

## **LA DOLARIZACIÓN EN ECUADOR: 16 AÑOS DESPUÉS**

*Pablo Zambrano Pontón*<sup>1</sup>

**Abstract:** The Dollarization is a process of cancellation or monetary substitution, where an economy replaces its original currency with the US dollar; leaving the national money out of circulation so that it fulfills the functions of reserve of value, unit of account and means of exchange. This process should not be confused with convertibility, where the national currency is not replaced, but equivalent to a certain amount of foreign exchange, under a regime of exchange parity.

**Resumen:** La Dolarización, es un proceso de anulación o sustitución monetaria, donde una economía reemplaza su moneda original por el dólar estadounidense; dejando fuera de circulación el dinero nacional para que cumpla las funciones de reserva de valor, unidad de cuenta y medio de intercambio. No se debe confundir este proceso con la convertibilidad, donde la moneda nacional no es reemplazada, sino que equivale a una determinada cantidad de divisas, bajo un régimen de paridad cambiaria.

### **Introducción**

La grave crisis suscitada en Ecuador (1999), por la agresiva emisión de dinero realizada por los gobiernos de la época para monetizar el déficit fiscal, hizo que este país soporte una inmensa devaluación del Sucre (400% en un año)<sup>2</sup>, que los hizo aceptar el Dólar estadounidense como moneda oficial. Aclarándose, que la dolarización en Ecuador, fue de abajo hacia arriba, es decir, provino directamente de la ciudadanía, que había perdido confianza en el devaluado y envilecido (por los gobiernos) Sucre. Dolarización que pese a las críticas que ha recibido no sólo desde la izquierda socialista (representada por el propio presidente de Ecuador: Rafael Correa Delgado) sino además del

---

<sup>1</sup> Economista, Especialista en Comercio Exterior y Marketing Internacional, Profesor Principal de la Universidad Central del Ecuador, escritor de varios libros de Economía, analista económico en varios medios de comunicación de Ecuador, conferencista, egresado del PHD in Economics SMC University (Suiza) CMT Group (Argentina).

<sup>2</sup> En agosto 1998, cuando asumió el poder Jamil Mahuad, un dólar se intercambiaba por 5 mil sucres. En Diciembre de 1999, el dólar se cotizaba en 25 mil sucres.

Fondo Monetario Internacional: sencillamente ha funcionado, porque ha controlado la inflación, eliminado el riesgo cambiario y ha otorgado certidumbre en el tiempo a las decisiones de los agentes económicos individuales (inversionistas, consumidores, importadores y exportadores). Tal es así, que este esquema monetario y cambiario, es apoyado por el 85% de la población, según la encuestadora de opinión CEDATOS (El Comercio, 08 de enero de 2015).<sup>3</sup>

### **Antecedentes económicos que sirvieron de base para la adopción del dólar como moneda oficial en Ecuador**

El ex Presidente de Ecuador, Jamil Mahuad Witt, el 9 de enero del año 2000, ante la escalada incontenible del dólar (depreciación del 400% en un año y 4 meses de su mandato), decretó la dolarización de la economía ecuatoriana, a un equivalente de 25.000 sucres por dólar (último tipo de cambio entre el sucre y la divisa norteamericana), ante la mirada incrédula de los funcionarios del Banco Central, una vez que anunciaron que habían controlado la emisión monetaria (impresión indiscriminada de dinero sin respaldo en producción) y que la divisa norteamericana volvería a la calma. Eso no ocurrió, de allí que el gobierno de ese entonces, decidió oficializar la dolarización.

Jamil Mahuad Witt, ex Presidente de Ecuador, decretó la dolarización aun incluso contra su propia voluntad y la del FMI, porque hay que recordar que cuando lo hizo fue a un tipo de cambio de 25.000 sucres por dólar y lo efectuó como un intento desesperado por recuperar la confianza de la gente en su administración, que por tan mal manejo económico, ya la había perdido. Mahuad pudo haber ejecutado esta medida, cuando la cotización era de 10.000 sucres por dólar, en lugar de haber impuesto el “feriado o corralito bancario” (en marzo de 1999).

Jeffrey Sachs, quien participó exitosamente en el freno a la hiperinflación boliviana en su libro en coautoría con Felipe Larraín: “Macroeconomía en la Economía Global”, señala: “*La introducción de una nueva moneda suele acompañar las estabilizaciones exitosas*”<sup>4</sup> y, tal parece que es así, pues

---

<sup>3</sup> Redacciones Quito, Guayaquil y Cuenca; “15 años después, el dólar tiene un 85% de popularidad en el país”, *El Comercio*, Enero 8, 2015, <http://www.elcomercio.com/actualidad/dolarizacion-economia-ecuador-historia-codigo.html>

<sup>4</sup> Jeffrey Sachs & Felipe Larraín, *Macroeconomía en la Economía Global*, Pearson Prentice Hall, 1994, p. 750.

hasta los detractores iniciales de la dolarización de la economía ecuatoriana no dejan de reconocer en ella un buen esquema monetario – cambiario para frenar los desequilibrios inflacionarios y el riesgo cambiario que hasta antes de su implantación oficial no paraban de ocurrir. Hoy por hoy, las cifras hablan de inflaciones inferiores a un dígito (menores al 10%), en los años posteriores al 2000 a excepción del 2001, que fue evidentemente un período de ajuste entre precios internacionales y precios domésticos.

Los dos regímenes de corte populista que precedieron al gobierno que oficializó la dolarización de la economía ecuatoriana (Abdalá Bucaram y Fabián Alarcón), sumados a los errores propios de Jamil Mahuad, le hicieron mucho daño a las finanzas públicas. En este sentido, Sachs y Larraín, señalan: *“la investigación teórica sugiere que, en países en que el poder político cambia con frecuencia entre partidos políticos rivales, es probable que cada Gobierno incurra en altos gastos mientras se encuentra en el poder y deje así una gran deuda pública a su sucesor, que la mayoría de las veces es del partido de oposición. Este alto nivel de deuda restringe los gastos de los Gobiernos posteriores, pero a la administración en ejercicio esto no le preocupa mucho”*<sup>5</sup>.

Juan Carlos Cachanosky, economista argentino señala: *“(…) En las actuales circunstancias en que el dinero consiste en billetes inconvertibles [en oro]. Su oferta está sujeta con más facilidad a los caprichos de los políticos de lo que estaba en los tiempos en que había que recurrir a la reacuñaación de las monedas. El aumento de la oferta monetaria es hoy un proceso mucho más sencillo, solamente hay que imprimir billetes”*.<sup>6</sup>

Volviendo a Ecuador, el gasto público se financió vía emisión monetaria (monetización del déficit), luego ya en la Crisis del año 1999, gran parte del sistema financiero colapsó, tan es así que la tasa de interés interbancaria subió hasta el 152% a finales del año en cuestión (que se la elevó artificialmente con el fin de incentivar la demanda por moneda nacional, lo cual jamás sucedió, al contrario, la gente seguía refugiándose en el dólar, especialmente para efectuar compras de bienes duraderos como vehículos o viviendas); además, con respecto a la inflación, la década de los 90 comenzó con fluctuaciones que van desde el 49% de porcentaje anual a principios del período, hasta llegar al 94%

---

<sup>5</sup> *Ibíd.* p. 203.

<sup>6</sup> Juan Carlos Cachanosky, *La Escuela Austriaca de Economía, ensayos*, Episteme Editorial, 2016, p. 447.

anual (“galopante”) a finales de 1999; lo que implica que aun antes de la crisis la inflación ya representaba un problema a cuestras; por otro lado podemos mencionar que en el sector externo, crisis como la mexicana y venezolana (1994), asiática (1997), rusa (1998), también representaron un escenario internacional poco favorable, que incidió en la caída del precio del petróleo, rubro que por ese entonces ya constituía el 37% de las exportaciones totales<sup>7</sup>, dada la dependencia que de este producto tiene nuestro sector externo. Todo lo cual configuró un escenario penosamente negativo, para el problema de sostenibilidad monetaria del extinto Sucre.

En el contexto que viera surgir a la dolarización se veían dos opciones claras, la primera era la anulación o sustitución monetaria y la consecuente adopción de otra moneda; y la segunda, la creación de una caja de conversión (convertibilidad, como pasó en Argentina, por ejemplo), lo que implicaba implementar un bimonetarismo jurídicamente en curso, es decir, un sistema de convertibilidad. La adopción del dólar como moneda de curso legal fue una medida exigida por una coyuntura caótica, reflejada en el pronunciado deterioro de las condiciones de vida de la población, obligada a un masivo éxodo hacia el exterior. Además, en caso de no haberla adoptado, nuestro país se colocó de frente con la hiperinflación, que antaño asolara a cinco países latinoamericanos: Argentina, Bolivia, Brasil, Perú y Nicaragua.

El déficit fiscal producto de la irresponsabilidad monetaria de los dos anteriores gobiernos (lo que el presidente Rafael Correa erróneamente denomina: “*la larga y triste noche neoliberal*”, habida cuenta que el liberalismo implica un manejo ortodoxo y para nada dispendioso de la política fiscal<sup>8</sup>), sumado al fenómeno meteorológico “El Niño”, a la crisis asiática, el financiamiento de la campaña política de Mahuad por parte de poderosos grupos oligopólicos financieros, entre otros; fueron factores complementarios, que desencadenaron una de las peores crisis económicas del país en el siglo XX, reflejada en los siguientes cuadros dramáticos: congelamiento de depósitos bancarios (“feriado bancario”), altísima devaluación (el dólar que a inicios del régimen de Mahuad –agosto de 1998- se

---

<sup>7</sup> En 2015, el petróleo representaba entre el 53% y 57% de las exportaciones de Ecuador, sus ingresos antes de la crisis de precios mundiales (por sobreoferta y caída en la demanda) ocurrida en agosto de 2015 significaban el 11.5% del PIB (aproximadamente 12 mil millones de dólares), y financiaba el 15% del Presupuesto General del Estado.

