

¿Tipo de cambio? Qué es pues, si estamos dolarizados...

¿Tiempo de *desdolarizar*?

< POR PABLO SAMANIEGO PONCE >

Salir de la dolarización a la fuerza o al apuro repetiría los traumas y penurias de enero de 2000. El tipo de cambio real ayuda a entender lo que está pasando, lo que está en juego y lo que se debe evitar.

Hace cuatro años que en los noticieros de televisión y en los diarios, los ecuatorianos y ecuatorianas ya no escuchan ni leen nada sobre el tipo de cambio. Cuando el sucre se devaluaba constantemente, ése era un dato imprescindible, pues los activos tangibles e intangibles de todos perdían valor frente a la moneda norteamericana, las deudas en dólares no dejaban de crecer y las importaciones se encarecían en tanto los exportadores recibían cada vez más sucres por sus ventas en el exterior.

Luego de enero de 2000 existe poco interés por saber cuál es la paridad del dólar frente al euro o al yen, las otras monedas fuertes del mundo. Se supone que gracias a la nueva moneda no hay pérdidas de valor en el mercado interno ni en el internacional. Esto no es cierto. Las divisas disponibles para adquirir bienes y servicios cada vez



RECUADRO 1

EL TIPO DE CAMBIO REAL, TCR

Suponiendo que se tienen relaciones comerciales con un solo país, el TCR se define matemáticamente como:

$$\text{TCR} = \frac{\text{TCN} \times \text{IPC}^*}{\text{IPC} \times \text{TCN}^*}$$

Donde TCR es igual al producto del tipo de cambio nominal (TCN) por el Índice de Precios al Consumidor del país extranjero (IPC*), dividido por el Índice de Precios al Consumo

(IPC) nacional multiplicado por el tipo de cambio nominal (TCN*) que exhibe el país extranjero con respecto al dólar.¹ Como Ecuador está dolarizado, el TCR respecto a los EEUU solo incluye la relación entre los índices de precios al consumidor de los dos países.

Como en realidad se comercia con más de un país, esta ecuación básica debe incorporar al menos a los principales socios comerciales (dada la cantidad de bienes y servicios que se impor-

ta de ellos o se vende a ellos), para obtener una única cifra “ponderada”.

Esta cifra de TCR se transforma en índice: un mes (o período de meses) se iguala a 100 y el resto de observaciones se comparan con ese período (denominado de “base”). Si se toma como base enero de 1998, en ese mes el índice del TCR será igual a 100 (para un valor de 520, por ejemplo); si el valor calculado en marzo de 2000 es de 480, el índice del TCR para ese mes será de 92,3 (el TCR se habrá apreciado).

¹ Puesto que el dólar es el medio de pago más extendido en el mundo, normalmente se toma el tipo de cambio nominal con respecto al dólar de EEUU.

alcanzan menos, porque ha existido una demora de más de cuatro años para llegar a una variación de precios similar a la exhibida en otros países.

Cuando un país tiene moneda propia, la política cambiaria puede corregir su cotización, haciendo que el dólar se aprecie (favoreciendo a las importaciones) o deprecie (beneficiando a las exportaciones) con respecto a ella. Pero, ¿qué sucede en dolarización?

El tipo de cambio real

El tipo de cambio real (TCR) es la medida más apropiada para conocer si el dólar empleado en el Ecuador está apreciado o depreciado. Cuando el TCR es igual a 100, se habla de equilibrio, es decir, no existe apreciación ni depreciación (Recuadro 1). En los últimos 20 años, las autoridades económicas en ocasiones optaron por mantener una depreciación permanente del TCR (como entre 1988-92) beneficiando a los exportadores. En otras, prefirieron conservarlo alrededor de su valor de equilibrio (1994-97). Antes de 1982, el TCR estuvo permanentemente apreciado (Gráfico 1) provocando lo que se denomina “enfermedad holandesa”. A fines de 1998 se decidió la flotación del tipo de cambio nominal en un ambiente de grandes desequilibrios, lo que provocó una depreciación de 100% en el TCR.

