada tasa interés acabe por obstaculizar el proceso de innovación y desenvolvimiento (Schumpeter, 1996 [1912], p. 212). En trabajos posteriores, precisa que los medios requeridos para financiar la innovación no se restringen al dinero en efectivo, sino también a «bienes que de hecho circulan como dinero», «notas bancarias», «cuentas corrientes» e «instrumentos de crédito y títulos de descuento que actúan como dinero» (Arena, 2003, p. 169).

POSKEYNESIANISMO Y LA TEORÍA MODERNA DEL DINERO ENDÓGENO (TMDE)¹¹

A continuación se presentan algunas reflexiones sobre la matriz teórica de la comprensión del fenómeno monetario en el poskeynesianismo radical. En primer lugar se tiene la polémica originada por la disputa por el legado de Keynes entre los poskeynesianos, y su creencia en la endogeneidad del dinero, y los neokeynesianos¹² y su simpatía por la neutralidad y exogeneidad de la oferta de moneda. Esta última, difundida a través del modelo IS-LM de equilibrio combinado del mercado monetario y de financiamiento a la inversión, configura una perturbación irreversible de los principales hallazgos teóricos de la revolución keynesiana.¹³

Además, los poskeynesianos se colocan también críticamente frente a la postura neomonetarista inspirada mayormente en los trabajos empíricos de Friedman y Anna Schwartz. El primer y fundamental punto de discordia es que para los adeptos a la visión poskeynesiana el dinero importa, tiene consecuencias en la economía y su oferta tiene forzosamente una contrapartida. Mientras que para los monetaristas, el dinero es algo tan ajeno y unidireccional que pudiera haber sido «arrojado de un helicóptero», como afirmó Milton Friedman. Para Lavoie (2006), entre el abordaje sobre el dinero poskeynesiano y el neomonetarista, es posible identificar 10 diferencias (ver Tabla 1).

La teoría monetaria poskeynesiana se basa principalmente en la teoría del dinero endógeno según la cual la oferta de dinero no puede ser determinada arbitrariamente por la autoridad monetaria; es decir, el volumen de la oferta monetaria se determina por la demanda de crédito bancario, que a su vez se establece en función de la demanda por dinero de los agentes. La matriz teórica que conjuntamente conforman el abordaje del dinero endógeno poskeynesiano puede ser desmenuzada en cuatro concepciones fundamentales (Wray, 1990, p. 10): i) la posición de Keynes, que la principal función del dinero es figurar como «unidad de cuenta»; ii) nuevamente Keynes, que el dinero, sobre todo la demanda por dinero, sirven como un activo seguro para aminorar la exposición en un mundo marcado por la incertidumbre; iii) la aportación de Minsky, que resalta el dinero como *debito* utilizado para financiar posiciones en activos; y iv) la contribución de Lavoie, que enfatiza el dinero como crédito que financia el flujo de gastos. En una definición sintética: «el dinero es endógenamente creado cuando los activos son producidos y financiados, y es endógenamente destruido cuando las posiciones son liquidadas» (Wray, 1990, pp. 72-73).¹⁴

Bajo este marco, tenemos que el rol del banco central, a través del control de la base monetaria, va mucho más allá del buen comportamiento «guardián del valor de la moneda». Para la

Tabla 1. Dos visiones del fenómeno monetarista

CRITERIO	POSKEYNESIANO	NEOMONETARISTA
Dinero	Variable de flujo y de estoque	Variable de estoque (mensurable)
	Su entrada en la economía se da a través de la producción	Su entrada en la economía es a partir del intercambio
	La oferta es endógena	La oferta es exógena. Es dependiente de la decisión de ofertar circulante por parte del Banco Central.
	La velocidad de circulación de la moneda no es constante.	La velocidad de circulación de la moneda es constante
Crédito y tasa de interés	El crédito crea el depósito del público	El depósito del público en los bancos comerciales genera los recursos que serán usados para los préstamos futuros.
	La tasa de interés tiene un claro impacto en la distribución del ingreso y es fijada de manera exógena por el Banco Central	La tasa de interés es resultado de las fuerzas del mercado. El nivel de la tasa de interés es producto del equilibrio entre oferta y demanda en el mercado monetario
	No existe la “tasa natural” de interés	La “tasa natural” de interés es la única que equilibra el mercado (variaciones alrededor de ella son temporarias)
	La escasez de crédito se debe a un escenario de “falta de confianza	La escasez de crédito se debe a la falla de “información asimétrica” en el mercado de fondos
Política monetaria	La política monetaria restrictiva tiene impacto negativo en el aumento del producto tanto a corto como a largo plazo.	La política monetaria es la única eficaz para la corrección de los niveles de precios. Debe obedecer la regla de aumento/disminución de la oferta monetaria por parte del Banco Central y seguir el número de transacciones de la economía
	Política monetaria y fiscal son instrumentos valiosos anti-cíclicos, siendo la última el estímulo más eficiente.	La política fiscal es inocua sobre el nivel de ingreso, por lo tanto, tiene carácter únicamente inflacionario.

