



Semestre Económico  
ISSN: 0120-6346  
ISSN: 2248-4345  
Universidad de Medellín

Naranjo Chiriboga, Marco P.  
**INCIDENCIA DE LA DOLARIZACIÓN SOBRE LA ECONOMÍA ECUATORIANA, 2000 - 2015\***  
Semestre Económico, vol. 21, núm. 46, 2018, Enero-Marzo, pp. 95-122  
Universidad de Medellín

DOI: <https://doi.org/10.22395/seec.v21n46a4>

Disponible en: <https://www.redalyc.org/articulo.oa?id=165060168004>

- Cómo citar el artículo
- Número completo
- Más información del artículo
- Página de la revista en redalyc.org

UDEM  redalyc.org

Sistema de Información Científica Redalyc  
Red de Revistas Científicas de América Latina y el Caribe, España y Portugal  
Proyecto académico sin fines de lucro, desarrollado bajo la iniciativa de acceso  
abierto

# INCIDENCIA DE LA DOLARIZACIÓN SOBRE LA ECONOMÍA ECUATORIANA, 2000-2015\*

Recibido: 31 de marzo de 2016 • Aprobado: 30 de noviembre de 2017

DOI: 10.22395/seec.v21n46a4

Marco P. Naranjo Chiriboga\*\*

## RESUMEN

Este artículo tiene como objetivo analizar el impacto que la dolarización oficial ha tenido en la evolución de los principales indicadores macroeconómicos en Ecuador en el período 2000-2015. Para ello se realiza un análisis comparativo del funcionamiento de la economía ecuatoriana antes y después de la dolarización oficial. Se encuentra que este nuevo sistema, dado que impone rigidez monetaria y límites claros a la discrecionalidad, ha generado notable estabilidad macroeconómica, crecimiento sostenido, recuperación de los ingresos y disminución de la pobreza.

## PALABRAS CLAVE

Dolarización; sistema monetario; política monetaria; crecimiento económico; Ecuador.

## CLASIFICACIÓN JEL

E42, E52, O40.

## CONTENIDO

Introducción. 1. Antecedentes conceptuales; 2. Los años ochenta y noventa: dos décadas perdidas; 3. Dieciséis años de dolarización en el Ecuador: un primer balance; 4. Conclusiones; Bibliografía.

\* Este artículo de reflexión, referido a la evolución de la economía ecuatoriana durante el período de dolarización oficial, fue elaborado durante el año 2015.

\*\* Economista, Pontificia Universidad Católica del Ecuador, Quito, Ecuador. Magíster en economía, Universidad Torcuato Di Tella, Buenos Aires, Argentina. Doctor en economía, Universidad de Alcalá, Madrid, España. Profesor principal, Facultad de Ciencias, Escuela Politécnica Nacional, Quito, Ecuador. Dirección: Ladrón de Guevara E11-253. Correo electrónico: [marco.naranjo@epn.edu.ec](mailto:marco.naranjo@epn.edu.ec).

## IMPACT OF THE DOLLARIZATION ON THE ECUADORIAN ECONOMY, 2000-2015

### ABSTRACT

The goal of this paper is to analyze the impact of the official dollarization on the evolution of the main macroeconomic indicators in Ecuador since 2000 to 2015. To do this, a comparative analysis of the functioning of the Ecuadorian economy before and after the official dollarization is carried out. It is found that this new system that imposes monetary rigidity and clear limits to discretion, has caused a remarkable macroeconomic stability, sustained growth, recovery of income, and a reduction of poverty.

### KEYWORDS

Dollarization; monetary system; monetary policy; economic growth; Ecuador.

### JEL CLASSIFICATION

E42, E52, O40.

### CONTENT

Introduction; 1. Conceptual Background; 2. The Eighties and Nineties: Two Lost Decades; 3. Sixteen Years of Dollarization in Ecuador: An Initial Account; 4. Conclusions; Bibliography.

## INCIDÊNCIA DA DOLARIZAÇÃO SOBRE A ECONOMIA EQUATORIANA, 2000-2015

### RESUMO

Este artigo tem como objetivo analisar o impacto que a dolarização oficial teve na evolução dos principais indicadores macroeconômicos no Equador no período de 2000 a 2015. Para tanto, realiza-se uma análise comparativa do funcionamento da economia equatoriana antes e depois da dolarização oficial. Nota-se que esse novo sistema, visto que impõe rigidez monetária e limites claros à discricionariedade, gerou notável estabilidade macroeconômica, crescimento contínuo, recuperação dos ingressos e diminuição da pobreza.

### PALAVRAS-CHAVE

Dolarização. Sistema monetário; política monetária; crescimento econômico; Equador.

### CLASSIFICAÇÃO JEL

E42, E52, O40.

### CONTEÚDO

Introdução. 1. Antecedentes conceituais; 2. Os anos oitenta e noventa: duas décadas perdidas; 3. Dezesesseis anos de dolarização no Equador: um primeiro balanço; 4. Conclusões; Bibliografia.

## INTRODUCCIÓN

Las continuas crisis y recesiones en algunos países, agravadas por desórdenes monetarios, cambiarios y fiscales, han planteado la posibilidad de instaurar la dolarización oficial como un sistema de control de las variables macroeconómicas fundamentales.

