

# Similitudes entre convertibilidad y dolarización

Econ. Isaias Campaña C\*

Tanto el esquema de la convertibilidad como el esquema de la dolarización, que se implantaron en Argentina y Ecuador respectivamente, tienen elementos comunes, entre otros, se basan en tipos de cambio fijos. Los dos esquemas monetarios se adoptaron conjuntamente con severos programas de ajuste y estabilización y las llamadas reformas estructurales, inducidos por los organismos financieros internacionales.

En el marco de las reformas estructurales se emprendieron agresivos programas de privatizaciones, se ejecutó la desregulación financiera, se redujo drásticamente el número de empleados y trabajadores del sector público, se estableció la apertura externa, se eliminó los subsidios, etc., medidas orientadas a reducir el tamaño del Estado en la economía y a alcanzar el equilibrio de las finanzas públicas.

## 1. Los dos esquemas tienen tipos de cambio fijos

A fines de la década de los 80, Argentina se encontraba sumida en una aguda recesión económica y padecía de una crónica hiperinflación, con índices superiores a los 4.923% anual. En 1991, el ministro de economía, Domingo Cavallo, estableció el sistema de convertibilidad, mediante la cual la moneda argentina, el peso, se lo ancló al dólar norteamericano, en una paridad de 1 a 1, es decir, un peso tenía el mismo valor que un dólar norteamericano.

La emisión del peso se estableció en función de las divisas en poder del Banco Central, el oro y de los bonos dólares emitidos por el gobierno argentino. La emisión de bonos dólares dio luz verde para que los gobiernos

\* Investigador Jefe del Instituto de Investigaciones Económicas de la Universidad Central del Ecuador

en sures que ya no se encuentran en circulación, o se trata de indicadores económicos "maquillados", con el fin probablemente de hacer creer a la opinión pública que Ecuador registró la mayor tasa de crecimiento económico en América Latina en el marco del esquema de la dolarización. En cualquier caso, el FMI no puede avalizar esta clase de indicadores, peor aún publicitarlos, porque no sería ético.

Los partidarios de las políticas de ajuste y estabilización se han apresurado en afirmar que Ecuador puede convertirse en paradigma para los países de América Latina. El ex presidente del Banco Central y el ex ministro de Economía y Finanzas han disertado varias conferencias en el exterior pregonando las bondades del esquema de la dolarización en el país.

#### 4. La pérdida de competitividad

El establecimiento de un tipo de cambio fijo, a través de la convertibilidad, a mediano plazo condujo a que las exportaciones de la economía argentina se encarecieran, mientras que las importaciones se abarataran. Como resultado de la convertibilidad, Argentina registró en los últimos años un creciente déficit comercial. En 1999, registró un déficit de comercial de 4.947 millones de dólares y en el 2000 de 1.779 millones. Si a los déficits comerciales se agrega el servicio de la deuda externa, el déficit en cuenta corriente llegó a niveles realmente alarmantes. En 1999, registró un déficit de 12.038 millones de dólares y en el 2001 de 5.301 millones.

El comercio exterior del Ecuador como resultado del esquema de dolarización ha tenido un comportamiento similar al de la economía argentina. Las exportaciones de bienes y servicios registraron una significativa caída, al pasar de 5.793 millones de dólares en el 2000 a 5.670 millones en el 2001. A su vez, las importaciones crecieron aceleradamente en el mismo periodo, al pasar de 4.582 millones de dólares a 6.689 millones. Después de varios años de registrar superávits comerciales, en el 2001 se registró un déficit comercial de bienes y servicios de más de 1.000 millones de dólares.

En un esquema de tipo de cambio fijo cuando la inflación del país, en este caso Ecuador, es mayor que los índices inflacionarios de los países con los que mantiene relaciones comerciales, se produce una apreciación del tipo de cambio real. Según la CEPAL, durante el año 2001, el dólar en el mercado nacional se había apreciado en 28,3%, mientras que el euro, el yen, el peso colombiano se depreciaron significativamente.