Fuente: Elaboración propia con base en Lavoie (2006).

mayoría de los autores de esa tradición, la gestión del banco central debería concentrarse en los siguientes aspectos fundamentales: i) proveer acceso a la liquidez en el mercado monetario a través de la disponibilidad de *high-powered money* en sus operaciones de *open market*; ii) fungir como *prestamista de última instancia*¹⁵ e intentar asegurar que quiebras bancarias singulares no se conviertan en crisis financieras de mayores proporciones —o incluso en crisis económicas mayúsculas—; iii) supervisar y regular las actividades de los bancos y demás agentes privados del sistema financiero, con el fin de prevenir actividades ultraespeculativas que

pongan en riesgo su solvencia y potencialicen la vulnerabilidad del sistema como un todo; iv) tener como objetivo fijar la tasa de interés a niveles que no penalicen la actividad productiva y el desarrollo; y v) tener en su horizonte de acción la maximización del empleo y del ingreso nacional, convirtiéndose en el *empleador de última instancia*, o sea, que en momentos de baja del ciclo económico priorice medidas anticíclicas que estén comprometidas con la manutención —o recuperación— de los niveles de empleo.

En relación a la efectividad de la política monetaria se identifican dos vertientes dentro del poskeynesianismo. El abordaje *activista*, que defiende el uso de la tasa de interés como instrumento de política monetaria anticíclica, tratando de mejorar el nivel del producto y regular el ciclo económico —como se lee en autores como Basil Moore y Thomas Palley—; y el grupo que defiende que la tasa de interés sea *estacionada* a determinado nivel, pues autores como John Smithin, Marc Lavoie, Randall Wray, Mario Seccareccia y Louis-Philippe Rochon, argumentan que la política monetaria no es un instrumento confiable para regular los niveles del producto agregado y defienden que la política fiscal es aquella que debe ser utilizada para alcanzar los objetivos macroeconómicos deseados referentes al dinamismo de la actividad económica.¹⁶

Por último, es importante destacar que Wray (2006) hace una crítica acertada al énfasis exagerado —por parte de la tradición poskeynesiana— de la incertidumbre en la demanda de dinero elaborado por Keynes. Para este autor, la idea de una demanda y atesoramiento de dinero motivada para aminorar la incerteza, vinculada a la imprevisibilidad del escenario económico futuro, es válida, legítima y una importante aportación de la corriente keynesiana. No obstante, le parece más promisor para el abordaje del dinero endógeno la recuperación de otro aspecto también incorporado en el análisis por Keynes: el dinero como unidad de cuenta y el rol del Estado en el establecimiento de cuál será la moneda de cuenta nacional.

EL ESTRUCTURALISMO LATINOAMERICANO: LA INFLACIÓN EN JUAN NOYOLA VÁZQUEZ

Es interesante incluir en el debate el aporte de la concepción estructuralista y su entendimiento de la tendencia al aumento del nivel general de precios. En específico, buscar dar elementos para reinterpretar la constante presión inflacionaria subyacente a todas las etapas y configuraciones del llamado desarrollo latinoamericano, a la luz del rescate de la contribución pionera del economista mexicano Juan Noyola Vázquez.¹⁷

No cabe duda que el análisis estructuralista acerca de la inflación no se resume a un texto y ni siquiera a un autor. En realidad, aun si se limita la mirada a las tres primeras décadas de funcionamiento de la Comisión Económica para América Latina (CEPAL), es posible percibir que el tema fue objeto de diversos estudios, y es solo a partir de la contemplación representativa de los escritos que se puede generar un satisfactorio cuerpo interpretativo de la concepción estructuralista sobre la inflación. Entre los autores que trabajaron el tema a partir del enfoque estructuralista, cabe mencionar por lo menos a Osvaldo Sunkel (1958a; 1958b), Aníbal Pinto (1961; 1973) y Celso Furtado (1976, p. 151) en el capítulo XII de su libro *La economía latinoamericana. Formación histórica y problemas contemporáneos*, cita detalladamente todas las contribuciones de la teoría estructuralista de la inflación. No obstante todo ello, también es cierto que el documento que abrió las discusiones cepalinas sobre inflación fue

la conferencia dictada por Noyola en 1956 en la Facultad de Economía de la UNAM, titulada «El desarrollo económico y la inflación en México y otros países latinoamericanos» —publicada nuevamente en 1987—.

La contribución de Noyola en cuestión monetaria apunta hacia las *causas estructurales* y de los *mecanismos de propagación* de la inflación. En su propuesta se encuentran las bases de lo que es una explicación histórico-estructural de la inflación y, además, se encuentran elementos para una posible concepción latinoamericanista de la moneda. Noyola se deslinda claramente de la perspectiva monetarista de la inflación, afirmando que el aumento general de los niveles de precios no es un fenómeno que tiene su origen en el ámbito monetario, sino que es el resultado de desequilibrios estructurales típicos del subdesarrollo (Noyola, 1987 [1956], p. 67). A partir de esta afirmación, Noyola considera rápidamente los esquemas teóricos keynesianos y de la escuela sueca, para luego recordar a Kalecki y, sobretudo, a Henri Aujac, de quien Noyola toma la clara noción de que «la inflación no es sino un aspecto del fenómeno mucho más general de la lucha de clases» (Noyola, 1987 [1956], p. 68).

Sin embargo, el aspecto más importante para comprender la inflación en América Latina estaría en la observación de la estructura económica de nuestros países, esto es, en la comprensión de la especificidad latinoamericana y de cada caso en particular. Para este autor, es preciso ante todo discernir las causas de los desequilibrios económicos, desde las estructurales, las de carácter dinámico y las de carácter institucional. Con esta base, Noyola propone un modelo de interpretación que aún es de utilidad: i) la identificación de las presiones inflacionarias básicas; y ii) su distinción de lo que son los mecanismos de propagación (Noyola, 1987 [1956], p. 69). El fenómeno inflacionario, entonces, estaría constituido por dos elementos en las llamadas «causas estructurales», cimiento del proceso; mientras los «mecanismos de propagación», serían los diseminadores o aceleradores del impulso que se origina en otra parte.