<sup>8</sup> Hay una confusión en la gente ubicada en la izquierda socialista; y es creer que “neoliberalismo” implica “capitalismo salvaje”, cuando en realidad el “neoliberalismo” en la acepción que ellos le dan, significa “mercantilismo proteccionista”, es decir, “capitalismo de amigos” del gobierno de turno: alianza entre ciertas empresas privadas y el oficialismo político.

cotizaba en \$5.000, llegó a tener un precio de \$25.000 en apenas 1 año 4 meses), alzas gigantescas en las tasas de interés (en un intento desesperado por frenar el ataque especulativo a la divisa norteamericana, las tasas de interés llegaron a bordear el 300%<sup>9</sup>), alta inflación (al punto que el 2000 aún con dolarización cerramos el año con el 94% de incremento en el nivel general de precios, por la inflación inercial acumulada en el período anterior).

La dolarización se originó por desajustes en la política fiscal y monetaria. En lo fiscal, el excesivo déficit originó inflación. Esta alta inflación disparó el tipo de cambio a niveles insospechados (alza de 400% en apenas 1 año 4 meses). En lo monetario, el intento de estabilizar el tipo de cambio, hizo que el BCE subiera las tasas de interés, pensando que con esta medida el público demandaría más moneda nacional y menos divisa extranjera, lo cual no sucedió en la práctica por la poca confianza que había en el país, en su gobierno y por ende en su moneda; y, más bien la gente buscó al dólar como “moneda refugio”. Adicionalmente, se monetizó el déficit fiscal a través de la venta de bonos de propiedad del Estado a otras instituciones estatales (emisión “inorgánica” de dinero), se congelaron las cuentas bancarias, generándose expectativas negativas en la población ecuatoriana y para rematar todos sus desaciertos: el gobierno decretó la moratoria en el pago de la deuda externa, lo cual elevó el riesgo país de Ecuador y nos convirtió en un Estado moroso y de poco prestigio en el concierto internacional de naciones globalizadas, impidiéndose la asistencia financiera del FMI y de otros organismos internacionales.

Un factor decisivo, para la adopción del dólar como moneda de intercambio, depósito de valor y unidad de cuenta en el Ecuador, radica en la pérdida de confianza de su población en la moneda local. El Dólar había reemplazado en la práctica al Sucre como moneda de intercambio, pues, transacciones de bienes de consumo duradero (vehículos) e inversiones (residencias y alquileres de inmuebles), ya se pactaban en dólares, antes incluso de su adopción. El Sucre no era más un depósito de valor, por ello, no se lo conservaba y más bien la gente se quería deshacer rápidamente de sus saldos monetarios

---

<sup>9</sup> Según la teoría keynesiana: aumentando las tasas de interés de manera artificial e intervencionista en el mercado natural de créditos, aumenta la demanda por dinero doméstico; no obstante, dado que ellos parten del error conceptual de considerar a las tasas de interés como “el precio del dinero”, cuando en realidad son el “precio del tiempo”, esto no sucedió en Ecuador; es decir, la gente no demandó moneda doméstica (el Sucre), continuó demandando dólares, o sea, moneda fuerte, segura. Otro caso empírico de demostración de la inaplicabilidad real de las teorías keynesianas, por estar desconectadas de la realidad y basarse en la modelización matemática de la economía.

nacionales, aumentándose su velocidad de circulación, estando al borde incluso de una peligrosísima “hiperinflación”. La única función que cumplía el Sucre era la de ser unidad de cuenta; por ello, está más que justificada la adopción del Dólar como moneda oficial en nuestro país, a pesar de ciertos inconvenientes pues no existe sistema en el mundo que sea perfecto.

Rafael Correa ha escrito varios ensayos contra la dolarización, a la cual ha calificado como un error técnico, al eliminar la política monetaria y cambiaria. En la contienda electoral se comprometió a mantenerla a lo largo de su mandato porque aseguró que económicamente sería "insensato" cambiar de moneda en estos momentos. No obstante, también ha mencionado la posibilidad de sustituir al dólar por una moneda regional sudamericana en el futuro; algo que también lo dijo el candidato oficialista de Alianza País (elecciones presidenciales de febrero 2017), Lenin Moreno, en entrevista para Teleamazonas: *“Hubo una revalorización del dólar. Hubo devaluación en las monedas de los países vecinos. Nosotros no podemos hacerlo, no tenemos ese mecanismo para hacerlo porque hemos considerado que el dólar nos ha sentado bien y los ecuatorianos confían en él y hay que mantener la situación de la dolarización mientras nosotros no desarrollemos nuestras fuerzas productivas y podamos tener, con confianza, una moneda propia”*.<sup>10</sup>

Con la dolarización, la política cambiaria ha sido eliminada. La política monetaria no lo ha sido, ha sido restringida; porque si bien se suprimió la posibilidad de que se emita moneda propia por parte del BCE, salvo moneda fraccionaria (centavos ecuatorianos de dólar); todavía existe el instrumento de política monetaria denominado encaje bancario, el cual teóricamente se lo debiera reducir cuando se desea aumentar la oferta monetaria y se lo debiera subir cuando se pretende disminuir la cantidad de dinero circulando en la economía. De allí que no se entiende el por qué (en plena recesión económica en 2016, manifestada en un decrecimiento del 1.7% del PIB), las autoridades económicas del gobierno de Correa, subieron el encaje bancario del 2% al 5% (Resolución 302, 24 de noviembre de 2016); salvo que sea para seguir endeudándose de manera interna, mediante la compra de bonos al Ministerio de Finanzas (denominados CETES), que han financiado al gobierno entre 2015 y 2016 en más de 4

---

<sup>10</sup> Política, “Lenin Moreno menciona la posibilidad de tener moneda propia”, *La República*, Enero 4, 2017, <http://www.larepublica.ec/blog/politica/2017/01/04/lenin-moreno-menciona-la-posibilidad-de-tener-moneda-propia/>

mil millones de dólares: dinero de los bancos depositados en el Banco Central del Ecuador, o sea, dinero de la gente.<sup>11</sup>

En caso de que saliéramos de la dolarización, sea por una decisión deliberada o no del gobierno (continuos déficits fiscales hacen insostenible regímenes como la convertibilidad o la dolarización), el régimen de turno enfrentaría el rechazo mayoritario de la población; considerando que el esquema dolarizador le ha dotado de estabilidad económica, social e incluso política al país. Si bien es cierto, no podemos utilizar la política cambiaria con el propósito de contar con “devaluaciones competitivas” (que podrían justificarse únicamente en el plazo inmediato y como medidas parche); la inflación, sí ha sido controlada y con ello no la estamos “exportando”, incorporada dentro de nuestros bienes productivos y/o servicios intangibles.

### **Ventajas de la Dolarización**

Eliminación del riesgo cambiario, considerando que el dólar es una moneda dura, nunca más habrán devaluaciones empobrecedoras para la sociedad ecuatoriana. Otra de las bondades de la Dolarización, es la estabilidad monetaria, derivada de la pérdida de riesgo cambiario.

Disminución de la tasa de inflación, eliminándose por completo el peligro que representaba estar al borde de la hiperinflación o tener que soportar inflaciones galopantes (superiores a los dos dígitos). Hay que recordar aquí lo que dijo el nobel de Economía (1976) Milton Friedman: “*La inflación es siempre y en todas partes un fenómeno monetario en el sentido de que es y sólo puede ser producida por un aumento más rápido de la cantidad de dinero que de la producción*”<sup>12</sup>, por tanto, al no aumentarse la oferta monetaria vía emisión de billetes o monedas, la inflación está bajo control. De esta forma, la dolarización, ha dado la razón al planteamiento liberal (clásico, austriaco y monetarista), de que la principal causa para la inflación es la emisión monetaria, que no está fundamentada en el crecimiento de la producción; porque a raíz de que se la implementó en el país en el año 2000, las

---

<sup>11</sup> Marco Flores, El gobierno se presta más de 4 mil millones de dólares de la reserva internacional y va por más, *cuatro pelagatos*, Diciembre 12, 2015, <http://4pelagatos.com/2016/12/05/el-gobierno-se-presta-mas-de-4-000-millones-de-las-reservas-internacionales-y-va-por-mas/>

<sup>12</sup> José de Jesús Rodríguez Vargas, la nueva fase de desarrollo económico y social del capitalismo mundial, *teorías del liberalismo y el monetarismo*, Friedman: nueva formulación de la teoría cuantitativa, 2005, <http://www.eumed.net/tesis-doctorales/jjrv/9i.htm>

tasas de inflación han disminuido, habiéndose beneficiado de ello cuatro gobiernos en el país: Noboa, Gutiérrez, Palacio y Correa. El control de la inflación beneficia a todos, porque cuanto menor es su tasa, hay un aumento del consumo, de la inversión, e incluso de las exportaciones, que son variables integrantes de la demanda agregada. Los países más desarrollados, son aquellos donde los crecimientos en el nivel de precios son mínimos y no como en Venezuela, por ejemplo, la nación más inflacionaria de América Latina (141,5% anual en 2016 y con más del 1.000% -hiperinflación- en materia de alimentos)<sup>13</sup> y donde su Presidente culpa a los ricos y a los empresarios de la inflación; cuando el principal responsable de la incesante escalada de precios, es él mismo; por el colosal incremento del gasto público, la emisión monetaria indiscriminada, el déficit fiscal, el aumento de las importaciones y la devaluación monetaria “competitiva” del Bolívar frente al Dólar.

