

875208



UNIVERSIDAD VILLA RICA

ESTUDIOS INCORPORADOS A LA
UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE MÉXICO

FACULTAD DE CONTADURÍA

**“DOLARIZACIÓN: BÚSQUEDA DE UNA
MONEDA ESTABLE PARA MÉXICO”**

T E S I S

QUE PARA OBTENER EL TÍTULO DE:

LICENCIADO EN CONTADURÍA

PRESENTA:

EDUARDO VILLAMONTE SÁNCHEZ

Director de Tesis:

L. C. A. MARÍA DEL CARMEN ELENA RUY DÍAZ BENHUMEA

Revisor de Tesis:

L. E. y M. A. JORGE ANTONIO ACOSTA CÁZARES

BOCA DEL RÍO, VER.

2005

m 343175



Universidad Nacional
Autónoma de México



UNAM – Dirección General de Bibliotecas
Tesis Digitales
Restricciones de uso

DERECHOS RESERVADOS ©
PROHIBIDA SU REPRODUCCIÓN TOTAL O PARCIAL

Todo el material contenido en esta tesis esta protegido por la Ley Federal del Derecho de Autor (LFDA) de los Estados Unidos Mexicanos (México).

El uso de imágenes, fragmentos de videos, y demás material que sea objeto de protección de los derechos de autor, será exclusivamente para fines educativos e informativos y deberá citar la fuente donde la obtuvo mencionando el autor o autores. Cualquier uso distinto como el lucro, reproducción, edición o modificación, será perseguido y sancionado por el respectivo titular de los Derechos de Autor.

**ESTA TESIS NO SALE
DE LA BIBLIOTECA**

AGRADECIMIENTOS

A Dios, por haberme dado la salud y la fuerza para concluir con mis estudios.

A mis papás, Dr. Eduardo Villamonte Gainza y Dra. Tere Sánchez de Villamonte por ser unos padres ejemplares, por quererme y apoyarme incondicionalmente, por inculcar en mí sus valores, a ser un hombre responsable y honesto, por enseñarme las cosas buenas y malas de la vida y dejarme tomar mis propias decisiones. Para mí ha sido de mucha importancia el tiempo y atención que siempre me han dado, les agradezco el que hayan sido unos padres preocupados, consentidores y siempre darme más de lo que necesite y mereci. Muchas gracias también por amarse y estar siempre juntos, y darme así estabilidad emocional, por todos sus desvelos, por ser mis médicos de cabecera cuando lo necesite, por siempre ponernos a mi hermana y a mí en primer lugar y por todos los sacrificios hechos para que fuera un hombre de bien, les estaré eternamente agradecido. Todo lo que soy se los debo y se que soy un buen reflejo de los dos. Estoy muy orgulloso de ustedes chilucos y nunca les voy a fallar, los amo.

A mi hermana, Tere Villamonte Sánchez, por apoyarme en todo momento y siempre darme los mejores consejos. Gracias por ser mi amiga, por cuidarme y velar por mi felicidad, por enseñarme muchas cosas de la vida y por haberme dado tanta alegría en nuestra infancia, te lo agradezco teruquita y pronto tu lo lograras. Te quiero mucho.

A mi sobrino, Rodriguito M. Villamonte, por darle una inmensa felicidad y alegría a mi vida, eres una gran motivación para seguir adelante y ser alguien. Soy un padrinito muy afortunado y orgulloso. Eres una personita muy especial y te adoro con todo mi corazón hijo.

A mi Abuelita Chelito (q.e.p.d) por haber estado ahí siempre, por haber sido fundamental en mi educación y desarrollo, por cuidarme, consentirme y regañarme cuando fue necesario. Dónde quiera que estés abue, te tengo muy presente y como quisiera tenerte aún conmigo para poderte agradecer y decirte lo importante que fuiste para mí. Se que hoy estarías orgullosa de mí y que recibo todos los días tu bendición. Te quiero y prometo nunca olvidarte.

A mis padrinos, Sr. Arturo Sánchez Chávez y Sra. Coralia Alvarez de Sánchez por quererme como a un hijo, por consentirme, y darme todo su apoyo. Por haber estado cerca y al pendiente de mí siempre, por cuidarme cuando niño y recordar con cariño mis anécdotas, por haber hecho tuyas mis preocupaciones y por hacerme sentir en sus vidas alguien especial. Gracias por todo y por creer en mí. Los quiero mucho.

A mis Abuelitos, Sr. Héctor Villamonte Cervera y Sra. Albita Gainza de Villamonte, por su incondicional apoyo, por todo su cariño y comprensión. Por darme la confianza para poder recurrir a ustedes en cualquier momento. Gracias por preocuparse siempre por mí. Los quiero mucho y le doy gracias a dios en poderlos seguir disfrutando y contando con ustedes.

A mis compañeros y amigos de la Universidad Hugo, Pollo, Chava, Ilse y Guille, por haber compartido conmigo conocimientos y horas de estudio, por pasar momentos felices y por brindarme la oportunidad de conocerlos mas como personas.

A mi novia Shara D. Ochoa Capetillo muy especialmente, por haber estado siempre a mi lado, por apoyarme en las buenas y en las malas, por tu tiempo, tu compañía, y comprensión. Sin tí nada hubiera sido lo mismo, Te quiero mucho.

A todos mis maestros, por enseñarme todo lo que se, por su atención, paciencia y consejos para ser un buen profesionalista, siempre los tengo muy presente.

A mi Asesora de Tesis Lic. Mari Carmen Ruy-Díaz Benhumea, por apoyarme con mi tema de tesis y motivarme para no renunciar a el, por sus consejos, por todos sus conocimientos en clase, por brindarme su atención y sobre todo, su tiempo fuera de la escuela. Le estoy muy agradecido por todo, la aprecio mucho.

ÍNDICE

INTRODUCCIÓN	1
--------------------	---

CAPÍTULO I METODOLOGÍA DE LA INVESTIGACIÓN

1.1	Planteamiento del problema	6
1.2	Justificación	8
1.3	Objetivos	8
1.4	Hipótesis	9
1.5	Definición de variables	9
1.6	Población y muestra	10

CAPÍTULO II ANÁLISIS DE UNA DOLARIZACIÓN

2.1	El Peso mexicano	12
2.2	El Dólar	31
2.3	El sistema monetario internacional	33
2.3.1	Historia del sistema monetario internacional	38
2.3.1.1	El sistema bretton woods	38
2.3.1.2	El acuerdo smithsoniano	39
2.3.2	El actual sistema monetario internacional	40
2.4	Tipos de cambios fijos contra flexibles	42
2.5	Fenómenos monetarios	44
2.5.1	Inflación	44
2.5.2	Devaluación	51
2.6	Los Bancos Centrales	54
2.6.1	El Banco de México	59
2.7	¿Qué es la dolarización?	60
2.7.1	¿Por qué la dolarización?	61
2.7.2	¿Cuándo es necesaria la dolarización?	62
2.7.3	¿Cómo funciona la dolarización?	64
2.7.4	¿Cómo un país dolarizado consigue dólares?	65
2.7.5	Problemas para aplicar la dolarización	66
2.7.6	¿Cuándo un país se considera dolarizado?	68
2.7.7	Otras consideraciones al dolarizar	69
2.7.8	Inconveniencias de la dolarización en México	71

2.8	Tipos de dolarización	73
2.8.1	Dolarización no oficial	76
2.8.2	Dolarización oficial	79
2.8.3	Dolarización semi-oficial	81
2.9	Ventajas y costos de la dolarización	82
2.10	Estudios sobre la dolarización	87
2.11	Teoría en contra de la dolarización	89

CAPÍTULO III ECUADOR Y SU DOLARIZACIÓN

3.1	Introducción al caso práctico	94
3.2	¿Por qué se dolarizó Ecuador?	95
3.3	Desarrollo de la dolarización ecuatoriana	98
3.4	Ecuador, antes y después de dolarizarse	103

CAPÍTULO IV CONCLUSIONES, RECOMENDACIONES Y BIBLIOGRAFÍA

4.1	Conclusiones	113
4.2	Recomendaciones	129
4.3	Bibliografía	130

INTRODUCCIÓN

INTRODUCCIÓN

Los motivos de la idea de dolarizar son múltiples, pero principalmente es debido a los cada vez más frecuentes desórdenes en los mercados financieros globales, la manera como han sido afectados los países emergentes como México y su necesidad de acceder a grandes sumas de recursos para sortear tales eventos; la recurrencia de una crisis sexenal, y el fracaso de los programas económicos de gobiernos recientes, que se han propuesto abatir la inflación y han causado, por contra, el constante debilitamiento del valor externo de la moneda y un deterioro en los niveles de bienestar.

Todas las crisis económicas de grandes proporciones, como lo son las de 1976, 1982, 1987 ó 1994 han causado un duro golpe a la credibilidad y capacidad del gobierno. Una guerrilla declarada en Chiapas, un nivel de vida que no mejora lo suficiente y una distribución del ingreso que acentúa la inequidad y la pobreza, son consecuencias importantes de las crisis cambiarias y la causa fundamental que ha erradicado los largos periodos de estabilidad y desarrollo.

Con la integración de las sociedades económicas mexicana y norteamericana, muchas de las transacciones que en la actualidad se efectúan en el país son en dólares; inversiones, préstamos, turismo, etc. Esto cada vez es más común y el ritmo de la vida económica mundial lo exige, pero en realidad este fenómeno no es que se haya iniciado con la globalización, sino más bien lo antecede y lo explica.

Como es natural, diferencias tan grandes en los grados de evolución económica, han propiciado una influencia más marcada del vecino poderoso del norte sobre el país que busca su formación y consolidación política y económica. Un referente importante de esta

integración son los TLC's (Tratados de Libre Comercio), en los que se ha permitido de manera libre, competir para ganarse un lugar en otros mercados. Con esto, se ha aumentado constantemente, los flujos de capital que ingresan al país.

Este fenómeno ha señalado al sector exportador como el más dinámico de la economía mexicana de los últimos años, lo que ha facilitado que el gobierno le transfiera la responsabilidad de ser el motor del crecimiento. Así, de exportar 23,000 millones de dólares en 1989, se ha pasado a 130,000 millones de dólares en la actualidad. La tasa de crecimiento anual de las exportaciones es cercana a tres veces la del total de la economía. Cuatro quintas partes de las exportaciones se destinan a los Estados Unidos. Las importaciones cuentan con una distribución similar; no obstante el tamaño y la importancia global de la economía norteamericana, México es su segundo socio comercial, tan sólo por abajo de Canadá pero adelante de Japón: estos hechos confirman que el destino económico del país es inequívoco e irrenunciable.

Aquí resalta una vez más la importancia de mantener la estabilidad cambiaria en México, para que esta asociación comercial cumpla la función económica que el gobierno le ha asignado y que resulta simétrica a la existente entre Estados Unidos y Canadá.

Por estas y otras muchas razones, resultó interesante la realización de esta investigación para evaluar la viabilidad de dolarizar México. En ella, se analizaron diversos aspectos, tales como los históricos, económicos y sociales, involucrados en tal decisión.

En el *Capítulo I*, llamado Metodología de la investigación, se planteó la problemática de las crisis económicas y las continuas devaluaciones e inflaciones que hemos sufrido a través del tiempo; se justificó el tema, dejando claro el porqué del interés de llevar acabo esta investigación ante la necesidad de que el país tuviera una estabilidad y que el peso fuera competitivo a nivel mundial. Mas adelante se plantearon los objetivos a través de los cuales se condujo la tesis, abarcando los aspectos necesarios para conocer causas, razones y consecuencias de dolarizar. Después de esto, se planteó la hipótesis,

que no es mas que una suposición de lo que pasaría si nuestro país decidiera algún día utilizar al dólar como moneda de curso legal. Y por último, se delimitó el campo de estudio y de investigación a través de una perspectiva de una Población y la elección de una Muestra, en la cual se baso el efecto comparativo de las consecuencias de dolarizar México con otro país Latino Americano recientemente dolarizado.

En el *Capítulo II*, dentro del Marco Teórico, se cubrieron los objetivos planteados en el capítulo I, necesarios para sustentar el trabajo de investigación. Se analizó el Sistema Monetario Internacional, en la historia y actualidad; los tipos de cambio existentes en el mundo, la historia del Peso mexicano y cómo se ha ido modificando hasta la actualidad; una reseña del Dólar americano el cual es la divisa en la que se basa la inquietud de integrarse económicamente a ella. Otra parte importante del capítulo II es el estudio de los fenómenos monetarios negativos que México ha presentado constantemente como la inflación y devaluación, que a su vez es la causa principal de la idea de la dolarización.

También se analizó la función de los Bancos centrales, en especial la del Banco de México (BANXICO), el cual juega un papel fundamental en la política económica del país. Y por último todo lo referente al estudio de la dolarización, tal como su definición, tipos, inconveniencias, ventajas, como funciona, riesgos, y en general, todo lo involucrado a una posible integración monetaria con Norteamérica.

En el *Capítulo III*, se elaboró un estudio de la economía de Ecuador, la cuál fue dolarizada recientemente, analizando las causas de está y la evolución que ha tenido desde entonces. A todo esto, dándole un enfoque comparativo con nuestro país; partiendo de ahí para una decisión que considere la pertinencia de tal posibilidad.

Finalmente en el *Capítulo IV*, se plasmaron las conclusiones a las que se llegó, teniendo una visión más amplia de la problemática y un inesperado resultado que provoca concientizar en una opinión sustentada y reflexionada.

CAPÍTULO I

METODOLOGÍA DE LA INVESTIGACIÓN

CAPÍTULO I

METODOLOGÍA DE LA INVESTIGACIÓN

1.1 PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA

A través de la época moderna, México ha presentado diferentes problemas relacionados con su sistema monetario, causados por fenómenos desestabilizadores que han impactado de manera directa a la economía del país y la de la sociedad.

Uno de estos fenómenos es la inflación. El largo historial que la inflación tiene en nuestro país, nos ha permitido entender su comportamiento y la mejor manera en que se puede controlar, pero parece que los esfuerzos no han sido suficientes.

México ha presentado tasas inflacionarias muy elevadas, acompañadas de graves consecuencias como la pérdida de poder adquisitivo, desempleo, alzas en las tasas de interés, entre otras; las cuales han impedido que la sociedad tenga la certidumbre de que su dinero vale y que sus ahorros no irán desapareciendo sin que nada puedan hacer.

La peor situación inflacionaria, sin duda se presentó a finales de 1994, cuando a causa del cambio de gobierno, como ya se había hecho costumbre en México, el país entró en una crisis económica.

El otro fenómeno desestabilizador que ha aquejado el peso es la devaluación. Lo cuál significa que el peso pierde su valor con respecto a otra divisa. También en este rubro México tiene gran experiencia, pues las devaluaciones como la de 1995, han provocado grandes estragos que se han tardado en superar. De aquí el real problema que

enfrenta México en su estabilidad económica. Es simple pensar que un país no puede tener finanzas sanas, crecimiento económico, etc. con una moneda que no es fuerte y que puede perder su valor fácilmente.

Todos los sectores de la economía se encontrarían estancados, pues el problema se torna un círculo vicioso que a todos afecta, desde al que ya no le alcanzan sus ingresos para adquirir algún bien o servicio, hasta al empresario que se ve perjudicado con las altas tasas de interés, pasando por los inversionistas extranjeros que no tiene la confianza de tener su capital seguro en México.

Estos ejemplos son reales y en algún momento, no difíciles de encontrar. También es cierto que no todo está mal. Hay cosas en las que se ha mejorado, pero el país parece haber entrado en una estabilidad en la que, si no todas las cifras son las que quisiéramos, si se han mantenido por algún tiempo y mostrando una tendencia favorable.

Pero eso no debe ser alivio ni para las autoridades ni para nosotros como sociedad. En muchas ocasiones se ha presentado la misma situación, y con cualquier problema ya sea interno o a nivel mundial, el peso por su vulnerabilidad, termina por sufrir los estragos de una crisis económica.

¿De qué manera podría tener México una moneda que le permitiera cumplir el compromiso de practicar una economía fuerte y estable, y al mismo tiempo atender las necesidades del país en el contexto mundial?

1.2 JUSTIFICACIÓN

Con la creciente importancia que actualmente tiene la globalización, cada vez se hace más necesario que los países cuenten con ciertas características como lo son la estabilidad y la competitividad.

Desafortunadamente, México por diversas razones, ha sido incapaz de lograr avances importantes en estos temas. Con la utilización de políticas monetarias inadecuadas, se han ocasionado históricamente problemas económicos que han afectado de manera directa a la sociedad, que a su vez, genera desconfianza hacia el gobierno, provocando una serie de conflictos sociales y políticos.

Todas estas razones motivan a la necesidad de encontrar una acción económica, en la que el país pueda tener una estabilidad y a su vez, sea capaz de enfrentar y competir con otras economías en el mundo.

1.3 OBJETIVOS

Objetivo general

Conocer los factores positivos y negativos que intervienen en el tema de la dolarización, para analizarlos y concluir la conveniencia o no de su aplicación.

Objetivos específicos

- Conocer el funcionamiento del Sistema Monetario Internacional.
- Conocer los diferentes tipos de cambios.
- Conocer y analizar los fenómenos monetarios.
- Conocer la función de los Bancos Centrales y del Banco de México (BANXICO) en particular.
- Identificar los tipos de dolarización.

- Conocer en que condiciones es necesaria la dolarización.
- Identificar ventajas y costos al dolarizar México.
- Analizar el impacto en México de la dolarización.

1.4 HIPÓTESIS

Considerando las ventajas y el costo social al aplicar la dolarización en México, se mejorarían las condiciones económicas actuales.

Variable dependiente

Se mejorarían las condiciones económicas actuales.

Variable independiente

Al aplicar la dolarización en México.

1.5 DEFINICIÓN DE VARIABLES

Las variables en la tesis son de suma importancia, pues mediante ellas se pueden manipular la dirección de la investigación, permitiendo delimitar y acotar los tiempos y los espacios.

Variables operacionales

“ Se mejorarían las condiciones económicas actuales ”

La situación económica actual sería mas positiva

“ Al aplicar la dolarización en México ”

Al utilizar el dólar como moneda en circulación

Variables conceptuales¹

Mejorarían.- Perfeccionarían, volver mejor.

Condiciones.- Índole, naturaleza o calidad de una cosa.

Económicas.- Buena distribución y administración de la riqueza.

Actuales.- Recientes, vigentes.

Aplicar.- Adaptar, emplear, usar.

Dolarización.- Adopción del Dólar como moneda circulante.

México.- Estados Unidos Mexicanos. País de América, situado entre Estados Unidos de América y Belice.

1.6 POBLACIÓN Y MUESTRA

Población

Países subdesarrollados o emergentes que han utilizado la dolarización.

Muestra

La Republica de Ecuador, país que en el año 2000 decidió dolarizarse.

¹ Diccionario Larousse Ilustrado, 2000

CAPÍTULO II
ANÁLISIS DE UNA DOLARIZACIÓN

CAPÍTULO II ANÁLISIS DE UNA DOLARIZACIÓN

2.1 EL PESO MEXICANO

Origen de la moneda en México

La época prehispánica

Antes de la llegada de los conquistadores, México contaba con una estructura económica muy avanzada en la que el comercio desempeñaba un papel importante. Como es natural, se había desarrollado un sistema de medios de cambio que, aunque no incluía la amonedación propiamente dicha, satisfacía las necesidades de tráfico mercantil.

El cacao

Para las transacciones normales, el medio de cambio más general era el cacao, y su uso se extendió a los países que hoy forman la América central y hasta el Brasil. El cacao que servía de moneda no era el de tamaño pequeño utilizado para hacer la bebida, sino el de una especie más ordinaria.

No es posible asignarle un valor a este signo cambiario, pues naturalmente dependía de su escasez y de la región en que se producía. Sin embargo, se han hallado documentos que señalan que un real (doce centavos y medio) equivalía a 200 cacaos; por orden virreinal del 17 de junio de 1555 se fijó en 140 granos el valor de un real español; en 1575

el precio del cacao se había elevado a 100 granos por un real y a fines del siglo XVI la cotización era de 80 a 100 cacaos por un real. Una idea aproximada de los precios que regían en aquel entonces nos la da el hecho de que un conejo se podía cambiar por 10 granos de cacao, dos zapotes costaban un grano y un esclavo se podía adquirir por 100 granos.

Sorprende que en la avanzada civilización del México antiguo no existiera otra moneda mejor que el cacao; pero si se compara con todos los demás extraños y variados medios de cambio primitivos, se verá que este grano aventajaba a todos. El cacao moneda fue tan importante que su valor se reglamentó oficialmente durante el virreinato y su uso persistió hasta principios del siglo XIX; hay testimonios que todavía en 1840 se recibía en las tiendas y su empleo como moneda en Tuxtla Gutiérrez, en 1911, se ha comprobado documentalmente. No es difícil que aun se utilice en algunas regiones remotas y productoras del grano, al igual que sobrevive el uso del maíz como medio de cambio en algunos pueblecitos apartados.

El polvo de oro

Otro artículo muy favorecido para las transacciones comerciales de mayor valor fue el polvo de oro, que se encerraba en cañones transparentes de pluma de ánade, de manera que mostrara la cantidad y pudiera efectuarse el trueque de acuerdo con ésta. El oro en tal forma, o fundido en barras, era usado por las tribus del sur del imperio mexicano para satisfacer tributo al poderoso pueblo azteca.

El jade y el algodón

De importancia también fue el jade, más apreciado que el oro, que se utilizaba para las transacciones en forma de cuentas y no de anillos, como se ha encontrado en otras regiones. De uso común también eran las piezas de tela de algodón, con valor mayor que el cacao y que servían, a lo que se cree, para comprar objetos de poco valor.

Las hachitas de cobre

Se ha discutido el uso como medio de intercambio de las hachitas de cobre encontradas en gran cantidad en la región mixteca, que tenían la forma de la letra tau griega, de diversas medidas y que entre nosotros se conocen como tajaderas. Parece que estas monedas no pueden considerarse como monedas prehispánicas, pues no las citan Cortés ni los historiadores en los primeros veintiocho años de dominio español, o sea que su aparición se fija doce años después de establecida la Casa de Moneda de México. Estas hachuelas recuerdan a las hachamoneda, que fueron una de las formas más apreciadas de moneda en las comunidades de la Edad de Bronce en Europa. Lo más probable es que originalmente las tajaderas fueran raspadores de pieles o herramientas de alfarería de los mixtecos, zapotecas y toltecas y que más tarde se hayan convertido en objeto de trueque para las adquisiciones de poco valor entre indígenas y españoles, debido a la gran escasez de moneda menuda que se experimentaba.

El Virreinato

Con la llegada de los españoles, las necesidades de intercambio de una economía en expansión se hicieron cada vez más continuas y apremiantes, por lo que, no bastando en escaso numerario que traían consigo los conquistadores, ni el cargamento de reales que envió en 1523 el emperador Carlos V, la población tuvo que continuar utilizando los medios de intercambio indígenas y aun fue necesario idear otros arbitrios, como las tajaderas.

El peso en oro, primer medio de intercambio

En los primeros tiempos de la Colonia no se podía acuñar moneda propiamente dicha, tanto porque no se contaba con los medios para ello como porque los derechos de acuñación se reservaban exclusivamente al soberano. Por lo tanto, se adoptó el recurso de pesar el oro relacionándolo con la unidad principal de aquella época, o sea el castellano; es decir, se tomaba un peso en oro igual al peso de un

castellano. De aquí derivó la aplicación del nombre de peso a casi toda la moneda de los países americanos, que se convirtió, de cuenta, en una pieza acuñada.

El oro en polvo o en láminas que así sustituía al castellano, se fundía aleado con cobre en forma de discos cuyo tamaño correspondía a los múltiplos o submúltiplos de la unidad monetaria. La operación se efectuaba bajo la vigilancia municipal y con la marca de un oficial de la real hacienda. Este primer intento de crear una moneda de sustitución fue motivo de fraudes, pues a raíz de su emisión en 1522, comenzó a rebajársele a los discos metálicos el contenido de metal fino aumentando la aleación de cobre.

El oro de tepuzque

Los indígenas, dándose cuenta del engaño, dieron a estos discos el nombre de oro de tepuzque, palabra azteca que significa cobre. El valor de los diferentes discos de oro fluctuaba de acuerdo con su peso y fineza, lo cual suscitaba innumerables dificultades. Por tal razón, el Virrey Don Antonio de Mendoza, por orden del 15 de julio de 1536, fijó en un real de plata el precio del tomín (octava parte del castellano) de tepuzque. Aunque el oro de tepuzque circuló ampliamente hasta más allá de 1591, no se conoce hasta la fecha ningún ejemplar de esas monedas; probablemente la totalidad se fundió para aprovechar su contenido en oro.

Los fraudes a que daba lugar la moneda de tepuzque, la necesidad de que la Nueva España contara con una moneda propia, los grandes recursos de oro y plata del territorio, así como la insuficiencia de la moneda acuñada que de cuando en cuando se enviaban desde España, constituían circunstancias favorables para el desarrollo y funcionamiento de una casa de moneda.

Se funda la casa de moneda

En 1535 dispone la corona española el establecimiento del régimen virreinal, siendo el primero de los virreyes don Antonio de Mendoza, quien al llegar a México ya estaba investido con la autoridad

suficiente para establecer una casa de moneda, según cédula de mayo de 1535 firmada por la Reina. El virrey Mendoza, autorizado para seleccionar el sitio en que se asentaría la primera casa de moneda de América, escogió, mediante el pago de una renta anual de 500 pesos, la parte trasera de las Casas de Cortés, confiscadas a éste por el Consejo de Indias. Estas casas estaban situadas entre las calles de Tacuba, Empedradillo, San Francisco y de la Carrera, sitio que hoy ocupa el Nacional Monte de Piedad.

Las primeras monedas acuñadas en la Nueva España

En la real cédula del 11 de mayo de 1535, que ordena fundar la Casa de Moneda de México, se prescriben las denominaciones y tipos de monedas que se deberían acuñar; conforme a ello, alrededor del mes de abril de 1536 comenzaron a labrarse monedas de plata de un cuarto de real (cuartilla), medio (medio real), un real (sencillo), dos reales (de a dos), y tres reales (de a tres).

Estas primeras monedas son conocidas como de Carlos y Juana, porque se labraron durante el reinado de doña Juana, hija de Fernando el Católico y declarada Reina de España a la muerte de éste en 1516. Debido a que sus facultades mentales estaban perturbadas (por lo que se le adjudicó el sobrenombre de "la Loca"), su hijo mayor, Carlos V de Alemania y I de España, fue nombrado coadjutor del reino.

Los Carlos y Juana

Los reales de a cuatro, tres dos y uno ostentan en el anverso el escudo coronado de Castilla, León y Granada y a la izquierda o a la derecha la inicial del ensayador, o sea la persona responsable de verificar la ley, peso, metal, etc. de las monedas. Lleva también, en el lado opuesto a la sigla del ensayador, la letra M, gótica o latina, que indicaba la ceca, o sea el símbolo representativo de la casa de moneda, en este caso la de México. La leyenda, con más o menos variantes y abreviaturas, dice en latín los nombres de los reyes Carlos y Juana (CARLVS ET JOHANA REGES). En el reverso figuran las columnas de Hércules con el lema PLUS ULTRA (más allá) y la leyenda, bien completa o abreviada, de la España y de las Indias.