La apreciación o sobrevaluación de tipo de cambio real genera un crecimiento más rápido de las importaciones con relación a las exportaciones, pues significa un impuesto implícito al exportador y un subsidio implícito al importador por el mismo monto de la apreciación, es decir, del 28,3%.

A pesar de que a nivel de las empresas se haya logrado aumentar la productividad en un 10%, bajando los precios y los costos respecto a los internacionales y en el mismo periodo aumenta en el 28,3% la apreciación de tipo de cambio real, el resultado neto es la pérdida del 18,3% de competitividad. El mantener el tipo de cambio fijo a través del esquema de la dolarización constituye una camisa de fuerza para el desarrollo del comercio exterior.

Adicionalmente, si se toma en consideración los índices que miden la competitividad de los países, Ecuador se encuentra en una situación dramática para enfrentar los retos de un mundo cada vez más competitivo. Ecuador ocupa los últimos lugares entre ochenta países en cuanto se refiere a infraestructura disponible, conectividad a Internet, calificación de la mano de obra, gastos en investigación y desarrollo, etc.

Las actividades productivas y comerciales en el interior del país han decrecido como consecuencia de la ejecución del proyecto de dolarización de la economía. Según el Prefecto de la Provincia del Carchi, René Yandúm el comercio en Tulcán registró una caída del 90%. A su vez, Remigio Cano, Presidente de la Cámara de Comercio de Tulcán estimaba que el 35% de los negocios se vieron obligados a cerrar sus puertas.

## 5. El crecimiento de la deuda externa

El funcionamiento del esquema de la convertibilidad demandaba la entrada continua de capitales en montos superiores a los 20.000 millones de dólares anuales para cubrir los déficits en la cuenta corriente de la Balanza de Pagos. La deuda externa subió de 62.766 millones de dólares en 1992 a 142.300 millones de dólares a fines del 2001, equivalente al 54% del PIB. En este último año, la relación entre la deuda externa total y las exportaciones de bienes y servicios representaban 452%, la más alta de América Latina, superada únicamente por la de Nicaragua, 706%.

El servicio de la deuda externa se constituyó en una carga pesada para el presupuesto público, representaba el 25% de los gastos totales. En el 2001, el pago de intereses ascendió a 11.921 millones de dólares y el de amortizaciones a 13.108 millones. Hoy en día, la mayor parte de los tenedores de los bonos de la deuda externa argentina están en manos de poderosos grupos económicos.

Argentina se vio obligada a firmar varios acuerdos stand-by con el FMI, mediante los cuales se comprometía a ejecutar políticas de ajuste y las llamadas reformas estructurales tales como la privatización de empresas públicas, la flexibilización laboral, la reducción del gasto público, particularmente los destinados a salud, educación y salarios.

Del mismo modo, la deuda externa del Ecuador en los últimos tiempos registró un significativo crecimiento. La deuda externa pasó de 12.795 millones de dólares en 1992 a 13.440 millones de dólares a fines del 2001, equivalente al 75% del PIB, es decir, en este aspecto Ecuador se encuentra en una situación mucho más dramática que la de Argentina. Entre 1990 y 1999, incluyendo la deuda interna, Ecuador realizó pagos por concepto de deuda pública por 15.739 millones de dólares, 9.433 millones por amortizaciones y 6.306 millones por intereses.

Ecuador ha firmado varias "Cartas de Intención" con el Fondo Monetario Internacional, los cuales condicionaban el establecimiento de políticas de ajuste y estabilización a efecto de garantizar el cumplimiento de las obligaciones financieras con los acreedores internacionales. Hace poco tiempo, el subdirector del FMI, demandó mayores sacrificios de los ecuatorianos como condición para conceder nuevos créditos al país, así como la privatización del petróleo, electricidad, teléfonos, la concesión del Seguro Social a las aseguradoras privadas y sobre todo una mayor reducción del gasto público.