Al identificar estos dos momentos clave del proceso inflacionario, Noyola pone al revés la argumentación monetarista: ya no es el déficit público, un supuesto exceso crediticio o el alza sistemática de precios los grandes villanos de la historia; sin duda, son aspectos que constituyen el fenómeno, pero no están a la raíz del mismo. En esta concepción, canalizar todas las fuerzas de combate hacia la inflación para corregir los mecanismos de propagación, tendría, únicamente, efecto limitado y transitorio. Mientras no existan reformas de base a la estructura productiva heterogénea y la distribución desigual del ingreso en los países latinoamericanos —vía un proceso de industrialización sustitutivo de importaciones, diría Noyola— no se lograría atenuar las presiones inflacionarias básicas. Para este autor, son elementos de la inflación, aquellos que hasta entonces no se consideraban al interior de su estudio como la estructura de las exportaciones, de la producción agrícola, del empleo —y desempleo—, del aparato fiscal y crediticio, de la organización de los trabajadores, entre otros factores.

Noyola tiene claro que su aporte es todavía una propuesta, una hipótesis de trabajo, que para funcionar como herramienta de análisis concreto debe ser contrastada con la realidad y debatida ampliamente. Aun así, el autor ya ofrece importantes ilaciones sobre el fenómeno: i) si la alternativa a la inflación es el estancamiento económico o la desocupación, es preferible optar por la primera, es decir, por la inflación; ii) lo grave de la inflación no es el aumento de precios en sí mismo, sino sus consecuencias en relación al ingreso y las distorsiones que

trae aparejada entre la estructura productiva y la estructura de la demanda; y iii) es posible no contener —pero sí mitigar— las presiones inflacionarias mediante una política fiscal muy progresiva y mediante control de precios y reajustes de salarios, de precios y abastecimientos; siendo estos recursos de política económica una alternativa infinitamente preferible a la política monetaria, que solo empieza a ser eficaz en el momento que estrangula el crecimiento económico (Noyola, 1987, p. 78). Afirmar que la inflación es preferible a un contexto de recesión económica, es elevarlo al nivel de «sacrilegio» en contra de las «buenas prácticas de gestión» macroeconómica generalizadas en América Latina en los noventa.

A título de un primer balance, muy parcial, podemos afirmar que las tres aproximaciones aquí revisadas se destacan, cada una por su parte, por articular una interpretación alternativa a aquella ofrecida por la ortodoxia convencional en lo que dice respecto la naturaleza del dinero, la importancia del crédito en el desarrollo capitalista, y la reinterpretación de las causas del proceso inflacionario en economías subdesarrolladas en su trayectoria de industrialización tardía, periférica y dependiente. En el pasado, el diálogo constante entre las ciencias sociales latinoamericanas y la economía heterodoxa, rindió muy buenos resultados no solo a nivel teórico, sino que también se condensó en fuente de inspiración para la elaboración de políticas públicas. Retomar esta interlocución se presenta, hoy más que nunca, como un prometedor camino de renovación teórica para pensar los aspectos esenciales en la discusión sobre las características del subdesarrollo contemporáneo en una época de financiarización de la acumulación de capital; así como para forzar que en la discusión pública sobre modelos de crecimiento, plasmados en determinados programas de gobierno, no se omita la problemática de la moneda —y la soberanía monetaria— en lo que versa sobre la construcción de una estrategia desarrollo.

LA EXPERIENCIA ECUATORIANA: DOLARIZACIÓN, DESARROLLO Y CRISIS¹⁸

Centraremos ahora nuestro análisis en la revisión de la trayectoria de la economía ecuatoriana, tratando de problematizarla a raíz de una evaluación de los limitantes estructurales con los cuales el gobierno de Rafael Correa se encontró, en especial, la pérdida de soberanía monetaria derivada de la dolarización formal.

Al elaborar un primer diagnóstico de los impactos en Ecuador de la crisis económica mundial, es importante reconocer que la crisis financiera internacional estalló cuando el país andino ya tenía problemas estructurales propios, resultados del modelo implementado por el neoliberalismo, desde hacía más de dos décadas. Las reformas de orientación neoliberal, consolidadas en los años 90 y de manera más vehemente a partir del gobierno de Sixto Durán Ballén (1992-1996), convirtieron a una economía pequeña y que apenas se adentraba en el camino de la industrialización como eje de la acumulación de capital —industrialización fomentada por el boom de la producción petrolera—, en una economía con alto grado de apertura externa y con escaso poder de negociación para elevar aranceles comerciales. Las medidas de desregulación del sector financiero provocaron entre 1998 y 1999, la peor crisis financiera en la historia de Ecuador que llevó en el 2000 a la adopción del dólar estadounidense como moneda, cuyas consecuencias sociales, políticas y económicas repercuten hasta la actualidad.