Juan Carlos Cachanosky, a este respecto señala: “(...) *Para los austriacos el problema central de la inflación es que distorsiona los precios relativos, es decir, produce cambios en los precios, distintos de los que hubiese fijado el mercado libre. Al suceder esto los precios dejan de transmitir información precisa y se produce una mala asignación de los recursos. La causa de esta distorsión radica en la política monetaria. Para los austriacos la cantidad óptima de dinero se establece en el mercado igual que la cantidad de cualquier mercancía: por oferta y demanda (...) Cuando el gobierno fija coercitivamente una cantidad de dinero superior a la que el mercado libre hubiese determinado está haciendo inflación, o sea distorsionando los precios relativos*”.<sup>14</sup> Así pues, para la Escuela Austríaca de Economía, lo que ocurre con el nivel de precios es irrelevante; pues podría suceder (como de hecho pasa en EEUU, actualmente, por ejemplo) el gobierno podría emitir dinero al mismo tiempo que está aumentando la productividad de la economía (hay que recordar que EEUU tiene un capital humano e intelectual muy capacitado), lo cual puede generar un nivel de precios estable y sin embargo habrá inflación, porque el gobierno está distorsionando los precios relativos y por lo tanto, induciendo a una mala asignación de recursos productivos.<sup>15</sup>

---

<sup>13</sup> Finanzas & Negocios, con 141,5% anual, Venezuela es el país con la inflación más alta del mundo, *Infobae América*, Enero 18, 2016, <http://www.infobae.com/2016/01/18/1783806-con-1415-anual-venezuela-es-el-pais-la-inflacion-mas-alta-del-mundo/>

<sup>14</sup> *Op. Cit.* p. 37

<sup>15</sup> F.A. von Hayek, *Monetary Theory and the Trade Cycle*, New York, Augustus M. Kelley, Publishers, 1975, p. 123.



Más seguridad financiera para los empresarios capitalistas al contar con una moneda estable, que posibilita proyectar flujos de caja a un mayor período de tiempo y a una menor tasa de descuento.

Posibilidad para las familias ecuatorianas de endeudarse a más largo plazo, de allí que la venta de los bienes de consumo duradero (vehículos, electrodomésticos, vestuario, entre otros) y de los bienes de inversión (inmuebles) han experimentado una demanda creciente en estos 16 años de experiencia dolarizada, al pactarse el pago de los mismos en una divisa fuerte y con alta tradición histórica de estabilidad monetaria.

Menor incertidumbre para los agentes económicos, la dolarización no es un fin en sí misma, sino una importante herramienta monetaria de estabilización que debe estar acompañada de otras medidas de ajuste estructural, como por ejemplo la reducción del gasto público (del 33% del PIB actual al 20% como máximo), la venta de empresas estatales improductivas (la aerolínea TAME, la Corporación Nacional de Telecomunicaciones, el Banco del Pacífico, cementeras, empresas de medicamentos genéricos, canales de televisión, revistas, en fin), una reforma tributaria que privilegie los incentivos a la inversión privada por sobre el ansia fiscalista (decretando exoneraciones tributarias por al menos 5 años para los nuevos emprendimientos productivos nacionales y/o extranjeros), la focalización del bono de desarrollo humano exclusivamente en sectores poco competitivos o vulnerables de la población como son por ejemplo las personas de la tercera edad y los discapacitados, seguridad jurídica que atraiga la inversión extranjera y el fomento a las exportaciones mediante la firma de acuerdos comerciales con potencias económicas como Europa, EEUU, Canadá, China, Japón y los Tigres del Asia.

La principal ventaja derivada de la estabilidad monetaria, es sin duda, la posibilidad de planificar a largo plazo, lo cual debería traducirse en un ambiente menos inestable para la inversión privada (nacional y extranjera), con un gobierno que sea más realista y menos ideológico en sus planteamientos (siguiendo modelos exitosos como el liberalismo y no el socialismo del siglo XXI, por ejemplo). El consumo, sí que ha aumentado con la dolarización, siendo la principal beneficiaria, la clase media y la que dispone de ingresos fijos, al punto que aumentaron drásticamente las compras de viviendas y vehículos, lo cual es fácilmente verificable al transitar por las principales calles de las grandes ciudades del país, atestadas de vehículos, alentados además por el subsidio a la gasolina, que hace que los ciudadanos prefieran el auto propio en detrimento del transporte público.

Los importadores se benefician de una moneda que no les representa cambios impredecibles y con la que obtienen mejores precios en países que sí devalúan su moneda. Pero no sólo ellos ganan, triunfan también los consumidores para quienes es posible acceder a mercancías de menor calidad a precios más bajos.

### **Inconvenientes de la Dolarización**

Pérdida de señoreaje, definida como el ingreso que recibe el gobierno en virtud de su poder monopólico para imprimir moneda, que es igual al poder adquisitivo del dinero que pone en circulación en un período dado. En otras palabras, el señoreaje es la diferencia del valor de lo que le cuesta al banco central emitir un billete y el valor intrínseco del papel en sí mismo. De esta forma, Ecuador ya no puede impulsar políticas inflacionarias independientes al Gobierno de los EEUU para cubrir el déficit fiscal con las ganancias del señoreaje [N.d.A: lo cual es algo evidentemente positivo]. Si un país emplea la moneda de otro país (Ecuador emplea el dólar norteamericano como dinero de libre circulación en su territorio), es el Gobierno del país emisor (EEUU) el que gana el señoreaje. La falta de moneda local significa que nuestro Gobierno renuncia a la posibilidad de percibir señoreaje a favor del Gobierno de EEUU. Si los residentes ecuatorianos quieren aumentar su tenencia de dinero, el país en su totalidad (Ecuador) tiene que lograr un superávit en la balanza de pagos, ya sea obteniendo los dólares en préstamo o acumulándolos mediante un superávit comercial, en la balanza de servicios o en la balanza de capitales (inversión extranjera directa). Pero si se elige el camino del préstamo, la deuda tiene que pagarse de todas maneras, de modo que en cualquier caso el país tiene que entregar bienes o servicios reales a cambio de su acumulación de moneda extranjera. En definitiva: al aplicar un sistema de dolarización, se dejan de percibir ingresos por concepto del “señoreaje”, es decir, los ingresos derivados de la capacidad monopólica del banco central para emitir dinero. Sin embargo, bajo el nuevo esquema monetario, el Banco Central del Ecuador, mantiene todavía la función de emitir moneda fraccionaria (1, 5, 10, 25 y hasta 50 centavos de dólar como máximo)<sup>16</sup> la cual constituye una fuente de ingresos por concepto de señoreaje. El Econ. Marco

---

<sup>16</sup> Wikiwand, Centavos de dólar de Ecuador, *Wikipedia*,  
[http://www.wikiwand.com/es/Centavos\\_de\\_dólar\\_de\\_Ecuador](http://www.wikiwand.com/es/Centavos_de_dólar_de_Ecuador)

Baquero Latorre, en Apuntes de Economía No. 11 del Banco Central del Ecuador, de marzo 2000, cuantifica la pérdida de señoreaje para Ecuador en una cifra de 897 millones de dólares, divididos así: US \$ 536,4 millones por el canje de sucres a dólares y US \$ 360,6 millones de dólares por la renuncia de ingresos de señoreaje derivados de imprimir dinero con el objetivo de satisfacer los incrementos de la demanda de dinero en el tiempo (en Ecuador, el incremento de saldos reales de base monetaria durante el período 1991-1998 fue del 2.51% del PIB, sin considerar 1999 por ser un año atípico de crecimiento inusual de la emisión monetaria). <sup>17</sup> Riesgo de mayores desequilibrios comerciales en virtud de la poca competitividad de nuestras empresas y de nuestros productos en los mercados internacionales, lo que encarecería las exportaciones y abarataría las importaciones, con el consiguiente peligro de que se genere una crisis de balanza de pagos, que termine por agotar las reservas internacionales del banco central y se tenga que volver a contar con un sistema de flotación sucia o dirigida, con el posterior rebrote inflacionario que ello ocasionaría.

Muchos intelectuales identificados con la izquierda y el socialismo marxista o democrático (pero que viven bastante bien por supuesto, pese a renegar de la economía de mercado y del capitalismo), señalan que la pérdida de un instrumento tal como la devaluación, perjudica a los productores y exportadores, que al no contar más con el beneficio de la devaluación están en desventaja frente a aquellos que sí tienen este recurso, lo cual es una verdad a medias, porque las famosas “devaluaciones competitivas” alentadas antaño por el FMI, son típicas medidas cortoplacistas, que no le sirven a la economía en un horizonte temporal mayor, dado que en el largo plazo, los productores están obligados a mejorar, para ser competitivos con productos similares y a menores precios, que beneficien a los consumidores.

A pesar de que se escucha insiste y erróneamente decir que la política monetaria fue eliminada tras la dolarización, cabe señalar que la política monetaria es más amplia que la simple emisión monetaria, pues ésta comprende también otros instrumentos como son: el encaje bancario y la emisión de moneda fraccionaria (centavos de dólar), los mismos que de modo alguno han desaparecido. Ha sido limitada sí la política monetaria, pero ésta no ha sido eliminada.

---

<sup>17</sup> Marco Baquero Latorre, Costos y beneficios de la pérdida de Señoriaje en Ecuador, *Apuntes de Economía No. 11*, Dirección General de Estudios BCE, Marzo 2000, <https://contenido.bce.fin.ec/documentos/PublicacionesNotas/Catalogo/Apuntes/ae11.pdf>

El hecho de tener una divisa bastante fuerte en el concierto internacional, nos obliga a todos a ser competitivos a nivel personal y más aún a nivel empresarial. Al no existir devaluaciones, una pérdida en el valor de las monedas de nuestros socios comerciales (Colombia y Perú, básicamente), abarata sus exportaciones y encarece las nuestras, por lo cual únicamente el control de la inflación a través de incrementos reales en la productividad de los factores productivos (trabajo y capital), nos garantiza la sobre vivencia en este complejo y dinámico mundo globalizado.

El principal reto que impone la dolarización para ser sostenible, es la voluntad política que deberían tener los gobernantes de turno para no efectuar gastos públicos voluminosos que terminen afectando las finanzas públicas, pues hay que recordar aquí que hay tres maneras de financiar un déficit público: 1) vía impuestos; 2) vía endeudamiento interno y/o externo; y, 3) vía emisión monetaria.