De estas primeras piezas, labradas en plata, no todas alcanzaron el favor del público. Las de tras reales, por su módulo, se confundían fácilmente con las de dos reales, por lo que el Virrey suspendió su acuñación en 1537. El Rey, justificando la acción del virrey, autoriza a éste, en carta del 18 de noviembre de 1537 para que labrase monedas de cuatro y ocho reales, si así convenía. En cuanto a los reales de a cuatro, su emisión de efectuó probablemente en la primavera de 1538. La acuñación de las piezas de a ocho reales sólo quedó en el intento, pues la fabricación de grandes cospeles y la acuñación a martillo, eran opciones muy lentas, difíciles y costosas.

Las cuartillas tampoco tuvieron gran aceptación debido a que, por su pequeñez, se extraviaban fácilmente y además no eran bien vistas por los indios, que las fundían o las tiraban a la laguna. Todo ello obligó a que se discontinuara su acuñación, lo cual se dispuso hacia el mes de noviembre de 1540.

Felipe II: los primeros reales de a ocho

Felipe II, primogénito de Carlos I de España y quien le sucedió a su abdicación, dispuso, en noviembre de 1566, cambios a las improntas de las casas de moneda españolas, y cuatro años más tarde ordenó los correspondientes cambios en las especies monetarias de América.

Del reinado de Felipe II son los primeros reales de a ocho que se conocen y no obstante su mala hechura fueron los antecedentes de las famosas piezas de a ocho que, primero con ese nombre y después con el de peso, corrieron por todo el mundo. Los valores acuñados fueron de ocho, cuatro, dos, uno y medio reales. El anverso de las cuatro primeras piezas ostenta el escudo con los dominios españoles y de los Habsburgo; a los lados del escudo, la ceca M, con la inicial del ensayador y la cifra representativa del valor (ésta se omite en las de un real), y la inscripción PHILIPVS II DEI GRATIA. En el reverso figura una cruz unilateral potenziada pometeada, rodeada por un arco ornamental de líneas curvas; entre los brazos de la cruz, los castillos y los leones; la leyenda HISPANIARVM . ET . INDIARVM . REX.

Felipe III y Felipe IV

La acuñación durante el reinado de Felipe III (1598-1621), casi no cambia en cuanto a su apariencia. En esta época comienza a colocarse la fecha en las monedas de Hispanoamérica, siendo las más antiguas una de 1590 en un real de a cuatro de México que se encuentra en el Escorial y otra de 1600 en otra pieza de ocho reales que se guarda en el monetario del Banco de México. Pertenece a este periodo una pieza enigmática consistente en una planchuela octagonal, de plata, cuya impronta, vaciada, lleva una cruz potenziada con la inscripción: 1611 - M - REI, todo burdamente realzado. El reverso, liso. No se sabe con precisión la finalidad de estas piezas, aunque algunos suponen que se trata del peso de minas, o sean las monedas especialmente acuñadas para cubrir los salarios del personal de las minas.

Carlos II, acuñaciones en oro

Las acuñaciones de plata durante el reinado de Carlos II continúan efectuándose con los mismos tipos y valores que el anterior, pero se produce un acontecimiento muy importante en la numismática mexicana. Desde marzo de 1653, el virrey de Nueva España, conde Alba de Liste, había pedido permiso para acuñar moneda de oro en México, pero no se la concedieron hasta el 25 de febrero de 1675. La correspondiente cédula real fue dada a conocer en México, con gran solemnidad, el 23 de mayo de ese año, si bien la fabricación no comenzó hasta el 23 de diciembre de 1679, en presencia del Virrey y de los miembros de la Real Audiencia.

Conforme a la orden del 20 de mayo de 1676, del Virrey Fray Payo Henríquez de Rivera, la fineza de las monedas de oro debía ser de 22 quilates (916.666 milésimos) y de cada marco de oro debían acuñarse 68 escudos. El anverso era parecido a las piezas de plata, pero el reverso ostentaba una cruz de Jerusalén, es decir, equilátera y con los brazos en forma de T; en lugar de castillos y leones, entre los brazos de la cruz sobresalen flores de lis. Las denominaciones acuñadas fueron la onza o doblón con valor de ocho escudos y cuyo peso no llegaba al de una onza española; la media onza o doblón de

cuatro escudos; el doblón de dos escudos o escudo de oro. Con Carlos II se extingue en España la dinastía de la Casa de Austria. Murió sin sucesión y en su testamento designa rey de España a un francés, el duque de Anjou, nieto de Luis XIV y quien reinó como Felipe V, iniciando en España el reinado de la Casa de Borbón.

Al final de la dinastía de la Casa de Austria, la situación en el imperio español no era buena, y no era mejor en la Nueva España, debido a la política demasiado proteccionista de la metrópoli, que privó durante todo el virreinato y que se tradujo en la explotación ilimitada de la riqueza exportable, en las restricciones al comercio exterior y en los impedimentos a la producción indígena.

Felipe V, moneda redonda

Durante su reinado (1700-1746), se logró mejorar la situación política y económica de España, con el saneamiento de las finanzas, el fomento de la agricultura, del comercio y la industria y la creación de instituciones científicas y culturales. Esta mejoría no modificó apreciablemente la condición de los territorios de ultramar. Felipe V abdicó el 10 de enero de 1724 en favor de su hijo mayor, Luis, pero al fallecer éste en 1724, Felipe vuelve a reinar hasta su muerte en 1746.

En el primer reinado de Felipe y en parte del segundo, la acuñación de oro y plata sigue siendo de tipo muy semejante a la de Carlos II, con la diferencia de que en el anverso, además del nombre del monarca reinante, las armas reales llevan superpuesto el escudo de los Borbones representado por tres flores de lis. Esta moneda de tipo macuquina continuó troquelándose hasta 1734, simultáneamente con la de tipo circular que comenzó a labrarse en 1732.

Carlos III, disposiciones importantes

De espíritu progresista y liberal, este monarca hizo que su reinado fuera de los más prósperos de España, sabiendo aprovechar los logros económicos alcanzados por Felipe V y Fernando VI. En lo monetario, este periodo fue fecundo en disposiciones importantes. Por orden real, se decretó la extinción de toda la moneda acuñada

anteriormente debiendo sustituirse por otra que llevara el busto del soberano, y para su cumplimiento se grabaron troqueles en la Nueva España, se enviaron pruebas a España y se obtuvo la aprobación.

En las acuñaciones de las monedas de oro, de los mismos valores que en los reinados anteriores, se distinguen tres tipos: en el primer tipo (1760 y 1761), el busto del rey se muestra con armadura y túnica, rostro delgado y cuello desnudo. En el segundo tipo (1762-1771) el busto es mayor, la túnica más espesa y el cuello cubierto; el escudo de armas cambia de aspecto, apareciendo en el centro las armas de Castilla y León. En el tercer tipo, que se inicia en 1772, se advierte el retrato del rey con mayor edad, la frente echada hacia atrás y la nariz muy prominente y encorvada.

Carlos IV, cuartillas de plata

Reinó de 1788 a 1808, y su gobierno transcurrió en medio de uno de los periodos más críticos de la historia de Europa y de España en particular. En 1807 y 1808 cuerpos del ejército francés cruzan territorio español y, con el pretexto de dirigirse a Portugal, ocupan las principales fortalezas de Cataluña y Provincias Vascongadas. Las disensiones entre la familia real y el descontento contra el favorito Godoy, obligan a Carlos IV a abdicar en favor de su hijo Fernando, el 19 de marzo de 1808. Sin embargo, Napoleón consigue que tanto Carlos como Fernando renuncien a sus derechos al trono y proclama como rey a su hermano José Bonaparte.

En el aspecto monetario, las acuñaciones hechas a nombre de Carlos IV se caracterizan por su uniformidad, pues la efigie del rey, a diferencia de los que le antecedieron, no cambia en todo su reinado. Al igual que en la efímera y fracasada acuñación de cobre en tiempos de Carlos y Juana, todas las posteriores tentativas para introducir monedas de ese metal en América fueron estériles.

La acuñación de plata, como la del oro, siguió en todos los tipos del reinado anterior, aunque merece mencionarse la creación, por orden real, de un nuevo valor: el cuarto de real o cuartilla de plata. Estas moneditas llevan en el anverso, dentro de un círculo estriado, un

castillo entre M y 1/4; abajo, el año; en el reverso, también dentro de un círculo estriado, está un león rampante, coronado.

Fernando VII, la moneda de cobre

Este monarca reinó por abdicación que hizo su padre, el 19 de marzo de 1808, sin embargo Napoleón logró obtener la renuncia de Carlos y Fernando a los derechos al trono español para cedérselo a su hermano José Bonaparte. Fernando VII estuvo prisionero en Francia durante seis años a cuyo término, en 1813, Napoleón le devolvió la corona española. La abdicación de Fernando y la invasión francesa en España, favorecieron los planes de emancipación de los territorios americanos.

Caracteriza a este periodo la reaparición de la moneda de cobre. En 1814 el virrey Calleja ordenó que se retiraran de la circulación las fichas o medios de cambio particulares que, con el nombre de tlacos, señales y pilones, servían para realizar pequeñas operaciones de intercambio. Para sustituir estas piezas y complementar las cuartillas de plata, dicho virrey Calleja ordenó a la Casa de Moneda de México la acuñación de monedas de cobre de dos cuartos, un cuarto y un octavo.

México independiente

Desaparecido el Imperio, se instaura la República y toma a su cargo el gobierno del país el Supremo Poder Ejecutivo. El Congreso Constituyente, por decreto de fecha 14 de abril de 1823, aprobó el diseño del escudo de armas y el pabellón nacional que adoptaría, a partir de entonces, la naciente república. El escudo sería el águila, sin corona, posada sobre un nopal y sosteniendo en la garra derecha y en actitud de despedazarla con el pico, una serpiente. Debería estar ornado, además, con una rama de laurel y otra de encina

Las primeras monedas de la república

Hasta los primeros meses de 1823 se continuó acuñando con la impronta de Iturbide; pero en la primera quincena del mes de agosto de ese año se cambia el diseño de las piezas, acatando el decreto del 1o de agosto de 1823, que disponía un anverso común para las monedas de oro, plata y cobre consistente en el escudo nacional y la leyenda REPUBLICA MEXICANA. Esta primera emisión es conocida como de "águila de perfil" porque, en efecto, el águila se muestra de perfil mirando a la izquierda, y consistió en piezas de oro de ocho escudos acuñadas en 1823, en la ceca de México exclusivamente.

Trastornos por la moneda de cobre

Una moneda de cobre emitida por el gobierno nacional, no fue autorizada por el Congreso hasta el 28 de marzo de 1829 (independientemente de la emitida por los estados), por la pequeña suma de seiscientos mil pesos. La cuartilla tenía un módulo de 33 milímetros y un peso de alrededor de 18 gramos; el octavo de real medía 27 milímetros de diámetro y pesaba casi 7 gramos.

Estos tamaños y pesos tan desproporcionados resultaban incómodos para las transacciones, por lo que el gobierno, atendiendo a las quejas del público, dispuso con fecha 28 de agosto de 1829 la acuñación de piezas de cobre con módulos y pesos más reducidos. Estas reducciones se tradujeron en mayores utilidades, por lo que el gobierno, por disposición del 11 de agosto de 1832, continuo acuñando ilimitadamente monedas de ese metal. Esto, aunado a la gran cantidad de moneda falsa que circulaba y a las numerosas emisiones privadas que se hicieron, produjo peligrosos trastornos económicos entre 1830 y 1840.

Juárez: sistema métrico decimal

Durante el gobierno provisional de Ignacio Comonfort y por decreto del 15 de marzo de 1857, el Supremo Gobierno quiso hacer obligatorio el uso del sistema métrico decimal a partir del 1o de enero de 1862. En dicho decreto se declaraba a la *peseta mexicana* como unidad monetaria, la cual sería de plata, de 10 gr. de peso y ley de 900

milésimos. Pero este decreto nunca llegó a ponerse en vigor, debido a la situación crítica por la que atravesaba el país.

El 15 de marzo de 1861 el presidente interino Benito Juárez decreta nuevamente el uso del sistema métrico decimal a partir de la misma fecha que señaló el decreto de Comonfort. El decreto establecía que la unidad monetaria sería el peso duro, de plata, con ley 0.902784, dividido en tostones, pesetas y medios décimos. Las monedas de oro tendrían la ley de 21 kilates y representarían los valores de un peso, dos y medio pesos, cinco pesos, diez pesos y veinte pesos. La unidad de estas monedas sería la de diez pesos con el nombre de Hidalgo. La moneda de cobre sería única, con el valor de un centavo de peso.

La intervención francesa, el abandono de la capital por parte del gobierno republicano de Benito Juárez y, lo que es más probable, el alto costo que representaba el cambio de sistema, impidió que se cumpliera con la disposición anterior, y sólo la ceca de México emitió muestras de un centavo en el año de 1862. No fue hasta el periodo de Maximiliano (1864-1867) cuando la acuñación fue decimal. En 1867 se reinstauró la República y se insistió de nuevo en la implantación del sistema que durante el gobierno del general Manuel González se estableció definitivamente.

El Porfiriato

Se exportan pesos a oriente

Con el objeto de conciliar las monedas de ocho reales con las de menor denominación que circulaban en aquel entonces, se decretó el 27 de mayo de 1897 la acuñación de un nuevo peso que comenzaría a circular a partir del año de 1898. Esta moneda tuvo una buena aceptación en Oriente, y se acuñó aun en los años 1908 y 1909, en que la leyenda del escudo de armas ya había cambiado. En 1949, la Casa de México y la de San Francisco, en los Estados Unidos, hicieron una acuñación de más de ocho millones de piezas del peso de 1878, a petición del gobierno de China nacionalista.

Cambios importantes a la Ley Monetaria

A principios del siglo actual se llevó a cabo un cambio radical en el régimen monetario del país como consecuencia de la depreciación de la plata, iniciada en el último tercio del siglo XIX. Entre las causas de esta baja se cuentan el aumento mundial de la producción, la adopción del patrón oro por parte de algunos países y la desmonetización de la plata en Alemania, todo lo cual produjo un desequilibrio, que se acentuaba cada vez más, entre la oferta y la demanda.

En noviembre de 1904 se expidió la ley que gravaba fuertemente la importación de pesos mexicanos, y el 25 de marzo de 1905 se estableció el Régimen Monetario de los Estados Unidos Mexicanos en el que se igualaba el valor nominal del peso a una determinada cantidad en oro (75 centigramos). Gracias a ésta y otras medidas, la estabilidad de la moneda se conservó hasta 1912. La moneda cambió por completo de fisonomía, y la leyenda República Mexicana del reverso en que se ostentaba el escudo nacional se convirtió en Estados Unidos Mexicanos. Esta reforma creó las piezas de oro de las denominaciones de 10 y de cinco pesos con ley de 900 milésimos; se conservaron las mismas monedas de peso que circulaban antes de la Reforma y se establecieron las piezas de plata de cincuenta, veinte y diez centavos, todas con ley de 800 milésimos; las de níquel de cinco centavos y las de bronce, de dos y un centavos.

Los hidalgos

Las monedas de oro de diez y cinco pesos, conocidas como *hidalgos* y *medios hidalgos*, llevan en el anverso el águila mexicana y la nueva leyenda ESTADOS UNIDOS MEXICANOS; en el reverso muestran la cabeza de Don Miguel Hidalgo. Es la primera vez que aparece en una moneda mexicana la efigie de un héroe nacional.

El peso de caballito

Para recordar el Centenario de la Iniciación de la Independencia, se acordó la emisión de monedas conmemorativas de plata de un peso

y de cincuenta centavos. El diseño de estas piezas fue hecho en Francia por el artista Charles Pillet. Estas piezas son conocidas como *pesos de caballito*, tienen el águila mexicana entre las palabras UN PESO.

Historia de los primeros billetes

Gracias a la enorme riqueza minera del Virreinato de la Nueva España, durante los trescientos años de vida colonial en México, el circulante monetario estuvo formado exclusivamente por monedas metálicas de oro, plata y, en menor grado, de cobre. La aparición del papel moneda en México no se dio sino hasta el siglo XIX, una vez consumada la Revolución de Independencia, la cuál trastornó el orden político y social del Virreinato de la Nueva España y provocó una profunda crisis económica, producto del abandono de las minas (pilar de la economía) y de la repatriación de capitales a la Península Ibérica. De esta manera, la falta de numerario se convirtió en un problema más de la convulsionada colonia. Surgieron entonces numerosas acuñaciones de necesidad y el primer papel moneda de México, cuando en 1813, en San Miguel el Grande, Guanajuato, aparecieron unas curiosas piezas de cartón anaranjado con la denominación de medio real, de las que se desconocen con certeza sus emisores. Otro antecedente del billete mexicano lo encontramos a finales del siglo XVIII, en la entonces colonia española de Luisiana, donde se emitieron billetes de varias denominaciones.



El billete del primer imperio

Al consumarse la Independencia en 1821, México adoptó un gobierno monárquico encabezado por el caudillo criollo Agustín de Iturbide, quien enfrentó una severa penuria económica, producto de los once años de guerra. Para resolver esa situación, Iturbide ensayó diversos mecanismos: concedió grandes facilidades a la producción minera, recurrió a préstamos forzosos, al descuento de los sueldos de civiles y militares y al incremento de los impuestos; sin embargo, los resultados de tales disposiciones no fueron los esperados para solventar los crecientes gastos hechos por la Corte e incluso resultaron ser contraproducentes.

Estos billetes, que son la primera emisión oficial mexicana, se consideran también los primeros provisionales entre los billetes de necesidad de este país. Estas piezas están impresas por una sola cara, en papel blanco de forma casi cuadrada, ostentan la leyenda IMPERIO MEXICANO y se emitieron en las denominaciones de 1, 2 y 10 pesos. La suerte de los billetes no fue distinta a la de las otras disposiciones dictadas por el gobierno imperial: jamás fueron aceptados por el público usuario, acostumbrado al manejo de moneda metálica; además, se prestaron a malos manejos entre funcionarios y pagadores y se sumaron a los motivos de descrédito de este gobierno. Muchas fueron las causas de la rápida caída del régimen iturbidista, pero sin duda, el fracaso de su política hacendaria y monetaria fue fundamental.

El billete republicano de 1823

En 1823, México se constituyó en República Federal. El nuevo gobierno intentó enmendar los errores hacendarios del Imperio y restaurar la confianza del público en los manejos financieros del gobierno; así, terminó con los préstamos forzosos y retiró de la circulación al billete imperial, entre otras medidas. Sin embargo, la grave penuria del erario no se resolvió y se decidió, nuevamente, emitir papel moneda para el financiamiento estatal. En esta ocasión, para intentar frenar el rechazo popular a este medio de pago, se acordó imprimirlo sobre bulas papales canceladas, ya que se esperaba su

aceptación dada la religiosidad del mexicano. El resultado no fue distinto al obtenido por Iturbide.

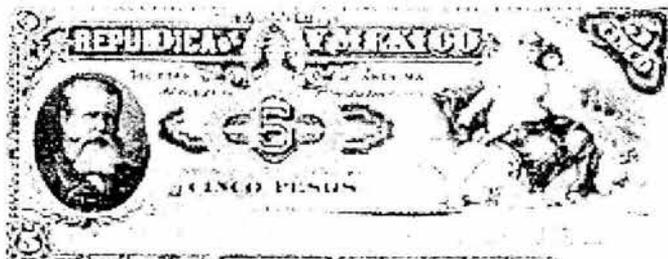


Los bancos privados de emisión

Varias décadas hubieron de transcurrir después de los fracasos monetarios del Imperio y de la República, para que se aceptara el papel moneda en México. No fue sino hasta 1864, durante el Imperio de Maximiliano de Habsburgo, cuando se retomó el proyecto emisor de billete, pero ahora bajo condiciones distintas: el responsable de la emisión sería un banco privado, El Banco de Londres, México y Sudamérica, y los billetes serían de aceptación voluntaria. En esta ocasión, el éxito del billete fue grande; incluso, en ciertos medios, llegó a ser preferido a la moneda metálica.

A la caída del Imperio y con la Restauración Republicana la emisión de billete encontró condiciones favorables, especialmente durante el largo gobierno del general Porfirio Díaz (1877-1911). Entonces se estableció, conforme a la Ley de Instituciones de Crédito de 1897, un firme, funcional y organizado sistema bancario en el que cada estado de la República contó con, cuando menos, un banco privado emisor de billete, además del Banco Nacional de México con presencia en la República entera y del de Londres y México, cuya concesión fue ratificada. De esta manera, México adoptó al billete como medio pago de aceptación generalizada. Los billetes de estos bancos se emitieron, con el respaldo metálico correspondiente, en denominaciones de 1, 5, 10, 20, 50, 100, 500 y 1000 pesos y eran

fabricados por empresas extranjeras especializadas como Bradbury, Wilkinson & Company, American Bank Note Company y American Book & Printing.



El billete durante la revolución de 1910

La Revolución antiporfirista iniciada en 1910 habría de llevar a México, nuevamente, la escasez de numerario y el descrédito del billete de banco. Con la lucha armada se retiraron de la circulación enormes cantidades de moneda metálica y, por si fuera poco, resurgió el rechazo al billete de banco.

El general Victoriano Huerta - quien a través de un golpe de estado destituyó y asesinó, en febrero de 1913, a Francisco I. Madero, Presidente Constitucional de los Estados Unidos Mexicanos - ordenó a los bancos privados de emisión entregar el respaldo metálico de los billetes a su gobierno y emitir cantidades desorbitadas de billetes sin ningún respaldo. Así, el sistema bancario mexicano construido con grandes dificultades se desmoronó rápidamente y con él, el uso y la aceptación del billete.

No obstante, la falta de numerario obligó a autoridades municipales, a jefaturas militares y a comerciantes, mineros y hacendados a emitir piezas de necesidad. De tal forma que de 1913 a 1915 reapareció en México la moneda de necesidad: se acuñaron diversas piezas metálicas en distintos puntos de la República, pero sobre todo se multiplicaron las emisiones de papel. El primero en emitir este tipo de piezas fue Venustiano Carranza, Primer Jefe del

Ejército Constitucionalista y caudillo de la lucha antihuertista; quien, a su vez, autorizó a numerosos jefes revolucionarios la emisión de sus propios billetes, vales y cartones para allegarse fondos de campaña.

Las características formales de estos billetes son sumamente variables; existen algunos de gran calidad y otros de burda factura. Las numerosas emisiones y variedades, lejos de resolver el problema monetario de la República, lo complicaron. Estas piezas, a las que el pueblo mexicano denominó genéricamente "bilimbiques", únicamente valían en tanto su emisor ejercía el poder y la autoridad en una determinada región. A la derrota del general Huerta, la situación se complicó con el enfrentamiento entre las distintas facciones revolucionarias. Los "bilimbiques" se devaluaban continuamente; además, aparecieron nuevas emisiones como las del Gobierno Provisional de México emitidas en Veracruz o las de la Convención Revolucionaria de la ciudad de México; la falsificación masiva de estas piezas contribuyó a acrecentar el problema monetario de México y el descrédito del papel moneda.

De esta forma, en los últimos meses de 1916, Carranza decretó que se pagara a los trabajadores exclusivamente con moneda metálica, cuya acuñación se reinició en la Casa de Moneda de México. Así, mientras Carranza se consolidaba militarmente, la solución al problema monetario de México se vislumbraba en el horizonte. La reconstrucción de la República planteaba nuevas problemáticas, una de ellas el establecimiento de un nuevo sistema bancario en el país. En este sentido, el primer paso fue la declaración de quiebra y la liquidación de los antiguos bancos porfirianos y, el segundo, el establecimiento de un nuevo emisor.

En el artículo 28 de la Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos, promulgada en febrero de 1917, se establece que el monopolio de la emisión correspondería a un Banco Único bajo control gubernamental; sin embargo, siete años hubieron de transcurrir antes de la fundación de este Banco, que tendría entre sus funciones primordiales la emisión de billete.

El billete del Banco de México

El Banco de México inició sus funciones el 1 de septiembre de 1925, gracias a los esfuerzos presupuestales y de organización del entonces presidente de la República, Plutarco Elías Calles. Entre las funciones del recién fundado Banco Central estaban la emisión y la regulación de la circulación monetaria. Restaurar la confianza de los usuarios en el billete fue uno de los principales problemas que hubo de enfrentar el Banco de México al emitir sus primeras piezas de papel moneda, las cuales fueron, en un principio, de aceptación voluntaria para restaurar paulatinamente el uso y la confianza pública en este medio de pago.

Los primeros billetes del Banco de México fueron impresos por American Bank Note Company de Nueva York (ABNC), en un tamaño de 180 x 83 mm. Esta primera serie (1925-1934) está compuesta por billetes de 5, 10, 20, 50, 100, 500 y 1000 pesos. Posteriormente, de 1936 a 1942, se emitió una segunda serie, transitoria, también fabricada por la casa neoyorquina, pero de un tamaño más reducido (157 x 67 mm.); los billetes de 5 y 10 pesos de esta serie conservaron los diseños anteriores, mientras que en los de 50 y 100 pesos se adaptaron nuevos diseños.

Paralelamente a la serie anterior, se puso en circulación una tercera serie (1936-1978), igualmente impresa por ABNC. Las denominaciones emitidas fueron las de 1, 5, 10, 20, 50, 100, 500, 1000 y 10000 pesos.

En 1969, se abre un nuevo capítulo en la historia del billete mexicano, ya que en ese año inició sus actividades la Fábrica de Billetes del Banco de México. Así, surgió una nueva generación de billetes mexicanos, hecha con el respaldo tecnológico más avanzado de su momento y conforme a diseños, iconografía y concepciones distintas a las prevalecientes hasta entonces. Esta cuarta serie (1969-1991), primera de fabricación nacional, estuvo integrada por billetes de 5, 10, 20, 50, 100, 500, 1000, 2000, 5000, 10000, 20000, 50000 y 100000 pesos.

Con el objetivo de simplificar el manejo de cantidades en moneda nacional, por decreto del 18 de junio de 1992, se creó una nueva unidad del Sistema Monetario de los Estados Unidos Mexicanos, equivalente a mil pesos de la unidad anterior. Para distinguirla de la anterior unidad monetaria a la nueva unidad se le antepuso, transitoriamente, el adjetivo nuevo; el cual se eliminó a partir de 1996. El Banco de México emitió, durante 1992, una nueva serie de billetes en las denominaciones de 10, 20, 50 y 100 en los que aparece el adjetivo "nuevo" antepuesto al nombre de la unidad. Estos billetes se caracterizan por conservar el diseño de los billetes anteriores. A finales de ese mismo año se inició la impresión de otra serie de billetes, también con la leyenda "nuevos pesos", pero con nuevos diseños. Esta serie está integrada por los billetes de 10, 20, 50, 100, 200 y 500, de los cuales los tres primeros miden 129 x 66 mm. y los tres últimos 155 x 66 mm.

2.2 EL DÓLAR

El Dólar es la denominación de varias monedas en vigor en diversos lugares de Europa, África, Asia, Oceanía y en el hemisferio occidental. Es la unidad de cuenta de los sistemas monetarios de Australia, Canadá, Hong Kong, Nueva Zelanda, Singapur, Estados Unidos y otros países.

El término *dólar* proviene del alemán *Daler* o *Taler*, abreviatura de *joachimsthaler*, nombre de una moneda de plata que llevaba impresa la efigie de San Joaquín, acuñada por primera vez (1519) en lo que hoy es Alemania. Con posterioridad, se acuñó una gran moneda de oro en España denominada *peso duro* que fue muy utilizada en las colonias españolas e inglesas del Nuevo Mundo.