Las políticas de ajuste y estabilización se han caracterizado por la eliminación de subsidios, la contracción de los salarios en términos reales, la reducción de los gastos sociales, privatizaciones, apertura comercial y desregulación financiera, etc., tendiente a reducir el tamaño del Estado en la economía y a alcanzar el equilibrio en las finanzas públicas. Si Ecuador no ejecutaba tales medidas, el Fondo Monetario Internacional no avalizaba los convenios de renegociación ya sea con la banca comercial o con el Club de París.

## 6. El "corralito" financiero

La economía argentina a partir de 1999 entró en una aguda recesión económica agobiada por su abultada deuda externa, por los déficits comerciales y presupuestarios. Los organismos financieros internacionales que vieron con buenos ojos al modelo de la convertibilidad suministraron ingentes recursos financieros para evitar el colapso de la economía. Los organismos financieros internacionales concedieron alrededor de 40.000 millones de dólares al alicaído aparato productivo, luego el gobierno realizó un canje de deuda por cerca de 30.000 millones de dólares. No obstante, la economía continuaba en estado de coma.

El gobierno de la Rúa nombró como ministro de economía a Domingo Cavallo, para tratar de reflotar la economía que se encontraba al borde de la cesación de pagos. Cavallo propuso modificar el sistema de convertibilidad al anclar el peso argentino no sólo al dólar norteamericano

sino también al "euro", lo que en el fondo significaba una devaluación de alrededor del 8%. Poco tiempo después, con el fin de alcanzar un déficit fiscal cero (0), se aprobó una reducción del gasto público en alrededor de 6.500 millones de dólares, cuyos efectos fueron devastadores para los empleados del sector público, los jubilados y en general los sectores más vulnerables de la población.

Las medidas de Cavallo provocaron la estampida de los inversionistas extranjeros y por consiguiente la salida de miles de millones de dólares. En varias ocasiones se desplomó la cotización de la bolsa de valores de Buenos Aires en más del 10%. Se registraron significativos retiros de los depósitos del sistema financiero ante una inminente devaluación. Algunas empresas calificadas de riesgos le atribuyeron a la Argentina índices de más de 1.600 puntos, por encima de la que registraba nuestro país. El gobierno argentino finalmente declaró la cesación de pagos.

La crisis de la economía argentina afectó a las economías del cono sur, sobre todo, a la brasileña cuya moneda, el real, se depreció en más del 30%, de igual manera se depreció el peso chileno, una de las economías más sólidas de América Latina. También afectó al peso mexicano e incluso a la bolsa de valores de España. Los organismos internacionales no han podido ocultar su temor de que la crisis argentina termine contagiando al conjunto de los países de América Latina.

La crisis de la economía argentina derivó en la renuncia de la Rúa y en el nombramiento de cinco presidentes interinos en menos de un mes. A pesar de que el sistema financiero estaba en su gran mayoría en manos de bancos extranjeros, el gobierno de la Rúa se vio obligado a decretar el llamado "corralito" financiero, esto es, la congelación de los depósitos de los clientes en el sistema financiero. Se calcula que más de 26.000 millones de dólares fugaron del país como resultado de la crisis.

Ecuador, se adelantó a la crisis argentina. En efecto, la política económica ejecutada por Ja-

mil Mahuad en el marco de las políticas de ajuste y estabilización provocó la peor crisis económica y financiera desde el nacimiento de la República del Ecuador. En septiembre de 1998, el gobierno nacional, entre otras medidas, decretó la eliminación total de los subsidios al gas, energía eléctrica y devaluó significativamente la moneda nacional; con estas medidas el gobierno anunciaba recaudar 564 millones de dólares para cubrir el déficit fiscal.