De la misma forma, ningún balance de los efectos de la crisis actual —entendiendo la misma como la confluencia de la crisis financiera internacional con los problemas estructurales de la economía ecuatoriana— sería posible sin considerar de manera detenida el horizonte de los procesos políticos y sociales por los que atravesó la pequeña nación andina. La lucha de los sectores populares, especialmente desde finales de la década del 80, transformó el escenario político ecuatoriano radicalmente. Los grupos de poder económico tradicionales y las élites políticas que los representaban a través de los partidos, fueron incapaces de procesar las innumerables tensiones y conflictos que el proyecto de acumulación neoliberal generaba. La protesta popular y la acción colectiva de los movimientos sociales se tradujeron en episodios masivos de revuelta contra el régimen neoliberal, concluyendo con el derrocamiento sucesivo de tres gobiernos —Abdalá Bucaram en 1997; Jamil Mahuad, 2000; Lucio Gutiérrez, 2005—. En 2006, una gran mayoría de ecuatorianos optó por votar por un proyecto que, en aquel entonces, defendía la bandera de transformaciones radicales, por lo cual, no casualmente fue denominado como la *Revolución Ciudadana*. Plasmada en la candidatura de Rafael Correa, economista que se define a sí mismo como un «humanista cristiano de izquierda», la Revolución Ciudadana incorporó en su programa un gran número de demandas y reivindicaciones del periodo de resistencia al modelo neoliberal. Dichas demandas se expresaron de manera sintética en la necesidad urgente de convocar a una Asamblea Nacional Constituyente de plenos poderes que reformara el Estado y consignara las bases para la construcción de un nuevo modelo de desarrollo.

De esta forma, una evaluación detallada de la cuestión de la crisis financiera internacional que atañe a una economía pequeña y abierta como la ecuatoriana, debe tomar en cuenta la peculiar situación monetaria-cambiaria y el contexto político renovado y su pretensión de instaurar un modelo de desarrollo diferente.

Como ya se mencionó, Ecuador perdió en enero del 2000, de manera irresponsable, importantes elementos de la política macroeconómica: la política monetaria y cambiaria. Además, tengamos presente que la dolarización fue impuesta, sin preparación alguna y sin permitir ningún debate, durante uno de los gobiernos más corruptos de la historia ecuatoriana (Acosta, 2006, p. 15). El hecho de ser una economía formalmente dolarizada, suscita una serie de preguntas adicionales al debate sobre el tipo de desarrollo relacionadas con las vías de financiamiento: ¿De qué forma afectó el congelamiento de los canales de crédito internacional a la economía ecuatoriana? ¿La dolarización ha agravado los riesgos de iliquidez dado un escenario de turbulencia en los mercados financieros internacionales?¹⁹

Somos plenamente conscientes de que bajo el marco de la dolarización es posible la creación de moneda dado los créditos otorgados por los bancos. Sin embargo, este margen de maniobra es extremadamente limitado por inúmeros aspectos, como es la necesidad inapelable de dólares para el pago de las compras externas del país. Para el caso ecuatoriano, la entrada de dólares es vital para que la actividad económica exista. En ese sentido, lo que se trata como «canales de transmisión externa» —dinámica de las remesas, comercio exterior, financiamiento externo de la deuda privada y pública— de la crisis financiera internacional, son en realidad, para el Ecuador, condicionantes mismos de la estabilidad de la economía nacional. Así, es imperante la necesidad de generación de recursos en divisas fuertes, obviamente en dólares

estadunidenses, no solo como forma de facilitar el equilibrio macroeconómico, sino como condición necesaria para garantizar parte importante de la liquidez de circulante, esencial para que no colapse la economía nacional. La atracción de dólares, sea con la entrada de inversión extranjera directa y de inversión en cartera, o como resultado del esfuerzo exportador y la entrada de remesas, cobra una importancia que no tiene en los otros países latinoamericanos —a excepción de Panamá y El Salvador, que también son economías formalmente dolarizadas—.

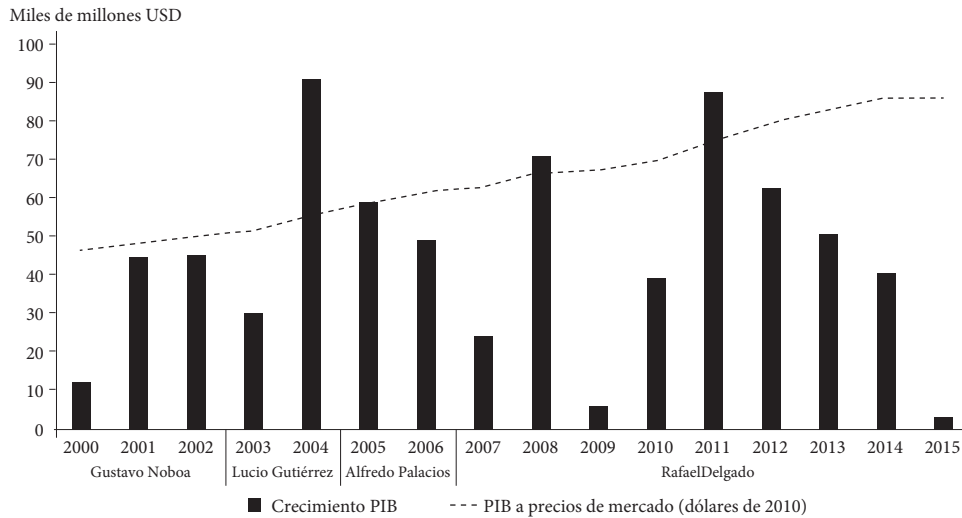
El bajo crecimiento económico del periodo neoliberal fue revertido a partir del aumento del precio de las materias primas y bienes energéticos en 2003. Siendo el petróleo el principal producto de exportación del país, la economía ecuatoriana pasó a crecer a una tasa bastante acelerada, llegando al 8% en 2004. La crisis mundial echó por tierra la expectativa de sustentabilidad de estos ritmos de crecimiento, teniendo en el parco crecimiento de 0,4% en 2009 una muestra del tropiezo seguido por el débil 3,6% del aumento del PIB en 2010. En aquel contexto del dólar devaluado, se aumentó artificialmente la competitividad de las exportaciones ecuatorianas, favoreciendo el crecimiento económico del país a tasas ligeramente superiores a las observadas en América Latina. Sin embargo, es importante destacar que se trata de la influencia positiva de una variable en la cual el gobierno ecuatoriano tiene nula posibilidad de intervención.