Dólar estadounidense

Tras la guerra de la Independencia de Estados Unidos, el Congreso Continental adoptó el sistema decimal. Los primeros dólares estadounidenses se acuñaron en Filadelfia, por el Gobierno federal, en

1794, tras aprobarse la ley Monetaria de 1792. Esta ley establecía dos patrones de valor: un dólar de plata que contenía 371.25 gramos de plata pura y un dólar de oro que contenía 24.75 gramos de oro puro. El dólar de oro, que era muy pequeño, sólo circuló entre 1849 y 1889. A lo largo de la historia se ha revisado varias veces la proporción de oro y plata contenida en los dólares.

Una ley del Congreso de 1900 fijó el dólar de oro como patrón monetario de Estados Unidos, estableciendo también el valor del papel moneda de uso legal en función del valor de la moneda de oro. Hasta 1934, el papel moneda estaba respaldado por las monedas de oro o plata: se podían intercambiar los billetes por monedas fabricadas con oro o con plata. Tras la aprobación de la ley de las Reservas de Oro de 1934, el contenido de las monedas se redujo a 13.71 gramos; todas las monedas de oro y todos los billetes respaldados por oro, salvo los de los coleccionistas, fueron retirados de la circulación a cambio de otras monedas con el mismo valor facial, pero con menor valor real; la acuñación de monedas de oro se suprimió. En aquel entonces, había en circulación en torno a 311 millones de dólares en monedas de oro.

Desde entonces, los dólares en circulación, tanto billetes como monedas, han sido fiduciarios: su valor viene dado por su poder adquisitivo, y no por su valor de intercambio por metales preciosos. El dólar estadounidense, desde que se aprobó la ley de Reservas de Oro, ha sufrido varias devaluaciones. Durante la década de los setenta el valor del dólar cayó en relación con otras monedas más estables, mientras que el valor del oro aumentaba. La recuperación económica estadounidense de principios de la década de los ochenta cambió esta tendencia. Sin embargo, en 1986 se intentó reducir el enorme déficit comercial estadounidense devaluando el dólar frente a otras monedas, un proceso que tuvo un enorme éxito frente al marco y al yen.

Los dólares de plata siguieron en circulación hasta 1965, fecha en que estuvieron a punto de desaparecer porque su valor facial era muy inferior a su contenido en plata. A principios de 1975, se permitió que los estadounidenses tuvieran, compraran y vendieran oro como cualquier otro bien, pero las monedas de oro no circulaban como dinero de curso legal.

El dólar es la primera moneda de reserva internacional, aunque existen claros signos de decadencia desde 1990. Hoy, más del 60% de las reservas de divisas mundiales se conservan en dólares, y más de la mitad de la riqueza privada mundial; más de dos tercios del comercio mundial se negocia con dólares.

2.3 EL SISTEMA MONETARIO INTERNACIONAL

El sistema monetario internacional es un conjunto de arreglos institucionales para determinar los tipos de cambio entre las diferentes monedas, acomodar los flujos del comercio internacional y de capital, y hacer ajustes necesarios en las balanzas de pagos de diferentes países. Es un conjunto de instituciones y acuerdos internacionales que permite que la economía global funcione.

La globalización incrementa de manera acelerada los flujos internacionales de bienes, servicios y capitales, lo que aumenta la necesidad de instituciones que regulen y faciliten dichos flujos.

Establecer un sistema monetario internacional requiere una gran cooperación entre los gobiernos de los principales países. Durante los últimos 120 años hubo varios intentos de optimizar el sistema monetario internacional.

La característica principal de los mercados financieros internacionales en la actualidad es la *extrema volatilidad de los tipos de cambio*.

Para cualquier país, la divisa extranjera es la moneda de otros países, siempre y cuando esta moneda sea libremente *convertible* en otras monedas en el mercado cambiario. La convertibilidad de las monedas es muy importante para el comercio internacional y para la eficiencia económica. Sin convertibilidad el comercio internacional se limita a un simple trueque de mercancías; y los precios internos están totalmente ajenos de los precios internacionales.

La manera mas común de cotizar el tipo de cambio es la cantidad de la moneda nacional necesaria para comprar un dólar estadounidense (USD).

En México, por ejemplo, el tipo de cambio es la cantidad de pesos necesaria para comprar un dólar.

TC = 11.40 pesos / dólar (en Noviembre del 2003).

El *régimen de tipos de cambios* (régimen cambiario) es un conjunto de reglas que describen el papel que desempeña el banco central en la determinación del tipo de cambio.

¿Quién y Cómo determina el Tipo de Cambio?

Tipo de cambio *fijo*, si el banco central establece su valor e interviene en el mercado cambiario para mantenerlo.

Tipo de cambio *flexible* (de libre flotación), si el banco central no interviene en el mercado cambiario, permitiendo que el nivel del tipo de cambio se establezca como consecuencia del libre juego entre la oferta y la demanda de divisas.

El régimen de tipo de cambio fijo debería llamarse con mayor propiedad *tipo de cambio programado*, porque además del tipo de cambio realmente fijo incluye también un tipo deslizante, o fluctuante, dentro de una banda fija o móvil.

Antes de la devaluación de diciembre de 1994, el régimen cambiario en México era definido como *libre flotación dentro de una banda con un deslizamiento diario programado*.

Sin reglas de intervención del banco central en el mercado cambiario son claras y conocidas, hablamos de una *flotación administrada*.

Las formas que asumen los regímenes cambiarios abarcan una amplia gama, desde el patrón oro hasta el tipo de cambio de libre flotación. Entre estos dos extremos existe una gran variedad de regímenes híbridos. El objetivo de controlar el tipo de cambio es disponer de un mayor margen de maniobra en la política macroeconómica. Para la mayoría de los países, el tipo de cambio es el precio más importante en la economía.

Regímenes Cambiarios en la Práctica²

1. *Moneda nacional pegada a otra moneda considerada fuerte.* Más de 20 monedas, están pegadas al dólar estadounidense. Este régimen es similar al patrón oro, con la diferencia de que el papel del oro está desempeñado por una moneda dura (de valor relativamente seguro).
2. *Moneda nacional pegada a una canasta.* Alrededor de 21 países fijan su moneda a una canasta, compuesta de divisas, donde la canasta consiste en un portafolio de las monedas de sus principales socios comerciales. El valor base de una canasta así es más estable que cualquier moneda por sí sola. Algunos países se apegan a una canasta estándar, otros ajustan la canasta según sus necesidades de comercio internacional e inversión.
3. *Flexibilidad limitada contra una sola moneda.* Las monedas de algunos países como Arabia Saudita y Bahrein se mueven dentro de un rango de flexibilidad limitado frente a otra moneda, que casi siempre es el dólar.
4. *Flotación conjunta (joint flota).* Diez miembros de la Comunidad Económica Europea tienen un acuerdo cooperativo para sostener sus monedas dentro de un rango fijo frente a otros miembros de su grupo. Esta estructura, conocida también como el Sistema Monetario Europeo, es en esencia la fijación de la moneda de cada

² EITEMAN, DAVID. "Las Finanzas en las Empresas Multinacionales". Edit. Prentice Hall. 2000.

país a todas las demás, y una flotación conjunta de todas las monedas juntas frente a las monedas que no están en este sistema.

5. *Flotación dentro de bandas ajustables de acuerdo con un conjunto de indicadores.* Algunos países como Chile y Nicaragua, ajustan sus respectivas monedas de manera más o menos automática frente a los cambios en un indicador en particular, como el tipo de cambio efectivo real, que refleja los cambios ajustados a la inflación en esa moneda frente a sus socios comerciales principales.
6. *Flotación administrada.* Cada banco central establece el tipo de cambio de la nación frente a una meta predeterminada, pero permite que la tasa varíe, es decir, el apoyo del banco central al tipo de cambio no es automático, sino basado en el punto de vista de lo que es una tasa adecuada en el contexto de la posición del país en la balanza de pagos, reservas de divisas y tipos de cambios cotizados fuera del mercado oficial. Alrededor de 40 países sostienen este tipo de cambio.
7. *Flotación libre.* También conocida como flotación independiente. Los bancos centrales de los países con esta política cambiaria, permiten que los tipos de cambio sean determinados solo por las fuerzas del mercado. Algunos bancos pueden intervenir de vez en cuando, solo para aminorar las presiones especulativas sobre sus monedas. Este grupo incluye más de 44 países y sigue creciendo (Estados Unidos, Reino Unido, Australia, Polonia).

México puede ser clasificado dentro del grupo 6 o 7. Tenemos una flotación libre, pero el Banco de México interviene en el mercado cambiario de manera transparente, de acuerdo con las reglas publicadas con anticipación. El objetivo de la intervención no es llegar a algún nivel de tipo de cambio objetivo, sino disminuir las variaciones exageradas de la paridad de la moneda nacional en el corto plazo.

Teóricamente, la libre flotación (opción 7) permite una gran flexibilidad de la política fiscal y monetaria, dado que en este régimen es el tipo de cambio el que desempeña el papel de la variable de ajuste.

Su principal desventaja es una posible inestabilidad: una alta inflación aunada a una gran variabilidad del tipo de cambio.

En una economía abierta, la política cambiaria está relacionada con los objetos de la política macroeconómica. En términos generales podemos decir que el objetivo de las autoridades es lograr el equilibrio interno y el equilibrio externo. Otro objetivo importante es un crecimiento económico alto y sostenido.

El *equilibrio interno* se alcanza cuando el pleno empleo de los recursos de un país coexiste con la estabilidad de precios (pleno empleo e inflación).

El *equilibrio externo* significa una posición sostenible de la cuenta corriente.

En una economía abierta la política cambiaria está en el centro de la política macroeconómica. Su conducción depende de las prioridades acerca de variables tales como la inflación, el desempleo, las tasas de interés, la balanza comercial o el crecimiento económico.

Hasta hace poco los gobiernos se inclinaban por los tipos de cambio fijos porque aparentemente éstos facilitan el intercambio comercial, fortalecen la cooperación internacional, fomentan la estabilidad de precios, reducen la especulación desestabilizadora y aseguran la disciplina de las políticas fiscales y monetarias.

En realidad, los tipos de cambio fijos contribuyen a disfrazar los errores de política económica, durante periodos prolongados puede mantenerse alejados de su nivel de equilibrio, suelen provocar desequilibrios externos y para su mantenimiento requieren fuertes reservas de divisas para conducir.

2.3.1 Historia del sistema monetario internacional

La Historia del sistema monetario internacional ha pasado por varias etapas, las cuales a groso modo se citan a continuación:

- Periodo del patrón oro clásico 1876-1913.
- Comercio relativamente libre y Londres como centro del comercio.
- La moneda se establecía en términos del oro.
- La cantidad de oro se relacionaba con la balanza de pagos.
- Déficit salida de oro, superávit entrada de oro incremento de la oferta monetaria.

El periodo entre Guerras

- La primera guerra mundial interrumpe el funcionamiento del patrón oro.
- Los países abandonan el oro y emiten papel, para financiar actividades bélicas, surge con esto una inflación. Al oro como pago internacional único.
- El periodo 1929-1939 es conocido como la gran depresión.
- El comercio se redujo a la mitad.

2.3.1.1 *El sistema bretton woods (1944 – 1971)*

El sistema bretton woods tenía como objetivo impulsar el crecimiento económico mundial, el intercambio comercial entre las naciones y la estabilidad económica tanto dentro de los países como a nivel internacional. Los *estatutos de convenio* planteaban entre los países afiliados al FMI los siguientes requerimientos:

- Promover la cooperación monetaria internacional
- Facilitar el crecimiento del comercio
- Promover la estabilidad de los tipos de cambio
- Establecer un sistema multilateral de pagos
- Crear una base de reserva

El sistema de bretton woods se basaba en tres instituciones:

- El *fondo monetario internacional* (FMI), que debía garantizar el cumplimiento de las normas acordadas en lo referente al comercio y las finanzas internacionales, y establecer facilidades de crédito para los países con dificultades temporales de balanza de pagos.
- El *Banco Mundial* fue creado para el desarrollo a largo plazo.
- El acuerdo general sobre los aranceles aduaneros y el comercio (GATT) tenía como meta la liberación del comercio.

El Sistema establecido como bretton woods es conocido como el patrón oro de cambio. Según este régimen, cada país fija el valor de su moneda en términos del oro (ó dólares) y mantiene su tipo de cambio dentro de un rango de variación de 1% de su paridad en oro.

2.3.1.2 Acuerdo smithsoniano (1971)

En un intento por salvar al sistema bretton woods, los 10 países más grandes del mundo firmaron el Acuerdo Smithsonian (1971).

Los principales puntos del acuerdo fueron:

- Devaluar el dólar (el precio de la onza de oro pasó de 35 a 38 dólares).
- Revaluar de otras monedas fuertes.
- Suspender la convertibilidad del dólar a oro.

- Ensanchar de la banda de fluctuación de los tipos de cambio de 1% a 2.25% alrededor de las nuevas paridades.

El acuerdo smithsoniano, resultó insuficiente para reestablecer la confianza. El dólar siguió sujeto a fuertes presiones hasta que en 1973 se liberaran los tipos de cambio que hasta hoy permanecen fluctuantes, con algunas intervenciones de las autoridades monetarias para mantener el orden en los mercados.

Entre las principales causas del derrumbe del sistema bretton woods podemos mencionar las siguientes:

- El sistema *patrón de oro cambio*, que dependía de la confianza internacional en un solo país, desde su inicio contenía la semilla de la crisis de convertibilidad.
- Los costos de ajuste de los tipos de cambio entre las principales monedas resultaron muy elevados.
- Las políticas expansivas (inflacionarias) estadounidenses crearon el fenómeno de exportación de la inflación, y para otros países la única alternativa a importar la inflación de Estados Unidos fue la libre flotación de sus monedas.

2.3.2 El actual sistema monetario internacional

El sistema monetario internacional siempre pretende ajustarse a las cambiantes condiciones de la economía mundial. Durante los últimos 20 años el ritmo de los cambios se aceleró considerablemente. Ningún sistema de cambios fijos hubiera soportado transformaciones tan dramáticas.

- Se producen desequilibrios comerciales crecientes, relacionados con el cambio de poder económico. Estados Unidos se ha convertido en el motor de la economía mundial.
- Se modifican constantemente los precios relativos internacionales (petróleo, metales, café, semiconductores, etc.). Los términos de

intercambio son la relación entre el índice de precios de los productos que el país exporta y de los productos que importa.

- Se han creado bloques económicos (Europa, Norte-América y Asia).

En la actualidad, la mayoría de los países tienen algún sistema de flotación controlada. Las autoridades monetarias no pretenden defender ningún nivel particular de tipo de cambio, pero intervienen en los mercados de divisas para suavizar las fluctuaciones especulativas de corto plazo.

Después del derrumbe definitivo del sistema Bretton Woods en 1973, el FMI ha tenido un nuevo rol, el cual es:

- Supervisar la política económica de los países miembro.
- Promover políticas fiscales y monetarias responsables.
- Señalar los puntos débiles en cada economía nacional.
- Organizar paquetes de rescate para los países en problemas: México en 1995; Tailandia, Corea del Sur e Indonesia en 1997.
- El país que acepta el rescate está obligado a firmar una carta de intenciones en la que se compromete a resolver la crisis.
- Promover reformas del sistema financiero de los países miembros.

El sistema monetario internacional ha funcionado bastante bien, tomando en cuenta los innumerables choques externos a los que fue sujeta la economía mundial en los últimos años. Sin embargo, la volatilidad de los tipos de cambio genera una gran preocupación y constantes llamadas a la imposición de algunas restricciones.

Un sistema monetario ideal tendría los siguientes atributos:

- Tipos de cambio fijos
- Libertad de los movimientos internacionales de capital
- Independencia de las políticas monetarias

Durante los últimos años hemos observamos una homogeneización de las políticas económicas de los países que se han incorporado al proceso de globalización. Para ser competitivos, todos los países deben hacer los siguiente:

- Bajar las tasas de inflación
- Lograr el equilibrio en las finanzas públicas
- Eliminar las barreras comerciales
- Otorgar autonomía a sus bancos centrales o aplicar una política monetaria conservadora
- Reducir el gasto público como porcentaje del PIB
- Reducir los impuestos
- Regularizar sus economías y fortalecer el mercado.
- Privatizar las empresas paraestatales e impulsar la competencia
- Fomentar el ahorro y la inversión
- Invertir en infraestructura física y capital humano

2.4 TIPOS DE CAMBIO FIJOS CONTRA FLEXIBLES

Tipo de cambio fijo

- El ajuste de los desequilibrios en la balanza de pagos es automático, mediante la modificación de la paridad.
- El ajuste de los tipos de cambio es continuo, gradual y de bajo costo.
- No hay necesidad de grandes reservas internacionales.
- Las políticas monetarias no están sujetas a las exigencias del equilibrio externo.
- Se desalientan movimientos de capital especulativo a corto plazo.

Tipos de cambio flexibles

- La flexibilidad puede ser inflacionaria.
- Las fluctuaciones a corto plazo pueden ser excesivas y desestabilizadoras, lo que aumentaría la incertidumbre y limitaría el comercio y la inversión.
- Las fluctuaciones pueden distorsionar el patrón de especialización mundial y reducir el comercio.
- Aumenta la incertidumbre, lo que dificulta la planeación del presupuesto y la planeación corporativa.
- Las autoridades no tienen que calcular el tipo de cambio de equilibrio.
- Genera incertidumbre en el comercio y finanzas internacionales.
- Es más probable que genere una especulación estabilizadora.
- Exige una mayor disciplina de precios.

Otra ventaja de los tipos de cambio flexibles es que estimulan el desarrollo de los mercados financieros y mejoran la calidad de análisis del riesgo en todas las operaciones financieras. El riesgo cambiario implícito en el régimen de libre flotación obliga a las empresas a medir con exactitud el nivel de exposición y tomar las medidas necesarias para reducir el riesgo a niveles aceptables. Esto genera una demanda de diversos instrumentos de cobertura y especulación, lo que favorece el desarrollo de los mercados financieros.

La libre flotación de las monedas genera menos presiones restrictivas sobre los flujos internacionales de capital, lo que favorece un mayor movimiento de capitales entre las naciones. La constante migración de capitales, en busca de una mayor utilidad, contribuye a una asignación más eficiente de los recursos productivos a nivel mundial y permite maximizar los beneficios del comercio intertemporal.

2.5 FENÓMENOS MONETARIOS

2.5.1 Inflación

Concepto y tipología

La depreciación del valor de la moneda (o la reducción del poder adquisitivo de la moneda), identificada como inflación, es uno de los más antiguos y controvertidos fenómenos económicos. Las teorías explicativas de la inflación son numerosas, pero son pocas las conclusiones definitivas en cuanto a sus causas y consecuencias. “ La multiplicidad de las teorías sobre la inflación, resulta de no existir una sola teoría capaz de explicar todas las inflaciones que han ocurrido en los diversos países a través de la historia. Para explicar los movimientos inflacionarios, los economistas han formulado diversas teorías, ya que si una es aplicable a determinada situación real, puede ser totalmente inadecuada para otra.

Las causas de la inflación pueden en cualquier momento diferir de un país a otro, debido a sus niveles de desarrollo, del grado de competencia observado en sus diferentes industrias y de la mayor o menor importancia del comercio internacional en el conjunto de sus actividades económicas.

Sin embargo, a pesar de la multiplicidad de sus causas, hay algunas características comunes a los diversos procesos inflacionarios. Por ejemplo, la concepción misma de la inflación puede aplicarse indistintamente a todos los casos. En forma general, la *inflación se caracteriza por el continuo, persistente y generalizado aumento en los precios*. Por lo tanto, es un fenómeno de cobertura macroeconómica.

La expansión de los precios de algunos bienes y servicios, resultante de la escasez típica de épocas que no son cosecha, no es suficiente para caracterizar un proceso inflacionario. Este solo se

caracteriza cuando *todos* los bienes y servicios disponibles en una economía presentan tendencia generalizada y continua hacia la alza.

La intensidad de los procesos inflacionarios es muy variable. La historia económica ha registrado inflaciones en grados bastante diferentes. Hay *inflaciones moderadas*, caracterizadas por una leve y casi imperceptible expansión general de los precios. También existen *inflaciones galopantes o hiperinflaciones*, caracterizadas por una violenta expansión del nivel general de precios. Después de la primera guerra mundial, se presentaron en varios países procesos hiperinflacionarios, que llegaron inclusive a destruir las propias bases del orden económico, tales fueron los casos de Austria donde los precios se multiplicaron por 14,000, por 23,000 en Hungría y la máxima inflación que se haya registrado fue en Alemania donde entre 1914 y 1923, los precios aumentaron un billón de veces.

Entre los niveles moderado y galopante, hay ciertos procesos prácticamente crónicos de inflación, pero que permanecen reprimidos y bajo control. En los países de América Latina, por ejemplo, desde la segunda guerra mundial, se han registrado procesos de diversa intensidad. En la mayoría de los casos, los movimientos inflacionarios de las economías latinoamericanas no han escapado por completo al control de las autoridades monetarias. Al lado de las variables estructurales, que se modifican de una economía a otra, un factor que ha causado la modificación del cuadro inflacionario en América Latina es la expansión inmoderada de los medios de pago, proveniente de emisiones producidas por el ingreso de recursos externos y del financiamiento de déficit del sector público. Además de eso, en el campo de la expansión de los costos, la cuadruplicación de los precios del petróleo también ha ejercido fuertes presiones inflacionarias.

Causas de la inflación

Generalizando, en el transcurso de los procesos inflacionarios, la expansión de los medios de pago presenta tasas más que proporcionales a las de la expansión del volumen disponible de bienes

y servicios. La creación adicional de medios de pago resulta de la deliberada decisión gubernamental en cuanto a nuevas emisiones de papel moneda. Una vez inyectadas al sistema, elevan considerablemente los medios de pago, bajo la rápida propagación del efecto multiplicador de la moneda escritural.

Si encontramos las causas de las nuevas emisiones, se estará muy cerca de encontrar una explicación razonable a una de las causas de la inflación. En las economías en desarrollo, la causa principal de las emisiones parece ser el *déficit presupuestal del gobierno*, provocado por la realización de fuertes inversiones destinadas a la formación de una infraestructura económica. En esas economías, la presión tributaria generalmente se encuentra en su límite máximo de tolerancia, y al mismo tiempo los gastos de manejo de la máquina administrativa del gobierno son proporcionalmente altos. En estas condiciones, sobre todo cuando no hay un mercado activo para los títulos de deuda pública, el gobierno se ve obligado a cubrir sus déficits presupuestales con las continuas emisiones de papel moneda. El consiguiente aumento de la cantidad de moneda en el sistema económico, potencializado por el efecto multiplicador de la moneda escritural, puesto que no puede acompañarse por un paralelo y rápido aumento del volumen de los bienes y servicios producidos, provocará la expansión inflacionaria de los precios. Esto significa que el aumento del poder de compra inyectado en el sistema, conducirá a un nivel de demanda total que no corresponde al de la oferta total. El aumento de los precios identificará de esta manera un tipo especial de inflación, denominada *inflación de demanda*.

A esta explicación se agrega otra de fundamento muy diferente. Se trata de la llamada *inflación de costos*, que puede ser provocada, por ejemplo, por el poder de negociación de los sindicatos de trabajadores. En el caso de que estos sean especialmente poderosos, podrán exigir y obtener aumentos excesivos de salarios, que las empresas solo podrán sustentar si aumentan simultáneamente sus precios. Por lo tanto, los aumentos de precios que resultan, estimularán nuevas exigencias de aumentos salariales, formándose una espiral inflacionaria de costos.

Un fenómeno semejante también podría ser provocado por sectores (en situación de monopolio o de oligopolio) productores de bienes de alta significación en la composición en los costos de producción de la economía, como el petróleo y otros insumos básicos. Al notar el incremento de sus costos por la elevación de los precios de esos insumos, las empresas aumentarán sus precios, formándose así una espiral de naturaleza inflacionaria, idéntica a la provocada por una expansión inmoderada de los salarios. En el caso de este tipo de inflación, la expansión de los medios de pago casi siempre es inevitable, debido a las presiones ejercidas sobre las fuentes que suministran el crédito.

Según estas explicaciones, en esos dos tipos de inflación (de demanda y de costos), existen importantes componentes monetarios. En los dos casos, por anticipación o por presiones subsecuentes, hay una expansión de los medios de pago más elevada que la capacidad de producción adicional de bienes y servicios. Pero también hay considerables componentes estructurales. Los déficits presupuestales, por ejemplo, se deben a deficiencias infraestructurales prevalecientes en el sistema, cuya corrección induce al gobierno a realizar un volumen de gastos superior al ingreso máximo posible. En los casos relacionados con la inflación de costos, también se encuentran componentes estructurales, referentes a la organización de los trabajadores o al dominio empresarial que permiten, respectivamente, las maniobras de alza de salarios o de productos esenciales.

Entre los economistas, hay quienes atribuyen el proceso inflacionario a los defectos estructurales del sistema. Para estos economistas, denominados estructuralistas, las causas esenciales de la inflación son de naturaleza estructural. Pero también hay quienes atribuyen el proceso a la incapacidad de contención, debido a diferentes situaciones de los medios de pago de la economía. Para éstos, llamados monetaristas, la inflación solo es un fenómeno esencialmente monetario.

Partiendo de esas dos opiniones radicales, es posible que una posición intermedia refleje mejor la realidad inflacionaria. Aunque en casos especiales puedan prevalecer los inductores de naturaleza

monetaria o los de origen estructural, casi siempre el desenlace de un proceso inflacionario es atribuible a una multiplicidad de causas. En realidad, todas las descritas acaban interfiriendo con el proceso en grados diferentes.

Principales consecuencias de la inflación

Para examinar y evaluar las consecuencias de la inflación es de fundamental importancia tener en cuenta la *intensidad* del proceso. Las inflaciones moderadas, las reprimidas y controladas, generalmente no conducen a consecuencias tan nocivas como las derivadas de las inflaciones galopantes. Evidentemente, la estabilidad de los precios traduce una situación ideal; el sistema económico se verá frente a un conjunto de problemas que se agravan a medida que el nivel general de los precios se aleja de la estabilidad deseable. En las economías en desarrollo especialmente, las inflaciones moderadas se han considerado como estimulantes, puesto que no sobrepasan límites críticos a partir de los cuales ejercerán efectos destructivos sobre la economía interna del país.

Las inflaciones intensas, agudas y galopantes, situadas sobre los límites críticos de tolerancia, son indeseables por las consecuencias que acarrearán a los sistemas económicos. Entre las principales, se destacan generalmente las siguientes:

1. *Sobre el poder adquisitivo.* El desenlace de un proceso inflacionario reduce el poder adquisitivo de la moneda, sea cual fuere su intensidad. Evidentemente, los procesos más intensos ejercen, desde ese punto de vista, efectos más acentuados que los procesos moderados. La reducción del poder adquisitivo de la moneda alcanzará sobre todo a los que viven de ingresos temporalmente fijos, como los asalariados y los pensionados, quienes encuentran dificultades para reajustar su poder de compra a la progresiva expansión del costo de la vida. Sufren las mismas consecuencias las instituciones cuyos rendimientos provienen de

intereses prefijados, recibidos a través de títulos de crédito emitidos por el gobierno o por empresas del sector financiero.