En el caso particular de Ecuador, la aplicación de la dolarización oficial como herramienta estabilizadora de la economía se perfila como un caso exitoso. A partir de su aplicación, en el año 2000, este país alcanzó estabilidad y crecimiento sostenido, después de un periodo de profunda crisis en las décadas de 1980 y 1990.

Dieciséis años después de su aplicación, es necesario tener una retrospectiva del papel de la dolarización en la evolución de la economía ecuatoriana. Así, el presente trabajo busca describir la situación económica del país previa a la dolarización y, sobre todo, la evolución de la economía bajo este sistema monetario.

Pocos estudios han analizado los efectos de la dolarización en la evolución de la economía ecuatoriana. Uno de los más recientes es el de Matthews *et al.* (2006), en el que se realiza un análisis costo – beneficio de la adopción de la dolarización a través de una comparación entre la teoría económica y datos empíricos en el periodo 1997-2002. Los autores mencionados encontraron que los beneficios de la dolarización, en su mayoría, son a largo plazo y difíciles de medir. Sin embargo, notaron el aumento de la credibilidad y la confianza en la economía ecuatoriana, que a su vez produjo disminución de la tasa de inflación y mayor acceso al crédito externo. En cuanto a los costos, identificaron el señoreaje como el costo principal; y afirmaron que la pérdida de independencia en política monetaria en un país con un gobierno de baja credibilidad, como es el caso ecuatoriano, se convirtió en un beneficio para la economía, antes que en un costo.

Larrea (2004) estudió los efectos económicos y sociales de la dolarización, y los obstáculos para el desarrollo sustentable. Identificó la disminución de la pobreza y el desempleo, al igual que el aumento del salario, como los principales efectos sociales y económicos. También apuntó al incremento de las remesas de los emigrantes como un ingreso importante en la economía dolarizada. Sin embargo, en su análisis no se incluyeron los efectos de la dolarización en el largo plazo.

El presente trabajo brinda más elementos para un análisis extendido de lo que ha significado la dolarización oficial en la economía ecuatoriana. Para ello, se realiza una reseña descriptiva de la evolución de las principales estadísticas macroeconómicas en dos periodos: 1980-1999 y 2000-2015. Estos permiten realizar una comparación de la evolución de la economía antes y después de la dolarización oficial.

Se encuentra que el primer periodo estuvo marcado por una recesión profunda, evidenciada por la caída de la producción nacional y altas tasas de inflación, devaluación y pobreza. Por otra parte, la dolarización oficial trajo estabilidad a la economía pues sirvió como ancla en la política monetaria, al tiempo que motivó la inversión, el aumento de la producción y la reducción de la tasa de inflación, entre otros.

El trabajo está estructurado así: primero, se revisan rápidamente las definiciones de dolarización, tanto informal como oficial; después, se evidencia brevemente la situación de la economía ecuatoriana durante las décadas de 1980 y 1990; luego, se presenta la evolución de la economía ecuatoriana para el periodo 2000-2015; y por último, se plantean las conclusiones.

## 1. ANTECEDENTES CONCEPTUALES

Según Savastano (1996), el término 'dolarización' se utiliza para referirse al uso de la moneda extranjera como reserva de valor, unidad de cuenta o medio de pago en una economía doméstica. Sin embargo, dicho autor menciona que este término también se ha utilizado para describir un proceso de fuga de capitales; para explicar el comportamiento de la tasa de cambio en el mercado negro o paralelo; y para entender la relación entre estabilidad macroeconómica, inflación interna y grado de sustitución monetaria.

Calvo y Vegh (1992), por su parte, definen la dolarización como cualquier proceso en el que el dinero extranjero reemplaza al doméstico en cualquiera de sus tres funciones. Así, un caso particular de dolarización ocurre cuando la moneda local es reemplazada por una extranjera: tal es el caso ecuatoriano, en el que el dólar estadounidense reemplazó el Sucre desde el año 2000.

El proceso de dolarización puede producirse por los lados de la oferta o la demanda. La primera obedece a la decisión autónoma y soberana de una nación que, mediante una reforma monetaria establecida oficialmente por el Estado, decide utilizar como moneda doméstica una moneda extranjera. La mayor parte de los casos de dolarización por el lado de la oferta son procesos históricos antiguos: aproximadamente una veintena de naciones, especialmente islas del Caribe y del Pacífico Sur, tienen como moneda nacional el dólar de los Estados Unidos. El caso más notable en Latinoamérica es el de Panamá, que desde 1904 es una economía dolarizada.

El otro origen posible, por el lado de la demanda, tiene lugar cuando la introducción de la moneda extranjera se produce como consecuencia de las decisiones de cartera de los individuos y empresas, que pasan a utilizar una moneda ex-

trajera ante la pérdida del valor de la moneda doméstica, en situaciones de alta inestabilidad de precios y tipo de cambio. El uso de una moneda extranjera deriva, en este último caso, de una conducta de precaución de los ciudadanos que optan por preservar el valor de su riqueza, manteniéndola en una moneda extranjera y cubriéndose así de los efectos de las devaluaciones y la alta inflación. De acuerdo con Naranjo (1999), cuando la dolarización es un proceso derivado de decisiones de los agentes económicos es muy difícil pensar en su reversión, puesto que generalmente se convierte en una tendencia general.