El desplome del volumen de las remesas fue especialmente sentido en el país, ya que esa entrada de recursos representa un alto porcentaje de su PIB, siendo su máxima histórica el 8,1% en el año 2000. Aunque hoy la relación remesas/PIB haya caído sustancialmente, su valor absoluto había subido sistemáticamente desde los 90 hasta el 2007. Para 2008, hubo una disminución sustancial del monto total de remesas, del orden de 300 millones de dólares con relación al año anterior, tendencia que se agudizó en 2009 y 2010. La tibia recuperación de ese indicador para el 2011 no se sustentó en los años posteriores, dada la nueva etapa de retracción económica que se vive en Europa, en especial en España.

Con el aumento de los precios y de las exportaciones de petróleo, Ecuador tuvo superávits comerciales entre los años 2004 y 2008, que fueron aún más significativos si se considera únicamente el desempeño de la balanza petrolera. De hecho, si tomamos en cuenta nada más el saldo de las exportaciones e importaciones de petróleo y sus derivados, la crisis hubiera sido una «marolita» en 2009, sin mayores consecuencias. Pero si observamos las exportaciones e importaciones totales, es posible encontrar que el superávit comercial anterior se convirtió en déficit. Y lo que es más preocupante: el déficit comercial del sector no petrolero se muestra cada vez más acentuado, lo que evidencia la dependencia de la economía nacional con respecto al desempeño de las exportaciones de petróleo y la creciente presencia de los bienes importados.

Ecuador siguió la tendencia de aumento de la deuda interna tanto pública como privada; lo que en un principio significaría una menor exposición a la variabilidad en los flujos de recursos externos; no obstante, dada la no emisión soberana de moneda, la deuda interna ecuatoriana también se denomina en dólares, lo que convierte en algo bastante especial el tema de la exposición externa. Si incluso para una economía con emisión monetaria soberana el hecho de que haya un aumento de la deuda interna en relación a la denominada en moneda extranjera, no significa automáticamente menor exposición a los movimientos internacionales de capital —dado que parte importante de estos títulos pueden estar en las manos de agentes no

Figura 1. PIB del Ecuador (2000-2015)



Fuente: Banco Mundial (2016). Elaboración: autora.

residentes—, la problemática es aún más delicada tratándose de una economía dolarizada. Si, por un lado, no está implicado el riesgo cambiario de las deudas en moneda extranjera, por otra parte, una vez que éstas no cuentan con la capacidad de financiarse emitiendo moneda propia, la dependencia de que haya flujos de entrada constantes en dólares es redimensionada, y es a través de esa entrada que se garantiza que los compromisos externos del país sean refrendados.

Cabe subrayar que el endeudamiento externo había disminuido a partir de la dolarización, en especial el endeudamiento público. Cumpliendo parte del compromiso de campaña, Correa instauró, por decreto n.º 472 del 9 de julio de 2007, la Comisión para la Auditoría Integral del Crédito Público (CAIC), responsable por encaminar una minuciosa auditoría de la deuda externa del país. A partir de lo establecido en el informe final de dicha comisión, de noviembre del 2008, el gobierno emprendió una agresiva renegociación con los acreedores internacionales, lo que llevó a una sensible disminución del saldo a pagar de la deuda remanente (CAIC, 2008).

Con el pasar del tiempo, el gobierno de Correa comenzó a transitar no solo por la contradictoria relación entre política fiscal y monetaria, pero también por el alejamiento a los principios del programa original de gobierno y por la tensión también existente entre su práctica y los preceptos de la nueva constitución. Se apostó, una vez más, por la dependencia de la renta proveniente de la extracción de recursos naturales —no solamente el petróleo, del cual la economía ecuatoriana ha dependido desde los 70—, sino también por el inicio de la actividad minera industrial a gran escala como forma de obtener recursos para el financiamiento de un nuevo plan nacional de desarrollo y de los programas «progresistas» del gobierno. La disputa ahora se centraría en torno a las consecuencias de la apuesta gubernamental de financiar su modelo de desarrollo con base en la expansión de las fronteras extractivas y sus graves implicaciones para la población sobre todo indígena y campesina. Lo cual está en estrecha relación

con la aplicación y cumplimiento de los mandatos constitucionales y con la discusión de los contenidos en la formulación de leyes secundarias como, por ejemplo, la de Minería o la de Aguas, que han sido dos de los procesos más conflictivos.

Como podemos observar en la gráfica (ver Figura 1), el modelo extractivista dolarizado tuvo mayor dinamismo cuando el precio del petróleo era elevado, marchando al paso de altas tasas del crecimiento del PIB, como aquel récord de crecimiento económico de 7,87% en 2011. Sin embargo, con el desplome del precio de este producto en el 2014, el crecimiento del PIB del año siguiente fue muchísimo más modesto, de apenas 0,29%.