2. *Sobre el mercado de crédito.* Un proceso inflacionario intenso puede provocar distorsiones en el mercado de crédito, sobre todo cuando el alza de los precios, debido a su rapidez y aceleración, no era esperada por los prestamistas y prestatarios. En ese caso, los acreedores se perjudican notablemente y los deudores se benefician. Cuando las tasas de interés son negativas, aumentan las presiones sobre las fuentes de crédito. Pero éstas, en contrapartida, no dispondrán de recursos suficientes para satisfacer la demanda. En el sistema bancario, por ejemplo, la oferta de fondos privados para préstamos se reduce a los préstamos se reduce a los depósitos a la vista, los cuales naturalmente continúan existiendo a pesar de la inflación; como la buena técnica solo permite la aplicación de esos fondos en préstamos a corto plazo, el mercado de crédito privado a medio y a largo plazo desaparece virtualmente por falta de suministros. Solamente el gobierno puede continuar ofreciendo esos préstamos a más largo plazo. Debido a esto, pasa a disponer de un ingenioso instrumento de redistribución de la propiedad a favor de ciertos grupos privilegiados, pues los préstamos a largo plazo, con intereses inferiores a los de la inflación, son subsidios sin responsabilidad jurídica.

3. *Sobre las inversiones productivas.* Una de las consecuencias más nocivas de la inflación es el desvío gradual de recursos que podrían aplicarse en actividades productivas, pero que terminan canalizándose hacia fines puramente especulativos. La inflación intensa y acelerada destruye la previsibilidad financiera de las empresas, presenta ingresos ilusorios y desalienta al sector privado para invertir en industrias de base, debido a los largos plazos de maduración de ese tipo de empresas. Esos desvíos reducen el posible aumento del empleo e inducen a inversiones que permitan ganancias a corto plazo o que protejan el patrimonio personal, siendo ejemplos típicos las transacciones inmobiliarias.

4. *Sobre la balanza internacional de pagos.* El sector externo también es alcanzado por los procesos inflacionarios acelerados o intensos. La expansión interna de los precios, a tasas más aceleradas que las de otros países con los cuales se mantienen relaciones comerciales, en el caso de que no se devalúe rápidamente la tasa de cambio, podrá fomentar las importaciones y desestimular las actividades de exportación. El desequilibrio subsiguiente de la balanza comercial podrá comprometer el equilibrio de la balanza internacional de pagos, lo mismo que los niveles globales de empleo de la economía. Este efecto pernicioso, puede evitarse mediante devaluaciones realistas de la tasa de cambio, aunque éstas puedan provocar nuevos movimientos inflacionarios, a medida que conducen el aumento de los precios de los productos de importación que tengan una alta representatividad en la composición de los costos de producción interna.

5. *Sobre el papel orientador del mercado.* En las economías basadas en la libre empresa, los movimientos de los precios y el libre juego de las fuerzas del mercado tienen como función orientar las actividades productivas. Con los precios estables, el aumento del precio de determinado producto es una señal de que los niveles de su oferta están siendo insuficientes para atender las presiones de la demanda de ese producto; por el contrario, la reducción del precio de determinado producto es señal de que existe un nivel muy grande oferta. Como los empresarios buscan maximizar el resultado de sus actividades productivas, serán estimulados a canalizar recursos para la producción de los bienes señalados como escasos.

Ese papel orientador ejercido por el sistema de precios, puede distorsionarse notoriamente por la inflación, desorientando al sistema empresarial y conduciendo a un sistema menos eficaz de aplicación de los escasos recursos existentes.

El impacto de esas consecuencias ha caracterizado la inflación como uno de los mas graves problemas económicos de una nación. Al debilitarse temporalmente el poder adquisitivo de los rendimientos

fijos, al provocar distorsiones en el mercado de crédito, al desestimular las inversiones productivas, al provocar desequilibrios en las balanzas de pagos internacionales, y finalmente, al provocar la inoperancia del papel orientador del sistema de precios, los desajustes inflacionarios, siendo de mucha intensidad y aceleración, han sido capaces de debilitar el orden económico general. Por lo tanto, su control constituye uno de los objetivos principales de la política económica gubernamental.

2.5.2 Devaluación

La devaluación, también llamada desvalorización del dinero, presenta dos modalidades:

- Pérdida del poder adquisitivo del dinero o disminución de los bienes y servicios que se pueden comprar con él.
- Pérdida del valor de una moneda con relación a las monedas extranjeras.

La mayor parte de la gente identifica la devaluación del peso con su pérdida de valor con relación a las monedas extranjeras. Esta devaluación viene a ser consecuencia de la devaluación interna, o sea, la baja del poder adquisitivo de la moneda debida al alza de precios; sin embargo, como esta devaluación se da a través del tiempo, es sentida mas no reconocida como tal por el grueso de la población.

Pero cuando un gobierno anuncia que el tipo de cambio será modificado con relación al dólar, la mayor parte de la población cree que en ese momento se efectúa la pérdida de valor de su moneda, siendo que de hecho ya se encuentra desvalorizada.

¿Por que tiene que recurrir un gobierno a la devaluación de su moneda frente a las extranjeras?

Cuando el alza interna de los precios es mayor que en los países con quienes se efectúa gran parte del comercio, como es el caso de México y Estados Unidos, los productos se encarecen de tal forma que dejan de ser atractivos en los mercados extranjeros, y con el objeto de abaratarlos, se tiene que devaluar nuestra moneda frente al dólar.

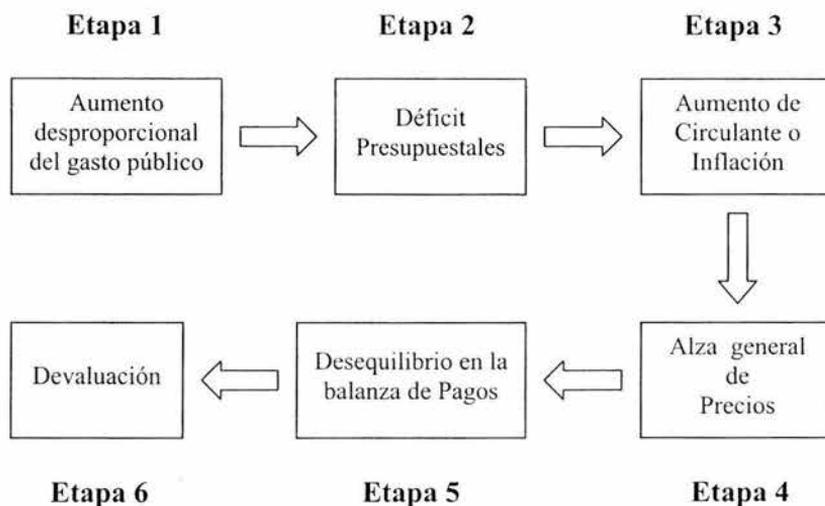
Debido a las alzas de salarios y de costos sería muy difícil que el productor mexicano redujera sus precios, por lo que el último camino que queda es el de dar más pesos por cada dólar y así volver más barato un producto.

El proceso de la devaluación

La principal causa del desequilibrio monetario que sufre México es el derroche del sector público, que ha llevado al gobierno al desmedido endeudamiento externo, aumento de impuestos, de circulante y enormes déficit presupuestales que han provocado un alza general de precios y la disminución de la producción.

La realidad nos muestra que el aumento en el gasto público y la mayor intervención del estado en la economía, no solo no producen los fines deseados, sino que para financiarse, el gobierno aumenta los impuestos a un nivel equiparable y en algunos casos mayor que en los países altamente industrializados. Como dichos impuestos no le alcanzaron, se empezó a endeudar fuertemente en el extranjero, y como tampoco los préstamos le alcanzaron, empezó a lanzar más dinero circulante al mercado que técnicamente, es la principal causa del alza general de los precios.

Proceso de devaluación³



Efectos de la devaluación

Efectos positivos

- Aumento de las exportaciones.
- Disminuir las importaciones.
- Buscar el retorno de capitales.
- Incrementar el turismo.
- Disminuir el contrabando.
- Restablecer el equilibrio en la balanza de pagos.

³ Devaluación en México. Luis Pazos. 1976. Edit. Diana

Efectos negativos

- Repunte de la inflación.
- Aumento de desempleo.
- Alza en tasas de interés.
- Pérdida de inversiones.
- Disminución del poder adquisitivo.

2.6 BANCOS CENTRALES

Son los organismos que presiden, orientan y controlan el funcionamiento de los sistemas monetarios. Bajo la denominación de *autoridades monetarias*, esos organismos difieren de un país a otro en cuanto a su estructura y formas de actuación. Sin embargo, conservan en común algunas funciones esenciales que les han sido atribuidas universalmente. Además, tienen en común el hecho de gravitar en torno a una institución, reconocida como Banco Central.

La institución de los Bancos Centrales se remonta a principios del siglo XIX, cuando los poderes públicos empezaron a reglamentar la emisión de moneda fiduciaria, confiándola a una institución bancaria de carácter oficial. El monopolio y el control de las emisiones fueron los principales motivos para la creación de los Bancos Centrales.

A estos se les atribuyó la facultad de emitir la moneda manual, de acuerdo con las necesidades de expansión de los medios de pago del sistema económico. La masa monetaria, cuya emisión se empezó a controlar por medio de esas instituciones oficiales, fluyó hacia los bancos comerciales, dando origen a las operaciones de depósitos y crédito.

Debido a su considerable influencia sobre la disponibilidad de medios de pago y, lógicamente, sobre el propio valor de la moneda, esos mecanismos también pasaron a ser controlados por los Bancos Centrales, a los cuales además del monopolio de la emisión, les fue atribuida la función de regular la oferta monetaria. En el ejercicio de esas funciones, los Bancos Centrales, pasaron a fijar las tasas de los encajes legales de la banca comercial, mediante las cuales se restringen o se amplían las bases de los recursos monetarios de la economía y finalmente, como ejecutores de la política monetaria establecida.

Los primeros Bancos Centrales que existieron fueron instituidos en Holanda (1814), Noruega (1816), Austria (1816) y Dinamarca (1818). Pero el *Bank of England* y el *Banque de France*, creados en 1844 y 1848, respectivamente, son considerados los modelos para la estructuración y el funcionamiento de los demás Bancos Centrales.

El motivo principal de la actividad de las autoridades monetarias y en particular de los bancos centrales es el de regular la oferta monetaria. Esta influirá en los niveles de liquidez general del sistema económico, pudiendo ejercer presiones inflacionarias o efectos depresivos, debido al comportamiento de los medios de pago en relación con la capacidad de producción de la economía.

Las situaciones de pleno empleo o de acentuado subempleo, aunque estén influenciadas por innumerables factores no monetarios, se determinan en gran parte por la regulación de la oferta monetaria. Por lo tanto, las decisiones y las formas de actuación de las autoridades monetarias tienen mucha influencia sobre las actividades económicas.

Las autoridades monetarias, a través de los bancos centrales, no solo controlan los niveles y el régimen de las emisiones de papel moneda sino también el volumen de la moneda escritural. Este amplio control sobre los medios de pago se ejerce a través de tres instrumentos monetarios básicos:

- Los encajes legales

- Las operaciones de redescuento
- Las operaciones de mercado abierto

1. *Los encajes legales.* Son esencialmente restrictivos. Se trata de la esterilización, por parte de las autoridades monetarias, de cierta cantidad de los depósitos captados por el sistema bancario. Generalmente se fijan a través de un porcentaje aplicado sobre esos depósitos, lo que reduce el poder multiplicación de la moneda escritural. Cuanto mayor sea la tasa del encaje legal, tanto menor será el efecto multiplicador de los depósitos bancarios. Por lo tanto, con la variación de esa tasa las autoridades monetarias pueden controlar no sólo el nivel de los medios de pago y la liquidez general de la economía, sino también la capacidad global de los créditos del sistema bancario. En periodos inflacionarios, la expansión del encaje legal podrá ejercer efectos de contención; en periodos de depresión, podrá obtenerse un efecto inverso mediante la reducción de la tasa.

2. *Las operaciones de redescuento.* Funcionan como una especie de contrapartida de los encajes legales. Son esencialmente expansionistas. Se trata de operaciones entre el sistema bancario y las autoridades monetarias, a través de las cuales éstas últimas ayudan al sistema cuando se le agotan sus reservas y encajes técnicos a causa de los retiros de depósitos superiores a los límites operacionales esperados. Para esas operaciones de “socorro”, las autoridades monetarias fijan tasas punitivas de interés, establecen plazos a los bancos que les soliciten esta ayuda y fijan límites sobre los cuales pueden operar. Por su naturaleza, esas operaciones aumentan las garantías, la seguridad y la liquidez del sistema. En la hipótesis de que no existan, los bancos serán forzados a operar con altas tasas de encaje propio; pero aun así, los riesgos serán mucho más altos.

3. *Las operaciones de mercado abierto.* Actúan fundamentalmente en los dos sentidos, condicionando indirectamente la expansión o la reducción de los medios de pago. Se trata de operaciones representadas por la compra y venta de bonos del estado, mediante las cuales las autoridades monetarias regulan los flujos de liquidez de la economía. El mecanismo de las operaciones de *mercado abierto* es bastante

simple. Cuando hay exceso de oferta monetaria, el banco central, en subastas propias e institucionales, realiza grandes operaciones del Estado, retirando en esa forma los excesos encontrados; mediante las operaciones de venta, se reduce el medio circulante en poder del público y de los bancos, restringiéndose los medios de pago.

En el caso contrario, cuando hay insuficiente oferta monetaria, el banco central ingresa en el mercado de títulos de deuda pública con intenciones de comprar los bonos del estado en circulación; al realizar grandes operaciones de compra, “irrigará” el mercado financiero, reinyecto el papel moneda que había sido retirado del sistema por las operaciones de venta. En esta forma, maniobrando con los bonos del estado en poder del público y de las autoridades monetarias, éstas últimas pueden, a través del mercado abierto, acondicionar la oferta monetaria a las necesidades reales del sistema económico.

Entre las principales funciones de los bancos centrales se encuentran:

Emisión de moneda. En todos los países del mundo esta actividad es un monopolio del Estado soberano a través del banco central. Mediante esta función, que uniforma la circulación de billetes, el banco puede controlar las expansiones de crédito de los bancos comerciales; además imprime la flexibilidad necesaria a la cantidad de dinero en circulación, la cual debe adaptarse a las cambiantes condiciones económicas.

Banquero, agente y consejero del gobierno. El banco desempeña para el gobierno funciones similares a las que los bancos privados realizan en favor de su clientela: lleva la cuentas bancarias de oficinas, organismos y empresas gubernamentales; realiza traspasos de fondos oficiales entre diversas cuentas y plazas; puede conocer la situación financiera general del país y está en condiciones de asesorar al gobierno; le proporciona divisas que requiere para el servicio de la deuda externa y para el pago de adquisiciones externas, también le compra sus divisas. Puede crear crédito nuevo a través de otorgar crédito al gobierno, con lo que incrementa la cantidad de dinero en circulación y en poder de los bancos privados.

Depositario de las reservas en efectivo de los bancos comerciales. El banco central regula la situación monetaria y crediticia del país, propiciando una base de crédito más amplia y flexible, que puede utilizarse más intensamente en beneficio de los negocios y de la banca. Sin esta función, la banca comercial tendría que conservar suficientes reservas de efectivo, lo que reduciría el volumen de sus operaciones.

Depositario de las reservas metálicas y de divisas del país y responsable de mantener el patrón monetario. Junto con la emisión de billetes, el Banco debe mantener la reserva de metales preciosos y de divisas del país con lo que, al menos en teoría, garantiza el valor de la moneda y el patrón monetario adoptado.

Encargado de liquidar los saldos entre bancos comerciales. Cada banco comercial mantiene una cuenta acreedora en el banco central. La liquidación de los saldos resultantes de la compensación entre ellos puede realizarse con facilidad en los libros del banco. Así, éste detenta el sistema de compensación bancaria, instrumento que le permite medir las tendencias de los bancos privados en lo individual o en conjunto.

Prestamista de última instancia. El banco tiene la responsabilidad de enfrentar, directa o indirectamente, cualquier demanda razonable de efectivo por parte de los bancos bajo ciertas condiciones y a través de operaciones de redescuento, de adquisición de valores en el mercado abierto o ampliando el volumen de crédito.

Control del crédito. El banco puede intervenir para regular las actividades de las instituciones crediticias. Lo hace a través de la imposición de depósitos obligatorios a los bancos comerciales; el racionamiento del crédito, una política de crédito selectivo; la manipulación de las tasas de redescuento, operaciones de mercado abierto y la persuasión y publicidad.

2.6.1 El Banco de México

El Banco de México abrió sus puertas el 1 de septiembre de 1925, y fue la consumación de una aspiración largamente acariciada por el país. Poco recordado es actualmente el hecho de que los antecedentes de esta Institución se remontan al menos hasta principios del siglo XIX. En fecha tan remota como 1822, durante el reinado de Agustín de Iturbide, la historia registra la presentación de un proyecto para crear una institución con la facultad para emitir billetes que se denominaría "Gran Banco del Imperio Mexicano".

En Europa, los bancos centrales surgieron a partir de una evolución espontánea en que algún banco comercial fue adquiriendo gradualmente las funciones que en un contexto moderno corresponden en exclusiva a los institutos centrales.

Algo parecido estuvo próximo a ocurrir en México hacia 1884, pero en un célebre juicio legal celebrado en la capital del país triunfó la postura que favorecía la libre concurrencia de los bancos comerciales en cuanto a la emisión de billetes.

Con la destrucción del sistema bancario porfirista durante la Revolución, la polémica ya no se centra en la conveniencia del monopolio o la libre concurrencia en la emisión de moneda, sino en las características que debería tener el Banco Único de Emisión, cuyo establecimiento se consagró en el Art. 28 de la Carta Magna promulgada en 1917. La disyuntiva consistía en proponer el establecimiento de un banco privado, o un banco bajo control gubernamental. Los Constituyentes reunidos en Querétaro optaron por esta segunda fórmula, aunque la Carta Magna sólo estableció que la emisión de moneda se encargaría en exclusiva a un banco que estaría "bajo el control del Gobierno".

Sin embargo, a pesar del desiderátum consagrado en la Constitución, siete largos años demoró la fundación del entonces llamado Banco Único de Emisión. En ese lapso, se emprendieron varias tentativas para llevar a cabo el proyecto, que fracasó por la

inflexible penuria del erario. Reiteradamente, la escasez de fondos públicos fue el obstáculo insuperable para poder integrar el capital de la Institución. En el ínterin, se fue consolidando en el mundo la tesis sobre la necesidad de que todos los países contasen con un banco central. Tal fue el mensaje de un comunicado emitido en 1920 por la entonces influyente Sociedad de las Naciones, durante la Conferencia Financiera Internacional celebrada en Bruselas.

El Banco de México tiene, por mandato constitucional, la encomienda prioritaria de procurar la estabilidad del poder adquisitivo de la moneda nacional. Lo anterior implica alcanzar y mantener una inflación baja y estable. Esta constituye la mejor contribución que un banco central puede hacer para aumentar el bienestar de la población.

Ante los cambios que ha experimentado la economía de México en los últimos años, el esquema de política monetaria se ha modificado con el fin de incrementar su efectividad y transparencia. Esta evolución ha conducido a un esquema de objetivos de inflación, el cual se caracteriza por la importancia que tienen el anuncio de las metas explícitas de inflación para el corto y largo plazos y por la estrecha comunicación del Banco Central con la sociedad. Uno de los elementos fundamentales para lograr la credibilidad del público en las metas de inflación es tanto el cumplimiento de las mismas como una explicación clara y oportuna de las causas de las desviaciones temporales que eventualmente pudieran presentarse.⁴

2.7 ¿QUÉ ES LA DOLARIZACIÓN?

Un concepto de dolarización es el que se refiere al proceso donde el dinero extranjero reemplaza al dinero doméstico en cualquiera de sus tres funciones. En efecto, la dolarización de una economía es un caso particular de sustitución de la moneda local por el dólar estadounidense como reserva de valor, unidad de cuenta y como medio de pago y de cambio.

⁴ Banco de México. Política Monetaria. Informe del Primer Semestre 2003

El proceso puede tener diversos orígenes, uno es por el lado de la oferta que significa la decisión autónoma y soberana de una nación que resuelve utilizar como moneda genuina el dólar. Otro origen posible, por el lado de la demanda, es como consecuencia de las decisiones de cartera de los individuos y empresas que pasan a utilizar el dólar como moneda, al percibirlo como refugio ante la pérdida del valor de la moneda doméstica en escenarios de alta inestabilidad de precios y de tipo de cambio.

El uso del dólar deriva, en este último caso, de la conducta preventiva de la suma de individuos que, racionalmente, optan por preservar el valor de su riqueza manteniéndola en dólares y refugiándose así del devastador efecto de las devaluaciones y la alta inflación. Cuando la dolarización es un proceso derivado de decisiones de los individuos es muy difícil pensar en su reversión. La dolarización se presenta en forma de inversiones en activos financieros denominados en moneda extranjera dentro de la economía doméstica, circulante en moneda extranjera y depósitos de los agentes nacionales en el extranjero, generalmente estos últimos depósitos se realizan en las oficinas off-shore de los bancos nacionales.

Se pueden distinguir dos procesos de dolarización por el lado de la demanda: la sustitución de moneda y la sustitución de activos. La sustitución de moneda, que se refiere a motivos de transacción, ocurre cuando la divisa extranjera se utiliza como medio de pago; en este sentido, los agentes dejan de utilizar la moneda nacional para sus transacciones. La sustitución de activos, que hace relación a la función del dinero como reserva de valor, por consideraciones de riesgo y rentabilidad, se presenta cuando los activos en moneda extranjera se utilizan como parte de un portafolio de inversiones.

2.7.1 ¿Por qué la dolarización?

Entre los factores que explican los fenómenos de la dolarización, sobre todo en los países de América Latina, y que han jugado un papel importante en el proceso están:

- La inestabilidad macroeconómica
- El escaso desarrollo de los mercados financieros
- La falta de credibilidad en los programas de estabilización
- La globalización de la economía.
- El historial de alta inflación
- Los factores institucionales, entre otros.

2.7.2 ¿Cuándo es necesaria la dolarización?

La dolarización tiene sentido solamente bajo las siguientes circunstancias:

- La economía está estrechamente integrada con la de EEUU, y los dos países experimentarían altibajos muy parecidos. Esto muy rara vez sería el caso en los países exportadores de productos con fuertes cambios de precio.
- El país tiene una economía muy pequeña, la mayoría de los precios están en dólares y los bienes se usan en el comercio internacional.
- El país tiene una fuerza laboral muy flexible. En este caso cuando los salarios necesitan bajarse, esto puede suceder sin muchos conflictos y sin periodos prolongados de desocupación.
- El Banco Central del país no es confiable en la conducción de su propia moneda. Este puede deberse a que la política nacional es demasiado populista, o a que son demasiado altas las presiones a emitir dinero para cubrir déficit presupuestarios.

Son muy pocos los países que tienen este perfil. A pesar de no corresponder con ninguno de estos cuatro criterios, Argentina ha mantenido un tipo de cambio "estándar de dólar" desde 1991. Aunque ha tenido algunos logros significativos, Argentina experimentó una aguda recesión en 1995 (después de la crisis del peso mexicano), y

actualmente está sufriendo otra. Aún cuando las circunstancias objetivas piden un aflojamiento monetario, la cotización fija de Argentina no lo permite. En cambio, México abandonó su política de cotización fija en 1995 para adoptar un sistema de flotación.

En 1999, México pudo absorber los golpes en los mercados mundiales a través de una depreciación de su moneda mientras que Argentina se vio obligado a intensificar su política monetaria. El resultado es que México gozó de crecimiento económico en 1999, mientras que la Argentina se hunde cada vez más en su recesión. Caso paralelo es el de Hong Kong y Singapur. Singapur tenía como respuesta a la crisis asiática la depreciación de su divisa, mientras que Hong Kong mantuvo una cotización fija, la misma que ha tenido desde 1984. Singapur escapó de la recesión en 1998 y 1999. En cambio Hong Kong ha experimentado el declive más fuerte en su producción de los últimos tiempos (una caída de su PIB real de aproximadamente el 8% desde su apogeo hasta mediados de 1999).

Cómo reducir los riesgos de la globalización

Frente a los riesgos y peligros que conlleva la entrada en el mercado mundial, es imprescindible que todos los países aprendan a defenderse en contra de los riesgos de la globalización. Un buen sistema de cotización es parte de una política general de autodefensa económica. Dentro de este marco, hay tres principios recomendables:

Primero, son útiles las cotizaciones flexibles (en el ámbito nacional o regional) para absorber golpes externos, excepto en los casos más extremos, ya mencionados. No es adecuado tener una cotización fija que sea apropiada la mayoría del tiempo. Los países necesitan planificar para las eventualidades.

Segundo, los países deben tratar de limitar el ingreso de dinero "caliente", especialmente de los préstamos de corto plazo proveniente de bancos internacionales. Estos fondos pueden salir del país con la misma velocidad con que entran. El capital altamente volátil de corto

plazo puede trastornar economías y causar enormes altibajos en cotizaciones. El flujo de estos fondos puede controlarse mediante controles del sistema bancario o a través de la restricción del ingreso de capital de corto plazo (aunque una vez ingresado tal capital, no es recomendable limitar su salida).

Tercero, deben prestar mucha atención en la proporción de endeudamiento extranjero de corto plazo respecto a reservas internacionales. La mayoría de los países que han padecido crisis con sus monedas tenían más deuda de corto plazo que reservas internacionales en la víspera de la crisis.

2.7.3 ¿Cómo funciona la dolarización?

En un país oficialmente dolarizado la economía funciona de forma similar a la de los Estados Unidos. Panamá, por ejemplo, tiene tal relación con los Estados Unidos como la puede llegar a tener Puerto Rico o Pensilvania. Si la gente acumulara dólares, gastarían menos; si quieren deshacerse de los dólares, gastarían más. Los precios y los usos aplicados a los fondos de dinero son determinados por combinaciones de preferencias a niveles locales y arbitraje con el resto del mundo. Al igual que dentro de los Estados Unidos, las tasas de interés e índices de precios tienden a moverse hacia arriba en pasos relativamente pequeños, y no en pasos agigantados.

Las tasas de inflación pueden ser distintas entre Estados Unidos y un país dolarizado, pero el uso de una moneda común, en especial si está fortificada con el libre comercio, tiende a mantener los precios de bienes internacionalmente cambiados entre sí cerca de niveles similares a los de los EEUU, colocando un precio techo para la inflación. Las tasas de interés tienden a ser similares a los de los Estados Unidos, mas un premio para el riesgo del país.

La idea: El gobierno estadounidense ofrece la dolarización a los países que califiquen, sin limite de tiempo. Aquellos países que califiquen pueden unirse, o renunciar a este derecho en cualquier momento. El

objeto de dicha calificación es de constatar y estar seguro que el papel moneda estadounidense será utilizado, en lugar del papel moneda domestico.

Países que dolarizan: Aquellos países considerando efectuar la dolarización tienen varios factores que considerar. Por ejemplo si mantendrán su moneda, o simplemente usaran la moneda estadounidense. Es importante exponer que para estos casos, las verdaderas reservas de muchos países considerando la dolarización son mayores a sus reportes oficiales ya que los ciudadanos mantienen inversiones en el extranjero. Con respecto a que unidad de intercambio usar para intercambiar de una moneda a otra, cuantas más unidades haya de moneda domestica por dólar, mas baja ha de ser la reserva del dólar para ese país para la inmediata dolarización de ese país.