La dolarización por el lado de la demanda se presenta en forma de inversiones en activos financieros en moneda extranjera dentro de la economía doméstica, circulante en moneda extranjera y depósitos de los agentes nacionales en el extranjero. Un ejemplo de esto es Ecuador, donde a finales de la década de los noventa existió un alto porcentaje de activos financieros en dólares estadounidenses, como se evidenciará en la siguiente sección.

Así, en el caso de Ecuador, la dolarización se produjo desde el lado de la demanda y se oficializó como una decisión soberana del Estado el 13 de marzo del año 2000.

## **2. LOS AÑOS OCHENTA Y NOVENTA DEL SIGLO XX: DOS DÉCADAS PERDIDAS**

La dolarización oficial de la economía en Ecuador se produjo como respuesta a la situación de decrecimiento y total inestabilidad que atravesaba el país. Los indicadores económicos principales mostraban que no existía una sola variable macroeconómica estable; por el contrario, el desequilibrio y la volatilidad eran las características: elevadísimas inflaciones y devaluaciones durante dos décadas, tasa de crecimiento per cápita negativa, desempleo, marginalidad y emigración de la población se convirtieron en las constantes del devenir nacional.

En efecto, desde 1980, el crecimiento económico en el país fue insignificante. La tabla 1 muestra con claridad que, en estas dos décadas, el producto interno bruto (PIB) per cápita se estancó y en 1999 se redujo de forma notable, con una tasa de crecimiento de -30,8%. En términos reales, el ingreso per cápita aumentó solo en 78,94 dólares en las dos décadas, lo que representa un crecimiento promedio anual menor al 0,2%.

A estas pérdidas notables en crecimiento se sumaron la elevada inflación, la volatilidad cambiaria y las altas tasas de interés, que caracterizaron a la economía ecuatoriana de esa época (tabla 2).

Tabla 1. Evolución del PIB ecuatoriano, 1980-1999

Año	PIB Nominal (millones US\$ corrientes)	PIB real (Millones US\$ constantes 2007)	Población (Millones)	PIB per cápita nominal (US\$ corrientes)	Crecimiento PIB per cápita nominal (Porcentaje)	PIB per cápita real (US\$ constantes 2007)	Crecimiento PIB per cápita real (Porcentaje)
1980	17.872,94	23.883,67	7,96	2.244,95	22,69	2.999,93	0,87
1981	21.800,31	25.224,23	8,18	2.664,06	18,67	3.082,47	2,75
1982	19.920,30	25.379,32	8,41	2.368,91	-11,08	3.018,09	-2,09
1983	17.144,26	25.293,82	8,64	1.984,78	-16,22	2.928,25	-2,98
1984	16.904,41	25.957,86	8,87	1.906,17	-3,96	2.927,06	-0,04
1985	17.140,87	26.979,30	9,10	1.883,85	-1,17	2.965,13	1,30
1986	15.306,80	27.914,07	9,33	1.640,66	-12,91	2.991,98	0,91
1987	13.938,75	27.841,75	9,56	1.457,80	-11,15	2.911,86	-2,68
1988	13.045,63	29.481,76	9,80	1.330,59	-8,73	3.006,99	3,27
1989	13.884,17	29.778,28	10,04	1.382,92	3,93	2.966,03	-1,36
1990	15.231,97	30.874,09	10,27	1.482,88	7,23	3.005,69	1,34
1991	16.980,04	32.199,01	10,50	1.616,61	9,02	3.065,55	1,99
1992	18.085,19	32.879,79	10,74	1.684,54	4,20	3.062,58	-0,10
1993	18.929,25	33.528,58	10,97	1.726,31	2,48	3.057,75	-0,16
1994	22.697,32	34.956,31	11,19	2.028,95	17,53	3.124,79	2,19
1995	24.420,67	35.743,72	11,40	2.142,79	5,61	3.136,32	0,37
1996	25.213,78	36.362,71	11,59	2.175,26	1,52	3.137,12	0,03
1997	28.147,97	37.936,44	11,77	2.390,92	9,91	3.222,36	2,72
1998	27.967,91	39.175,65	11,95	2.340,88	-2,09	3.278,96	1,76
1999	19.635,45	37.318,96	12,12	1.619,96	-30,80	3.078,87	-6,10

Fuente: elaboración propia con base en datos del Banco Central del Ecuador.

En efecto, si se observa el proceso inflacionario de Ecuador, se encuentra que, si bien este no ha sido hiperinflacionario, ha mantenido tasas muy elevadas, a tal punto que la inflación acumulada registrada entre 1980 y 1999 alcanzó el 44.000%. Por otro lado, la constante volatilidad cambiaria produjo una devaluación acumulada del 65.846% entre 1980 y 1999, hecho que provocó un rápido deterioro de la

moneda nacional frente al dólar: solo en 1999 la divisa ecuatoriana se devaluó en el 180,4%, como se observa en la tabla 2.