Pese a estar «dolarizado», el país puede perder o ganar competitividad en precios en el mercado internacional. La pierde cuando el TCR está apreciado (índice menor a 100) y la gana cuando está depreciado (índice mayor a 100). Desde diciembre de 2001 el TCR se apreció sistemáticamente, aunque desde abril de 2003 se observa una recuperación que ha llegado a superar ese límite de 100 en junio de 2004. Cuando el TCR se deprecia se producen ganancias de competitividad en precios, lo que no implica que se haya mejorado la productividad (es decir que la elaboración de bienes y la prestación de servicios sean más eficientes).

El TCR ecuatoriano no se ha apreciado más gracias a la reducción de la inflación interna que se mantiene en alrededor de 3% en los últimos meses y a que en el último año las monedas de los principales socios comerciales del Ecuador se han apreciado significativamente, causando una estabilidad de origen externo. Esto significa que el TCR depende de la inflación ecuatoriana y de la estabilidad que muestren las monedas de sus principales socios comerciales.

Cuando el TCR permanece apreciado, la producción local está en desventaja frente a la importada y tiene dificultades para competir. Este ha sido uno de los efectos de la dolarización, de allí que se requiere elevar la productividad (producir con menores costos que los países competidores). Si no se lo consigue, se corre el riesgo de que quiebren las empresas y se inicie una etapa de recesión económica. Esta es una de las preocupaciones centrales de la dolarización.

¿Salir de la dolarización?

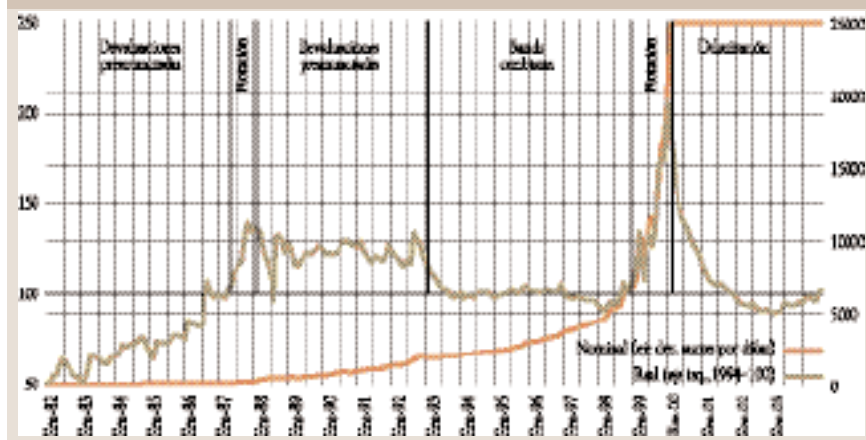
Varios exportadores y economistas creen que mientras más pronto salgamos de la dolarización, mejor. ¿Es este un problema técnico o político? Existen respuestas en los dos ámbitos.

En el técnico, es preciso rescatar la importancia de la fase descendente del TCR (del período de apreciación), porque ella debería forzar a los empresarios a volverse más competitivos. Implica cambiar la mentalidad de buena parte de quienes dirigen el aparato productivo, que históricamente se han beneficiado de protecciones arancelarias o de crédito directo subsidiado (desde el boom petrolero hasta finales de la década de los 80). En lugar de ser vista como una “tragedia nacio-



VALOR DEL ÍNDICE DEL TIPO DE CAMBIO EFECTIVO REAL Y DEL TIPO DE CAMBIO NOMINAL, 1982-2004

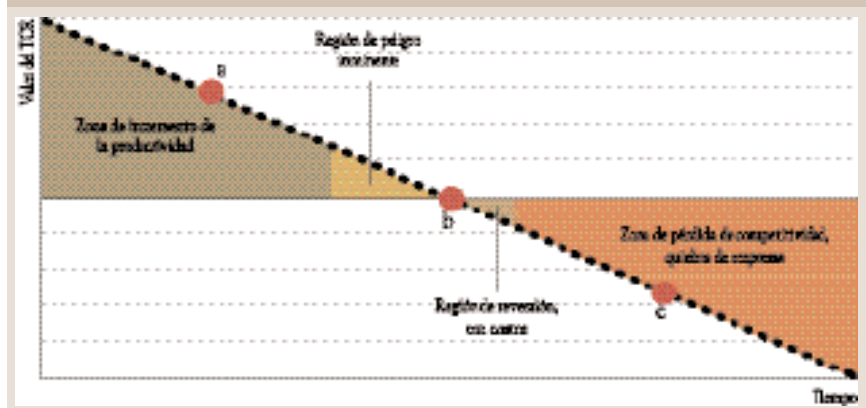
GRÁFICO 1



FUENTE: BANCO CENTRAL DEL ECUADOR, INFORMACIÓN ESTADÍSTICA MENSUAL.