Siendo imposible gracias a la dolarización, la tercera y peligrosa vía, quedan únicamente las dos opciones. En cuanto al endeudamiento, han existido cuatro grandes financistas del régimen: 1) El IESS; 2) el Banco Central del Ecuador, comprando bonos al Ministerio de Finanzas a través de los denominados CETES o Certificados de Tesorería; 3) China; y, 4) Emisión de bonos soberanos y colocación en el mercado internacional de capitales. Dado que somos de los países más riesgosos de la región, el riesgo país no permite que obtengamos financiamiento a tasas de interés bajas y a plazos más largos.

### **Impacto de la Dolarización en el comercio exterior ecuatoriano**

La situación de economía abierta del Ecuador se ha incrementado en nuestro país en los últimos tiempos, gracias a la notable influencia del sector de bienes transables<sup>18</sup>. En tal sentido, eliminada la posibilidad de que el Banco Central emita dinero local, más allá de unos cuantos “centavos ecuatorianos de dólar”, los exportadores han perdido el principal instrumento para evitar “pérdidas de competitividad”, en tanto que los importadores ya no tienen que hacer frente a los temidos “riesgos cambiarios”.

---

<sup>18</sup> Aquellos que se producen en una economía y son sujetos de importación o exportación, en cambio, los bienes no transables sólo pueden consumirse dentro de la economía doméstica, como por ejemplo: los servicios de peluquería, arrendamientos de viviendas, servicios personales y profesionales, etcétera.

Veamos a través de los siguientes cuadros estadísticos, cuáles han sido las variaciones en precios corrientes FOB que han experimentado las exportaciones e importaciones ecuatorianas y el **saldo en cuenta corriente de la balanza de pagos antes y después de la dolarización**, para posteriormente comentar sus resultados:<sup>19</sup>

**CUADRO No. 1: EXPORTACIONES: ANTES Y DESPUÉS DE LA DOLARIZACIÓN**

En millones de dólares FOB (precios corrientes)					
Año	Exportaciones	Exportaciones	EXPORTACIONES	T. Crec. %	T. Crec. %
	Petroleras	No Petroleras	TOTALES	X petroleras	X no petroleras
1996	\$ 1.749,00	\$ 3.124,00	\$ 4.873,00	-	-
1997	\$ 1.557,00	\$ 3.707,00	\$ 5.264,00	-11%	19%
1998	\$ 923,00	\$ 3.280,00	\$ 4.203,00	-41%	-12%
1999	<b>\$ 1.479,68</b>	<b>\$ 2.971,40</b>	<b>\$ 4.451,08</b>	<b>60%</b>	<b>-9%</b>
2000	\$ 2.442,42	\$ 2.484,20	\$ 4.926,62	65%	-16%
2001	\$ 1.899,99	\$ 2.778,44	\$ 4.678,43	-22%	12%
2002	\$ 2.054,99	\$ 2.981,13	\$ 5.036,12	8%	7%
2003	\$ 2.606,50	\$ 3.432,00	\$ 6.038,50	27%	15%

Año	Exportaciones	Exportaciones	EXPORTACIONES	T. Crec. %	T. Crec. %
	Petroleras	No Petroleras	TOTALES	X petroleras	X no petroleras
2012	\$ 12.711.228,70	\$ 11.053.533,20	\$ 23.764.761,90	-	-
2013	\$ 13.411.760,87	\$ 11.339.172,31	\$ 24.750.933,18	6%	3%
2014	\$ 13.016.019,77	\$ 12.708.412,72	\$ 25.724.432,49	-3%	12%
2015	\$ 6.355.235,20	\$ 11.975.372,50	\$ 18.330.607,69	-51%	-6%

**CUADRO No. 2: IMPORTACIONES: ANTES Y DESPUÉS DE LA DOLARIZACIÓN**

En millones de dólares FOB (precios corrientes)					
Año	Importaciones	Importaciones	IMPORTACIONES	T. Crec. %	T. Crec. %
	Petroleras	No Petroleras	TOTALES	M petroleras	M no petroleras
1996	\$ 122,00	\$ 3.558,00	\$ 3.680,00	-	-
1997	\$ 379,00	\$ 4.287,00	\$ 4.666,00	211%	20%
1998	\$ 273,03	\$ 4.924,97	\$ 5.198,00	-28%	15%

<sup>19</sup> Se analizan tres períodos: 1996-1999 (antes de la dolarización), 2000-2003 (post dolarización inicial) y 2012-2015 (post dolarización final, antes del 2016 que es el año final de la presente investigación). No se considera relevante incluir los datos del período 2004-2011, para conservar un análisis de períodos cuatrianuales. De todas maneras, los resultados no cambian, dada la estabilidad observada en el período de dolarización analizado: 2000-2015.

<b>1999</b>	<b>\$ 199,51</b>	<b>\$ 2.586,39</b>	<b>\$ 2.785,90</b>	<b>-27%</b>	<b>-47%</b>
<b>2000</b>	\$ 255,93	\$ 3.212,70	\$ 3.468,63	28%	24%
<b>2001</b>	\$ 249,58	\$ 4.730,97	\$ 4.980,55	-2%	47%
<b>2002</b>	\$ 232,41	\$ 5.773,18	\$ 6.005,59	-7%	22%
<b>2003</b>	\$ 596,72	\$ 5.501,00	\$ 6.097,72	157%	-5%
<b>En millones de dólares FOB (precios corrientes)</b>					
<b>Año</b>	<b>Importaciones</b>	<b>Importaciones</b>	<b>IMPORTACIONES</b>	<b>T. Crec. %</b>	<b>T. Crec. %</b>
	<b>Petroleras</b>	<b>No Petroleras</b>	<b>TOTALES</b>	<b>M petroleras</b>	<b>M no petroleras</b>
<b>2012</b>	\$ 5.441.274,15	\$ 18.740.295,58	\$ 24.181.569,73	-	-
<b>2013</b>	\$ 5.927.185,00	\$ 19.836.627,40	\$ 25.763.812,39	9%	6%
<b>2014</b>	\$ 6.417.322,44	\$ 20.004.161,31	\$ 26.421.483,74	8%	1%
<b>2015</b>	\$ 3.950.104,89	\$ 16.496.693,05	\$ 20.446.797,93	-38%	-18%

**CUADRO No. 3: BALANZA COMERCIAL: ANTES Y DESPUÉS DE LA DOLARIZACIÓN**

<b>Balanza Comercial en millones de dólares FOB (precios corrientes)</b>						
<b>Año</b>	<b>Balance (X - M)</b>	<b>Balance (X - M)</b>	<b>BALANCE (X-M)</b>	<b>Situación</b>	<b>Situación</b>	<b>SITUACIÓN</b>
	<b>Petroleras</b>	<b>No Petroleras</b>	<b>TOTAL</b>	<b>Petroleras</b>	<b>No petroleras</b>	<b>TOTAL</b>
<b>1996</b>	\$ 1.627,00	-\$ 434,00	<b>\$ 1.193,00</b>	Superávit	Déficit	<b>Superávit</b>
<b>1997</b>	\$ 1.178,00	-\$ 580,00	<b>\$ 598,00</b>	Superávit	Déficit	<b>Superávit</b>
<b>1998</b>	\$ 649,97	-\$ 1.644,97	<b>-\$ 995,00</b>	Superávit	Déficit	<b>Déficit</b>
<b>1999</b>	\$ 1.280,17	\$ 385,01	<b>\$ 1.665,18</b>	Superávit	Superávit	<b>Superávit</b>
<b>2000</b>	\$ 2.186,49	-\$ 728,50	<b>\$ 1.457,99</b>	Superávit	Déficit	<b>Superávit</b>
<b>2001</b>	\$ 1.650,41	-\$ 1.952,53	<b>-\$ 302,12</b>	Superávit	Déficit	<b>Déficit</b>
<b>2002</b>	\$ 1.822,58	-\$ 2.792,05	<b>-\$ 969,47</b>	Superávit	Déficit	<b>Déficit</b>
<b>2003</b>	\$ 2.009,78	-\$ 2.069,00	<b>-\$ 59,22</b>	Superávit	Déficit	<b>Déficit</b>
<b>Balanza Comercial en millones de dólares FOB (precios corrientes)</b>						
<b>Año</b>	<b>Balance (X - M)</b>	<b>Balance (X - M)</b>	<b>BALANCE (X-M)</b>	<b>Situación</b>	<b>Situación</b>	<b>SITUACIÓN</b>
	<b>Petroleras</b>	<b>No Petroleras</b>	<b>TOTAL</b>	<b>Petroleras</b>	<b>No petroleras</b>	<b>TOTAL</b>
<b>2012</b>	\$ 7.269.954,55	-\$ 7.686.762,38	<b>-\$ 416.807,83</b>	Superávit	Déficit	<b>Déficit</b>
<b>2013</b>	\$ 7.484.575,87	-\$ 8.497.455,09	<b>-\$ 1.012.879,21</b>	Superávit	Déficit	<b>Déficit</b>
<b>2014</b>	\$ 6.598.697,33	-\$ 7.295.748,58	<b>-\$ 697.051,25</b>	Superávit	Déficit	<b>Déficit</b>
<b>2015</b>	\$ 2.405.130,31	-\$ 4.521.320,55	<b>-\$ 2.116.190,24</b>	Superávit	Déficit	<b>Déficit</b>

Fuente: Banco Central del Ecuador

Elaboración: Autor

De los cuadros estadísticos presentados se desprende que nuestro país registró superávits comerciales constantes al realizar el balance entre exportaciones e importaciones petroleras, pero, la situación cambia al analizar las exportaciones e importaciones de bienes transables no petroleros, pues, ni antes ni después de la dolarización en el período estudiado (1996-2003; 2012-2015) se registró un saldo favorable en la cuenta comercial, a excepción paradójicamente del peor año para nuestra economía (1999), superávit conseguido más que por un aumento en las exportaciones por una caída en las importaciones fiel reflejo de la “estanflación”<sup>20</sup> que nos azotó (observe los cuadros respectivos y se dará cuenta que las exportaciones no petroleras cayeron en ese año el 9% pero las importaciones del mismo tipo de bienes decrecieron aún más, bajaron el 47%).