**Tabla 2. Inflación y tasa de cambio promedio anual, 1980-1999**

Año	Inflación promedio anual (Porcentaje)	Tasa de cambio promedio anual (Sucres por dólar)	Devaluación (Porcentaje)	Devaluación acumulada (Porcentaje)
1980	12,6	27,7	—	—
1981	14,7	30,7	10,6	10,6
1982	16,3	49,9	62,8	80,1
1983	48,4	83,9	68,0	202,6
1984	31,2	97,0	15,6	249,9
1985	28,0	115,9	19,5	318,0
1986	23,0	148,3	27,9	434,8
1987	29,5	193,5	30,5	597,9
1988	58,2	435,6	125,1	1.470,9
1989	75,6	654,8	50,3	2.261,5
1990	48,5	886,9	35,4	3.098,3
1991	48,7	1.283,2	44,7	4.527,3
1992	54,6	2.000,0	55,9	7.112,4
1993	45,0	2.029,0	1,5	7.217,0
1994	27,3	2.297,0	13,2	8.183,4
1995	22,9	2.922,0	27,2	10.437,3
1996	24,4	3.627,0	24,1	12.979,7
1997	30,7	4.438,0	22,4	15.904,3
1998	36,1	6.521,0	46,9	23.416,0
1999	60,7	18.287,0	180,4	65.846,6

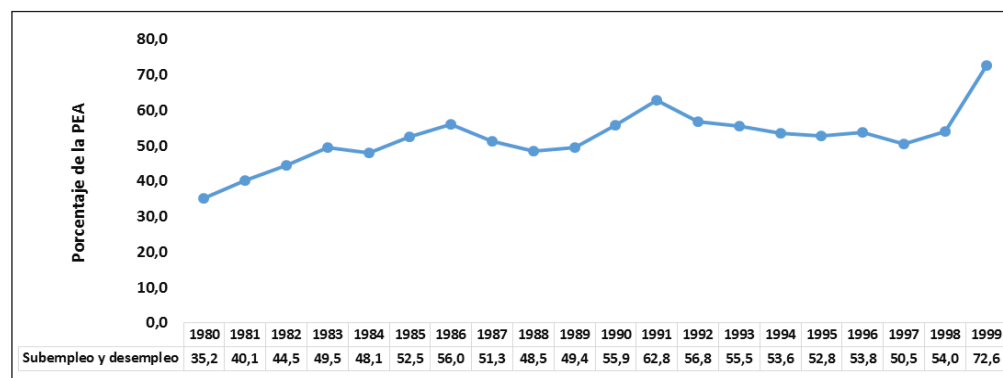
Fuente: elaboración propia con base en datos del Banco Central del Ecuador.

A lo señalado hay que añadir que, de acuerdo con cifras del Instituto Nacional de Estadísticas y Censos (INEC), en 1999 el desempleo afectaba al 18,2% de la población económicamente activa (PEA), lo que significaba que alrededor de 690 mil personas en edad de trabajar no tenían empleo. El subempleo alcanzó el 54,4% de



la PEA, y solo el 27,4% tenía un empleo formal. Así, el desempleo y el subempleo sumados alcanzaban el 72,6%, como se muestra en el gráfico 1.

**Gráfico 1. Evolución del subempleo y desempleo como porcentaje de la PEA en Ecuador, 1980-1999**



Fuente: elaboración propia con base en datos del INEC.

Dados los niveles de inflación y volatilidad cambiaria, sumados a un decrecimiento económico per cápita permanente, resultaba claramente explicable que los agentes económicos buscaran proteger sus activos monetarios mediante un acelerado proceso de dolarización informal. Según el Instituto Ecuatoriano de Economía Política (IEEP, 2000), para finales de la década de 1990, 80% de los activos financieros ya estaba en dólares.

El año 1999 estuvo marcado también por una crisis financiera sin precedentes en la economía ecuatoriana. Según Naranjo (2005), la recesión e inestabilidad del periodo 1980-1999 culminó en una quiebra generalizada del sistema financiero del país, que representó un costo superior al 80% del PIB de ese año, y tuvo como consecuencia que 15 bancos, 2 financieras y 1 mutualista desaparecieran o pasaran a manos del Estado.

Para 1999 se evidenciaba también un notable deterioro de las cuentas externas. Como se observa en la tabla 3, en dicho año se produjo una importante fuga de capitales, con lo cual el saldo de la cuenta de capitales se situó en -1.342 millones de dólares; así, Ecuador pasó de ser importador neto de capitales a exportador de recursos. Por otra parte, las importaciones disminuyeron alrededor de un 45% como respuesta a la caída de la producción nacional puesto que, según datos del Banco Central del Ecuador – BCE (2000) cerca del 80% de estas importaciones eran materias primas, equipos, tecnología, insumos y combustibles para el sector productivo.

A la crítica situación exhibida se sumaba el problema de la deuda externa, que en el caso ecuatoriano superaba el 95% del PIB en 1999. Solo a los pagos del servi-

cio de la deuda —esto es, intereses y amortización— se destinó un equivalente a cerca de la tercera parte PIB de ese año; ello provocó que Ecuador fuese el primer país del mundo en declararse en moratoria del pago del servicio de la deuda de los bonos Brady. La tabla 4 ilustra lo señalado.

