

LA DOLARIZACION SOLO FUNCIONARIA SI VA ACOMPAÑADA DE REFORMAS²

El ex Presidente adoptó la dolarización como una decisión política para salvar a su gobierno y a la economía del país. Este es un esquema monetario cambiario que implica nuevas reglas en el funcionamiento de la economía y una serie de efectos sobre las variables económicas claves.

Con la dolarización, se sustituye el sucre por el dólar y éste pasa cumplir funciones de unidad de cuenta, medio de intercambio y reserva de valor. En otras palabras, todos los precios, remuneraciones y contratos se efectuarán en dólares, las transacciones se realizarán con el billete verde y los ahorros se harán en esta moneda.

La razón de la sustitución de la moneda, entre otras razones, obedece a la falta de confianza en el sucre, que estaba perdiendo poder adquisitivo aceleradamente. Con el dólar, se tiene confianza en la moneda. Las expectativas de los agentes económicos cambian y como se establecen reglas del juego puede generarse credibilidad en la política económica.

Con este esquema, el gobierno renuncia a su propia política monetaria, que estará dictada por la Reserva Federal de Estados Unidos. Ello implica que el Banco Central casi desaparece: que quedaría como agente fiduciario del Gobierno y generador de estadísticas.

Con ello, el gobierno deberá tener disciplina fiscal y no podrá financiar su déficit fiscal con emisión ni dar dinero al sistema financiero y a la Agencia de Garantía de Depósitos (AGD). Sin embargo, esto no garantiza que desaparezca la

² Publicado por Lideres, diario El Comercio, edición de 7 de febrero del 2000

función de prestamista de última instancia, la misma que puede ser cumplida por otras instituciones.

Se elimina un factor generador de inflación y, en consecuencia, los precios de los bienes transables tenderán en el mediano plazo a los precios internacionales ajustados por el costo de transporte, más el seguro, el arancel y el impuestos. Sin embargo, en el cortísimo plazo los precios han subido desmesuradamente por la especulación, lo que obligaría al Gobierno a reducir el arancel para algunos bienes componentes de la canasta básica.

En el corto plazo, la inflación bajaría y en mediano plazo estaría cercana a la inflación internacional. La tasa de interés nacional, en una economía globalizada, esta determinada por la tasa de interés internacional mas riesgo cambiario y riesgo país. Con la dolarización, al eliminar la devaluación, la tasa de interés bajaría para, en el mediano plazo, ubicarse a los niveles de la tasa Libor o Prime. En el corto plazo, con la ley de desagio se convertirían las deudas y contratos en sucres a dólares, con una tasa de interés en dólares equivalente a la tasa Libor. A mediados de enero, esta se ubicaría en 8,5 por ciento y en 6,6 por ciento respectivamente.

Uno de los primeros efectos del anuncio de la medida fue que la tasa de interés de depósitos a plazo a 30 días, a mediados de enero, disminuyó a 25 por ciento y la de 360 días a 17,5 por ciento.

La variación de la tasa de interés estará determinada por la demanda y oferta de dólares, las que a su vez dependerán de la balanza de pagos.

El ajuste frente a un déficit en cuenta corriente de la balanza de pagos, por ejemplo, debido a la caída de precios de nuestros productos de exportación o de la demanda

internacional, no puede darse vía devaluación. Esta a su vez generaba la inflación y caída de la producción. Con la dolarización, el ajuste se daría con un aumento de la tasa de interés, recesión, caída de la producción y el empleo. El ajuste se da principalmente sobre las variables reales y no nominales, como ocurría antes.

El efecto de los shocks externos se transmite directamente a la economía, por lo que este esquema requiere un fondo de estabilización público y privado para atenuar dichos efectos y de una serie de leyes complementarias

Entre ellas la flexibilización del mercado de trabajo, la ley de desagio, la reforma del Estado que son necesarias para que empresas y sector público se ajusten frente a una situación de crisis.

Pero la dolarización no es una panacea. La economía marchará si el gobierno establece una política que elimine los desequilibrios macroeconómicos.