Sería un error, entonces, pretender decir que nuestra balanza comercial ha sido continuamente deficitaria por la dolarización, pues, hay causas estructurales para ello (baja calificación de la mano de obra, falta de diversificación de mercados, poca preparación de nuestros empresarios para emprender negocios internacionales, preferencia de los consumidores por bienes y servicios extranjeros, falta de un acuerdo comercial con el principal socio comercial de Ecuador: EEUU). La dolarización ecuatoriana ha propiciado las importaciones no petroleras que han crecido a una tasa promedio anual del 19.6% en el período inicial de la post dolarización (2000-2003), frente a la reducción media anual del 10,08% en el período anterior a ésta (1996 – 1999); en lugar de haber perjudicado a las exportaciones no petroleras que han crecido a una tasa promedio anual del 11.37% en el período post dolarización (2000-2003), frente a la reducción media anual del 1.65% en el período anterior a ésta (1996 – 1999). Incluso las exportaciones no petroleras siguen subiendo, aunque a un menor ritmo, durante el período 2012-2015 al incrementarse a una tasa promedio anual del 2.70%.

**CUADRO No. 4: EXPORTACIONES E IMPORTACIONES, TASA DE CRECIMIENTO**

EXPORTACIONES PETROLERAS/TCPA			
1996-1999/2000-2003/2012-2015			
X petroleras	TCPA	1996-1999	-5,42%

<sup>20</sup> Estanflación: estancamiento combinado con inflación. El PIB Real de Ecuador cayó en 1999 el 7% y la inflación fue cercana al 100% anual.

<b>X petroleras</b>	<b>TCPA</b>	2000-2003	2,19%
<b>X petroleras</b>	<b>TCPA</b>	2012-2015	-20,63%

<b>EXPORTACIONES NO PETROLERAS/TCPA</b>			
<b>1996-1999/2000-2003/2012-2015</b>			
<b>X NO petroleras</b>	<b>TCPA</b>	1996-1999	-1,65%
<b>X NO petroleras</b>	<b>TCPA</b>	2000-2003	11,37%
<b>X NO petroleras</b>	<b>TCPA</b>	2012-2015	2,70%

<b>IMPORTACIONES PETROLERAS/TCPA</b>			
<b>1996-1999/2000-2003/2012-2015</b>			
<b>M petroleras</b>	<b>TCPA</b>	1996-1999	17,81%
<b>M petroleras</b>	<b>TCPA</b>	2000-2003	32,60%
<b>M petroleras</b>	<b>TCPA</b>	2012-2015	-10,12%

<b>IMPORTACIONES NO PETROLERAS/TCPA</b>			
<b>1996-1999/2000-2003/2012-2015</b>			
<b>M NO petroleras</b>	<b>TCPA</b>	1996-1999	-10,08%
<b>M NO petroleras</b>	<b>TCPA</b>	2000-2003	19,63%
<b>M NO petroleras</b>	<b>TCPA</b>	2012-2015	-4,16%

En suma, antes de la dolarización (durante el período 1996-1999) las exportaciones no petroleras decrecieron anualmente en promedio el -1.65% y después de la dolarización (durante el período



analizado) este mismo rubro de ingresos para el país se incrementó bastante (11.37%), en tanto que las importaciones no petroleras sí han crecido. Así, de un porcentaje del -10,08% antes de la introducción de la divisa norteamericana como moneda oficial en el Ecuador, se han incrementado al 19.63% en promedio (durante el período analizado), lo que más bien es un claro indicador de que el consumo de los hogares y la inversión productiva empresarial en nuestro país se reactivaron a raíz de la dolarización de nuestra economía (el aumento en importaciones es indicativo de aquello); adicionalmente al haber disminuido los índices inflacionarios en nuestro país, es obvio que esto favorece la competitividad de nuestro comercio internacional, porque ya no se exportan bienes y/o servicios encarecidos artificialmente al mundo, por obra y gracia de la “maquinita de hacer billetes”.

### **Dolarización de la Economía vs. Política Monetaria y Cambiaria (Keynesiana)**

Durante estos 10 años de administración del Econ. Rafael Correa como Presidente de Ecuador, se lo ha escuchado en reiteradas ocasiones quejarse amargamente de la apreciación del dólar e imponer salvaguardias comerciales (sobretasas arancelarias) como una medida típicamente mercantilista, que busca coyunturalmente “proteger” al sector externo<sup>21</sup>. Con la firme convicción de que un país cuya moneda se deprecia (por la poca demanda nacional e internacional que una moneda débil posee) es más competitivo vía precios que aquellos que tenemos atada nuestra política monetaria-cambiaria a la de una divisa mucho más fuerte (Dólar, Euro, Libra Esterlina o Franco Suizo).

Contar con moneda propia, concede una amplia capacidad de acceso a la política monetaria y cambiaria para tratar de financiar desfases en la balanza comercial vía emisiones o devaluaciones monetarias; sin embargo estas prácticas (propias de la política monetaria expansiva keynesiana), no son sostenibles en el largo plazo, pues la primera de ellas es inflacionaria y la segunda no ofrece una mejora competitiva del país. En nuestro caso este recurso se empleaba para tratar de impulsar la competitividad del sector externo, además de sufragar el gasto público. Este recurso

---

<sup>21</sup> Negocios, “Correa defendió la aplicación de salvaguardias en el enlace”, *El Comercio*, Marzo 21, 2015, <http://www.elcomercio.com/actualidad/rafaelcorrea-salvaguardias-enlanceciudadano-economia-ecuador.html>

lastimosamente fue casi una norma en el periodo pre-dolarización y habría que preguntarles a quienes tanto defienden las “devaluaciones competitivas”, ¿si eran tan acertadas estas medidas, por qué el Ecuador del pasado no fue tampoco internacionalmente competitivo por la vía de la pérdida del valor del Sucre?, No lo fue en ese entonces, como tampoco lo es ahora y no por culpa de la dolarización, sino por fallas estructurales propias de nuestra economía, como la escasa productividad laboral, por ejemplo. Así, una moneda es sostenible cuando la Economía es manejada responsablemente, existe un sistema financiero sólido, no hay una inflación muy pronunciada, y se dispone de un fuerte sector externo para insertarse en el mercado internacional.

### **Impacto de la Dolarización en crecimiento económico, desempleo e inflación**

**CRECIMIENTO ECONÓMICO:** Ecuador ha crecido más en dolarización que en la época anterior, la del Sucre. Eso lo podemos verificar claramente en los siguientes cuadros estadísticos:

**CUADRO No. 5: Tasa de crecimiento real de la producción en el Ecuador  
(En miles de dólares a precios constantes)**

<b>Años</b>	<b>PIB REAL</b>	<b>TASA DE CRECIMIENTO</b>
1994	14.941	-
1995	15.203	1,75%
1996	15.568	2,40%
1997	16.199	4,05%
1998	16.541	2,12%
<b>1999</b>	<b>15.499</b>	<b>-6,30%</b>
2000	15.934	2,80%
2001	16.784	5,34%
2002	17.496	4,25%
2003	18.122	3,58%
<b>2004</b>	<b>19.558</b>	<b>7,92%</b>
2005	20.486	4,74%
<b>2006</b>	<b>49.915</b>	<b>7,21%</b>
2007	51.008	2,19%
2008	54.250	6,36%
2009	54.558	0,57%
2010	56.481	3,53%
<b>2011</b>	<b>60.925</b>	<b>7,87%</b>

2012	64.362	5,64%
2013	67.546	4,95%
2014	70.243	3,99%
2015	70.354	0,16%

Fuente: Banco Central del Ecuador

PERÍODO	TCPA %
<b>1994-1999</b>	<b>0,74%</b>
2000-2005	5,15%
2006-2011	4,06%
2012-2015	3,01%
<b>2000-2015</b>	<b>3,34%</b>

En los años 90, el período anterior a la dolarización (época del Sucre), el único año con crecimiento superior a la tasa de incremento demográfico o poblacional (2.5%) fue 1997 (4,05%). De allí en adelante, observamos problemas económicos. Siendo 1999, el peor año para nuestra economía desde nuestro retorno a la democracia (1978), al registrarse una contracción económica del -6.30%. Los años de mayor expansión económica en términos reales fueron 2004 (7.92%), 2006 (7.21%) y 2011 (7,87%). Habiéndose claramente estabilizado la economía ecuatoriana en los años posteriores a la dolarización (2001 en adelante). Los años de 2000 al 2005 estuvieron gobernados por Gustavo Noboa Bejarano y Lucio Gutiérrez (crecimiento promedio anual del 5.15%). Los años de 2006 al 2011 corresponden al gobierno de Rafael Correa (crecimiento promedio anual del 4,06%), así como el período 2012-2015 (crecimiento promedio anual del 3,01%). Como se observa, el crecimiento económico ecuatoriano durante el período post dolarización (2000-2015) fue del 3,34% bastante superior al 0,74% registrado entre 1994-1999.

María de la Paz Vela y Juan Sebastián Salcedo señalan lo siguiente: “*El producto interno bruto creció a un promedio de 3.3% anual en el período: 1994-2010, con picos en 2004 (8%) –por la entrada en operación del Oleoducto de Crudos Pesados – y en 2008 (7.2%) –por los precios récord del petróleo y el uso de fondos petroleros. La caída histórica se registra en el desplome del PIB a -6.3% en 1999, durante la crisis financiera y monetaria más severa del siglo XX. El siguiente valor más bajo fue el de 2009 con una tasa de apenas 0.3%, que pudo ser negativa si el*

*BCE no hacía un ajuste metodológico en la medición del valor agregado petrolero”. (Fuente: Revista Gestión No. 200, DINEDICIONES, Febrero 2011, página 21).*

**INFLACIÓN:** La inflación en Ecuador se divide claramente en dos etapas: Antes de la dolarización (inflaciones galopantes muy altas); y, después de la dolarización (inflaciones altas al inicio, en el período de ajuste de la medida, y muy bajas, iguales a un dígito a partir del 2003, una vez que se ha consolidado).