La dolarización inmediata, si es bien técnicamente posible, quizás no siempre sea vista como políticamente ventajosa. Como maniobrar a través de los arduos temas jurídicos y legales de cambiar moneda, como lo son revisar contratos para altos niveles de interés. Como re-organizar los componentes del banco central, ya que la dolarización transfiere todo a la Reserva Federal estadounidense.

2.7.4 ¿Cómo un país dolarizado consigue dólares?

Para obtener papel moneda dólar de la Reserva Federal estadounidense, un país que dolariza le dará a este organismo bienes de su haber altamente líquidos, es decir, valubles de igual valor de una corta lista especificada por el gobierno estadounidense. Los bienes del haber del país en cuestión pueden ser entregados a la Reserva Federal por medio de un intermediario del banco que se especializa en el movimiento de las notas de dólar. La Reserva Federal solo dará dólares a cambio por los bienes ya mencionados; no regalara los dólares porque sí. De forma tal que la dolarización de acuerdo a este arreglo, requiere que un país tenga un respaldo del 100% en bienes de su haber para lo que fuera que dolarice. El gobierno y el banco central pueden tener bienes en otras monedas, asumiendo que puedan cambiarlos en

un mercado por notas de dólar o bienes aceptables para la Reserva Federal. El país que dolarizará fija una fecha con los Estados Unidos para la dolarización oficial de este mismo, fecha que será la que los Estados Unidos comiencen acreditando con su porcentaje del señoraje. Para ese día, al menos el 75% de la moneda domestica en circulación debe ser cambiada por dólares.

No habrá mas emisión de moneda domestica desde ese día, y, si se puede dar la situación, no habrá monedas creadas y puestas en circulación, y los materiales para su construcción serán destruidos.

Un porcentaje de 75 es aconsejable ya que es poco realista esperar que la gente entregue el 100% de su moneda domestica para dar paso a la circulación de dólares. Algunas notas serán guardadas por coleccionistas, o serán perdidos o destruidos. Un reemplazo substancial en vez de total debería ser el proceder de los países actores, y será el determinante del proceso de dolarización

2.7.5 Problemas para aplicar la dolarización

Un país que considera la dolarización oficial necesita tomar en consideración algunos problemas como:

- 1) Convertir rápidamente un sistema de banco central en uno de dolarización oficial.
- 2) Convertir a la dolarización oficial un sistema de caja de conversión supone mucho menos problemas porque esta tiene importante similitud a la dolarización oficial.

Los países que desean reemplazar la banca central con algún otro sistema monetario deben resolver ciertas preocupaciones tales como un alto nivel de reservas en dólares, un sistema bancario solvente, finanzas publicas sanas y salarios flexibles.

La dolarización elimina la posibilidad de financiar el déficit presupuestario mediante la inflación, y al hacerlo así, ataca el problema que es la raíz de muchos otros problemas económicos de los países en desarrollo. No es necesario tener disponibles todas las reservas en dólares para la dolarización oficial, siempre y cuando la cantidad que falta se la pueda obtener en los mercados financieros o en fuentes tales como el FMI. La experiencia del sistema similar a la caja de conversión en Argentina, Bulgaria y otros países confirma que una reforma monetaria dramática en si misma ayuda a crear las condiciones para el éxito económico, en vez de este sea una precondition para la reforma. La dolarización oficial no garantiza que un país implementara buenas políticas económicas, pero en muchos países en desarrollo aumentara las posibilidades de éxito.

a) Decisión sobre moneda

Un país puede otorgar estatus de curso legal a mas de una moneda. En realidad puede permitir a su gente usar cualquier moneda que deseen para hacer prestamos, facturaciones, pagar salarios, etc. En la mayor parte de los casos las economías de escala son tales que la gente tenderá a usar una sola moneda, siempre y cuando esa moneda permanezca relativamente buena.

Para países con caja de conversión, se elegirá la moneda extranjera que se utiliza como ancla en la tasa de cambio. Se puede dolarizar unilateralmente, siempre y cuando se posean o se puedan obtener reservas extranjeras suficientes, un país puede dolarizar unilateralmente, sin un acuerdo formal o aprobación informal del país emisor. Sin embargo, pueden existir ventajas económicas y políticas con un acuerdo formal.

b) Emisión de moneda

Panamá y otros países oficialmente dolarizados emiten monedas fraccionarias. Debido a que las monedas fraccionaria son una parte subsidiaria de la oferta monetaria, la existencia de la monedas fraccionarias emitidas domésticamente no ha puesto en peligro la credibilidad de la dolarización oficial.

c) Las reservas internacionales.

Las reservas extranjeras que mantienen un banco central típicamente no son billetes extranjeros porque estos no pagan intereses, en vez de eso, tienen depósitos en moneda extranjera en bancos en el exterior y bonos en moneda extranjera.

El banco central en un país dolarizado no necesita mantener billetes de dólares en efectivo hasta el momento en que debe reemplazar los billetes de peso en circulación con billetes de pesos en circulación con billetes de dólares.

2.7.6 ¿Cuándo un país se considera dolarizado?

El Secretario del Tesoro de los Estados Unidos puede certificar a un país determinado como oficialmente dolarizado, después de considerar si el país ha cumplido con las siguientes condiciones:

- Haber cesado de emitir papel moneda doméstico.
- Haber destruido los materiales de impresión utilizados para imprimir papel moneda doméstico (placas y sellos).
- Haber eliminado una porción substancial de la moneda local en circulación, con planes para eliminar tanto como sea posible.
- Haber dado por terminado el estatus de medio de curso legal de la moneda local.
- Haber adoptado como moneda de curso legal al dólar.
- Haber cesado la moneda local, excepto en cambio por dólares.
- Haber cesado de hacer pagos de gobierno en moneda local.
- Haber redenominado sus precios, activos y pasivos en dólares.
- Haber abierto su sistema bancario a la competencia extranjera ó haber establecido estándares bancarios internacionales.

- Estar involucrado en consultas avanzadas con el secretario del tesoro para determinar si el país es un buen candidato para la dolarización oficial.

Luego de la certificación, el país dolarizado recibirá una “consola”⁵ (título financiero que da derecho al pago de intereses pero no del principal) igual al monto de valores del tesoro de los EEUU cambiados por dólares con el propósito de la dolarización. El valor de la consola no debe ser mayor al valor total de la moneda local “en circulación” previo a la certificación.

Los pagos de intereses por señoreaje pueden negociarse en:

- Pagos trimestrales;
- El país dolarizado recibiría 85% del valor de señoreaje, y Estados Unidos recibiría el 15% restante;
- La fórmula preestablecida en la propuesta de ley está en función del valor de la “consola”, de la tasa de interés de los bonos del tesoro a 90 días y de la emisión de la reserva federal;
- No se aplica a dólares ya existentes en el país antes de la fecha de dolarización oficial.

2.7.7 Otras consideraciones al dolarizar

Algunas consideraciones importantes relacionadas con la dolarización señalan que lo más recomendable es dolarizar un país cuando se tiene inflación baja. Si hay inflación antes del cambio, las presiones sobre los precios pueden continuar por un tiempo corto.

Además, el tipo de cambio debe ser establecido por el libre mercado. Sobrevaluar o subvaluar el tipo de cambio para efectuar la dolarización, podría generar presiones recesivas o inflacionarias por un

⁵ Consola.- Título financiero que da derecho al pago de intereses pero no del crédito.

Existen reformas que deben acompañar al proceso de dolarización para que su implementación sea efectiva, estos son:

- Política fiscal sana. Reducción o eliminación del déficit fiscal.
- Saneamiento de la deuda externa para recuperar credibilidad.
- Disminución del rol del sector público en el sector productivo.
- Reforzamiento y competitividad del sistema bancario

Se han identificado los siguientes impactos en el comercio internacional:

- Se reducen los costos de transacción (no sólo con EE.UU.).
- Se reduce el costo del crédito comercial a corto plazo.

Según un amplio estudio de la Universidad de Berkeley, realizado en 186 países, cubriendo 30 años concluye que:

- Países que usan la misma moneda comercian tres veces más que los que usan monedas diferentes.
- El impacto de la baja volatilidad de tipos de cambio es positivo pero mucho menor.

El impacto en las exportaciones del país dolarizado serían:

- En el corto plazo, si ha habido retraso de la inflación con respecto a la devaluación, los precios en dólares tenderán a perder su “falsa competitividad”.
- En el largo plazo, si el dólar se revalúa con respecto a otras monedas, se pueden perder algunos puntos de competitividad en algunos mercados (lo contrario también es cierto).

En resumen, la dolarización traería incremento en comercio internacional, reducción de costo de capital y ayudaría a la estabilización de precios. La inflación y sobre o subvaluación inicial de la moneda pueden hacer más complicada la transición. Otros

cambios importantes deben acompañar la dolarización: disciplina fiscal, saneamiento de la deuda, fortalecimiento del sector bancario, privatizaciones, etc.

2.7.9 Inconveniencias de la dolarización en México

En la situación de un país que adopta un consejo monetario, una unión monetaria o la simple dolarización, algunas de las funciones del banco central, señaladas en el Capítulo 2.6 se alteran y debilitan, otras simplemente desaparecen. Ésto, en la práctica, significa la desaparición del banco central, lo cual se traduce en la desaparición de la soberanía monetaria y la incapacidad del gobierno de efectuar una política económica propia, no sólo la monetaria. Los casos más extremos, desde luego, son la adopción del consejo monetario y la dolarización.

En estos dos últimos casos, sucede que se debilitan las funciones de banquero, agente y consejero del gobierno; depositario de las reservas en efectivo de los bancos comerciales; depositario de las reservas metálicas y de divisas del país y responsable de mantener el patrón monetario; encargado de liquidar los saldos entre bancos comerciales.

Las inconveniencias técnicas, económicas y políticas de la dolarización en nuestro país son:

1. En el caso de una hipotética dolarización en México, aunque el Banco de México técnicamente podría continuar llevando las cuentas bancarias gubernamentales, obviamente en dólares, así como realizar traspasos de fondos oficiales entre cuentas y plazas, tales actividades también podrían ser realizadas por bancos privados, incluidos los “extranjeros”. Y, si se considera que el gobierno es, a través de Pemex, el más importante captador de dólares del país, con seguridad los bancos privados —y en especial los extranjeros— querrían manejar semejantes recursos, es muy probable que sucediera esto último. En todo caso, el Banco de México bien podría ser como una gran casa de cambio.

2. El banco podría también seguir conociendo la situación financiera general del país, ahora dolarizada, aunque ya casi carecería de sentido asesorar al gobierno en materia financiera. Ninguno de los dos podría hacer mucho. Asimismo, proporcionar divisas al gobierno para el servicio de la deuda externa, y para el pago de adquisiciones externas, así como la compra de sus divisas, ya no necesariamente sería monopolio del banco. Inclusive podría haber otras casas de cambio privadas para realizar esta función. En consecuencia, ya no podría crear crédito nuevo a través de otorgar crédito al gobierno, ni incrementar la cantidad de dinero en circulación y en poder de los bancos privados.
3. En el marco de una dolarización, el banco ya no podría regular la situación monetaria y crediticia del país. Sólo intervendría en aspectos muy limitados y secundarios, tales como fijar el monto de encajes legales y, tal vez, emitir circulares sobre procedimientos contables.
4. Con el dólar como moneda de curso legal, el Banco de México mantendría la reserva de metales preciosos y de divisas del país sólo como una especie de caja de seguridad bancaria, sin posibilidad de hacer política monetaria en tanto que banco central.
5. En una situación de dolarización, las funciones del Banco de México señaladas podrían ser más o menos conservadas y, en esa medida, éste podría subsistir, aunque totalmente desfigurado, porque las fundamentales funciones de emisión y de prestamista de última instancia y control de crédito sí desaparecerían por completo.
6. El Estado mexicano, a través del Banco de México, perdería el monopolio soberano para emitir una moneda propia. Circularían en México dólares en lugar de pesos y aquellos los emite el Sistema de la Reserva Federal de Estados Unidos. En un caso “menos drástico”, circularían pesos, pero sólo en las cantidades permitidas por el monto de dólares mantenidos en las “reservas del país”. Si entraran dólares al país habría pesos, y si salieran los pesos, se retirarían de la circulación sin que el Banco de México

pudiera hacer nada al respecto. De esta forma, la política monetario-financiera de la reserva estadounidense regiría, en lo inmediato, la circulación monetaria en México y, en realidad toda la economía.

7. Como consecuencia de lo anterior, el Banco de México estaría incapacitado para enfrentar la demanda extraordinaria de efectivo por parte de los bancos comerciales, ya que no podría crear dinero, ni crédito. Es decir, no podría rescatar bancos privados en problemas. La realización de operaciones de redescuento, de adquisición de valores en el mercado abierto y de ampliación del volumen de crédito, le estaría vedada o muy restringida. Lo mismo sucedería con la imposición de depósitos obligatorios a los bancos comerciales; el racionamiento del crédito; una política de crédito selectivo y la administración de las tasas de redescuento.
8. Aparte de la pérdida de soberanía en materia de política monetaria y todo lo que ello implica, el Banco de México estaría en riesgo.
9. Considerando que, como resultado de la apertura comercial y la firma de acuerdos de protección a la inversión, el gobierno mexicano ha renunciado en los hechos a la posibilidad de instrumentar verdaderas políticas de fomento industrial, comercial, agropecuario; y en general, al fomento económico, con la dolarización no sólo se perdería la soberanía monetaria y se renunciaría a la política monetaria autónoma sino también, necesariamente, se alteraría el conjunto de la política económica.

2.8 TIPOS DE DOLARIZACION

En la práctica, se ha clasificado a la dolarización en cuatro tipos, obviamente, dependiendo del nivel de presencia y de autorización para utilizarse que tenga en cada país, y se han identificado algunas naciones que funcionan con estos sistemas, detallados a continuación:

➤ *Informal o no oficial*

18 países “altamente dolarizados” (FMI), depósitos en dólares más del 50%. Argentina, Bolivia, Perú, México, Centro América

➤ *Semi-oficial*

Bahamas, Haití, Camboya

➤ *Formal u oficial*

Panamá, Timor Oriental, Palau, Islas Marshal, Micronesia

➤ *Propuesta Mack (Estabilidad Monetaria Internacional)*

Coordinada con el Gobierno de los Estados Unidos

Dolarización oficial y no oficial

El dólar norteamericano es moneda no oficial en muchos países que han sufrido devaluaciones monetarias y altos niveles de inflación. La gente confía en el dólar por su record de largo plazo, el cual ha sido de los mejores en el mundo. Sin embargo, pocos son los gobiernos extranjeros que optan por dolarizar sus economías oficialmente, y reemplazar su moneda domestica con el dólar.

Una razón es, que a causa de los tratados actuales, si lo hacen pierden las ganancias sobre la emisión de su moneda. Los beneficios de la dolarización son mutuos, tanto para los Estados Unidos para los países dolarizantes. La dolarización prácticamente eliminaría el riesgo de devaluó, haciendo las inversiones domesticas y de los Estados Unidos más seguras.

Las tasas de interés también bajarían drásticamente, impulsando su crecimiento económico. Mayor crecimiento en otros países significaría mayor demanda de bienes americanos también.

La población de mercados emergentes ya han cambiado su sistema monetario por el dólar. Lo que se buscaría, entonces, es una política que podría implementar sin convenios multilaterales.

La dolarización oficial es el concepto que apunta a una verdadera forma fija de tasa de intercambio monetario. Bajo este precepto, todas las notas de peso, papel moneda, y quizás también las monedas serían convertidas en papel de dólar, todos los bienes, tipos de capital y precios serían cambiados a dólar. Una cuenta bancaria de 1000 pesos sería convertida en una cuenta bancaria de 1000 dólares.

Muchos países hoy en día están dolarizadas de forma no oficial. A través de Latinoamérica y la mayor parte de la ex Unión Soviética, la gente tiene depósitos en dólares tanto en su país como en el extranjero. En algunos países, el uso del dólar como moneda es legal, en otros ilegal, pero cualquiera sea el caso, el dólar es una moneda altamentepreciada. En muchos países, hacer oficial al dólar sería simplemente completar la extensa dolarización no oficial ya existente.

Criterio legal: La moneda doméstica debe dejar de ser moneda de circulación legal, aunque el gobierno continúe dando periodos de gracia luego de pagar por dólares a tasas de intercambio aplicadas. El dólar debe tener un status de moneda legal, pero una vez más, los Estados Unidos no han de presionar a ningún país a dolarizar. El euro y el yen pueden ser moneda de corriente legal tal como el dólar, por ejemplo, aunque el dólar sea la moneda dominante en circulación.

Criterio político: El gobierno de los Estados Unidos debe de estar convencido que el país a dolarizar actúa en buena fe, y no trata de abusar del compartir del señoraje de alguna forma. Parece deseable para los Estados Unidos evitar conectar el compartir el señoraje a temas políticos sin importancia. La dolarización tiene beneficios para los Estados Unidos aunque la administración del congreso no este de acuerdo con la política que el país en cuestión. Solo bajo circunstancias muy específicamente observadas, como por ejemplo guerra con los Estados Unidos, debería un país ser de certificado para la dolarización por un criterio legal.

Quien calificaría: Bajo los criterios ya expuestos, la gran parte de los países calificarían para compartir el señoraje, si decidieran dolarizar. Las mayores excepciones serían una cantidad de países europeos y África, como parte de la zona del euro. La mayoría de los países europeos al oeste de Ucrania le pertenecen al banco central europeo o tienen el peso del euro que es mayor al del dólar en su política de tasas de intercambio. En los lugares donde la moneda extranjera es usada mucho, como los Balcanes, el marco alemán es mas usado que el dólar.

Pero como principio, la dolarización podría extenderse a cada país en América, Asia, y el Pacífico, y la gran parte de la ex Unión Soviética y más de la mitad de África. Cuantos de esos países de hecho dolarizarían es un punto aparte. La dolarización probablemente tenga poco atractivo en países que ya tiene fuertes monedas. Singapur, por ejemplo, ha tenido baja inflación y bajas tasas de interés por muchos años. Es poco probable que elija dolarizar a menos que la gran parte de los países que lo rodea lo hagan. Pero la gran parte de los países con mercados emergentes tiene monedas que les han ido mucho peor que el dólar singapurense, entonces para ellos es mas atractivo el concepto de la dolarización.

2.8.1 Dolarización no oficial

La dolarización primero adquiere un carácter informal. Es un proceso espontáneo en respuesta al deterioro en el poder adquisitivo de la moneda local. Los agentes, entonces, se refugian en activos denominados en monedas fuertes, normalmente el dólar, aunque la moneda extranjera no sea de curso obligatorio. La dolarización extraoficial puede mantener cualquiera de los siguientes activos: bonos extranjeros y otros activos no monetarios, generalmente en el exterior; depósitos de moneda extranjera en el exterior, depósitos de moneda extranjera en el sistema bancario domestico o billetes extranjeros (moneda papel) en billetes.

A menudo ocurre en etapas que corresponde a las funciones del dinero, esto es; a medida de valor, medio de pago y unidad de cuenta.

En la primera etapa lo que los economistas algunas veces llaman *sustitución de activos*, la gente mantiene bonos extranjeros y depósitos en el exterior como reserva de valor. Hace esto porque quiere protegerse contra la pérdida de riqueza a través de la inflación de la moneda doméstica o a través de la franca confiscación que han hecho algunos países.

En la segunda etapa la dolarización extraoficial, llamada a veces por los economistas *sustitución monetaria*, la gente mantiene grandes cantidades de moneda extranjera en el sistema bancario doméstico (si se le permite), y luego billetes extranjeros, tanto como medio de pago como para mantener su valor. Los sueldos, impuestos y gastos diarios, tales como alimentos y cuentas eléctricas, tienen que pagarse en moneda local pero artículos más caros, tales como automóviles y casas, se los paga a menudo en moneda extranjera.

En la etapa final de la dolarización extraoficial, la gente piensa en términos de la moneda extranjera, y los precios en la moneda local se los relaciona con el índice de tasa de cambio. Es difícil conocer la magnitud de la dolarización extraoficial, sin embargo estimaciones sobre cuantos billetes de dólares de los Estados Unidos y otras monedas circulan fuera de su país de origen, dan una idea aproximada de que tan extendida es la dolarización extraoficial.

Otra manera de medir la dolarización extraoficial es calculando la proporción de los depósitos en moneda extranjera en el sistema bancario doméstico. Un estudio de países seleccionados efectuando por el FMI, encontró que 52 países estaban altamente dolarizados en 1995.

En la mayor parte de los países dolarizados extraoficialmente, el dólar es la moneda extranjera que se elige. Eso es particularmente cierto en América Latina y el Caribe, donde los Estados Unidos representa el primer o segundo socio comercial más grande y la mayor fuente para casi todos estos países. Rusia también está dolarizada extraoficialmente en su mayor parte: se ha estimado que Rusia mantiene tanto como 40 mil millones de dólares en billetes.

Pero la dolarización informal tiene consecuencias lamentables sobre el funcionamiento de la economía de un país, entre las que podemos citar:

- A. *En primer lugar*, hace que la demanda de dinero se vuelva inestable. Esto dificulta las posibilidades de la autoridad monetaria para estabilizar la economía y controlar la inflación. En la medida que los agentes económicos convierten la moneda local en dólares, se reduce el monto de la moneda local en circulación.

En economías altamente dolarizadas de manera informal no existe la posibilidad de fijar un objetivo intermedio de política monetaria porque la cantidad de dinero está afectada por la presencia de dólares que no son susceptibles de ser controlados. El dólar es una parte importante del concepto de dinero y es imposible deducir a priori la composición de la demanda de dinero. De esta manera el objetivo final de controlar la inflación a través de la oferta monetaria se convierte en un problema de aproximación y el manejo de la política monetaria se vuelve empírico.

- B. *En segundo lugar*, la dolarización informal genera presiones sobre el tipo de cambio, en la medida en que aumenta la demanda por moneda extranjera. Se requiere entonces una definición específica de política cambiaria dependiendo si la dolarización se trata de activos o monetaria.
- C. *Un tercer efecto*, es el deterioro en el poder adquisitivo de los ingresos denominados en moneda local como: sueldos, salarios, pensiones, intereses fijos, etc., que se ven disminuidos por las continuas devaluaciones presionadas por la dolarización informal.
- D. *Una cuarta consecuencia de la dolarización informal*, es la distorsión de las tasas de interés. Estas se vuelven especialmente altas debido a que la autoridad monetaria las incrementa a fin de estimular en la población el ahorro en moneda local en lugar de hacerlo en dólares de los Estados Unidos.

- E. *Un quinto efecto*, se da sobre el sector financiero, el cual se deteriora rápidamente con la dolarización informal. Las altas tasas de interés y las devaluaciones constantes que la establecieron, provocan elevaciones permanentes en la cartera vencida de los bancos, limitan el ahorro en moneda local y se conduce a éstos a la iliquidez e insolvencia.
- F. Un efecto especialmente importante de la dolarización informal tiene que ver con *el Fisco*, pues ésta reduce la posibilidad de generar ingresos por señoreaje y dificulta el cobro del impuesto inflacionario. Dependiendo del grado de dolarización informal de la economía, la emisión de especies monetarias se destina en su gran mayoría a la adquisición de dólares para usarlo como dinero genuino en reemplazo de la moneda local.

Una creciente dolarización informal se convierte en un grave problema económico, en la medida en que restringe el campo de acción de la política monetaria, cambiaria, fiscal, aumenta el riesgo cambiario y crediticio del sistema financiero y reduce el poder adquisitivo de los sectores poblacionales más pobres. En tal sentido, una vez que una economía se ha dolarizado de manera importante, las alternativas se reducen hacia la instauración de una dolarización plena.

2.8.2 Dolarización oficial

Como se indicó, los procesos de dolarización surgen en un país como resultado de la pérdida de confianza en las funciones tradicionales de la moneda local. Adoptar como política la dolarización total de una economía implica una sustitución del 100% de la moneda local por la moneda extranjera, lo que significa que los precios de los bienes y servicios, los sueldos, salarios, pensiones y contratos se fijan en una divisa extranjera, en este caso en dólares.

La dolarización total descansa sobre algunos principios específicos que se mencionan a continuación:

- La moneda única es el dólar y desaparece la moneda local.
- La oferta monetaria pasa a estar denominada en dólares y se alimenta del saldo de la balanza de pagos y de un monto inicial suficiente de reservas internacionales;
- Los capitales son libres de entrar y salir sin restricciones; y,
- El Banco Central reestructura sus funciones tradicionales y adquiere nuevas funciones.

La dolarización oficial no necesariamente significa que una o dos monedas extranjeras son únicamente de curso legal total; la libertad de elegir puede ofrecer alguna protección contra quedarse entrampado usando una moneda que puede hacerse inestable. La mayoría de los países oficialmente dolarizados le otorgan solamente a una moneda extranjera el status de curso legal total.

Algunos países dolarizados no omiten ninguna moneda local, mientras en otros, tales como Panamá, la emiten pero con un papel secundario. Donde existe la dolarización oficial, muchos países han usado moneda extranjera en algún momento en su historia: en los estados unidos, las monedas extranjeras tuvieron curso legal hasta 1857. Actualmente existen 28 países que usan oficialmente el dólar de estados unidos o alguna otra moneda extranjera como su moneda predominante.

De estos, 15 son territorios que no son independientes, tales como las islas vírgenes de los estados unidos. Con excepciones menores, estos territorios usan moneda de su madre patria. De los 13 países oficialmente dolarizados que no son independientes, Panamá es varias veces más grande en población y economía que todos los demás combinados.

La dolarización formal en general supone la recuperación casi inmediata de la credibilidad, y se prevé que termina con el origen de la desconfianza: la inflación y las devaluaciones recurrentes. Asimismo, la dolarización formal u oficial obliga a los gobernantes a disciplinarse y revela los problemas estructurales de la economía, con lo cual impulsa a las sociedades al cambio de sus estructuras.

2.8.3 Dolarización Semi-Oficial

Más de una docena de países tienen lo que puede llamarse dolarización semioficial o sistemas oficiales bimonetarios. Bajo la dolarización semioficial, la moneda extranjera es de curso legal y aún puede dominar los depósitos bancarios, pero juega un papel secundario con respecto a la moneda doméstica para pagar salarios, impuestos y los gastos diarios tales como las cuentas de alimentos y luz eléctrica.

A diferencia de los países oficialmente dolarizados, los semi-dolarizados mantienen un banco central doméstico u otra autoridad monetaria y correspondientemente poseen cierta flexibilidad para conducir su propia política monetaria. Un estudio del FMI basado solamente en los datos sobre depósitos en moneda extranjera clasifica 18 países como altamente dolarizados hasta 1995, lo que significa que los depósitos en moneda extranjera exceden 30 por ciento de la medida amplia de la oferta monetaria. El FMI identifica como países semi-oficialmente dolarizados aquellos que tienen moneda extranjera como de curso legal, queriendo decir que la moneda circula ampliamente pero juega un papel secundario con respecto a la moneda doméstica.