**Tabla 3. Sector externo de la economía ecuatoriana, 1980-1999**

Año	Exportaciones	Importaciones	Saldo comercial	Saldo cuenta corriente	Saldo cuenta de capital	Saldo R.M.I.	Exp+Imp / PIB (Porcentaje)
	(Millones US\$)						
1980	2.506,0	2.250,0	257,0	-889,0	1.115,0	-226,0	40,0
1981	2.541,0	2.246,0	295,0	-1.182,0	888,0	294,0	34,3
1982	2.237,0	1.988,0	249,0	-1.568,0	1.215,0	353,0	32,0
1983	2.226,0	1.465,0	761,0	-402,0	343,0	59,0	33,0
1984	2.620,0	1.716,0	905,0	-457,0	477,0	-20,0	38,1
1985	2.613,0	1.449,0	1.164,0	68,0	-1.009,0	80,0	34,3
1986	2.186,0	1.575,0	611,0	-596,0	325,0	271,0	36,5
1987	1.928,0	1.888,0	40,0	-1.187,0	1.111,0	76,0	42,0
1988	2.193,0	1.517,0	676,0	-683,0	658,0	25,0	40,8
1989	2.354,0	1.692,0	662,0	-715,0	1.094,0	203,0	41,7
1990	2.724,0	1.715,0	1.009,0	-360,0	760,0	603,0	42,0
1991	2.851,0	2.208,0	643,0	-708,0	865,0	760,0	43,9
1992	3.101,0	2.083,0	1.018,0	-122,0	144,0	781,0	41,7
1993	3.066,0	2.474,0	592,0	-678,0	-34,0	1.253,0	38,1
1994	3.843,0	3.282,0	561,0	-681,0	194,0	1.711,0	42,2
1995	4.411,0	4.057,0	354,0	-735,0	-15,0	1.556,0	47,0
1996	4.900,0	3.680,0	1.220,0	111,0	149,0	1.831,0	44,8
1997	5.264,0	4.666,0	598,0	-714,0	976,0	2.093,0	50,3
1998	4.203,0	5.198,0	-995,0	-2.169,0	1.459,0	1.698,0	47,4
1999	4.451,0	2.786,0	1.665,0	955,0	-1.342,0	1.275,0	49,7

Fuente: elaboración propia con base en datos del Banco Central del Ecuador.

Además, según Naranjo (2005), para 1999 se estimaba que entre 80% y 85% de los créditos concedidos al sector productivo privado eran irrecuperables, debido a las altas tasas de interés y al comportamiento explosivo del dólar (66% del crédito se concedió en esta divisa).

Por otra parte, la inversión extranjera disminuyó en un 16% y, según cifras de la Superintendencia de Compañías – SC (1999), en 1999 se cerraron alrededor de 3.000 empresas y se despidió a 200 mil trabajadores, aproximadamente.

**Tabla 4. Evolución de la deuda externa de Ecuador, 1980-1999**

Año	Deuda externa pública (Millones US\$)	Total deuda externa (Millones US\$)	Deuda externa pública/PIB (Porcentaje)	Total deuda externa/PIB (Porcentaje)	Servicio de la deuda (Millones US\$)	Servicio deuda/ PIB (Porcentaje)	Servicio deuda/ exportaciones (Porcentaje)
1980	3.530,2	4.601,3	19,8	25,7	1.409,1	7,88	56,22
1981	4.415,8	5.868,1	20,3	26,9	2.138,7	9,81	84,16
1982	5.004,3	6.632,8	25,1	33,3	1.988,9	9,98	88,89
1983	6.242,4	7.380,7	36,4	43,1	919,2	5,36	41,30
1984	7.368,8	7.596,0	43,6	44,9	1.163,5	6,88	44,40
1985	7.955,4	8.110,7	46,4	47,3	1.163,2	6,79	40,04
1986	8.977,5	9.062,7	58,7	59,2	1.203,8	7,86	55,07
1987	10.233,3	10.335,5	73,4	74,1	960,3	6,89	49,78
1988	10.535,5	10.668,8	80,8	81,8	1.437,1	11,02	65,52
1989	11.365,9	11.532,6	81,9	83,1	1.174,6	8,46	49,90
1990	12.052,0	12.222,0	79,1	80,2	1.292,7	8,49	47,45
1991	12.629,5	12.801,9	74,4	75,4	1.290,1	7,60	45,25
1992	12.537,0	12.795,2	69,3	70,7	1.376,2	7,61	44,37
1993	13.025,0	13.630,9	68,8	72,0	1.028,7	5,43	33,56
1994	13.757,8	14.589,4	60,6	64,3	1.929,5	8,50	50,21
1995	12.378,9	13.934,0	50,7	57,1	3.189,4	13,06	72,81
1996	12.628,0	14.586,1	50,1	57,8	4.282,6	16,99	87,89
1997	12.579,1	15.099,2	44,7	53,6	5.488,9	19,50	104,27
1998	13.240,8	16.400,3	47,3	58,6	6.993,1	25,00	166,38
1999	13.752,4	16.282,2	70,0	82,9	5.418,3	27,59	121,73

Fuente: elaboración propia con base en datos del Banco Central del Ecuador.