No obstante, poco tiempo después con el pretexto de defender los recursos de los clientes, el Primer Mandatario dispuso la entrega de más de 700 millones de dólares solamente a una institución financiera, FILANBANCO, para precisamente evitar su liquidación. Luego el Gobierno suministró cerca de 1.500 millones de dólares a la decena de instituciones financieras que se encontraban intervenidas por la Agencia de Garantía del Depósitos, hechos que contribuyeron decisivamente a ampliar la brecha fiscal.

En los primeros meses de 1999, en la opinión pública circulaban insistentemente versiones en el sentido de que los mayores bancos del país estaban al borde de la quiebra y que el Gobierno Nacional no tenía recursos suficientes para evitar sucesivas liquidaciones. En este clima de incertidumbre los clientes de los bancos comenzaron a retirar masivamente sus depósitos contribuyendo a profundizar la crisis del sistema financiero nacional. Con el eufemismo de evitar una hiperinflación y el desplome de la moneda nacional, el gobierno de Mahuad decretó un feriado bancario, bajo el asesoramiento de expertos argentinos, contratados por un ex-gerente de FILANBANCO, y con el aval de la ministra de Finanzas, Ana Lucía Armijos, otrora prófuga de la justicia.

En medio de una caja fiscal prácticamente vacía, el desplome de la Reserva Monetaria Internacional y la estampida del tipo de cambio, el gobierno nacional posteriormente decretó la congelación de los depósitos de los cuenta ahorristas, cuenta correntistas e inversionistas por un lapso de un año, con el objeto de evitar

la quiebra en serie de las instituciones financieras. La virtual e ilegal confiscación de los depósitos significaba que más de 4.000 millones de dólares se ponían a disposición de las entidades financieras para que puedan seguir operando.

A fines de 1999, el PIB registró una caída de más del 9%, el 70% de los activos de la banca privada pasaron a manos del Estado, se decretó la cesación de pagos ante los acreedores extranjeros, el desempleo y la pobreza subieron a niveles alarmantes y se produjo el mayor éxodo de ecuatorianos al exterior en la historia del país. El gobierno de Mahuad en un intento de aferrarse al poder estableció el esquema de la dolarización con el apoyo de las elites económicas y políticas. Sin embargo, la crisis de la economía nacional derivó en la destitución de Mahuad y en el nombramiento de Gustavo Noboa como Presidente de la República.

Si bien es cierto que Ecuador se adelantó a la crisis argentina, el establecimiento del esquema de la dolarización no significa que se haya inmunizado la economía nacional frente a un nuevo colapso económico y financiero que podría producirse por los crecientes déficits comerciales que se han registrando en los últimos tiempos y el peligroso crecimiento de la deuda externa, cuyo servicio se hace cada vez más oneroso para el país.

### 7. Los conflictos sociales

La reducción de sueldos de los empleados públicos en un 13% y la congelación de los depósitos en el sistema financiero en el marco de las políticas de ajuste y estabilización generaron violentas manifestaciones en varias ciudades argentinas, que a su vez derivaron en saqueos de centros comerciales y en la muerte de más de dos docenas de personas. Las marchas de las carcerolas vacías definitivamente sepultaron el esquema de la convertibilidad.

La recesión económica de Argentina ha provocado el aumento espectacular de la pobreza, desempleo y subempleo. Al respecto el diario El

Comercio informaba: "Argentina, con 36 millones de habitantes, alberga a casi 12 millones de pobres y a 2 millones de desempleados. Otros 2 millones están subempleados y unos 6 millones de menos de 18 años viven en la pobreza, según datos oficiales".

En Ecuador, según las autoridades oficiales, la economía ha entrado en una fase de reactivación económica, sin embargo, los niveles de desempleo y subempleo registran índices alarmantes, la pobreza sigue creciendo en forma inexorable. En el 2000, se estimaba que 8,4 millones de ecuatorianos se encontraban bajo la línea de pobreza, el 67% de la población, de los cuales 5 millones vivían en condiciones de indigencia, es decir, no tenían recursos ni siquiera para poder alimentarse. La pobreza en el Ecuador es mucho más crítica que la de Argentina. El éxodo de ecuatorianos al exterior en busca de oportunidades de trabajo no cesa.