Propuesta Mack

El proyecto de ley “Mack” presenta una “declaración de políticas” de los Estados Unidos, bajo el cual se reserva las atribuciones detalladas a continuación:

- El sistema de la reserva federal no tiene obligación de establecer operaciones de salvataje (prestamista de última instancia) de los sistemas financieros de los países oficialmente dolarizados.
- El sistema de la reserva federal no tiene la obligación de considerar las condiciones económicas de los países dolarizados cuando formule o implemente su política monetaria.

- La supervisión de las instituciones financieras en los países dolarizados es de responsabilidad de esos países

2.9 VENTAJAS Y COSTOS DE LA DOLARIZACIÓN

Ventajas

1. *Desaparece el riesgo de devaluaciones.*

2. *Se particularizan los efectos de los shocks externos*

La pérdida en los términos de intercambio, los desastres climáticos que afectan la producción exportable, la imposición de cuotas, aranceles y tasas a los productos que vende el país al resto del mundo, entre otros, constituyen los denominados shocks externos. La dolarización oficial asegura la particularización de estos shocks de manera exclusiva en el sector afectado, pues elimina las posibilidades de devaluación monetaria.

3. *Converge la tasa de inflación local con la de los Estados Unidos*

Cuando una economía se dolariza oficialmente, la tasa de inflación tiende a igualarse a la de Estados Unidos. Objetivamente, el nivel de precios no es necesariamente igual en los dos países; los costos de transporte, los aranceles o los impuestos causan disparidades. Tampoco las tasas de inflación son obligatoriamente iguales, pero tienden a serlo.

4. *Se reduce el diferencial entre tasas de interés domésticas e internacionales*

Puesto que se elimina el riesgo cambiario y el correspondiente de expectativas inflacionarias, la tasa nominal de interés también será la tasa real de interés. La confianza que crea el nuevo sistema

monetario reduce las tasas de interés a lo largo del tiempo y esta confianza se expande a todo el sistema económico.

5. Se facilita la integración financiera

Una economía pequeña como la de la mayoría de los países latinoamericanos, es poco partícipe de los flujos de capital que se están realizando en el mundo globalizado de la actualidad. Para lograr una mayor participación, además de la dolarización oficial, se debe promover el ingreso de instituciones financieras internacionales. De esta manera, tanto los activos como los pasivos financieros pasan a ser parte de una fuente gigante de liquidez y de fondos.

Una economía dolarizada formalmente incentiva la presencia de grandes bancos internacionales que permitirán el flujo de capitales de tal manera que cualquier shock externo sería contrarrestado por esta integración financiera con el resto del mundo. Es decir, la integración financiera podría eliminar las crisis de balanza de pagos.

6. Se reducen algunos costos de transacción

Cuando se dolariza formalmente, se eliminan las transacciones de compra y venta de moneda extranjera. El diferencial entre el precio de compra y venta del dólar es un ahorro para toda la sociedad porque la intermediación, sobre todo la especulativa que aprovecha los cambios en la valoración de la moneda, desaparece.

Otro ahorro es la simplificación y estandarización de operaciones contables que deben hacer las empresas con actividades internacionales y las que desean sus balances en términos reales. Aún más, muchas operaciones de defensa contra posibles devaluaciones desaparecen, lo cual beneficia y facilita la inversión y el comercio internacional.

7. Se producen beneficios sociales

La dolarización formal beneficia a los asalariados, a los empleados con poco poder de negociación colectiva, a los jubilados. Además facilita la planificación a largo plazo, pues permite la realización de cálculos económicos que hacen más eficaces las

decisiones económicas. Adicionalmente, en el mediano plazo, la estabilidad macroeconómica, la caída de las tasas de interés y el mejoramiento en el poder adquisitivo, debido a la dolarización oficial, generarán un desarrollo de las actividades productivas y un aumento sostenido del empleo.

8. Se descubren los problemas estructurales

Una clase final de beneficios de la dolarización oficial tiene que ver con la apertura y transparencia; igualmente es una de las mejores formas de sincerar la economía; problemas estructurales en el sector financiero son prontamente develados, ya que desaparece el riesgo moral una vez que el Banco Central deja de ser prestamista de última instancia, rol que hasta hoy lo cumplía por mandato de la Ley.

9. Se genera disciplina fiscal

En tanto el gobierno no puede emitir dinero con dolarización oficial, la corrección del déficit fiscal solo se puede hacer mediante financiamiento vía préstamos o impuestos. Los préstamos del exterior, en la actualidad, imponen condiciones de disciplina fiscal. Además la tributación tiene un costo político que los gobernantes deben enfrentar. Esto obliga no solo a equilibrar las cuentas fiscales, sino a que el gasto sea de mejor calidad, de mayor rendimiento social.

10. Incremento en el comercio internacional

Al manejar la misma moneda que los países con que se celebran transacciones comerciales, esto facilita el interés de clientes y evita incertidumbre por que el tipo de cambio suba.

En general se puede advertir que una dolarización formal u oficial de la economía implica beneficios importantes. Las ventajas de este sistema son bastante claras: confianza, simpleza, estabilidad y la posibilidad de conseguir una baja inflación, lo que provocaría que bajen las tasas de interés y se reactive el sector productivo. Mientras la reforma económica que implica la dolarización formal sea transparente y creíble, se atraerá inversión doméstica y extranjera.

Costos y sacrificios

1. Pérdida de independencia en la política monetaria

2. Pérdida del señoreaje

El señoreaje es la diferencia que existe entre el costo intrínseco del papel más su impresión como billete y su poder adquisitivo. Stanley Fisher, vicepresidente del Fondo Monetario Internacional, manifiesta que la pérdida del señoreaje se debe medir como el flujo anual que se dejaría de recibir por utilizar el dólar como medio de pago. Esto sería el costo del ingreso que dejaría de percibir el Banco Central porque la RMI normalmente está colocada en instrumentos financieros que reciben una tasa de interés. Para el caso ecuatoriano, con una reserva productiva aproximada de 800 millones, el señoreaje podría llegar a 35 millones de dólares por año o un 0,23% del PIB.

3. Proceso de transformación

También deben considerarse los costos de transformación de las cuentas bancarias, las cajas registradoras o de los sistemas contables. Se puede también pensar como un costo el tiempo que lleva a la población el aprender a utilizar el dólar en lugar de la moneda nacional. También existen costos intangibles en la percepción de los ciudadanos que al dolarizarse formalmente la economía se pierde uno de los símbolos nacionales. Sin embargo, se podría asegurar que el mundo camina hacia la utilización de pocas monedas, básicamente las dos más fuertes, el Dólar y el Euro.

4. Aval de parte de la reserva federal de los Estados Unidos

Es necesario conversar con el congreso de los Estados Unidos y con la reserva federal de ese país a fin de obtener los apoyos suficientes en el proceso de dolarización. La credibilidad de esta reforma monetaria se cimentaría de mejor manera si se tiene el apoyo del país emisor de la moneda que se constituye en unidad de cuenta, medio de pago y depósito de reserva al interior de la nación.

5. *Disminución de la tasa de interés pasiva*
6. *Pérdida de la capacidad de salvataje bancario.*
7. *Perdida de la soberanía nacional*
8. *Problemática de shocks externos*

La experiencia latinoamericana en torno al manejo del tipo de cambio es distinta con relación a lo previsto por la teoría. Así por ejemplo, en primer lugar, las tasas de interés después de una devaluación o flotación se han situado en niveles más altos a las existentes antes del ajuste; en segundo lugar, la inflación se ha incrementado; y, en tercer lugar, ha existido una fuerte contracción en la actividad económica.

Según la teoría convencional, cuando los shocks son externos o reales internos (como un desastre ecológico o un cambio climático), el régimen de flotación es preferible porque permite el ajuste de los precios relativos de la moneda.

Pero la evidencia empírica para los países iberoamericanos desmiente esta proposición teórica, pues, mientras más variables son los términos de intercambio mayor es la posibilidad de que un país adopte un sistema de cambio fijo.

Las tasas de cambio flexibles no permitirían una mejor política monetaria estabilizadora, sino que habrían sido, más bien, contrarias a ello, ya que, los regímenes flotantes han terminado en tasas reales de interés más altas, sistemas financieros más frágiles y mayor sensibilidad de las tasas de interés domésticas a los movimientos de las tasas internacionales. Un tipo de cambio flexible magnifica el impacto para los ahorradores, quienes en vez de utilizar sus ahorros para los tiempos difíciles, se ven doblemente castigados, al constatar que sus ahorros se reducen en términos reales.

De esta manera, el tipo de cambio flexible no funcionaría como estabilizador macroeconómico ante shocks reales, como sugiere la teoría. Un elemento adicional y de vital importancia para la definición

de un sistema cambiario debería ser el grado de dolarización informal de la economía. Cuando la economía está muy dolarizada, una devaluación cambiaria puede debilitar excesivamente al sector productivo y al sistema financiero. Por lo tanto, las preferencias reveladas de América Latina serían las de permitir cambios muy pequeños en la tasa de cambio, aún en períodos de grandes shocks.

LOS PRO Y LOS CONTRAS DE LA INTEGRACION MONETARIA

En conclusión, en términos cuantitativos, la dolarización de la economía trae aparejada mas riesgos que beneficios.

PROS	CONTRAS
<ul style="list-style-type: none"> • Desaparece riesgo de devaluación. • Baja la tasa de interés. • Se genera confianza y credibilidad. • La inflacion se mantiene baja a largo plazo. • Se pueden hacer contratos en dólares. 	<ul style="list-style-type: none"> • Elaborar reformas legales. • Puede producir salida de capitales. • Se pierde la posibilidad de hacer política monetaria. • Desaparece la moneda doméstica. • Pone en peligro de quiebra al Banco Central. • Produce inflación inicial. • Confusión de la población. • Se pierde señoraje. • Sube el déficit fiscal.

2.10 ESTUDIOS SOBRE LA DOLARIZACIÓN

El uso no oficial de una moneda extranjera se ve mucho en el ámbito mundial. Un estudio del fondo monetario internacional, indicó que depósitos hechos en moneda extranjera excedieron el 30% de los

distintos tipos de dinero en 18 países (en términos económicos, M2, M3, M4; que son representativos de depósitos bancarios, certificados de depósitos, y otras formas de capitales bancarios).

En la gran parte de los estudios realizados por el FMI, el dólar sigue siendo la moneda extranjera con mayor uso. Un estudio realizado por el sistema federal de reservas estadounidenses estima que hay extranjeros que sostienen desde 55 al 70% de billetes de dólar en circulación, principalmente aquellos de \$100, otros en cambio estiman montos menores y otros mayores. Ya que el papel dinero dólar en circulación hoy por hoy aproxima los \$480 mil millones, si lo que la reserva federal estadounidense estima es correcto, los extranjeros sostienen aproximadamente \$300 mil millones.

La mayor concentración ocurre en Latinoamérica y en la ex Unión Soviética. En Bolivia, por ejemplo, la gente cobra en bolivianos, y estos se usan para comprar en los supermercados y efectuar otras varias transacciones, pero aproximadamente el 80% de los depósitos bancarios y muchos préstamos bancarios se realizan en dólares, y otros bienes de mayor valor- como automóviles- serían pagaderos en dólares. Se estima que los rusos tienen aproximadamente \$40 mil millones en dólares papel moneda, cifra mayor al valor del rublo ruso y los depósitos hechos en sus bancos.

Panamá emite sus propias monedas y tiene su propia unidad de moneda, el balboa, pero ya que un balboa es igual a un dólar y las monedas son pequeñas partes de la economía, la dolarización no afecta mucho. Mas allá de Panamá, otras 11 economías han oficialmente dolarizado su economía. Cinco son posesión de los Estados Unidos, otros 20 aproximadamente usan otras monedas extranjeras, como el dólar australiano o el franco francés. Varias otras emiten papel domestico y monedas pero también permiten el uso en forma legal de la nota dólar en su economía; algunos ejemplos son Liberia, que usaba el dólar exclusivamente, pero ahora usa notas de dos gobiernos rivales emitidos durante su guerra civil, la cual duró desde 1989 hasta 1996, los dólares liberianos circulan mano en mano con el dólar estadounidense en cambios de valor depreciados.

De acuerdo con algunas corrientes económicas, una política monetaria independiente permite al país administrar su corriente de dinero, tasas de interés, y tasa de cambio para reglar el crecimiento económico y que este sea mayor o aunque sea menos variante de lo que normalmente lo sería. En la práctica, sin embargo, los países en desarrollo con bancos centrales han tenido las peores monedas y los niveles de crecimiento económico mas bajos que aquellos sin bancos centrales. Fuera de estos detalles, persisten porque mucha gente todavía cree que debería trabajar bien en teoría y porque las ventajas políticas de permitir que el gobierno imprima dinero cuando el dinero no puede o no quiere cubrir déficit en los presupuestos por otros medios.

Finalmente, muchos de los gobiernos observan una moneda domésticamente emitida como un símbolo de identidad nacional y orgullo político, aunque dicha moneda no sea fuerte para afrontar diversos problemas económicos.

2.11 TEORÍA EN CONTRA DE LA DOLARIZACIÓN

Una corriente diferente a la dolarización es la cotización flexible de la moneda. Hay dos principales argumentos a favor del uso de cotizaciones flexibles.

Primero, la depreciación (o el encarecimiento) de una moneda nacional puede funcionar como el "amortiguador" de una economía. Por ejemplo, en caso de una caída en el precio del petróleo, habría un consecuente retraso en la economía nacional. Bajo un sistema de cotización fija, una respuesta sería bajar los salarios en todo el país para hacer a los otros sectores más competitivos en el mercado internacional, un proceso difícil y conflictivo. Una solución más sencilla es permitir que la moneda local se deprecie bajo un sistema de cotización flexible. Así con un solo cambio, todos los productos del país se vuelven más baratos y más atractivos en el extranjero. De esta forma el país absorbería el choque del sector petrolero, y la economía seguiría con buena salud.

El segundo argumento a favor de las cotizaciones flexibles es el hecho de que lo que beneficia a Estado Unidos no necesariamente beneficia a otros países. Un país con economía dolarizada se ata totalmente a las políticas monetarias de EEUU. En el caso de un país que necesita una expansión monetaria (por ejemplo, para estimular la economía, o para prestar dinero al gobierno para cubrir un déficit presupuestario), bajo un sistema de cotización fija, una política de expansión conduciría al país a un declive de reservas y a un fin temprano de la expansión deseada.

El beneficio principal para una cotización fija es que impone la disciplina. Si un Banco Central se aprovecha de la libertad de emitir moneda sin preocuparse por las consecuencias, el resultado es una inflación galopante y un colapso de la cotización del dólar. Con una cotización fija el banco debe retener su moneda nacional, debido a que una emisión excesiva produciría una merma de sus reservas.

Una segunda razón a favor de la cotización fija es que reduce los gastos de las transacciones en el negocio. Los costos de cambiar entre la moneda nacional y el dólar son muy bajos, y a los empresarios les gusta la certeza y el bajo riesgo que implica una tasa fija.

Así que, por lo menos en teoría, las tasas flexibles son convenientes en algunas condiciones y las tasas fijas en otras. Una cotización flexible es probablemente mejor si el país es sacudido frecuentemente por golpes a sus exportaciones, por ejemplo, fluctuaciones agudas de precios. Una cotización fija es probablemente mejor si los golpes a la economía son poco comunes o leves, o si el Banco Central o el gobierno es irresponsable políticamente o carece de controles institucionales fuertes.

La experiencia favorece una cotización flexible

Muchos argumentos en contra de las cotizaciones fijas fueron demostrados hace 70 años por los problemas que el casi universal estándar de oro creó a los países al comienzo de la gran depresión. Los

países que necesitaban aumentar su suministro de dinero en los años 1929-1932 para luchar en contra de la creciente depresión, se vieron atados por el oro, intensificaron su política monetaria en vez de aflojarla, a pesar de la vertiginosa desocupación. Setenta años después, se ha visto nuevamente muchos países atados al estándar del dólar asumiendo políticas contradictorias para preservar la cotización fija a costa de una desocupación y una producción doméstica en descenso.

Aunque en teoría las cotizaciones fijas pueden ser apropiadas bajo algunas circunstancias y las flexibles bajo otras, la experiencia práctica reciente indica que la mayoría de los mercados emergentes estarían mejor con una cotización flexible.

La primera razón para esto es que muchos países no han podido resistir las presiones que se producen cuando los mercados esperan una depreciación en la cotización. Ejemplos de países que experimentaron el colapso de su tasa fija son México en 1994, Tailandia y Corea del Sur en 1997, y Rusia y Brasil en 1998-1999, a pesar de su fuerte compromiso para defender sus políticas monetarias.

Segundo, la defensa de una cotización fija puede resultar muy cara. El país que agota sus reservas tratando de defender su moneda puede tener grandes problemas. Bancos extranjeros suelen retirarse en tales casos por la falta de mecanismos de protección. Bancos domésticos que están en quiebra no pueden contar con la ayuda del gobierno, ocasionando un pánico general en el mercado, como fue el caso en México en 1994, y en Tailandia y Corea del Sur en 1997.

Tercero, la política monetaria de EEUU muy rara vez conviene a los países en desarrollo. El auge económico de EEUU ha hecho que el dólar tenga en valor muy alto. De igual forma las economías ligadas al dólar han visto el valor de su divisa crecer, aun cuando necesitaban una divisa más débil para poder competir en el mercado mundial. Este fenómeno ha provocado recesiones en varios países, como Brasil, Rusia, Corea del Sur, y Tailandia.

Cuarto, muchos mercados emergentes han experimentado fuertes declives en los precios de sus exportaciones, como fue el caso del petróleo, la madera, el oro, el cobre, y otras materias primas

después de la crisis asiática en 1997. Los países de Argentina y Venezuela, con cotizaciones fijas, sufrieron pérdidas en los mercados internacionales, y una consecuente caída en la producción y un aumento en el desempleo, debido a su incapacidad de bajar sus precios. En cambio, Australia y Nueva Zelanda, países que también dependen mucho de sus exportaciones, pudieron superar la crisis asiática con la ayuda de cotizaciones flexibles que permitieron una depreciación de su moneda. Estas economías no sufrieron daños significativos en su producción interna o empleo.

Quinto, a pesar del planteamiento de que los Bancos Centrales de los países en desarrollo no tienen la disciplina para manejar cotizaciones flexibles, un vistazo a la realidad de las actividades de los Bancos Centrales indica que no son tan irresponsables como algunos sostienen. Los casos de Chile y de México a partir de 1.995 muestran que tales economías sí pueden comportarse con responsabilidad dentro de un sistema de tasa flexibles.

CAPÍTULO III
CASO PRÁCTICO: DOLARIZACIÓN EN
ECUADOR

CAPÍTULO III

CASO PRÁCTICO: DOLARIZACIÓN EN ECUADOR

3.1 INTRODUCCIÓN AL CASO PRÁCTICO

Ecuador es uno de los países más conflictivos de América. Su anticuado sistema político, su inestabilidad, su divisionismo, han sido obstáculos para efectuar reformas liberales. A diferencia del resto de la región, en Ecuador no ha sido posible efectuar una privatización de paraestatales, ni reformar el sistema de pensiones, reducir aranceles ni liberar el comercio internacional.

En contraste con todo lo anterior, en enero del 2000, Ecuador tomó una trascendente decisión que cambió su historia; el presidente Jamil Mahuad anunció que se utilizaría como moneda local al dólar americano, en sustitución del sucre.

Con la realización de éste caso práctico, se pretende analizar a fondo las circunstancias que orillaron a Ecuador a adoptar un nuevo sistema monetario y cuáles han sido sus consecuencias.

Durante años, el impacto de choques adversos como la caída en el precio del petróleo, reflejó un deterioro fundamental de la economía ecuatoriana. Estos hechos evidenciaron las debilidades de su sistema financiero, así como ahondar el déficit fiscal. En este contexto, la política monetaria de Ecuador, por si sola no pudo enfrentar la crisis y tuvo que subordinarse a las necesidades del sistema financiero.

La grave situación de inestabilidad económica, política y social, por la que atravesaban, demandaba adoptar una estrategia orientada a restaurar la credibilidad en la conducción macroeconómica. De las

diversas alternativas discutidas para enfrentar esa crítica situación, las autoridades gubernamentales optaron por el esquema de dolarización.

3.2 ¿POR QUÉ SE DOLARIZÓ ECUADOR?

Ecuador, en enero del 2000, decidió utilizar oficialmente la dolarización para contrarrestar la crisis económica que se había gestado. Esta alternativa no sólo implica una modificación del régimen cambiario, sino una serie de acciones como el cambio del sistema monetario, la promoción del equilibrio macroeconómico y poner en marcha reformas estructurales.

Entre los factores que explican la dolarización, sobre todo en los países de América Latina, son la inestabilidad macroeconómica, persistentes déficit fiscales, el escaso desarrollo de los mercados financieros, la falta de credibilidad en acciones gubernamentales, la globalización de la economía, el historial de alta inflación, entre otros.

En el caso ecuatoriano, la dolarización primero respondió a un proceso espontáneo, cuyo objetivo era evitar el deterioro del poder adquisitivo de la moneda local. Sin embargo, la dolarización no se hubiera llevado a cabo si no hubiera existido la crisis económica que sufría el Ecuador. Las autoridades monetarias, en un esfuerzo por controlarla, llevaron a cabo una serie de políticas equivocadas, que lejos de solidificarla la empeoraron.

Un antecedente de modificación del régimen monetario, se dio en octubre de 1996, el entonces presidente, Abdalá Bucaram, había propuesto una caja de conversión, similar a la de Argentina. Fueron muy pocos los economistas ecuatorianos que acogieron su a propuesta; por el contrario, fueron muchos los que la impugnaron. Cuatro meses más tarde, Bucaram sería destituido.

Formalmente, y de manera más importante, en Ecuador la dolarización comenzó a debatirse en septiembre de 1998, cuando la empresaria Joyce de Ginatta, desde la cámara de la pequeña industria

del Guayas, planteó la alternativa de dolarizar para enfrentar la debacle económica e impedir que los salarios de los trabajadores continuaran depreciándose, ya que desde que el nuevo gobierno había asumido el poder, el sucre se había depreciado un 355%.

Con su propuesta, Joyce de Ginatta, pretendía mitigar la incertidumbre de la ciudadanía, los incrementos desmesurados en un mismo día del tipo de cambio, el congelamiento de los depósitos, la fuga de capitales al exterior, la desconfianza en la administración de Jamil Mahuad, entre otras.

Principales indicadores económicos

Cuadro No. 1

	ECUADOR		
	1998	1999	2000*
IPC (fin del período)	43,4	60,7	91,0
Salario mínimo real (variación anual)	-2,3	-22,4	15,1
Tasa de desempleo	11,8	15,1	10,3
PIB crecimiento real	0,4	-7,3	2,5
Saldo de la cuenta corriente (mill. de dólares)	-2169,0	955,0	1383,0
Cuenta corriente en porcentaje del PIB	-11,0	6,9	10,3
Inversión extranjera directa (mill. de dólares)	831,0	636,0	708,0
Precio de exportación de petróleo (US\$/barril)	9,2	15,5	24,9
Exportaciones de petróleo (mill. de barriles)	85,8	84,7	86,2
Exportaciones de bienes y servicios (mill. de dólares)	5093,0	5312,0	5839,0
Importaciones de bienes y servicios (mill. de dólares)	8040,0	5458,0	5815,0
Relación de intercambio (variación anual)	-16,6	4,6	16,9
Tipo de cambio real (variación anual)	-0,5	41,0	7,5
Devaluación del tipo cambio nominal (fin de período)	53,5	195,0	25,0
Relación deuda/PIB	67,2%	100,0%	80,7%
Saldo de la Reserva de Libre Disponibilidad (mill. de US\$)	-	872,7	1179,7
Tasa interbancaria (promedio)	45,1	81,4	5,3

Fuente: Banco Central del Ecuador

*Cifras Preliminares

Otras razones importantes que llevaron a la discusión la idea de dolarizar, fueron todas las medidas insuficientes que el Banco Central ecuatoriano venía realizando para contrarrestar la excesiva emisión de dinero; tales como los súbitos aumentos en el encaje bancario, la elevación de la tasa de interés interbancaria a más del 200%, el congelamiento de los depósitos y el abandono de las bandas cambiarias. El país había entrado en una crisis devaluatoria nunca antes vivida. De junio de 1998 a enero de 2000, la tasa de cambio había caído de 5 mil sucres por dólar a 25 mil. (*Véase Cuadro No 2*). Esto sin contar la enorme volatilidad que había sufrido esos meses. Las expectativas inflacionarias y devaluatorias conducían a una espiral especulativa que hacía imposible la estabilidad.

Evolución del tipo de cambio del dólar en Ecuador

Cuadro No. 2

AÑOS	PRECIO EN SUCRES
Diciembre 1993	2043.78
Diciembre 1994	2279.69
Diciembre 1995	2926.05
Diciembre 1996	3633.85
Diciembre 1997	4437.44
Diciembre 1998	6770.42
Diciembre 1999	19917.14
Enero 2000	25000

Fuente: Banco Central de Ecuador

3.3 DESARROLLO DE LA DOLARIZACIÓN ECUATORIANA

A raíz de la crisis financiera y fiscal de 1999, el Banco Central del Ecuador, en distintas ocasiones, expuso la necesidad de adoptar acciones integrales en los ámbitos monetario, cambiario y financiero, para evitar una escalada hiperinflacionaria, dado que la solución aplicada a los desequilibrios bancarios y al desajuste de las variables monetarias resta efectividad a las medidas de política tradicionales.

Para el 9 de enero del 2000, el aquel entonces Presidente de Ecuador, Jamil Mahuad, anunció a los habitantes su decisión de implantar un programa de dolarización económica.

Con la aprobación de la Ley Fundamental para la Transformación Económica del Ecuador, a la que se denominó **Trolebús** (en alusión a Mahuad, quien previamente fue alcalde de Quito y puso en marcha ese vehículo como alternativa de transporte), el nuevo mandatario, Gustavo Noboa Bejarano (asumió el poder en febrero del 2000), ratificó y puso en marcha la dolarización.

En los primeros meses de la dolarización los precios continuaron a la alza (se estima en un 100% la tasa anual). A partir del mes de julio del 2000, fue cuando se empezó a observar una desaceleración significativa en la inflación. El problema estribaba en la cotización de 25 mil sucres por dólar y el proceso de empobrecimiento por el que estaba atravesando la población. Los precios en dólares tanto de bienes no trasladables, como bienes raíces y productos de primera necesidad así como de los enseres domésticos, automóviles y otros productos suntuarios habían caído estrepitosamente. Se habían reducido los sueldos en más de la mitad.

El proceso devaluatorio había causado un proceso "deflacionario" en dólares, mientras que la inflación en sucres se había rezagado. En 18 meses de gobierno de Mahuad, el sucre se devaluó más de 200%, mientras que la inflación había acelerado al 100%. Este rezago tenía que eliminarse y, por consiguiente, la tasa inflacionaria en los primeros seis meses sólo compensaba la devaluación acumulada.

Otra fuente del aumento de precios fue la reducción de subsidios a la gasolina, al consumo de electricidad y el aumento de tarifas de otros servicios públicos. El impacto de la subida de estos precios fue temporal, se sintió solo hasta que el mercado ajustó el resto de los precios al costo de estos insumos.

Las tasas de interés en sucres cayeron significativamente mas no así las tasas en dólares. Aparentemente el riesgo-país, la presencia del Banco Central, la percepción de que se podría suspender la dolarización y otras fuentes de incertidumbre son factores que impiden el ingreso de capitales y la consiguiente reducción en las tasas de interés.