Sin embargo, según datos del Banco Central del Ecuador (BCE, 2008), el crecimiento de la emisión monetaria en 1999 llegó al 124%, mientras que la oferta de dinero (M1) y la base monetaria crecieron en 94% y 119%, respectivamente. El crecimiento de la emisión monetaria y la oferta de dinero en un contexto de recesión y caída de producción daban muestras claras de que el país iba a caer en un proceso de hiperinflación.

En cuanto al sector financiero, según cifras del Banco Central del Ecuador (BCE, 2008), entre agosto de 1998 y agosto de 1999, la liquidez de los bancos se redujo a la mitad: pasó de 1.600 millones de dólares a 860 millones. Los créditos totales retrocedieron en aproximadamente 40%, al tiempo que la cartera vencida pasó de 300 millones de dólares a 1.100 millones, es decir, se incrementó en un 300%. Los depósitos totales se redujeron en 33%, pues pasaron de 5.100 millones de dólares a 3.400 millones. Los depósitos a la vista disminuyeron en un 44% y los depósitos a plazo bajaron en un 16%.

En resumen, en 1999, Ecuador se encontraba con una economía sumida en una marcada recesión y sin posibilidades de mejorar. La elevada inflación y la volatilidad de la tasa de cambio causaban pérdidas de eficiencia y altos costos para el sistema productivo, el cual se contrajo significativamente. El sistema de precios había dejado de funcionar, por lo que se requería un cambio en el sistema monetario que brindara la estabilidad necesaria para reestablecer la producción, el comercio y el consumo. Así, la dolarización oficial de la economía se perfilaba como la única alternativa viable en el momento para generar posibilidades ciertas de estabilización y crecimiento.

### 3. DIECISÉIS AÑOS DE DOLARIZACIÓN EN EL ECUADOR: UN PRIMER BALANCE

Dieciséis años después de la aplicación de la dolarización oficial, los indicadores macroeconómicos muestran tendencias positivas, confirmando las expectativas de estabilidad de este sistema monetario. Entre los años 2000 y 2015, el PIB (salvo en los años 2009 y 2015<sup>1</sup>) creció en una tasa superior a la de crecimiento poblacional (1,9%), con picos importantes, como en los años 2004 y 2011, cuando el PIB real aumentó más del 8%. Durante ese periodo, la tasa de crecimiento promedio anual de la economía ecuatoriana superó el 4,14%. La tasa de crecimiento del PIB a precios corrientes para el periodo 2000-2015 alcanzó el 12,32% (véase la tabla 5).

Pero si se observa la evolución del ingreso per cápita y se compara con la trayectoria de este mismo indicador para las dos décadas perdidas, 1980 y 1990, es

<sup>1</sup> Salvo en el año 2009, debido a la crisis financiera internacional, y el 2015, por el equivocado manejo económico ante la caída en los precios del petróleo, principal producto de exportación del Ecuador.

posible notar de mejor manera la recuperación de la economía ecuatoriana. Así, se tiene que la tasa de crecimiento promedio del PIB per cápita en términos reales para el período 2000-2015 fue del 2,42%, mientras que para el periodo 1980-1999 fue del – 3,3%. Asimismo, el PIB per cápita a precios corrientes ha crecido al 10% en promedio anual desde la dolarización oficial de la economía ecuatoriana, mientras que en las dos décadas perdidas fue del 0,4%.

**Tabla 5. Evolución del PIB ecuatoriano, 2000-2015**

Año	PIB nominal (Millones US\$ corrientes)	PIB real (Millones US\$ constantes 2007)	Población (Millones)	Ingreso per cápita nominal (US\$ corrientes)	Crecimiento PIB per cápita nominal (Porcentaje)	Ingreso per cápita real (US\$ constantes 2007)	Crecimiento PIB per cápita real (Porcentaje)
2000	18.318,60	37.726,41	12,30	1.489,47	–8,05	3.067,50	–0,37
2001	24.468,32	39.241,36	12,16	2.012,76	35,13	3.227,99	5,23
2002	28.548,95	40.848,99	12,66	2.254,92	12,03	3.226,43	–0,05
2003	32.432,86	41.961,26	12,84	2.525,42	12,00	3.267,36	1,27
2004	36.591,66	45.406,71	13,03	2.808,93	11,23	3.485,61	6,68
2005	41.507,09	47.809,32	13,22	3.140,89	11,82	3.617,78	3,79
2006	46.802,04	49.914,62	13,41	3.490,54	11,13	3.722,67	2,90
2007	51.007,78	51.007,78	13,61	3.749,06	7,41	3.749,06	0,71
2008	61.762,64	54.250,41	13,81	4.473,90	19,33	3.929,74	4,82
2009	62.519,69	54.810,09	14,74	4.242,07	–5,18	3.718,96	–5,36
2010	69.555,37	56.602,58	15,01	4.633,32	9,22	3.770,49	1,39
2011	79.276,66	61.121,47	15,27	5.193,02	12,08	4.003,76	6,19
2012	87.924,54	64.362,43	15,52	5.664,88	9,09	4.146,80	3,57
2013	94.776,17	67.293,23	15,78	6.008,00	6,06	4.265,81	2,87
2014	100.917,37	69.766,24	16,03	6.296,71	4,81	4.353,04	2,04
2015	100.871,77	69.968,81	16,28	6.196,44	–1,59	4.298,10	–1,26

Fuente: elaboración propia con base en datos del Banco Central del Ecuador.