Lo anterior demuestra la validez práctica de las teorías liberales relativas a control de inflación, porque la dolarización es una medida de corte liberal, utilizada antaño por Gobiernos como el de Ludwig Erhard en la Alemania de la postguerra, cuando en ese país se puso en circulación una nueva moneda: el Marco alemán, lo que junto al desmantelamiento de los controles de precios y salarios, colocó a Alemania a la cabeza de Europa. De igual forma, para terminar con las altas inflaciones en Brasil, Fernando H. Cardoso puso en vigor: una nueva moneda, auténtica y estable. Para que ésta permaneciera así, el Estado tuvo que equilibrar sus cuentas. Situaciones que contrastan con la Venezuela de Chávez, el país más inflacionario de América Latina, donde el desorden fiscal y monetario allí imperante, contribuyen para la inestabilidad económica.

María de la Paz Vela y Juan Sebastián Salcedo señalan lo siguiente: *“Desde 2003- año en el cual la inflación ecuatoriana bajó a niveles internacionales- la variación de los precios ha sido un factor de estabilidad para la economía de los ciudadanos y ha favorecido a los Gobiernos, herederos de una de las ventajas de la dolarización (...) Ya no es la emisión descontrolada de la moneda lo que influye en ella, sino las variaciones internacionales de precios que, al subir en el mercado mundial, presionan al alza los precios de los bienes nacionales, como sucedió en 2008, con el trigo, la soya, la cebada, el maíz, el arroz. Otros bienes primarios continúan su escalada de precios en 2010 y en 2011, como el algodón, el petróleo y otros. La deflación<sup>22</sup> en las economías desarrolladas influye a la baja desde el 2009”.* (Fuente: Revista Gestión No. 200, DINEDICIONES, Febrero 2011, página 20).

---

<sup>22</sup> Deflación es el fenómeno contrario a la inflación, que implica un descenso en el nivel general de precios promedio de la economía. Tiene signo negativo y es indicativo de recesiones. No conviene ni registrar inflaciones galopantes ni deflaciones; lo sano y equilibrado son las inflaciones menores a los dos dígitos. No 30% o 40%, como señalan muchos seguidores de Keynes.

Las cifras del sistema financiero muestran estabilidad en sus principales indicadores y las captaciones de depósitos empezaron a crecer desde febrero del 2000, cuando se confirmó que Ecuador entraba a la “dolarización” de su economía.

En este escenario de dolarización de la economía ecuatoriana, las funciones del Banco Central del Ecuador se circunscriben únicamente al análisis y a la estadística macroeconómica, así como a una amplia labor cultural llevada a cabo por esta entidad. Por el momento, el control de la política monetaria ecuatoriana lo ejerce el Federal Reserve System (Sistema de la Reserva Federal Norteamericana).

### **La teoría cuantitativa del dinero**

Existen algunos hechos empíricos que ratificarían la existencia de una relación directa entre oferta monetaria (M) e inflación o distorsión de precios relativos en la economía (P), veamos algunos de ellos:

- ❖ Las importaciones españolas y portuguesas de oro y plata desde las colonias americanas (aumento de oferta monetaria) ocasionaron grandes aumentos de precios en Europa durante el siglo XVI.
- ❖ El descubrimiento de minas de oro en Canadá, Sudáfrica y EEUU a inicios del siglo XX, generó importantes aumentos en la oferta de dinero y un rápido incremento de precios.
- ❖ En los países latinoamericanos, el origen de altas tasas de inflaciones se puede encontrar en los grandes y persistentes déficit fiscales que el banco central monetiza, es decir, que se pagan imprimiendo moneda. La pesada carga de la deuda externa de los Gobiernos latinoamericanos ha jugado un papel fundamental en este proceso, al aumentar los déficit presupuestarios, limitando al mismo tiempo la capacidad de los Gobiernos de financiarlos mediante préstamos en lugar de monetizarlos, como nos lo dicen Sachs & Larraín.<sup>23</sup>
- ❖ En Ecuador, veamos las tendencias históricas que tuvieron en los últimos años de la década de los noventa, la oferta monetaria y la inflación, para constatar la directa relación

---

<sup>23</sup> *Op. Cit.*, p. 323

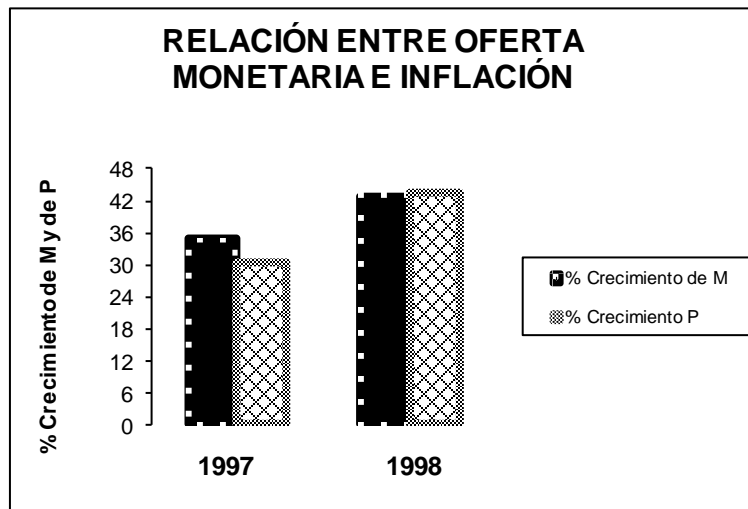
existente entre precios y cantidad de dinero en circulación, según lo predicho por los economistas clásicos:

**CUADRO No. 6**

RELACIÓN ENTRE OFERTA MONETARIA Y NIVEL DE PRECIOS EN ECUADOR			
OFERTA MONETARIA EXPRESADA EN MILLONES DE SUCRES CORRIENTES			
Años	M	% Crecimiento de M	% Inflación
1996	18.083.008	-	-
1997	24.424.452	35,1	30,6
1998	34.862.061	42,7	43,4

**Fuente:** Banco Central del Ecuador

**Elaboración:** Autor



Tal como apreciamos en el gráfico existe una estrecha relación entre la tasa de crecimiento de la oferta monetaria (M) y la tasa de crecimiento de los precios o inflación (P) en Ecuador, sin llegar a ser idéntica como lo predicen los economistas clásicos, lo que demuestra la validez empírica de esta teoría que sin ser ciencia exacta, de todas maneras se aproxima bastante y ratifica que el crecimiento de la cantidad de dinero en circulación explica en gran parte las tendencias inflacionarias que ocurren en una determinada economía, y la que hubo en el Ecuador, antes de la dolarización.

Sobre este tema, la Revista Económica: “Gestión”, que se publica en Ecuador, señala lo siguiente:

*“Entre 1994 y 1998 la inflación al consumidor se mantuvo en un persistente promedio de 28% con una tendencia al alza que llevó a que en el año de crisis de 1999 llegué a cerrar en un nivel del 61%, lo que se explica por la facilidad con la que se utilizó la maquina de hacer billetes”.*

24

A continuación se muestran los porcentajes de crecimiento en la emisión monetaria y en la tasa de inflación (medida por el índice de precios al consumidor) en el Ecuador, al mes de diciembre, durante los períodos 1990-1999 (en sucres), y 2000-2016 (en dólares):

**CUADRO No. 7: EMISIÓN MONETARIA E INFLACIÓN EN ECUADOR, A DICIEMBRE  
EN MILLONES DE SUCRES\*  
PERÍODO: 1990-1999**

Años	Emisión Monetaria	% Crec. EM	IPC	% Inflación Anual
1990	294.719	-	19,52	49,50%
1991	425.504	<b>44,38%</b>	29,27	<b>49,00%</b>
1992	661.013	<b>55,35%</b>	43,62	<b>60,20%</b>
1993	933.158	41,17%	69,79	31,00%
1994	1.268.667	35,95%	91,42	25,40%
1995	1.608.601	<b>26,79%</b>	114,28	<b>22,80%</b>
1996	2.321.693	44,33%	140,56	25,60%
1997	2.906.495	25,19%	177,11	30,70%
1998	4.192.128	<b>44,23%</b>	253,98	<b>43,40%</b>
1999	10.568.129**	152,09%	386,66	60,70%
<b>MEDIANA</b>		<b>44,23%</b>		<b>31,00%</b>

\* Hasta 1999 la emisión monetaria realizada por el Banco Central se expresaba en sucres. A partir del año 2000, la emisión monetaria corresponde a moneda fraccionaria (centavos) del dólar norteamericano.

\*\*Equivalía a una emisión en dólares de 577,9 millones de dólares, según la metodología del Banco Central.

**CUADRO No. 8: EMISIÓN MONETARIA E INFLACIÓN EN ECUADOR, A DICIEMBRE  
EN MILLONES DE DÓLARES  
PERÍODO: 2000-2009**

<sup>24</sup> María de La Paz Vela, ¿Boicot a las Finanzas Públicas?, *Revista Gestión, Dedicaciones*, Junio 2004, p. 55.