El Banco Central no fue abolido. Administra un llamado Fondo de Disponibilidad con el objetivo de continuar siendo prestamista de última instancia. Además, administra también un fondo de estabilización para contrarrestar un posible desfase entre el ciclo económico de los Estados Unidos y el del Ecuador. Y aunque no dispongan del poder de emitir dinero, sí van a poder continuar su papel de administradores de la política monetaria.

El gobierno ecuatoriano para poder llevar acabo la dolarización, efectuó una serie de reformas estructurales, con el fin de que la transición entre las diferentes políticas económicas fuera mas sencilla. Se crearon las Leyes Trole I y Trole II, con las cuales se esperó acelerar la transferencia al sector privado de empresas estatales y servicios públicos, se eliminaron los subsidios, etc.

REFORMAS LEGALES

Ley de transformación económica del Ecuador

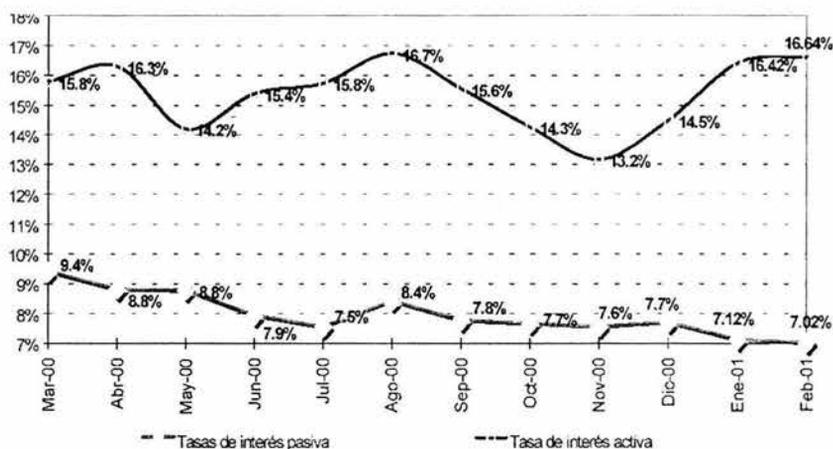
A fin de introducir las reformas legales e institucionales necesarias para la consolidación del proceso de dolarización, el congreso nacional de Ecuador, expidió el 13 de marzo de 2000, la ley para la transformación económica, la cual modifica el régimen

monetario y cambiario, e introduce cambios a la legislación vigente en el ámbito financiero y en otros cuerpos legales.

La reforma fundamental consistió en la sustitución del régimen monetario vigente por uno fundamentado en el principio de plena circulación de las divisas internacionales en el país y su libre transferibilidad al exterior.

Se fija, por ley, que el Banco Central canjeará los sucres en circulación por dólares de los Estados Unidos de América a una cotización fija e inalterable de 25,000 sucres por dólar, y se prohíbe al Banco Central del Ecuador realizar la emisión de nuevos sucres, salvo la moneda fraccionaria que solo podrá ser puesta en circulación como canje de circulante de sucres, tanto de billetes como de las monedas existentes. Adicionalmente, se determinó un reajuste por una sola vez de las tasas de interés activas y pasivas a todas las obligaciones, aplicando tasas de 16.82% y en 9.35%, respectivamente. (Véase Cuadro No.3). Además se prohíbe pactar obligaciones que impliquen indexación, actualización monetaria o cualquier otra forma de repotenciación de las deudas, y la indexación de sueldos o salarios.

Cuadro No. 3



Fuente: Banco Central de Ecuador.

La ley de régimen monetario y banco del estado

Esta ley fue reformada de acuerdo con los requerimientos del nuevo modelo. Así, para que contablemente se aplique el esquema de dolarización, dentro del balance del Banco Central, se crearon cuatro sistemas:

- EL SISTEMA DE RESERVA FINANCIERA; *Respaldo de los depósitos del sistema financiero.*
- EL SISTEMA DE CANJE; *Respaldo de las especies monetarias en circulación vigentes.*
- EL SISTEMA DE OPERACIONES; *La ejecución de la política monetaria.*
- EL SISTEMA DE OTRAS OPERACIONES DEL BCE; *Resto de cuentas del balance, como patrimonio y resultados.*

El sistema de reserva financiera está constituido en el pasivo por los depósitos de las instituciones financieras públicas y privadas en el Banco Central y los bonos de estabilización monetaria que se hayan emitido; y, en el activo, por el saldo excedente del RILD una vez deducidas las asignadas al sistema de canje.

En el sistema de canje se registran como pasivo las especies monetarias nacionales emitidas por el Banco Central, que se encuentren en circulación; en su activo se contabiliza el monto de reserva internacional de libre disponibilidad (RILD) necesario para respaldar el 100% del pasivo.

El sistema de operaciones registra en su pasivo los depósitos del sector público no financiero y de particulares en el Banco Central y otras obligaciones financieras, incluyendo aquellas con instituciones monetarias internacionales. En el activo se contabilizan las operaciones de tesorería y el saldo excedente de RILD, deducidas aquellas que respaldan los sistemas de canje y financiero.

Y por último, el sistema de otras operaciones registra el resto de cuentas del balance, que incluye el patrimonio y las cuentas de resultados.

DIFICULTADES EN EL PROCESO

Como todo proceso complicado de llevar a cabo, no faltaron obstáculos y dificultades en su ejecución. Tanto el director del Banco Central como los técnicos que habían preparado un estudio en contra de la dolarización continuaron en funciones.

Todo esto contribuyó a que se pusieran trabas al proceso. Entre las principales se pueden mencionar:

- El Banco Central mantuvo su poder de discreción sobre la liquidez del sistema financiero.
- Se dio al BCE la potestad de fijar las tasas de interés.
- Los cajeros automáticos solo daban cambio en billetes de 5 dls.
- Se pensó en exigir que se escriban los cheques utilizando la nomenclatura inglesa (punto para los decimales) con el propósito de exacerbar el malestar popular contra la dolarización
- Se importó moneda fraccionaria, pero no se puso en circulación, como pretexto que la banca no la demandaba.
- La publicidad fue manejada pobremente. Se mandó a imprimir 50 mil panfletos para educar sobre la dolarización, a los niños.
- El BCE, bajo la excusa de educar a la población, realizó una campaña de temor ante la potencial proliferación billetes falsos.
- El Servicio Interno de Rentas, lo que aquí conocemos como el Servicio de Administración Tributaria (SAT), preparó un sistema extremadamente complicado para la valoración en dólares de los activos de las empresas. La tecnocracia tributaria

no pudo aceptar que simplemente se dividan los rubros del balance entre 25 mil.

- El BCE decidió establecer una oficina en los Estados Unidos para monitorear la política monetaria de ese país.

En resumen, la falta de convicción de los responsables de la dolarización retardó el proceso. Cuando en mayo del 2000 se hicieron cambios en el directorio del BCE se aceleró la ejecución de la dolarización. Hasta ese momento el 70% de la base monetaria estaba en dólares, desaparecieron las cuentas bancarias en sucres y se esperó que el 100% de las transacciones se llevaran a cabo en dólares para fines de ese año, fecha fijada para la circulación legal del sucre.

No obstante, la dolarización se encontró un problema bastante difícil de superar, al mantenerse la paridad a 25 mil, se eliminaba el costo de una futura devaluación pero se mantenía el costo de utilizar una moneda extranjera para los vueltos y las transacciones pequeñas. Esta demanda residual de sucres desapareció en diciembre de ese año, cuando las autoridades monetarias dejarán de canjear sucres por dólar y el sucre no tendrá valor.

Los que promovieron la dolarización sostenían que, aunque no era remedio para resolver los males del país, tendría efectos inmediatos (la reducción de la inflación y de las tasas de interés) y mediatos (el ingreso de capitales y el cambio de mentalidad tanto de gobernantes como de agentes privados) que favorecerían el despegue de la economía ecuatoriana.

3.4 ECUADOR, ANTES Y DESPUÉS DE DOLARIZARSE.

La dolarización ha eliminado los riesgos de una crisis cambiaria, y asociada a los movimientos de capitales, permitirá que un lapso razonable de tiempo, las tasas de interés y la inflación se sitúen en niveles internacionales.

El balance de la dolarización desde que fue implantado, ha sido positivo, no obstante el proceso de consolidación debe ser constante. Por ello, es fundamental continuar con el esfuerzo transformador y adecuar los principales sectores del país a los requerimientos que impone el actual esquema. Si bien se ha reducido la flexibilidad para atender los problemas de liquidez del sistema financiero, es ésta limitación la que deberá traducirse en mayores iniciativas de la banca para definir estrategias dirigidas a su fortalecimiento.

Por otra parte, la velocidad de la convergencia de los precios hacia niveles internacionales, ha estado condicionada a una serie de factores, como lo son:

INFLACIÓN

Uno de los objetivos de dolarizar, es la convergencia de los precios domésticos con niveles internacionales. Después de un año con la dolarización, no se ha logrado cumplir dicho objetivo. A Febrero del 2001 la inflación anual alcanzó 67.2%. (Véase el siguiente cuadro).

Cuadro No. 4



Fuente: Banco Central de Ecuador.

Este comportamiento de crecimiento del ritmo de los precios de los bienes y servicios, se explica por:

- La acelerada depreciación del tipo de cambio en el año 1999, que desató una fuerte inercia inflacionaria y un ajuste hiperactivo de los precios relativos.
- La revisión de las tarifas de los servicios administrados: energía eléctrica, agua potable, telecomunicaciones y transporte.
- El proceso de redondeo de los precios relativos, alentado por una recuperación de la demanda inelástica al incremento de precios (consumo de hogares, importaciones).
- La pérdida de referencia de los precios en dólares, al haberse eliminado los precios en sucres, pues no existe un referente público sobre la evolución de los precios en los expendios de productos básicos.
- El deseo de mantener un margen de ganancia constante por parte de los comerciantes.
- Las expectativas de los agentes frente a importantes decisiones como la revisión de precios de bienes públicos como combustibles y gas.

GESTIÓN FISCAL

El seguimiento de la situación del sector fiscal bajo el nuevo esquema monetario, constituye el principal eje de la política económica, la que define el sostenimiento y la trayectoria del crecimiento de la economía en el mediano y largo plazo.

Más allá de la evolución de las cuentas fiscales, las reformas estructurales que se adopten al interior del sector fiscal y la normatividad que acompaña al proceso de dolarización, permite que este sector enfrente las demandas impuestas por este esquema con relativo éxito.

En este sentido, las reformas contempladas en la ley de presupuesto del sector público agregan principios de responsabilidad fiscal, como:

- *Sustentabilidad*: El ministerio de economía y finanzas no podrá presentar una pro forma Presupuestaria que contemple un déficit del sector público no financiero superior a 2.5% del PIB.
- *Conservatismo*: Optar por la pro forma presupuestaria que ofrezca proyecciones prudentes y realistas;
- *Transparencia*: El ministerio de Economía y finanzas deberá presentar ante el congreso nacional un informe semestral sobre la ejecución presupuestaria; y,
- *Balance fiscal*: En periodos trianuales, el promedio de los resultados fiscales de los tres años debe generar un equilibrio fiscal.

Se reformó el fondo de estabilización, creado en 1998, donde se norma el destino de los ingresos petroleros no previstos o superiores a los inicialmente contemplados en el presupuesto aprobado por el congreso nacional.

Se ha suscrito el contrato de construcción del oleoducto de crudos pesados (OCP) que además de mejorar los futuros ingresos por exportación de petróleo, tendrá un importante efecto multiplicador en la demanda laboral, en la inversión extranjera, en un aumento parcial de depósitos en el sistema financiero, en la construcción, transporte y en la producción de alimentos.

Se ha elaborado una propuesta de reforma tributaria tendiente a simplificar y racionalizar la administración tributaria. En el plano coyuntural, el resultado contable del sector público no financiero fue superávitaro en el año 2000; esta situación se explica por:

- La evolución del precio del crudo ecuatoriano en el mercado internacional, que se situó en promedio de 24.5 dólares por barril.

- Las mayores recaudaciones tributarias derivadas de la recuperación de la actividad económica y de las mejoras en la administración tributaria.
- La reducción en la ejecución del gasto.

En materia de modernización del estado, el gobierno ha realizado importantes avances para terminar con el monopolio en el sector de las telecomunicaciones al permitir al sector privado ofrecer este servicio.

POLÍTICA COMERCIAL

El proceso de dolarización impone serias exigencias al sector exportador, en la medida que deja de contar con el tipo de cambio como un instrumento que proporcione ventajas comparativas. Además los flujos de divisas que ingresen al país por exportaciones serán vitales para disponer de la liquidez necesaria para dinamizar el aparato productivo.

Si bien se ha registrado un deterioro del tipo de cambio real como consecuencia de la lenta convergencia de la inflación a niveles internacionales, se ha iniciado importantes reformas para impulsar la competitividad externa, como:

- Creación del consejo nacional de competitividad
- Revisión de la política arancelaria
- Continuación con el proceso de armonización de políticas comerciales al interior de la Organización Mundial del Comercio (OMC), Área de Libre Comercio de las Américas (ALCA) y Comunidad Andina de Naciones (CAN).

A estas exigencias propias del modelo, se adiciona el actual contexto mundial, que está enmarcado dentro de un esquema multilateral y regional de negociaciones comerciales. En este sentido

es prioritario definir los intereses nacionales frente a estas negociaciones, teniendo en cuenta los efectos futuros de los compromisos asumidos.

Por otra parte, es evidente que la política comercial debe estar integrada a los mercados de servicios financieros, de transporte y de telecomunicaciones. En este sentido, existe la necesidad de rediseñar institucionalmente y llevar a cabo un perfeccionamiento de los equipos de trabajo que den cuenta de las demandas crecientes que imponen estos sectores.

La mayor integración en los mercados internacionales exige fundamentalmente una mayor productividad, la que estará sujeta a los avances que se hagan en la incorporación tecnológica de los procesos productivos, al desarrollo de la infraestructura física y gestión empresarial.

El desempeño del sector externo en el año 2000, se caracterizó por un importante flujo de divisas producto del comportamiento favorable del precio del petróleo en los mercados internacionales. Las exportaciones no petroleras no reflejaron el dinamismo esperado, por problemas tanto en su volumen como en su precio de exportación.

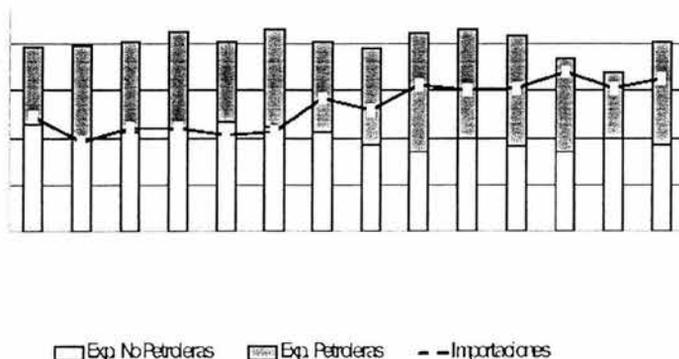
Por su parte, las importaciones evidenciaron una recuperación, con los mayores incrementos registrados en los rubros de materias primas y bienes de consumo duradero. En cuanto a los principales mercados hacia los que se dirige la oferta de los productos ecuatorianos, su principal socio comercial son los Estados Unidos de Norteamérica. Por lo tanto, el reto sigue siendo la diversificación de los productos de exportación, así como de sus mercados.

Por ello, se muestran las siguientes gráficas.

Cuadro No. 5

Exportaciones e Importaciones

En millones de Dls.

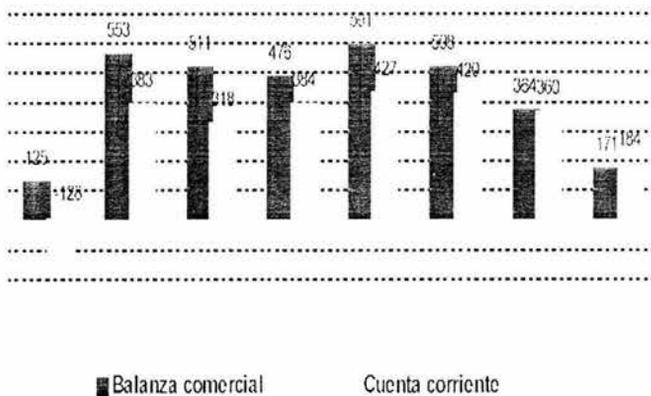


Fuente: Banco Central de Ecuador.

Cuadro No. 6

Sector Externo

En millones de Dls.



Fuente: Banco Central de Ecuador.

SECTOR FINANCIERO

En el campo financiero se está avanzando en las reformas estructurales necesarias para fortalecer a las entidades que lo conforman. Existe un cronograma, cuyo objetivo es que las instituciones del sistema financiero observen los criterios compatibles con los requerimientos de supervisión internacionales. Si bien con la dolarización desaparecen las funciones del Banco Central como prestamista de última instancia se han creado los mecanismos como el de circulación de liquidez y el fondo de liquidez con el fin de modular las necesidades temporales de recursos del sistema financiero.

El mecanismo de recirculación de liquidez del sistema financiero tiene como objetivo recoger los excedentes de liquidez, mediante la emisión de títulos del Banco Central (TBC), redistribuirlos equitativamente y canalizarlos, a través de operaciones de reporto hacia instituciones financieras que presenten necesidades temporales de liquidez y que no pueden acceder de manera suficiente al mercado interbancario. De esta forma, se reduce el riesgo del sistema financiero al evitar que problemas temporales de liquidez de determinadas instituciones financieras se perciban como dificultades de solvencia.

El fondo de liquidez, cuya secretaría técnica la maneja el BCE, por su parte permite que las instituciones financieras aportantes a dicho fondo que enfrenten situaciones o problemas de liquidez temporal, determinadas por la superintendencia de Bancos, accedan a estos recursos para cubrir deficiencias de cámara de compensación o requerimientos derivados de operaciones de comercio exterior supeditados a convenios de crédito recíproco con el Banco Central.

ACTIVIDAD ECONÓMICA

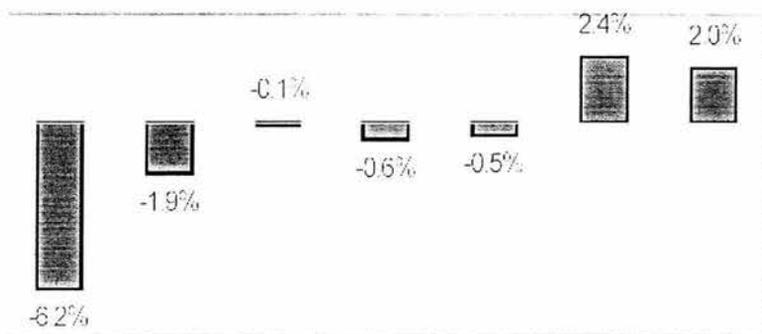
La actividad económica en el 2001 presentó signos de reactivación. Prácticamente todos los sectores de la economía habían registrado tasas de variación negativas en 1999, situación que se

revierte en el año 2001. La trayectoria del PIB trimestral registra incrementos del 0.5%, 2.4%, y 2.0%. (Véase siguiente cuadro).

Cuadro No. 7

Producto Interno Bruto

Tasas t (t-1)



Fuente: Banco Central de Ecuador.

CAPÍTULO IV
CONCLUSIONES, RECOMENDACIONES
Y BIBLIOGRAFÍA

CAPÍTULO IV CONCLUSIÓN Y RECOMENDACIONES

4.1 CONCLUSIONES

Después de un largo camino, que conlleva una investigación seria acerca de los beneficios e inconveniencias que México tendría al tomar la decisión de dolarizar su economía, resulta por demás difícil encontrar una respuesta objetiva y una conclusión que satisfaga a la ideología de cualquier lector, ya que al intervenir variables económicas, de soberanía, y de conveniencia, todos los factores ya sean favorables o en contra, están bajo el juicio individual de cada una de las personas a quienes esta dirigida ésta tesis.

Por esta misma razón, las conclusiones que se presentan en este capítulo, son desde un particular punto de vista, tomando en consideración los datos y cifras investigadas, sin pretender alcanzar una verdad absoluta, ni influir en la mentalidad u opinión del lector, sino simplemente ser un medio de reflexión útil, presentando los argumentos necesarios para fundamentar un criterio sólido acerca de dolarizar o no al país.

Referente al motivo del estudio, es sólo cuestión de analizar una inquietud sobre la viabilidad de que México adoptara al dólar como moneda de curso legal, teniendo en consideración argumentos suficientes. Es bien sabido que se han utilizado diversas formas de política económica, algunas con más fortuna que otras, pero la realidad es que ninguna ha terminado con un final feliz del todo. Siempre existe algo que no funciona bien, por ese motivo, el país ha carecido de *estabilidad* lo que ha generado incertidumbre en todos los sectores de la economía y desatar los problemas que ya todos conocemos.

Lo anterior, le ha restado competitividad al país en relación con el exterior, sobretodo en estas épocas en las que la globalización ha cobrado mayor importancia, evidenciando con eso, deficiencias que se han heredado gobierno tras gobierno.

La investigación partió con el objetivo principal de conocer y entender la mayoría de los factores positivos y negativos que involucra una dolarización, utilizando como herramienta para lograrlo, el análisis de variables que juegan un papel importante en tal decisión, tales como la inflación, la devaluación, el bienestar social, entre otras.

Por la obvia naturaleza del tema, dicha investigación tuvo una delimitación un tanto amplia, abocándose al estudio de lo anteriormente mencionado, en el territorio mexicano, comparándolo como una muestra, con un país emergente también latinoamericano como lo es Ecuador, teniendo con esto, la principal fuente de sustento y opinión para la emisión de esta conclusión.

Una vez delimitados los objetivos, se planteo una hipótesis, la cual pretende conocer si México mejoraría sus condiciones económicas actuales al aplicar la dolarización, tomando en consideración los beneficios y sacrificios que esto conlleva (ver pág.9), y cuya solución a esa hipótesis se reflexionará más adelante.

Ya ubicados en el Capítulo II, donde se desarrolló el cuerpo de la investigación, se presentaron temas interesantes, los cuales tienen una relación directa con el título central, y que ayudaron de mucho a entender el origen y significado de conceptos técnicos. Por razones de brevedad, en éste capítulo solo se presenta una reseña de la selección de algunos temas del marco teórico, seleccionados en orden lógico por la relevancia de ellos con respecto a la solución que se dará a la hipótesis, haciendo un comentario a manera de reflexión, que irá conduciendo cada tema a una conclusión final.

El primero de los temas tratados fue en relación con el Sistema Monetario Internacional, que no es más que un conjunto de arreglos institucionales para determinar los tipos de cambio entre las diferentes

monedas, acomodar los flujos del comercio internacional, y hacer ajustes necesarios en las balanzas de pagos de diferentes países.

Dado el fenómeno de la globalización, se ha incrementado de manera importante la cantidad y velocidad de los flujos de capital en el mundo. De esta manera, se hizo necesaria la creación de instituciones reguladoras como ésta. Como es obvio que no todos los países manejan las mismas divisas, se establecieron los tipos de cambio, que no es otra cosa que la cantidad de dinero que un país paga para adquirir la moneda de otro país. En la actualidad los tipos de cambio más comunes son dos: El tipo de cambio *fijo*, si el banco central establece su valor e interviene en el mercado cambiario para mantenerlo; y El tipo de cambio *flexible* (de libre flotación), si el banco central no interviene en el mercado cambiario, permitiendo que se establezca como consecuencia de la ley de la oferta y la demanda de divisas.

El sistema monetario ha evolucionado desde sus orígenes en 1876. Muestra de ello es que a partir de su instauración ha pasado por varias etapas. La primera de ellas es el patrón oro clásico, que va de 1876 a 1913, el cual se vió interrumpido con la llegada de la primera guerra mundial. A partir de ese momento, los países abandonan el patrón oro y por primera vez emiten papel moneda para financiar actividades bélicas, surgiendo con esto una inflación que dio origen posteriormente a la época de 1929 a 1939 llamada la gran depresión.

Ya en 1944, se estableció el sistema bretton woods, que tenía como objetivo principal impulsar el crecimiento económico mundial, el intercambio comercial entre las naciones y la estabilidad económica tanto dentro de los países como a nivel internacional. Este periodo duró hasta 1971. Este sistema se basó en la creación de tres importantes instituciones: El *fondo monetario internacional* (FMI), el cual estableció facilidades de crédito para los países con dificultades temporales en su balanza de pagos; El *banco mundial*, que fue creado para el desarrollo a largo plazo; y El acuerdo general sobre los aranceles aduaneros y de comercio (GATT) el cual tenía como meta la liberación del comercio. Este periodo o sistema establecido como bretton woods es conocido como el patrón oro de cambio.

Después de ese periodo, también en 1971, se firmó el acuerdo smithsoniano, entre los 10 países más grandes del mundo. Los puntos más importantes de ese acuerdo eran devaluar el dólar, revaluar otras monedas fuertes, suspender la convertibilidad del dólar a oro y ensanchar la banda de fluctuación de los tipos de cambio de 1% a 2.25% alrededor de las nuevas paridades. Aun después de haber firmado dicho acuerdo el dólar siguió sujeto a fuertes presiones hasta que en 1973, se liberaron los tipos de cambio que hasta el día de hoy permanecen fluctuantes, con algunas intervenciones de las autoridades monetarias de cada país, para mantener el orden en los mercados.

Después de la desaparición definitiva del sistema bretton woods en 1973, el fondo monetario Internacional en la actualidad ha tenido un nuevo papel de suma importancia, pues supervisa la política económica de los países miembros, promueve políticas fiscales y monetarias responsables, señala los puntos débiles de la economía nacional de cada país, y sin duda el más importante de todos ellos, es que organiza paquetes de rescate para los países que se encuentran en problemas económicos, tales como: México en 1995 y Tailandia, Corea del Sur e Indonesia en 1997.

Ya para finalizar con este tema, cabe resaltar que un sistema monetario ideal tendría los tipos de cambio fijos, habría libertad en los movimientos internacionales de capital e independencia en las políticas monetarias de cada país.

Es importante señalar que la característica principal de los mercados financieros internacionales en la actualidad, es la extrema volatilidad de los tipos de cambio. Es por ello que se necesitan medios suficientes para controlar y proteger al capital, pues al ser inconstante su valor, genera incertidumbre en los inversionistas, provocando que se lleven su dinero a otros mercados que le signifiquen menos riesgos y presiones.

Otro de los temas fundamentales para el desarrollo de la conclusión, es la discusión sobre la conveniencia de utilizar un tipo de cambio fijo o flexible. Esto es de gran relevancia pues es la base para que un país pueda calcular su presupuesto, ya sea de ingresos con la

fijación del precio de algún bien a exportarse; o el de egresos con la fijación del valor de una moneda para el pago de algún préstamo. México por ejemplo, se ha distinguido por utilizar una libre flotación del peso de acuerdo a las tendencias del mercado de divisas desde 1995. Para poder establecer una comparación adecuada, es necesario conocer las ventajas de cada régimen, los cuales se presentan a continuación: Con el tipo de cambio fijo, algún desequilibrio en la balanza de pagos es automático mediante la modificación de la paridad, el ajuste de los tipos de cambio es continuo, gradual y de bajo costo; las políticas monetarias no están sujetas a las exigencias del equilibrio externo; y se desalienta el movimiento de capital especulativo, sobre todo a corto plazo.