Esta recuperación de la economía ha sido fruto, en gran medida, de la estabilidad derivada del nuevo sistema monetario sustentado en la dolarización oficial. Esta última ha incidido en una variable clave para el crecimiento, la inversión real, que ha presentado incrementos muy importantes durante todo el periodo de análisis. En efecto, la tasa anual de crecimiento de la inversión real, dada por la formación

bruta de capital fijo (FBKF), ha alcanzado, en términos reales, un promedio de 8,53% en el periodo analizado, como se muestra en la tabla 6.

**Tabla 6. Evolución de la inversión real, el desempleo y la subocupación, 2000-2015**

<i>Año</i>	<i>FBKF real (millones de US\$)</i>	<i>Crecimiento FBKF (porcentaje)</i>	<i>FBKF nominal (millones de US\$)</i>	<i>Desempleo a diciembre</i>	<i>Subocupación a diciembre</i>
2000	5.853,8	12,1	3.483,2	10,8	49,9
2001	7.039,6	20,3	4.661,6	8,1	34,9
2002	8.313,2	18,1	5.906,6	7,7	30,7
2003	8.344,5	0,4	6.240,7	9,3	45,8
2004	8.785,1	5,3	7.209,1	9,9	42,5
2005	9.729,0	10,7	8.476,8	9,3	49,2
2006	10.213,8	5,0	9.759,7	9,0	45,0
2007	10.594,0	3,7	10.594,0	6,1	50,2
2008	12.286,2	16,0	13.818,5	7,3	48,8
2009	11.843,3	-3,6	14.257,7	7,9	50,5
2010	13.050,2	10,2	17.127,9	6,1	47,1
2011	14.920,8	14,3	20.769,3	5,1	44,2
2012	16.496,2	10,6	23.779,4	5,0	39,8
2013	18.266,8	10,7	25.600,4	4,9	43,4
2014	19.234,6	5,3	27.295,2	4,5	43,8
2015	18.748,2	-2,5	27.214,2	5,6	50,0

Fuente: elaboración propia con base en datos del Banco Central del Ecuador.

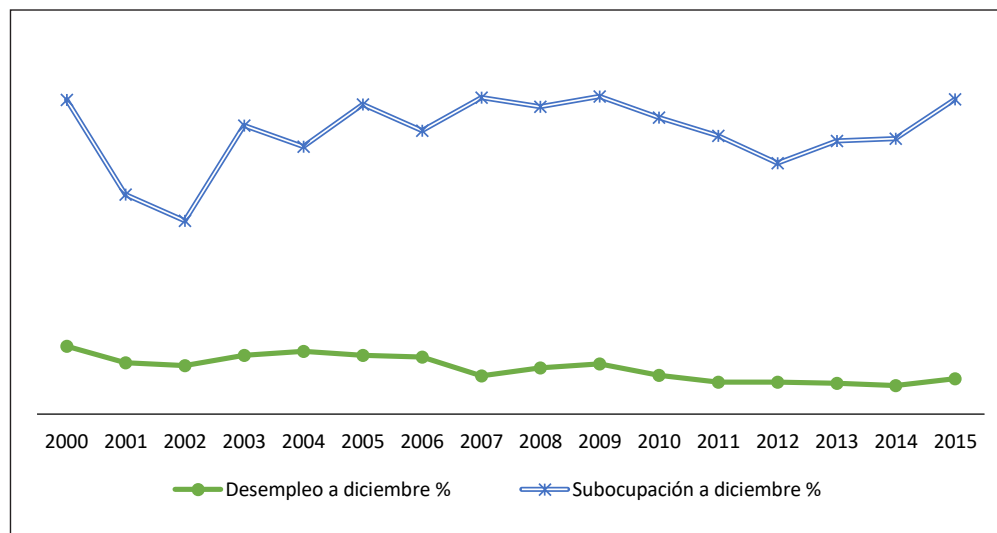
No obstante el crecimiento del PIB y de la inversión real, a lo largo de estos años el desempleo y el subempleo han permanecido notablemente elevados: llegan a representar entre el 50% y el 60% del total de los trabajadores, como se aprecia en el gráfico 3. Esto se debe a que, para el caso ecuatoriano, se cumpliría con particular aproximación el modelo propuesto por Lewis (1960), denominado oferta ilimitada de mano de obra.