DINÁMICA DE LA EVOLUCIÓN DEL TIPO DE CAMBIO REAL

GRÁFICO 2



FUENTE: AUTOR.

nal”, la apreciación podría constituirse en un período de aprendizaje en el que se abandonen las prácticas rentistas (la habilidad para obtener ganancias por fuera del negocio propio, por lo general beneficiándose de subsidios u otros favores obtenidos de pactos políticos). Pero si se decide salir de la dolarización sin intentarlo, se estaría conservando el *statu quo* inicial, manteniendo las ineficiencias del aparato productivo y permitiendo a los exportadores volver a utilizar el tipo de cambio nominal como la mejor y, en casos, única opción, para mantener sus negocios y un nivel esperado de ganancias.

Un análisis gráfico ayuda a explicar el argumento. La línea punteada *abc*

del Gráfico 2 representa los distintos valores del TCR en el tiempo. Si no se dan incrementos en productividad, el TCR se apreciará constantemente.

En la “zona de incremento de la productividad” las empresas podrían alcanzar ganancias de productividad (y además modernizar la economía e incrementar los ingresos de los trabajadores). Pueden ocurrir quiebras de las empresas menos eficientes, o que no tuvieron posibilidades de adaptarse a las condiciones de un TCR apreciado, pero se puede suponer que serían casos aislados. Si el TCR se ubica en el punto *a* del gráfico, no habría ningún peligro objetivo de destrucción de la producción nacional ni de imposibilidad para exportar. Si en esta etapa

de aprendizaje no se logra mejorar la posición, es decir, moverse hacia la izquierda y arriba, los incrementos en productividad no se estarían reflejando en el valor del TCR; sería algo similar a caer en la trampa de la pobreza, tema muy debatido en la teoría del crecimiento económico.

En *b* la economía estaría en un punto de inflexión (dados los incrementos de productividad que se hayan logrado en la etapa previa), con dos situaciones posibles, de acuerdo al estado del aparato productivo: una “región de peligro inminente” o una con posibilidades de “reversión”, pero con costos, dado que se habría producido la quiebra de las empresas que fracasaron en el proceso de aprendizaje previo.

El punto *c* está asociado con la “zona de pérdida de competitividad; quiebra de empresas” en la que se habría destruido una parte significativa del aparato productivo, originando serios problemas de crecimiento, desempleo, reducción drástica de las exportaciones y de la demanda de importaciones, desequilibrios fiscales y externos, contracción monetaria, aumento de la morosidad y posibles quiebras bancarias.

Este análisis sugiere que, si se quiere minimizar los costos sociales, una salida de la dolarización debe darse alrededor de *b* o en *a*, si es que las empresas no han logrado articular las condiciones necesarias para incrementar su productividad (y desplazar el TCR hacia la izquierda y arriba, en el gráfico).

La política

El problema es cómo identificar objetivamente que la economía se está acercando a *b* y/o si la permanencia en la zona de aprendizaje ha sido demasiado prolongada y está provocando daños irreversibles en el tejido social y en el aparato productivo. Este diagnóstico debe ser asumido por las autoridades económicas (Banco Central del Ecuador y Ministerio de Economía y Finanzas), pues es su responsabilidad prevenir los costos de todo tipo que ocurrirían alrededor de *c*.

DON QUIJOTE Y LA CIENCIA

"En *El Quijote de la Mancha* se respira el talante que hace falta para hacer ciencia", según el científico **Jorge Wagensberg**, pues para practicarla con rigor es imprescindible la conversación.

En efecto, "la ciencia conversa con el mundo y lo provoca para saber cómo reacciona, como no dejan de hacer, una y otra vez, los personajes de Cervantes".

Para Wagensberg hay tres momentos esenciales de la investigación científica. El primero de ellos arranca de la *separación de sujeto y objeto*. Para conseguir la universalidad del conocimiento, el científico tiene que ser humilde y discreto, tiene que *desaparecer* para darle el protagonismo al objeto del cual se extrae el conocimiento. En ese sentido, ilustró Wagensberg, Sancho Panza está más próximo al científico, que pregunta sin inmiscuirse, mientras don Quijote es más un ideólogo que explora el mundo desde la verdad de sus ideales. Pero también la ciencia necesita, cuando se estanca, de esta posición más imaginativa, más abierta, que transgrede con mayor desparpajo el método para cazar nuevas ideas.