Otras ventajas aun más importantes de un tipo de cambio fijo, son que la flexibilidad puede generar inflación; las fluctuaciones a corto plazo pueden ser excesivas y desestabilizadoras, lo que aumentaría la incertidumbre y limitaría el comercio y la inversión; las fluctuaciones pueden distorsionar el patrón de especialización mundial y reducir el comercio; y no provoca incertidumbre, pues se conoce con anterioridad el valor de alguna divisa.

En contraparte, con un régimen de tipo de cambio flexible se estimula el desarrollo de los mercados financieros y se mejora la calidad de análisis del riesgo en todas las operaciones financieras. El riesgo cambiario implícito en el régimen de libre flotación obliga a las empresas a medir con exactitud el nivel de exposición y tomar las medidas necesarias para reducir el riesgo a niveles aceptables. Esto genera una demanda de diversos instrumentos de cobertura y especulación, favoreciendo a así, a los mercados financieros.

Como se mencionó en el comentario anterior, existe una gran volatilidad en los mercados financieros, obviamente debido a los tipos de cambio. La gran mayoría de los países como México, mantienen políticas monetarias de libre flotación. Como ya lo vimos, parece ser muy riesgoso el mantener este sistema, pues debido a algún evento inesperado, todos los esfuerzos de tiempo a tras por mantener los indicadores en niveles adecuados, se echarían a perder, generando una crisis económica repentina.

Un tema importante dentro de esta investigación son los muy conocidos por nosotros fenómenos monetarios tales como la inflación y la devaluación, pues han estado presentes constantemente en todos los sexenios. El estudio abarcó el origen, como y cuando se presentan y cuáles son sus consecuencias. Este argumento es de los más sólidos a favor de una posible dolarización, puesto que aqueja a los países con alta volatilidad en el tipo de cambio y que no tienen una moneda lo suficientemente fuerte para soportar y contrarrestar desequilibrios económicos ya sean internos o provocados en el exterior.

El concepto que define con mayor exactitud lo que es la inflación, es que representa un aumento continuo, persistente y acelerado en los niveles de precios, o dicho de otra manera, la depreciación del valor de la moneda o la reducción del poder adquisitivo. La inflación es uno de los más antiguos y controvertidos fenómenos económicos, ya que no existe una sola teoría capaz de explicar todas las inflaciones que han ocurrido en los diversos países a través de la historia.

Las causas de este fenómeno pueden diferir de un país a otro, de acuerdo a sus niveles de desarrollo, del grado de competencia observado en sus diferentes industrias y de la mayor o menor importancia del comercio internacional en el conjunto de sus actividades económicas. Sin embargo, hay algunas características comunes a los diversos procesos inflacionarios, como la emisión excesiva de circulante no respaldado, espiral precios-salarios, las especulaciones políticas y financieras, y la devaluación entre otras.

Al lado de las variables estructurales, un factor que ha causado la modificación del cuadro inflacionario en América Latina es la expansión inmoderada de los medios de pago, proveniente de emisiones producidas por el ingreso de recursos externos y del financiamiento de déficit del sector público. Además de eso, en el campo de la expansión de los costos, la cuadruplicación de los precios del petróleo también ha ejercido fuertes presiones inflacionarias.

En cuanto a su intensidad, existen 2 tipos principales de inflación: *inflaciones moderadas*, caracterizadas por una leve y casi

imperceptible expansión general de los precios; y las *inflaciones galopantes o hiperinflaciones*, caracterizadas por una violenta expansión del nivel general de precios. En relación a su origen, la inflación puede ser de *demanda*, la cuál el poder de compra conducirá a un nivel de demanda total que no corresponde al de la oferta total; y de *costos*, que puede ser provocada por aumentos excesivos de salarios, que las empresas solo podrán sustentar si aumentan simultáneamente sus precios.

Otra causa que deriva en la inflación de costos son los sectores en situación de monopolio y las empresas cuyos insumos son de producción nacional como el petróleo.

En cuanto a las consecuencias se refiere, también son diversas y por demás perjudiciales. Obviamente para evaluarlas, es de fundamental importancia tener en cuenta la *intensidad* del proceso. Las inflaciones moderadas, reprimidas y controladas, generalmente no conducen a consecuencias tan nocivas como las derivadas de las inflaciones galopantes. Los problemas se agravarán a medida que el nivel general de los precios se aleje de la estabilidad deseable.

Dichas consecuencias tienen efectos en todos los niveles de la economía, pero los más importantes son: que reduce el poder adquisitivo de la moneda sea cual fuere su intensidad; provoca distorsiones en el mercado de crédito, sobre todo cuando el alza de los precios, debido a su rapidez y aceleración, no era esperada por los prestamistas y prestatarios; se destruye la pre-visibilidad financiera de las empresas, presenta ingresos ilusorios y desalienta al sector privado para invertir en las industrias. Otra consecuencia de la inflación se presenta sobre la balanza de pagos, pues puede desestimular las actividades de exportación. El desequilibrio subsiguiente de la balanza comercial podrá comprometer el equilibrio de la balanza internacional de pagos, lo mismo que los niveles de empleo de la economía. Y por último, el efecto más sensible por la gente común, es que al aumentar los precios de los bienes y servicios, dedicarán más de sus ingresos al consumo y por consiguiente, perderán capacidad de ahorro de manera proporcional a la intensidad del proceso inflacionario.

Referente a la devaluación, continuando con los fenómenos monetarios, es otra de la problemáticas que el peso ha aquejado en toda su historia. Este tema es interesante, pues puede presentarse como consecuencia de la inflación desmedida o bien, como un antecedente.

La desvalorización o devaluación, es la pérdida de valor de una moneda que puede verse desde el punto de vista de la pérdida del poder adquisitivo o disminución de los bienes y servicios que se pueden adquirir; o como la pérdida del valor de una moneda en relación a divisas extranjeras. Por esa razón, cuando un gobierno anuncia que el tipo de cambio será modificado (devaluado) en relación al dólar, la mayor parte de la población cree que en ese momento se efectúa la pérdida de valor, siendo que de hecho ya se encuentra desvalorizada con anterioridad. Una de las principales causas por las que el gobierno decide devaluar, es debido a que el alza interna de los precios es mayor que en los países con quienes se efectúan transacciones comerciales, como con EE.UU., así, los productos se encarecen de tal forma que dejan de ser atractivos en los mercados extranjeros, y con el objeto de disminuir el precio de ellos, se tiene que devaluar nuestra moneda frente al dólar.

Como se mencionó al principio, esta es una de las principales causas por las que se piensa en una posible dolarización. Las cifras no mienten, y es una realidad que México ha tenido muchos problemas inflacionarios y devaluatorios; y con ello se ha mermado la posibilidad de crecimiento, manteniendo maniatado al gobierno y a la población ha poder superar su nivel de vida y de bienestar social. Es evidente que las acciones gubernamentales no han sido eficaces y que si bien en el último periodo las cosas han mejorado, no podemos dejar atrás la incertidumbre de que cualquier problema tanto interno como externo, pueda perjudicar de manera directa a nuestra moneda por la debilidad de ésta. La razón por la que se plantea la solución de una integración monetaria, se verá más adelante, cuando la dicha posibilidad se analice más a fondo.

Al hablar de los anteriores factores desestabilizadores, no hay que dejar a un lado la importancia del papel que juegan los Bancos

Centrales de cada país. En nuestro muy particular caso, el Banco de México es el que encarga de llevar a cabo la política monetaria.

Aunque la estructura de los Bancos Centrales de cada país puede variar, existen funciones inherentes a estos que son comunes y que les han sido atribuidas de manera global, tales como la emisión de la moneda, mediante la cuál el banco puede controlar las expansiones de crédito de los bancos comerciales y manejar la flexibilidad necesaria de la cantidad de dinero en circulación, adaptándose a las cambiantes condiciones económicas; funcionar como banquero y consejero del gobierno, pues lleva las cuentas bancarias de empresas y organismos gubernamentales, asesora al gobierno, le proporciona divisas para el servicio de deuda externa y para el pago de adquisiciones externas, a su vez, otorga crédito al gobierno, con lo que incrementa la cantidad de dinero en circulación y en poder de los bancos privados.

Otras de las funciones es mantener las reservas monetarias del país, ya sea en metales preciosos o en divisas; ser el prestamista de última instancia del gobierno, ya que tiene la responsabilidad de enfrentar, cualquier demanda razonable de efectivo por parte de los bancos; y por último, ser el principal control de crédito a través de la imposición de restricciones y políticas selectivas, manejo de las tasas de descuento, operaciones de mercado, etc.

Una función particular de nuestro Banco Central (Banco de México) es el control de la inflación a través de diversos instrumentos. Debido a su ya mencionada consistencia en la economía, se elaboró un medio de medición, el cual recopila los precios a nivel nacional de algunos bienes y servicios para comparar su estado con periodos anteriores. De esta manera nacieron los INPC (índice nacional de precios al consumidor).

El Banco de México, como se apreció anteriormente, es el encargado de la política monetaria del país y en él están las decisiones fundamentales en lo que en materia económica se refiere. Este estudio no pretende juzgar la eficiencia de dicha institución, ni poner en tela de juicio su esfuerzo y labor que ha desempeñado en muchos años, pero naturalmente al adoptar una integración económica, es evidente

que muchas funciones de éste se perderían, lo cual no significa que éste desaparezca, puede seguir solo con algunas de ellas, pero obviamente se prescindiría de la libertad de decisión e independencia de tomar acciones que se crean pertinentes para el país. Este es un argumento tal vez favorable o desfavorable que puede tener un alto precio por conseguir los objetivos macroeconómicos deseados en corto plazo y que tal vez el país no estaría dispuesto o preparado para pagarlo.

Ya centrados en el tema principal, se comenzó por definir de manera clara, cual era básicamente la propuesta de una dolarización. El proceso de dolarizar se refiere a que el dinero extranjero reemplaza al dinero doméstico en cualquiera de sus tres funciones. En efecto, es una sustitución de la moneda local o doméstica de un país por el dólar estadounidense como reserva de valor, unidad de cuenta y como medio de pago. Este proceso puede tener diversos orígenes, uno es por el lado de la oferta que significa la decisión autónoma y soberana de una nación que resuelve utilizar como moneda al dólar. Otro origen posible, por el lado de la demanda, como consecuencia de las decisiones de los individuos y empresas que utilizan el dólar como moneda, al percibirlo como refugio ante la pérdida del valor de la moneda doméstica en escenarios de inestabilidad. Dentro de este último, se distinguen dos procesos de dolarización: la sustitución de moneda y la sustitución de activos. La primera se refiere a motivos de transacción, y ocurre cuando la divisa extranjera es utilizada como medio de pago; y la segunda tiene relación a la función del dinero como reserva de valor, por consideraciones de riesgo y rentabilidad, se presenta cuando los activos en moneda extranjera se utilizan como parte de un portafolio de inversiones.

Existen diversas razones por el cual un país, sobre todo de América Latina, se han visto en la necesidad de llevar a cabo una integración monetaria. Entre las más importantes se encuentran algunas ya mencionadas como la inestabilidad macroeconómica, el escaso desarrollo de sus mercados financieros, la falta de credibilidad en los programas de estabilización por parte de sus gobiernos y la globalización de la economía mundial.

Pero estos no muchas veces son argumentos contundentes para efectuar tal decisión, sino que existen otras consideraciones también importantes a tomar en cuenta tales como que la economía del país a dolarizar esté estrechamente ligada con la de EEUU; que el país tenga una economía muy pequeña y la mayoría de los precios estén en dólares; que el país tenga una fuerza laboral muy flexible, lo cual quiere decir que cuando los salarios necesiten bajarse, esto pueda suceder sin muchos conflictos y sin períodos prolongados de desocupación; y por último, que el Banco Central del país no sea confiable en la conducción de su propia moneda. Cabe aclarar que estas tres últimas no es el caso de México.

En el argumento de dolarizar debido a la famosa “globalización” no es necesario llevar a cabo tan tajante decisión, es imprescindible que todos los países aprendan a defenderse contra esos riesgos teniendo un buen sistema de cotización, ya que es parte de una política de autodefensa económica. Dentro de este marco, es recomendable la utilización de cotizaciones flexibles para absorber golpes externos, excepto en los casos extremos ya mencionados; evitar el ingreso de dinero "caliente", como préstamos internacionales de corto plazo, pues estos pueden salir del país con la misma velocidad con que entran y generar deudas con altos intereses.

La dolarización se puede presentar de tres maneras distintas: en forma de inversiones en activos financieros denominados en moneda extranjera dentro de la economía doméstica, circulante en moneda extranjera y depósitos de los agentes nacionales en el extranjero. Una vez dolarizado oficialmente el país, su economía funciona de forma similar a la de los Estados Unidos. Al igual que Norte América, las tasas de interés e índices de precios tienden a moverse hacia arriba en pasos relativamente pequeños y no en forma acelerada ni a pasos agigantados.

Una vez tomada la decisión de dolarizar, para obtener papel moneda dólar de la reserva federal estadounidense, el país que dolariza le dará a este organismo bienes en su haber altamente líquidos, y la reserva federal solo le dará dólares a cambio por esos bienes. El país que dolariza fija una fecha con los Estados Unidos para la dolarización

oficial de este mismo, fecha que será la que los Estados Unidos comiencen acreditando con su porcentaje del señoreaje. Para ese día, al menos el 75% de la moneda doméstica en circulación debe ser cambiada por dólares, y no habrá más emisión de moneda doméstica desde ese día

Para que un país se considere dolarizado oficialmente, debe estar certificado por el secretario del tesoro de los Estados Unidos, después de cumplir con los requisitos necesarios como haber cesado de emitir papel moneda doméstico, haber destruido los materiales de impresión del papel moneda doméstico, haber eliminado una porción substancial de la moneda local en circulación, haber adoptado como moneda de curso legal al dólar, haber redenominado sus precios, activos y pasivos en dólares, y haber abierto su sistema bancario a la competencia extranjera, cosa que ya pasa en México. Después de dicha certificación, el país dolarizado recibirá una “consola”, que es un título financiero que da derecho al pago de intereses pero no del crédito principal, igual al monto de valores del tesoro de los EEUU cambiados por dólares con el propósito de la dolarización. Para una dolarización adecuada, existen reformas estructurales que deben acompañar a dicho proceso, tales como: una política Fiscal sana (reducción o eliminación del déficit fiscal), saneamiento de la deuda externa, disminución del rol del sector público en el sector productivo y el reforzamiento del sistema bancario.

En la práctica, existen principalmente tres tipos de dolarización: la no oficial, la semi-oficial y la formal u oficial

Primero, la dolarización adquiere un carácter informal en respuesta al deterioro en el poder adquisitivo de la moneda local. Entonces, los agentes se refugian en activos denominados en monedas fuertes, como el dólar. Una manera de medir este tipo de dolarización es calculando la proporción de los depósitos en moneda extranjera en el sistema bancario doméstico, pero la dolarización informal tiene consecuencias lamentables sobre la economía de un país, como provocar que la demanda de dinero se vuelva inestable; genera presiones sobre el tipo de cambio; provoca deterioro en el poder adquisitivo de los ingresos denominados en moneda local como

sueldos, salarios, pensiones, intereses, etc.; genera distorsión de las tasas de interés y reduce la posibilidad de generar ingresos por señoreaje y dificulta el cobro del impuesto inflacionario.

En la dolarización semi-oficial, también llamada sistemas oficiales bimonetarios, la moneda extranjera es de curso legal y aun puede dominar los depósitos bancarios, pero juega un papel secundario con respecto a la moneda doméstica para pagar salarios o impuestos. A diferencia de los países oficialmente dolarizados, los semi-dolarizados mantienen un banco central doméstico y poseen cierta flexibilidad para conducir su propia política monetaria.

Con la dolarización formal, se adquiere la política de sustituir el 100% de la moneda local por la moneda extranjera, lo que significa que los precios, los salarios y los contratos se fijen en dólares. Este tipo de dolarización descansa sobre principios generales como: aceptar que la moneda única es el dólar y desaparece la moneda local, que la oferta monetaria pasa a estar denominada en dólares y se alimenta del saldo de la balanza de pagos, que los capitales son libres de entrar y salir sin restricciones, y que el Banco Central reestructurará sus funciones tradicionales adquiriendo unas nuevas. La dolarización formal en general supone la recuperación inmediata de la credibilidad, terminando con el origen de la desconfianza: la inflación y las devaluaciones recurrentes.

Ya conocidos algunos de los puntos importantes que un país debe considerar si tomara la decisión de dolarizar, se hace más complejo la determinación de la conveniencia o no de una integración monetaria, pues como se aprecia en párrafos anteriores, se debe hacer un gran esfuerzo y sobre todo, percatarse que las condiciones del país puedan soportar un cambio de esa magnitud con todo lo que ello significa. Si bien es cierto que México está íntimamente ligado con Estados Unidos, ya sea a través del comercio, diversos intereses, situaciones crediticias, turismo, etc. no sería sencillo llevar acabo dicho proceso, al tener que efectuar varias reformas legales que en todos sentidos resultarían complicadas y tal vez muchas personas las verían con rechazo. En relación con las modalidades de dolarización que pueden existir, es sabido que si bien México, nunca ha aceptado

dicha determinación, el dólar americano ya es parte de nuestras vidas. Basta recordar que sucedía cada fin de sexenio, que al vislumbrarse una posible devaluación, muchas personas decidían cambiar sus ahorros a dólares para protegerse de los estragos de dicho fenómeno. Esto quiere decir que en parte, y talvez a causa de nuestra irrenunciable situación geográfica nuestro país muestra notablemente características correspondientes a una dolarización no oficial y probablemente en muchas regiones una semi-oficial, como en el caso de muchos destinos turísticos importantes y zonas fronterizas, en las que desde hace ya tiempo atrás, es aceptado el dólar como medio para realizar transacciones comerciales. Esto reviste, sin duda, un especial fundamento para reflexionar el probable rechazo de una dolarización.

En lo que se refiere a los beneficios y costos que una dolarización implicaría, obviamente son diversos tanto de un lado como de otro; y resultan fundamentales para la determinación de la conveniencia de dolarizar o no.

En cuanto a ventajas,

- Desaparece el riesgo de devaluaciones, facilitando la inversión y el comercio internacional.
- Converge la tasa de inflación local con la de los Estados Unidos, naturalmente, la velocidad de dicha convergencia depende de otros factores como la flexibilidad laboral, los desajustes de partida de los precios relativos, etc.
- Se reduce el diferencial entre tasas de interés domésticas e internacionales, puesto que se elimina el riesgo cambiario y el correspondiente de expectativas inflacionarias a través de la confianza que crea el nuevo sistema monetario.
- Se facilita la integración financiera, provocando la eliminación de las crisis en la balanza de pagos.
- Se reducen algunos costos de transacción, pues se eliminan las transacciones de compra y venta de moneda extranjera, y el diferencial es un ahorro para toda la sociedad
- Se producen beneficios sociales, al permitir que los asalariados, empleados y jubilados mantengan su poder adquisitivo.

- Se descubren problemas estructurales, tomando en consideración la apertura y transparencia que se adquiere, pues vicios en el sector financiero serían develados ya que desaparece el riesgo moral al dejar de ser prestamista de última instancia el Banco Central.
- Se genera disciplina fiscal, en tanto que el gobierno no puede emitir dinero con dolarización oficial, la corrección del déficit fiscal solo se puede hacer mediante financiamiento vía préstamos o impuestos.

Referente al costo social,

- Existe pérdida de independencia en la política monetaria
- Pérdida del señoreaje, relativo a la diferencia que existe entre el costo intrínseco del papel y su impresión como billete y su poder adquisitivo inherente.
- El proceso de transformación, considerándose los costos de transformación de las cuentas bancarias, las cajas registradoras o de los sistemas contables, etc.
- Disminución de la tasa de interés pasiva.
- Pérdida de la soberanía nacional.
- Problemática de shocks externos.
- Confusión de la población.
- Elaboración de reformas adicionales.

En un sentido estricto y aritmético, parece a simple vista que no habría mayor problema a discutir, pues evidentemente los argumentos favorables de una dolarización son mayores que los que se oponen a esta. Pero lo interesante es poner en una balanza el peso específico de cada uno de ellos. Como se puede apreciar, las ventajas resultan bastante tentadoras, a quien no le gustaría vivir en un país con esas condiciones que talvez muchos hemos anhelado, pero siempre hay que tomar como referencia a la contraparte, que deben ir de la mano para formarse un criterio más objetivo. Muchos factores influyen tan solo en los beneficios que se tendrían, por ejemplo si con otra política monetaria poco menos radical como la propuesta, se mejorarían las condiciones actuales; o si teniendo un mayor esfuerzo con la misma, podríamos alcanzar mejores niveles de vida. Todo esto aunado a que los sacrificios de llevar a cabo una integración monetaria podrían ser costos, provoca cierto temor de creer estar haciendo lo correcto o no.

En general, una dolarización formal de la economía implica beneficios genéricos importantes tales como confianza, simpleza, estabilidad y la posibilidad de conseguir una baja inflación, condiciones que le darían a México presencia y competitividad a nivel mundial y sobre todo, la posibilidad de resolver muchos conflictos económicos actuales que probablemente crecerán con el tiempo.

Ya ubicados en el Capítulo III, se desarrolló un caso práctico, basado en el estudio de cómo se ha llevado a cabo la dolarización en un país latinoamericano como Ecuador, tomando en consideración aspectos fundamentales en este proceso, tales como la razón principal de la decisión, la forma de llevar a cabo la transición, dificultades superadas, y en general, un análisis de las variables económicas ecuatorianas, tales como la inflación, tasas de interés, el aspecto fiscal, su política comercial, su sector financiero, etc. antes y después de su integración monetaria. Naturalmente, este capítulo nos da una visión distinta a los demás, pues se puede percibir de una manera más real los aspectos tratados teóricamente, otorgando otro importante enfoque, que servirá de sustento para fundamentar la conclusión final.

Si bien es cierto que la dolarización adoptada por Ecuador en el 2000 ha sido exitosa, no hay que olvidar que las condiciones por las que se atravesaban en ese momento eran un desastre, que prácticamente, si no era la única, si la mejor opción para sacar adelante al país de la severa crisis, dado que en los últimos 18 meses de gobierno del presidente en turno, la inflación alcanzada era del 100% y el Sucre presentó una devaluación del 200%. Como podemos observar, afortunadamente en México estamos en otra situación, que si bien hemos pasado crisis muy pronunciadas, actualmente existe cierta estabilidad, que por el momento, es muy complicado que se puedan tener cifras tan adversas como por ejemplo en 1995. Además, cabe recordar que no en todos los países se tienen los mismos resultados de aplicar una política monetaria. La verdad es que nadie nos asegura de que la dolarización llegue como una varita mágica a solucionar todos nuestros problemas, y que se logren los resultados que se esperan de ella, además de que ya no habría marcha atrás, pues como se vio anteriormente, se necesitarían llevar a cabo una serie de reformas estructurales para cumplir con sus objetivos.

Como mencionamos al principio de este capítulo, es difícil concluir con una idea que le satisfaga a todos los lectores de la tesis.

Tomando en consideración el conjunto de comentarios hechos al final de cada capítulo, que sirvieron de base para ir conduciendo esta conclusión general, nos percatamos de que existen argumentos de peso para pensar en que la dolarización sería una buena solución; empezando por la extrema volatilidad que tiene nuestra moneda, los recurrentes problemas como la inflación y la devaluación, la ya dolarización informal existente, la estabilidad que traería una integración económica, etc. Todo ello, y tomando como ejemplo el buen funcionamiento que ha tenido en otros países, probablemente *si se mejorarían las condiciones económicas actuales del país*

Aunque, personalmente pienso que se debe de ser prudentes y mesurados al momento de tomar una decisión de tal magnitud, pues a pesar de que todo indica que una dolarización sería muy favorable para cualquier economía emergente como la nuestra, existen otras acciones menos radicales para que el país tenga un mejor funcionamiento, tales como la famosa reforma fiscal.

Con esto, se llega al fin de la investigación, quedando respondida la aseveración planteada en la hipótesis, esperando que sea de utilidad para quienes sienten la inquietud de qué pasaría si en México hubiera una dolarización de la economía. El mejor punto de vista lo tiene usted.

4.2 RECOMENDACIONES

Con estas conclusiones se ha llegado al final de la investigación, habiendo tenido muchas barreras en cuanto a la información, pero con deseos de sacar el tema adelante y con el gusto de verlo finalizado no hay problema que no se pueda superar. Debido a que es un tema poco estudiado, resultó un tanto complicado encontrar información, aparte de que al ser un tema que se empezó a tener interés en el no hace mucho tiempo atrás, fue difícil encontrar bibliografía al respecto.

Para los futuros interesados en estudiar el tema referente a la dolarización, es recomendable que no se desalienten por comentarios de que es complicado y extenso, pues si realmente tienen la inquietud, podrán llevarlo a cabo. También es importante que sepan direccionar su caso práctico, para darle peso específico a la investigación, pues existen diversas formas de hacerlo, y no todas son adecuadas.

4.3 BIBLIOGRAFÍA

ACOSTA, Alberto; “Dolarización ¿vacuna para la hiperinflación? ”.
Edit. Mc Graw Hill, 2000.

CARRADA, Bravo Francisco; “Problemas Económicos de México ”.
Edit. Trillas, 2001.

GONZÁLEZ, Casanova Pablo; “México ante la Crisis ”.
Edit. Siglo Veintiuno Editores, 2000.

KRUGMAN, P. y OBSTFELD, M.; “Economía Internacional ”.
Edit. Mc Graw Hill, 3ª. Edic. 2001.

LACHNER, Carlos; “¿Dolarizar nuestra economía? ”.
Edit. Actualidad Económica, Vol. 10, No. 19, 2002.

MORERA, Melvin; “Pros y Contras de la Dolarización ”.
Edit. EKA. No. 77, 2000.

OPALIN, Mielniska León; “Globalización y Cambio Estructural ”.
Edit. IMPC, 2001.

REY, Romay Benito; “Economía y Utopías Mexicanas ”.
Edit. Siglo Veintiuno Editores, 2000.

RODRÍGUEZ, Marco; “Consideraciones sobre el reciente debate acerca de la dolarización en economías emergentes ”.
Cuestiones Económicas, Volumen 16, No.1, BCE, 2000.

ZARAZAGA, Carlos; " Argentina, México y su Moneda en Circulación ". The Economic Review, 2000.

ZORRILLA, Arena Santiago; " Aspectos Socio-Económicos de la Problemática en México ".
Edit. Limusa, 2000.

Informe Especial " Dolarización Latinoamericana es Inevitable " *El Financiero*, 2001.

Noticias de Economía; " Dolarización en América Latina ".
La Nación, 2000.

Noticias de Economía; "¿Dolarizar?, Todavía no ".
La Nación, 2000.

Noticias de Economía; " Dolarización ¿A quién beneficia? ".
La Nación, 2002.

Técnicos de la Dirección General de Estudios; " Evaluación y Seguimiento del Programa Económico ".
Apuntes de Economía BCE, 2000.

Técnicos de la Dirección General de Estudios; " Sistema Integral de Estabilización y Desarrollo ". Apuntes de Economía, No. 13, 2000.

Resúmenes de Editoriales de los Diarios Centroamericanos
" La Trampa de la Dolarización ". El Financiero, 2001.

Página del Banco de México y del Banco Central de Ecuador.

www.bce.fin.ec