En síntesis, la crisis profundizó tendencias ya instauradas y puso en evidencia que Alianza País, tras años de llegar al poder, ha sido incapaz de construir de manera efectiva las bases de otro modelo de desarrollo, y —lo que es más preocupante—, se encuentra repotenciando una forma de acumulación de capital que reproduce, de manera autoritaria y no sin resistencia de los sectores populares, las mismas derivas del anterior modelo neoliberal. Bajo un escrutinio no celebratorio, la realidad ecuatoriana con el «progresismo» se caracteriza, *grosso modo*, por ser: i) cada vez más dependiente de las rentas de los recursos naturales como el petróleo y la minería; ii) subordinada a los vaivenes de las fuerzas del mercado, ya que con la manutención de la dolarización formal se revigoriza la hipoteca de la soberanía monetaria-cambiaria y se autoamputan imprescindibles instrumentos de política económica;²⁰ y iii) pauta en un modelo escasamente crítico con los conceptos de crecimiento y desarrollo económico y su armonización con las demandas populares.

REFLEXIONES FINALES

El contexto de constante inestabilidad inaugurado con la crisis financiera internacional de 2007-2008 ha revitalizado la lucha social y la creciente insatisfacción popular en todo el mundo. De Estados Unidos al Medio Oriente, pasando por los «indignados» de Europa, la consigna se repite: simplemente no sirve ese modelo de capitalismo que concentra de manera inédita los beneficios del sistema en las reducidas capas más ricas. Sin embargo, la correlación de fuerzas entre los que pujan por una transformación económico-social radical —sea de la modalidad de acumulación del capital en el capitalismo actual, sea de la superación misma del modo de producción— y aquellas fracciones de clase que se favorecen con el *statu quo*, ahora da señales a favor de estos últimos. En otras palabras, tanto en el contexto mundial como en el regional, los representantes del conservadurismo, que se travisten de neoliberalismo en lo que hace referencia a la política económica, van ganando espacio con asustadora velocidad.

El análisis crítico de lo que fueron las casi dos décadas de gobiernos progresistas en América Latina deja un mal sabor de boca, pese que en este corto período mucho fue hecho sobre el reposicionamiento del Estado como actor fundamental para disciplinar al mercado e, incluso, asumiendo un rol de destaque en el intento de promover el desarrollo —a través, por ejemplo, de la inversión pública en infraestructura y del gasto social en políticas de combate a la pobreza—. La frustración nace precisamente de desaprovechar un momento histórico irrepetible para avanzar en el cambio de la estructura productiva, en la forma de inserción al mercado mundial —comercialmente menos dependiente de las exportaciones de bienes primarios

y financieramente menos subordinado a los flujos de capitales internacionales— y en revalor el rol hegemónico del dólar en la región. Si en el pasado el fructífero intercambio entre autores estructuralistas latinoamericanos con representantes de la heterodoxia de otras latitudes —tomemos como ejemplo la cercanía académica de gentes como Víctor Urquidí y Celso Furtado con Nicholas Kaldor— rindió buenos frutos en términos de mutuo aprendizaje y creativa re-orientación conceptual, es ahora cuando estas lecturas cruzadas son aún más necesarias. La invitación a seguir buscando el instrumental de análisis para entender el (sub)desarrollo latinoamericano en el marco de un capitalismo esencialmente monetario y cada vez más inmiscuido en el predominio de las finanzas especulativas, en lugar de financiar el desarrollo.

Específicamente para el caso ecuatoriano, bajo la batuta del gobierno de Alianza País, al naufragio de las expectativas se suma el mantenimiento del dólar como moneda nacional. No se trata de esperar una salida de golpe de este dañino sistema monetario-cambiario; además de que en los programas de gobierno este aspecto no estaba contemplado. Al menos se esperaba que el gobierno abriera la ventana para refrescar la discusión pública sobre las ventajas de tener soberanía monetaria para perseguir una estrategia de desarrollo. Justamente cuando Rafael Correa, en su «encarnación» previa como académico, fue un crítico contundente de la dolarización. Si cada hombre tiene una forma propia de traicionar a la revolución —como afirma el cantautor en el epígrafe de este trabajo—, la del presidente ecuatoriano, con menos poesía, fue precisamente esta: no hacer suyo el histórico legado de empezar a resarcir el país de su soberanía monetaria, que tanta falta le hace para aspirar a ser una sociedad efectivamente distinta.

NOTAS

1 Este texto retoma, profundiza y actualiza parte de las reflexiones hechas anteriormente, en especial, apartados de la tesis de doctorado (Meireles, 2014) que, por cuestiones de preferencia editorial, no fueron contempladas integralmente en el libro publicado posteriormente (Meireles, 2016). La autora quisiera agradecer los valiosos comentarios de Andrea Santos, quien, desde luego, no tiene cualquier responsabilidad en los errores y/u omisiones que se llegaron a cometer en el texto.

2 De modo más específico, el llamado *tapering* fue anunciado por Ben Bernanke en mayo de 2013 y versa sobre la expectativa de futura reducción de las compras récord de bonos que la FED vino haciendo como parte de la política monetaria expansiva (*quantitative easing*) inmediatamente posterior a la crisis. La reciente victoria electoral del magnate republicano Donald Trump complejiza aún más la incertidumbre sobre el escenario futuro de la política monetaria estadounidense.