El segundo escenario por el que ha de transitar el científico es el de la *inteligibilidad*, el de hacer comprensible lo que investiga. Tiene que buscar lo común en lo diverso, separar lo esencial de lo superfluo: y es lo que continuamente hace Sancho, que busca respuestas sensatas a los disparates del caballero.

Queda, finalmente, la evidencia, *el poder de la evidencia*. Ese punto al que llegan tantas veces los científicos que constatan que la verdad previa no se corresponde con la evidencia descubierta. Don Quijote sabe la verdad, que aquellos molinos son gigantes, y es Sancho quien debe llamar la atención sobre la evidencia, que los huesos del pobre caballero los han maltratado las aspas de los molinos de viento. (Adaptado de *El País, Madrid*)



Si no se aprovecha la fase "positiva" de la dolarización (alrededor de **a**), se confirmaría la preeminencia de las posiciones más conservadoras dentro del empresariado y del propio análisis económico. Al mismo tiempo, quemar una etapa que podría ser aprovechada para modernizar el aparato productivo sería permitir a grupos interesados desligarse de la dura tarea de enfrentarse a las leyes del mercado que dicen defender y promover.

Las autoridades económicas deben tomar seriamente estas posibilidades y no desdeñar una modificación del régimen cambiario que en cualquier ca-

so sería traumática (*Recuadro 2*), en nombre de los equilibrios nominales logrados en más de cuatro años. El ejemplo argentino es muy aleccionador.

Pero modificar ya el régimen cambiario tampoco es válido porque implicaría aceptar -o dejar sin resolver- los problemas de baja productividad de varios sectores económicos, así como retroceder a una situación institucional adversa para quienes perciben ingresos fijos. Proponer una salida inmediata de la dolarización sería tan irresponsable como considerarla algo perenne. **U**

RECUADRO 2

¿QUIÉN GANARÍA Y QUIÉN PERDERÍA CON LA SALIDA DE LA DOLARIZACIÓN ("DESDOLARIZACIÓN") HOY?

Salir de la dolarización será un proceso difícil y complejo. Requiere encontrar un nuevo esquema cambiario que genere confianza. Si no se corrigen los problemas de productividad, muy posiblemente ocurrirá dentro de una situación de grave depresión económica y fuertes desequilibrios sociales y de gobernabilidad. La convertibilidad no es la mejor opción, pues requerirá una devaluación monetaria que le restará credibilidad. Tal vez una combinación de convertibilidad más control de cambios podría ser una solución temporal, pero a costa del crecimiento en el mediano y largo plazos.

El argumento al que más se recurre para abogar por una salida de la dolarización está en la apreciación del TCR, por lo que al momento de adoptar otro régimen será inevitable devaluar la moneda a fin de corregir la apreciación cambiaria y mejorar la competitividad en precios de las empresas exportadoras.

De operarse esta salida, los primeros y principales perjudicados serán quienes tienen ingresos fijos, es decir los trabajadores; caerá el valor de los activos (físicos y monetarios) de toda la economía, es decir de quienes invirtieron o ahorraron en el territorio nacional; crecerán las deudas en el exterior, incluida la del sector público (debido a la devaluación inicial); y los importadores tendrán una menor demanda.

Para quienes tienen ahorros e inversiones en el exterior la medida sería beneficiosa en comparación a quienes invirtieron y ahorraron en territorio nacional. Los exportadores recibirían automáticamente los beneficios de la medida y, dependiendo del esquema, también podría ser provechosa para los deudores de la banca nacional.

El impacto sobre el sistema financiero dependerá de las normas que se emitan. Si se sigue el ejemplo argentino para salir de la convertibilidad, el congelamiento de depósitos daría un colchón a los bancos hasta encontrar un nuevo equilibrio, pero a costa de los depositantes y de una reducción de la intermediación financiera. Si las deudas se denominan en una nueva moneda, la morosidad podría incrementarse significativamente. Si al "desdolarizar" los bancos mantienen la misma proporción de inversiones en el exterior, se reducirían en algo los efectos adversos.