Años	Emisión Monetaria	% Crec. EM	IPC	% Inflación Anual
2000	35,2	-93,91%	758,24	96,10%
2001	27,2	-22,73%	1.043,95	37,68%
2002	39,6	45,59%	1.174,23	12,48%
2003	49,7	25,51%	1.267,35	7,93%
2004	58,1	16,90%	1.302,07	2,74%
2005	62,8	8,09%	1.342,96	3,14%
2006	65,9	4,94%	1.381,50	2,87%
2007	71,4	8,35%	1.427,50	3,33%
2008	77,3	8,26%	1.553,55	8,83%
2009	77,4	0,13%	1.620,51	4,31%
2010	82,4	6,46%	1.674,31	3,32%
2011	83,2	0,97%	1.764,89	5,41%
2012	84,5	1,56%	1.838,31	4,16%
2013	87,3	3,31%	1.887,94	2,70%
2014	86,6	-0,80%	1.957,04	3,66%
2015	86,3	-0,35%	2.023,19	3,38%
2016	88,2	2,20%	2.045,85	1,12%
<b>MEDIANA</b>		<b>3,31%</b>		<b>3,66%</b>

Fuentes: Banco Central del Ecuador (BCE) e Instituto Nacional de Estadísticas y Censos (INEC)

Elaboración: Autor

Utilizando a la mediana como medida estadística de tendencia central, por ser más representativa que la media aritmética o la media geométrica, claramente se aprecia que en el período 1990-1999 el crecimiento en la emisión monetaria en sucres fue del 44,23% y la inflación fue del 31% (el 13,23% se explica por la depreciación monetaria o la pérdida del poder adquisitivo del Sucre en relación al Dólar), de modo alguno, la emisión reactivó la economía dado que en 1999 registramos un decrecimiento del -6,30% (ver cuadro No. 5). En tanto que, la relación entre emisión monetaria e inflación se hace más evidente en el período 2000-2016, cuando la emisión de moneda fraccionaria en dólares (1, 5, 10, 25 y 50 centavos “ecuatorianos” de dólar) fue del 3,31% y la inflación promedio, medida por la mediana, fue del 3,66%. Evidentemente, hay una relación directa entre emisión monetaria e inflación.



**DESEMPLEO:** En 1999, año de la grave crisis del Ecuador, el porcentaje de desempleo total fue el más alto del período. A raíz de la dolarización, del incremento de la migración, del aumento del gasto público, y del cambio de la metodología de cálculo, ha descendido a porcentajes de entre el 4,5 y el 7%. No obstante, a diciembre del 2015, la ocupación plena (personas en trabajos estables y con todos los beneficios de Ley), según el Banco Central del Ecuador fue del 54%, existiendo casi un 40% de subempleo, es decir, gente que trabaja fuera del sector formal de la Economía. Por tanto, es preciso que las autoridades gubernamentales generen el entorno adecuado para atraer inversión privada nacional y extranjera, que reactive la producción real y ofrezca más y mejores oportunidades de empleo a la población, a parte de los recientemente creados por el Estado, dado que éstos se caracterizan por ser coyunturales y por no resolver los problemas estructurales de la economía ecuatoriana.

**CUADRO No. 9: DESEMPLEO EN ECUADOR, 1999-2015**

Años	Tasa de desempleo total
1999	16,20%
2000	11,00%
2001	8,10%
2002	7,70%
2003	9,30%
2004	9,88%
2005	9,30%
2006	9,82%
2007	6,07%
2008	7,31%
2009	7,93%
2010	6,11%
2011	5,06%
2012	5,00%
2013	4,86%
2014	4,54%
2015	4,65%

Fuentes: Banco Central del Ecuador (BCE) e Instituto Nacional de Estadísticas y Censos (INEC)

María de la Paz Vela y Juan Sebastián Salcedo señalan lo siguiente: *“La inversión limitada en el sector no petrolero impide una creación continua y creciente de empleo productivo, formal o adecuado que absorba la incorporación anual de mano de obra (...) Debido a que el actual Gobierno no da importancia al sector privado y a la inversión extranjera directa (IED), sino solamente al sector público, la falta de creación de empleos estables en el tiempo se ha convertido en el talón de Aquiles del régimen. No obstante, el desempleo abierto es menor que en los noventa”*.<sup>25</sup>

Las políticas keynesianas que muchos dicen ser reactivadoras de la producción y el empleo, en realidad no lo son, salvo quizá en el corto plazo; por ello es que nuestro país prácticamente no sintió la crisis económica mundial del año 2008, pero habrá que ver si esta política es sostenible en el tiempo, porque la política keynesiana en el largo plazo es inflacionaria e incluso recesiva (como lo certifica la estanflación de los años 70 en los países occidentales y para las que no tuvo respuesta la keynesiana “Curva de Phillips”, acostumbrada a enseñarnos que había una relación inversa entre desempleo e inflación).

Juan Carlos Cachanosky señala: *“Es cierto que la receta keynesiana provoca en el corto plazo un aumento de la producción (Keynes sostenía que en el largo plazo estamos todos muertos lo cual nadie puede discutir, en especial desde el punto de vista biológico). Pero el aumento de la producción es condición necesaria pero no suficiente para solucionar el problema. La coordinación de la producción, además del crecimiento, es lo que los economistas clásicos han tratado de explicar durante más de un siglo. La macroeconomía convencional ha olvidado este punto.*<sup>26</sup> *Lo que muchos economistas consideran un gran aporte de Keynes en cuanto a la teoría cuantitativa del dinero es, en realidad, el gran error. Suponer que antes del pleno empleo un aumento de la oferta monetaria no hace subir los precios sino la producción, es cierta. Pero el problema es la ‘dirección’ en que aumenta. Como han señalado Ludwig von Mises y*

---

<sup>25</sup> María de la Paz Vela y Juan Sebastián Salcedo, 200 números siguiendo a una cambiante economía, *Revista Gestión No. 200, Dinediciones*, Febrero 2011, p. 21.

<sup>26</sup> Thomas J Sargent, *Macroeconomic Theory*, Academic Press, 1979, p. 6.

*Friedrich Hayek en varias partes el principal problema de la inflación no es que aumente el 'nivel' de los precios, sino que 'distorsiona' los precios relativos'.<sup>27</sup>*

*De esta manera la existencia de los puestos de trabajo que se crean a partir de la emisión monetaria depende de que se siga emitiendo dinero. El descubrimiento de la Curva de Phillips no es en realidad otra cosa que la consecuencia necesaria de la política keynesiana".<sup>28</sup>*

Algunos economistas consideramos que en Ecuador se está aplicando política económica keynesiana, combinada con el pensamiento cepalino y la teoría de la dependencia, prevaleciente en América Latina en los años 60 y 70, a más lógicamente de un capitalismo de corte nacionalista, más que capitalista liberal o de mercado, esto último, que necesariamente deberá ser aplicado en el país en un segundo momento, si queremos derrotar efectivamente al subdesarrollo y la pobreza.

A propósito, ¿dónde queda el supuesto perjuicio social causado por la dolarización al bolsillo de los más pobres y vulnerables? porque si miramos los mismos datos de la CEPAL, vemos que el porcentaje de pobres en el Ecuador se ha reducido del 63.5% en 1999 al 25% en el 2015.

Las experiencias de las naciones exitosas demuestran que un mayor gasto público no reduce la pobreza. Los países que han avanzado en reducir la pobreza mantienen sectores públicos de menor tamaño que el ecuatoriano (Chile es un ejemplo emblemático de aquello, cuando su gasto público frente al PIB se ha ubicado entre el 20 y el 26% del PIB desde el año 2000 hasta el 2015<sup>29</sup> y la pobreza se redujo de 38,6% en 1990 a 11,7% en 2015)<sup>30</sup>.

---

<sup>27</sup> Friedrich A. Hayek, *¿Inflación o pleno empleo?*, Unión Editorial, 1976, pp. 38-59; *Unemployment and Monetary Policy*, CATO Institute, 1979; *A Tiger by the Tail*; CATO Institute, 1979, especialmente Capítulo I: Misuse of Aggregates". Ludwig von Mises, *On the Manipulation of Money and Credit*, Free Market Books, 1978.

<sup>28</sup> *Op. Cit.*, p. 457

<sup>29</sup> Chile, gasto público, *Expansión/Datos macro.com*, <http://www.datosmacro.com/estado/gasto/chile>

<sup>30</sup> Chile duplicó su capacidad de reducción de la pobreza, *Avanza Chile*, Abril 6, 2016, <http://www.avanzachile.cl/noticia/chile-duplico-su-capacidad-de-reduccion-de-la-pobreza/>; y, Chile logra reducir su nivel de pobreza a un 11,7% en 2015, *el Economista*, Septiembre 22, 2016, <http://www.economistaamerica.com/sociedad-eAm-chile/noticias/7843305/09/16/Chile-logra-reducir-su-pobreza-a-un-117-en-2015.html>

### **Conclusiones**

**En resumen:** son más importantes las ventajas que los inconvenientes de la dolarización en el Ecuador, sin embargo, no debemos caer en el simplismo de decir que con ella están resueltos todos los problemas económicos. La dolarización requiere de medidas estructurales que la apuntalen en el mediano y largo plazo. En tal sentido, no debemos confundir el fin con los medios. La dolarización es un importante instrumento de política monetaria-cambiaria, al haber impedido que los Gobiernos de turno utilicen al Banco Central como “caja chica”, que ha servido y mucho para el control de la inflación. En tal sentido, se requiere en forma urgente una mayor disciplina fiscal y una reducción urgente del gasto público del 33% frente al PIB, a un porcentaje más compatible y realista con la dolarización: 20-25% como máximo. En definitiva y haciendo un objetivo balance al respecto, podemos ver que la utilización de la dolarización como un eficiente y efectivo instrumento monetario y cambiario, ha contribuido positivamente al desempeño de la economía ecuatoriana, confiriéndole una considerable y sostenida estabilidad macroeconómica, que pesa más que el supuesto perjuicio económico atribuido a la dolarización, como la tan cacareada pérdida de la posibilidad de efectuar “devaluaciones competitivas”, que únicamente podría servir en el corto plazo e incluso allí, seríamos objeto de retaliaciones comerciales por parte de los países afectados, porque hay que recordar que esta política técnicamente conocida como “empobrecimiento del vecino”, molesta a los socios comerciales, dado que son medidas artificiales que en el mediano y largo plazo, podrían volverse en un boomerang para el país, en lo que a índices inflacionarios se refieren, dado que el componente importado es muy importante en

países subdesarrollados, donde se importa maquinaria y materia prima, que acá no la producimos. Eso es lo que pasa ahora mismo en Venezuela y lo que ya sucedió en el pasado, en el Ecuador anterior a la dolarización, cuando estuvo en vigencia el Sucre. ¿O acaso antes éramos un país competitivo gracias a las devaluaciones y hoy, ya no lo somos?