3 El golpe parlamentario sufrido por Dilma Rousseff en Brasil, finiquitado en septiembre de 2016 tras al menos un año y medio de articulada campaña de desestabilización por parte de los grandes grupos de comunicación conjuntamente con la recesión económica que devasta el país desde 2015, es nada más que el ejemplo más acabado del resultado de la *tormenta perfecta* que acomete gran parte de América Latina.

4 Mauricio Macri, en Argentina, no está solo en la misión de restablecer el «Estado mínimo». El gobierno de Michel Temer tiene como bandera en su cruzada para «enjuagar el gasto social populista» y establecer la austeridad en las cuentas públicas, una propuesta de cambio en la constitución para congelar el gasto público para los próximos veinte años según la Propuesta de Enmienda Constitucional 55 (PEC) 241/55.

5 Aquí se resumen los argumentos desarrollados previamente en Meireles (2015a).

6 En un trabajo reciente, Nersisyan y Wray (2016) demuestran cómo tanto el abordaje del poder de creación de crédito de los bancos como aquella interpretación inspirada en la obra de Georg Friedrich Knapp, en la que la acción estatal de imponer la forma en la que sus ciudadanos pagan sus impuestos

determina lo que será aceptado socialmente como «dinero», son complementarios y no mutuamente excluyentes, constituyendo la base teórica fundamental para las modernas teóricas del dinero endógeno.

7 Una discusión más pormenorizada, de aquella aquí presentada, acerca de contribución de Schumpeter se encuentra en Meireles (2015b).

8 Las obras representativas de cada uno de los campos temáticos señalados son respectivamente: i) su tesis posdoctoral de 1908 y el estudio clásico sobre la historia del pensamiento económico, publicado póstumamente (Schumpeter, 1984, [1954]), ii) Teoría del desenvolvimiento económico: una investigación sobre ganancias, capital, crédito, interés y ciclo económico (Schumpeter, 1996, [1912]) y la obra sobre los ciclos en el proceso capitalista Schumpeter (1964, [1939]); y iii) su libro más multidisciplinar en el que el autor estudia a los regímenes políticos y económicos que competían en ese entonces (Schumpeter, 2008, [1942]).

9 Además, también se puede argumentar que Schumpeter posteriormente avala la apreciación que hace Keynes —y es seguida por los poskeynesianos— de la casualidad en el sentido contrario al preconizado por la teoría neoclásica entre ahorro e inversión. Para el autor, «The decision to invest precedes as a rule, and the act of investing precedes very often, the decision to save» (Schumpeter, 2008, [1942], p. 395).

10 El autor vaticina: «La concepción y aceptación del crédito se transforma, en el desenvolvimiento, en parte esencial del proceso económico» (Schumpeter, 1996, [1912], p. 193). En un estudio basado en un riguroso trabajo empírico, King y Levine (1993, p. 735) son categóricos al afirmar que los lazos entretejidos entre profundización financiera y desarrollo son aspectos fundamentales en la obra de Schumpeter.

11 Nuevamente se hace referencia a Meireles (2015a).

12 El neokeynesianismo de la síntesis neoclásica está presente en seguidores de la microfundamentación de la macroeconomía keynesiana y de su parcial armonización con los modelos de equilibrio general de la teoría neoclásica. Entre los textos precursores de esa tendencia se encuentra el manual *Economics* de Paul Samuelson (1973) que impactó tanto en Estados Unidos como en otras latitudes. Además, ese estilo de rescate simplista y desfigurado de la macroeconomía keynesiana hoy día es todavía ampliamente difundido, al menos a nivel de licenciatura, por la adopción casi que irrestricta del manual *Macroeconomía* elaborado por Gregory Mankiw en los años noventa y que ya está en su sexta edición, tanto en español como en portugués.

13 Los neokeynesianos, además de abogar en pro de la neutralidad del dinero, borraron de sus análisis el hallazgo clave de Keynes: el rol de la incertidumbre en la economía y sus efectos en las decisiones intertemporales de los agentes económicos.

14 La traducción es de la autora. (*Nota del editor*)

15 Kaldor (1985, p. 47) destaca como función principal de la autoridad monetaria, como prestamista de última instancia, el mantener la estabilidad del sistema económico en general garantizando el flujo de liquidez ante señales de problemas de solvencia de bancos claves a la continuidad de la operación normal del sector bancario.

16 Además, al interior de esa última vertiente se pueden identificar tres divisiones: i) la que defiende la «regla de Smithin»: la tasa real de interés debe ser significativamente baja o incluso cercana a cero; b) la «regla de Kansas City» trabajada en la Universidad de Missouri, que defiende que la tasa nominal de interés deba ser muy baja, cercana a cero o incluso capaz de generar tasas de interés real negativas; y iii) la «regla de Pasinetti», que defiende que la tasa de interés real debe ser igual a la tasa de crecimiento de la productividad del trabajo (Rochon y Setterfield, 2007).

17 Para un análisis más profundo sobre los aportes de Noyola y la potencialidad de la lectura de este autor como base en la problematización de la continuidad de políticas monetarias conservadoras en gobiernos latinoamericanos posneoliberales, véase Meireles y Correa (2010).

18 Un primer ejercicio de crítica a las contradicciones del modelo extractivista-dolarizado impulsado en Ecuador, agudizadas con la crisis financiera internacional de 2007-2008, fueron realizadas en Meireles y Martínez (2013).