Los sistemáticos incrementos de los precios de los servicios públicos han generado movilizaciones de los distintos sectores sociales. Los proyectos de privatización como de las empresas de distribución de energía eléctrica prácticamente han dividido al país. El consenso nacional que tanto predicaban los organismos internacionales es un mito en el Ecuador profundo. De mantenerse el elevado servicio de la deuda externa y los crecientes déficits comerciales y presupuestarios, el esquema de la dolarización no es viable a mediano y largo plazo en el país.

### 8. Conclusiones

Tanto la convertibilidad como el esquema de la dolarización pueden contribuir a bajar la inflación y reactivar la economía en un determinado momento, esto es, durante unos 3 a 4 años, pero a mediano y largo plazo las exportaciones pierden competitividad por la rigidez en el tipo de cambio. Las importaciones de Argentina en la última década crecieron a tasas mucho mayores que las exportaciones, es decir, la convertibilidad convirtió a la Argentina en un país eminentemente importador.

En Argentina, la fiebre de las privatizaciones en un primer momento generó liquidez a la economía, que en su mayor parte se destinó a gasto corriente o simplemente se lo malversó. Una vez que vendieron las "joyas de la abuela", la economía argentina se sumergió en una aguda recesión económica.

En Ecuador algunos analistas han empezado a hablar de las bondades de la dolarización, que ha provocado la reducción de la inflación, ha generado estabilidad financiera, que no hay un riesgo de devaluación, etc. Sin embargo, Ecuador está siguiendo los mismos pasos que la economía argentina: el creciente servicio de la deuda externa y los cada vez mayores déficits comerciales a mediano plazo pueden provocar el colapso del esquema de la dolarización.

### 9. Recomendaciones

De la experiencia argentina se infiere que, en el corto plazo se debe preparar un plan de contingencia en caso de que colapse el esquema de la dolarización. Bajo esta premisa, se debe tomar como punto de referencia las experiencias brasileña, chilena, peruana o uruguaya, cuyas monedas, en algunos casos, han contribuido a estabilizar sus respectivas economías. Sin embargo, a mediano plazo se debe propender a la creación de una moneda regional, por ejemplo, a nivel de los países de la Comunidad Andina de Naciones y ulteriormente se podría ampliar a nivel latinoamericano.

### RELACION DEUDA EXTERNA-PIB DE ECUADOR

En millones de dólares

Años	PIB (a)	Deuda Externa (b)*	Porcentaje (b/a)
1992	12.430	12.795	103,93
1993	14.540	13.631	93,74
1994	16.880	14.589	86,43
1995	18.006	13.934	77,38
1996	19.157	14.586	76,14
1997	19.760	15.099	76,41
1998	19.710	16.400	83,20
1999	13.769	16.282	118,25
2000	13.649	13.564	99,38
2001	17.981	13.440	74,74

FUENTE: Banco Central y CEPAL, 2001, Balance preliminar de las economías de América Latina

\*Incluye la deuda con el Fondo Monetario Internacional

### COMERCIO DE BIENES Y SERVICIOS (FOB) DE ECUADOR

En millones de dólares

Años	Exportaciones	Importaciones	Saldo
1999	5.263	4.073	1.190
2000	5.793	4.582	1.211
2001	5.670	6.689	- 1.019

Fuente: CEPAL, 2001, Balance preliminar de las economías de América Latina

El establecimiento de una nueva moneda por sí sola no va a reactivar el aparato productivo del país. Es necesario diseñar un proyecto nacional con la participación activa de los principales actores sociales, orientado a conseguir el crecimiento sostenido de la economía. En la misma dirección, se debe propender al fortalecimiento de la Comunidad Andina de Naciones para lograr la creación de un mercado único, lo cual implica a su vez el establecimiento de políticas macroeconómicas comunes entre los países miembros, así como la creación de una moneda única.