Sobre la “pérdida de soberanía monetaria”, vale decir que ésta es una simple crítica ideológica endilgada por quienes preferirían mantener relaciones comerciales con países como: Cuba, Irán o Venezuela, antes que suscribir convenios con naciones “imperialistas”, caso: EEUU o Europa, por ejemplo; olvidándose estos críticos, que el mundo ya cambió y que países antes socialistas como China, Rusia, Polonia y Europa del Este, se volcaron masivamente hacia el capitalismo o la economía de mercado. A más que por ser un mero argumento político, sin sustento económico y sin sólidos argumentos, no merece la más mínima atención.

Pensar que sólo con la dolarización podemos ser un mejor país, no tiene sentido tampoco. Es necesario corregir los enormes desequilibrios estructurales existentes en la economía ecuatoriana, lo cual no se consigue si seguimos anclados al pasado “revolucionario” de América Latina. Hoy por hoy, los gobiernos estatistas no tienen sentido, tras el desplome real de las economías socialistas alrededor del globo.

¿En dónde estamos ubicados nosotros en cuanto a IED?, si vemos que la CEPAL (2015), señala que Chile captó: \$ 20 mil millones, Perú \$ 7.000 millones, Argentina \$ 11.000 millones, Ecuador \$ 1.000 millones y Colombia 12 mil millones de dólares.<sup>31</sup>

<sup>31</sup> Agencia AFP, CEPAL: *Inversión extranjera directa en Ecuador subió un 37% en 2015*, *El Telégrafo*, Junio 15, 2016, <http://www.eltelegrafo.com.ec/noticias/economia/8/cepal-la-inversion-extranjera-cayo-9-1-en-2015-en-america-latina>

Los países emisores de capital extranjero prefieren invertir productivamente en naciones que disponen de una efectiva economía de mercado, capitalismo o liberalismo, en lugar de irse a países con sistemas como el socialismo del siglo XXI, donde su inventor: el sociólogo alemán Heinz Dieterich (seguido por Hugo Chávez), propuso resucitar a Karl Marx, retornando a la economía centralmente planificada que fracasara en la ex URSS y sus satélites este europeas, reemplazando al mercado y al sistema de precios, por la teoría valor-trabajo y la devolución de la plusvalía a los obreros.

Aclarándose aquí, que no únicamente el trabajo agrega valor, pues hay bienes que no necesitan transformación para ser vendidos como por ejemplo, los recursos naturales, cuyo precio más bien fluctúa en función de la oferta y la demanda, con independencia de que sean mercados perfecta o imperfectamente competitivos (como erróneamente distingue la escuela neoclásica de Economía). A más de que hay que considerar también que no todo empresario obtiene beneficios económicos, existen ocasiones donde deben sufrir pérdidas y finalmente, el empresario adelanta al trabajador su salario, mucho antes incluso de que se realice la venta de las mercancías en el mercado.

El propio José Martí, a quien los socialistas nivel Castro tanto veneran (pese a que Martí, por su pensamiento más parece liberal antes que marxista, como pasa con otros héroes antiguos del socialismo como: Simón Bolívar y Eloy Alfaro), tiene una frase donde señala que el odio al capital no tiene sentido, que al contrario, la unión entre trabajo y capital, es la fuente de la producción y por ende de la prosperidad nacional.

En cuanto a la inequidad y a la pobreza, merece relievase que en Ecuador, a pesar

de lo que dicen muchos académicos e intelectuales, quienes seguramente defienden el socialismo real, hay una disminución efectiva de la pobreza en estos 16 años de vigencia de la dolarización. Así pues, según cifras de la CEPAL, ésta se ubicaba antes de la dolarización en niveles del 60%, la cual se ha reducido en los actuales momentos al 25%. Siendo este hecho, una situación positiva atribuible a la dolarización, antes que al “gasto social” efectuado por el gobierno socialista de Rafael Correa.

Finalmente, es hora de hacer un balance y preguntarnos, ¿Quién ha tenido la razón? ¿Los que presagiaron un sombrío escenario para el país, tras la adopción del dólar como moneda oficial?, o ¿Los economistas que la apoyamos desde el primer día de su implantación oficial en el país, pese a las dudas iniciales del ex Presidente Mahuad, del FMI, de muchos tecnócratas y de varios intelectuales de la izquierda “altiva y soberana” que la vilipendiaron por ser “la moneda del imperio”? La dolarización, no es perfecta (como no lo es ningún esquema creado por seres humanos), pero sí le ha otorgado una gran estabilidad económica, financiera y social al país, en estos 16 años de vigencia de la medida en el Ecuador. Cabría preguntarles a quienes se le oponen: ¿Qué precio tendría actualmente el dólar con respecto al Sucre?, ¿habría sido posible que la clase media sea propietaria de vehículos o viviendas que han elevado su calidad de vida?

## Referencias

Agencia AFP., 2016. CEPAL: Inversión extranjera directa en Ecuador subió un 37% en 2015, *El Telégrafo*. Recuperado el 11 de enero de 2017, de:

<http://www.eltelegrafo.com.ec/noticias/economia/8/cepal-la-inversion-extranjera-cayo-9-1-en-2015-en-america-latina>

Andes., 2017. Ecuador ha superado la recesión económica en tiempo récord, asegura el presidente Rafael Correa. *Alianza País*. Recuperado el 11 de enero de 2017, de:

<http://www.alianzapais.com.ec/2017/01/04/ecuador-ha-superado-la-recesion-economica-en-tiempo-record-asegura-el-presidente-rafael-correa/>

Avanza Chile., 2016. Chile duplicó su capacidad de reducción de la pobreza. Recuperado el 11 de enero de 2017, de: <http://www.avanzachile.cl/noticia/chile-duplico-su-capacidad-de-reduccion-de-la-pobreza/>;

Baquero Latorre, Marco., 2000. Costos y beneficios de la pérdida de Señoriaje en Ecuador, *Apuntes de Economía No. 11, Dirección General de Estudios BCE*. Recuperado el 11 de enero de 2017, de: <https://contenido.bce.fin.ec/documentos/PublicacionesNotas/Catalogo/Apuntes/ae11.pdf>

Cachanosky, Juan Carlos., 2016. *La Escuela Austriaca de Economía ensayos*, Episteme Editorial.

El Comercio., 2015. 15 años después el dólar tiene un 85% de popularidad en el país. Recuperado el 11 de enero de 2017, de: <http://www.elcomercio.com/actualidad/dolarizacion-economia-ecuador-historia-codigo.html>

El Comercio., 2015. Correa defendió la aplicación de salvaguardias en el enlace. Recuperado el 11 de enero de 2017, de: <http://www.elcomercio.com/actualidad/rafaelcorrea-salvaguardias-enlanceciudadano-economia-ecuador.html>

El Economista., 2016. Chile logra reducir su nivel de pobreza a un 11,7% en 2015. Recuperado el 11 de enero de 2017, de: <http://www.eleconomistaamerica.com/sociedad-eAm-chile/noticias/7843305/09/16/Chile-logra-reducir-su-pobreza-a-un-117-en-2015.html>

Expansión/Datos macro.com., Chile, gasto público. Recuperado el 11 de enero de 2017, de: <http://www.datosmacro.com/estado/gasto/chile>

Flores, Marco., 2016. El gobierno se presta más de 4 mil millones de dólares de la reserva internacional y va por más, *cuatro pelagatos*. Recuperado el 11 de enero de 2017, de: <http://4pelagatos.com/2016/12/05/el-gobierno-se-presta-mas-de-4-000-millones-de-las-reservas-internacionales-y-va-por-mas/>

García Alonso, A., 2013. Las mejores frases de Margaret Thatcher. *Te interesa.es*. Recuperado el 11 de enero de 2017, de: [http://www.teinteresa.es/mundo/mejores-frases-Margaret-Thatcher\\_0\\_906509882.html](http://www.teinteresa.es/mundo/mejores-frases-Margaret-Thatcher_0_906509882.html)

Hayek von, F., 1975. *Monetary Theory and the Trade Cycle*, Augustus M. Kelley, Publishers.

Infobae América., 2016. Con 141,5% anual, Venezuela es el país con la inflación más alta del mundo. *Finanzas & Negocios*. Recuperado el 11 de enero de 2017, de: <http://www.infobae.com/2016/01/18/1783806-con-1415-anual-venezuela-es-el-pais-la-inflacion-mas-alta-del-mundo/>



La República., 2017. Lenin Moreno menciona la posibilidad de tener moneda propia. Recuperado el 11 de enero de 2017, de: <http://www.larepublica.ec/blog/politica/2017/01/04/lenin-moreno-menciona-la-posibilidad-de-tener-moneda-propia/>

Rodríguez Vargas, J., 2005. La nueva fase de desarrollo económico y social del capitalismo mundial, *teorías del liberalismo y el monetarismo, Friedman: nueva formulación de la teoría cuantitativa*. Recuperado el 11 de enero de 2017, de: <http://www.eumed.net/tesis-doctorales/jjrv/9i.htm>

Sachs, J., Larraín, F., 2014. *Macroeconomía en la Economía Global*, Pearson Prentice Hall.

Vela María de la Paz., 2004. ¿Boicot a las Finanzas Públicas?, *Revista Gestión, Dinediciones*.

Vela M., y Salcedo J., 2011. 200 números siguiendo a una cambiante economía, *Revista Gestión, Dinediciones*.

Wikiwand., 2016. Centavos de dólar de Ecuador, *Wikipedia*. Recuperado el 11 de enero de 2017, de: <http://www.wikiwand.com/es/Centavos de dólar de Ecuador>

Zambrano Pontón, P., 2018. *Tratado De Macroeconomía y Economía Internacional*, Killary Ediciones.