19 En Ecuador, una de las peores amenazas económicas de corto plazo ha sido una potencial iliquidez, agravada por la dolarización y por una apertura comercial a ultranza e ingenua, que configuran una

receta explosiva. Rigideces como la dolarización, a las que se suman otros problemas estructurales, son las que tienen maniatada a la economía ecuatoriana (Acosta, 2009, p. 2).

20 Hemos analizado la importante iniciativa de impulsar una Nueva Arquitectura Financiera (NAF) a nivel regional y nacional por parte del gobierno de Alianza País como forma de atenuar la extrema dependencia de dólares del Ecuador (Meireles, 2016). Sin embargo, justamente dado el nuevo contexto de gobiernos conservadores en América Latina, está vía parece ser aún más difícil de ser implementada. Por ejemplo, integrantes del gobierno golpista de Michel Temer ya se pronunciaron sobre sus intenciones de «enterrar» al Banco del Sur, iniciativa que, sin la participación brasileña, queda absolutamente comprometida.

REFERENCIAS

- Acosta, A. (2006). *Breve historia económica del Ecuador*. Quito, Ecuador: Corporación Editora Nacional.
- Acosta, A. (2009). Ecuador: ¿Un país maniatado frente a la crisis? En (s. ed.), *América Latina: Respuestas frente a la crisis. Proyecto Regional «La crisis económica global y su impacto sobre América Latina»*, (s. p.). Quito, Ecuador: Fundación Friedrich Ebert.
- Arena, R. (2003). Banks, credit and the financial system in Schumpeter: An interpretation. En L. S. Moss (Ed.), *Joseph A. Schumpeter, historian of economics*, (s. p.). London, UK: Routledge.
- CEPAL (2015). *Neoestructuralismo y corrientes heterodoxas en América Latina y el Caribe a inicios del siglo XXI*. Santiago de Chile, Chile: CEPAL.
- Comisión para la Auditoría Integral del Crédito Público (CAIC) (2008). *Informe final de la auditoría integral de la deuda ecuatoriana* (Resumen ejecutivo). Quito, Ecuador: Ministerio de Finanzas.
- Furtado, C. (1976). *La economía latinoamericana. Formación histórica y problemas contemporáneos*. México DF, México: Siglo XXI.
- Giersch, H. (1984). The Age of Schumpeter. *The American Economic Review. Papers and Proceedings of the Ninety-Sixth Annual Meeting of the American Economic Association*, 74(2), (s. p.).
- Girón, A. (2006). Poder y moneda: discusión inconclusa. En A. Girón (Comp.), *Confrontaciones monetarias: marxistas y post-keynesianos en América Latina*, (s. p.). Buenos Aires, Argentina: Clacso.
- Haberler, G. (1951). Schumpeter's Theory of Interest. *The Review of Economics and Statistics*, 33(2), (s. p.).
- Ingham, G. (2004). *The nature of money*. London, Great Britain: Polity Press.
- Kaldor, N. (1985). *The scourge of monetarism*. Oxford, UK: Oxford University Press.
- King, R. and Levine, R. (1993). Finance and Growth: Schumpeter Might be Right. *The Quarterly Journal of Economics*, 108(3), (s. p.).
- Lavoie, M. (2006). *Introduction to Post-Keynesian Economics*. London, Great Britain: Palgrave Macmillan.
- Meireles, M. (2016). *Soberanía monetaria, desarrollo y pensamiento económico latinoamericano: enseñanzas de la dolarización ecuatoriana*. México DF, México: UNAM.
- Nersisyan, Y. and Wray, L. R. (2016). Modern Money Theory and the facts of experience. *Cambridge Journal of Economics*, (40), (s. p.).
- Noyola, J. (1987, [1956]). *Desequilibrio externo e inflación*. México DF, México: UNAM.
- Pinto, A. (1961). El análisis de la inflación «estructuralista» y «monetarista». Un recuento. *Revista de Economía Latinoamericana*, 1(4), (s. p.).
- Pinto, A. (1973). *Inflación: raíces estructurales. Ensayos de Aníbal Pinto*. México DF, México: Fondo de Cultura Económica.

- Rochon, L. and Setterfield, M. (2007). *Post-Keynesian interest rate rules and macroeconomic performance: A comparative evaluation*. Paper presented at the Eastern Economic Association Annual Conference. (s. d.).
- Schumpeter, J. (1996, [1912]). *Teoría del desenvolvimiento económico. Una investigación sobre ganancias, capital, crédito, interés y ciclo económico*. México DF, México: Fondo de Cultura Económica.
- Schumpeter, J. (1964 [1939]). *Business cycles: a theoretical and statistical analysis of the capitalist process*. New York, USA: McGraw-Hill.
- Schumpeter, J. (2008 [1942]). *Capitalism, socialism and democracy*. New York, USA: Harper Perennial Modern Thought Edition.
- Schumpeter, J. (1984 [1954]). *Historia del análisis económico*. México DF, México: Fondo de Cultura Económica.
- Sunkel, O. (1958a). La inflación chilena: un enfoque heterodoxo. *El Trimestre Económico*, (s. f.), (s. p.).
- Sunkel, O. (1958b). Un esquema general para el análisis de la inflación. El caso de Chile. *Desarrollo Económico*, (1), (s. p.).
- Wray, R. (2006). El enfoque poskeynesiano del dinero. En P. Piégay y L. Rochon, *Teorías monetarias poskeynesianas*, (s. p.). Madrid, España: Akal.
- Wray, R (1990). *Money and credit in capitalist economies: The endogenous money approach*. London, Great Britain: Edward Elgar.