De acuerdo con Lewis (1960), existen naciones caracterizadas por un dualismo estructural, esto es, con una sociedad moderna y una sociedad de subsistencia en la misma economía. La primera se caracteriza por ser excedentaria, generar permanentes procesos de reinversión y pagar salarios conforme a las leyes laborales,

y ofrecer empleo formal. Por el contrario, la segunda no genera excedentes; por lo tanto, no realiza reinversión y ofrece salarios particularmente bajos frente a los de la sociedad moderna. Además, los trabajadores de este sector se encuentran en la informalidad y en el subempleo. Estas dos sociedades pueden coexistir de forma indefinida, salvo en el caso de que las reinversiones realizadas por la sociedad moderna generen una demanda de mano de obra superior al crecimiento de la PEA del sector de subsistencia; de lo contrario, el subempleo se convierte en una característica estructural del país.

Según los datos presentados, aproximadamente el 50% de la PEA en Ecuador trabaja en el sector de subsistencia y se encuentra claramente marginada de la sociedad moderna. El nuevo sistema monetario no ha podido disminuir o, cuando menos, corregir este problema estructural. Los altos niveles de desempleo y subempleo existentes en el país solo disminuirán, entonces, cuando la tasa de crecimiento de la economía moderna supere ampliamente el incremento vegetativo de la PEA.

**Gráfico 2. Evolución del desempleo y subempleo en Ecuador, 2000-2015**



Fuente: elaboración propia con base en datos del INEC.

Pese a lo señalado, la estabilidad económica, el crecimiento y las mejoras en la inversión han provocado que los salarios, tanto en términos nominales como reales, tengan una mejora sustantiva. Para el año 2015, en términos corrientes, el salario mínimo vital alcanzó la cifra de poco más de 412 dólares y en términos reales alrededor de 160 dólares, como se evidencia en la tabla 7.

Tabla 7. Evolución de la inflación, salario mínimo, tasas de interés y recaudo tributario, 2000-2015

Año	Inflación (porcentaje)	Salario real mínimo promedio US\$	Salario nominal mínimo promedio US\$	Tasa de interés referencial (porcentaje)	Crecimiento del recaudo tributario (porcentaje)
2000	91,0	90,6	97,7	19,7	20,3
2001	22,4	92,0	121,3	24,7	41,4
2002	9,4	89,6	138,2	21,8	15,5
2003	6,1	96,6	158,1	17,7	7,3
2004	2,0	99,6	166,1	14,7	12,3
2005	3,1	101,7	174,9	13,4	20,4
2006	2,9	105,4	186,6	13,8	15,1
2007	3,3	108,4	198,3	12,3	13,8
2008	8,8	117,2	233,1	9,3	20,4
2009	4,3	122,5	254,2	9,3	8,1
2010	3,3	130,5	279,9	9,3	17,5
2011	5,4	136,1	307,8	9,3	14,4
2012	4,2	144,5	340,5	9,3	17,8
2013	2,7	153,4	370,8	9,3	13,3
2014	3,7	158,2	396,5	9,3	6,4
2015	3,4	159,4	412,9	9,3	2,9

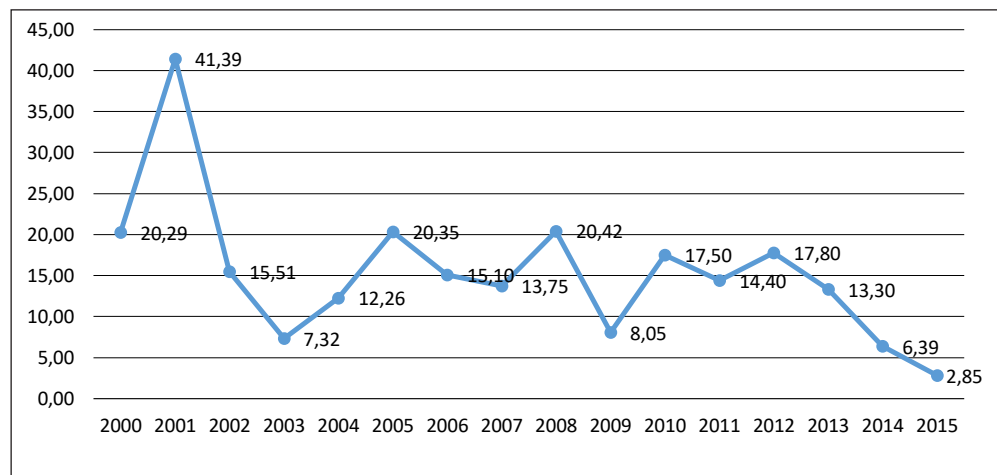
Fuente: elaboración propia con base en datos del Banco Central del Ecuador y el Servicio de Rentas Internas.

A la par con lo expuesto, la recuperación en el aparato productivo y, por ende, en los ingresos, ha provocado que las recaudaciones tributarias aumenten durante toda la década, en un promedio anual del 15,42%. El gráfico 3 ilustra al respecto.

Otra de las ventajas de la dolarización ha sido la aproximación de la tasa de inflación local con la de los Estados Unidos, históricamente baja. Alcanzar tasas de inflación de un dígito, inferiores al 5%, ha sido uno de los objetivos más esperados por la población, especialmente porque el período anterior estuvo caracterizado por una enorme volatilidad de los precios, como se observó en la sección anterior. El gráfico 4, que compara la inflación antes y después de la dolarización, resulta ilustrativo al respecto.

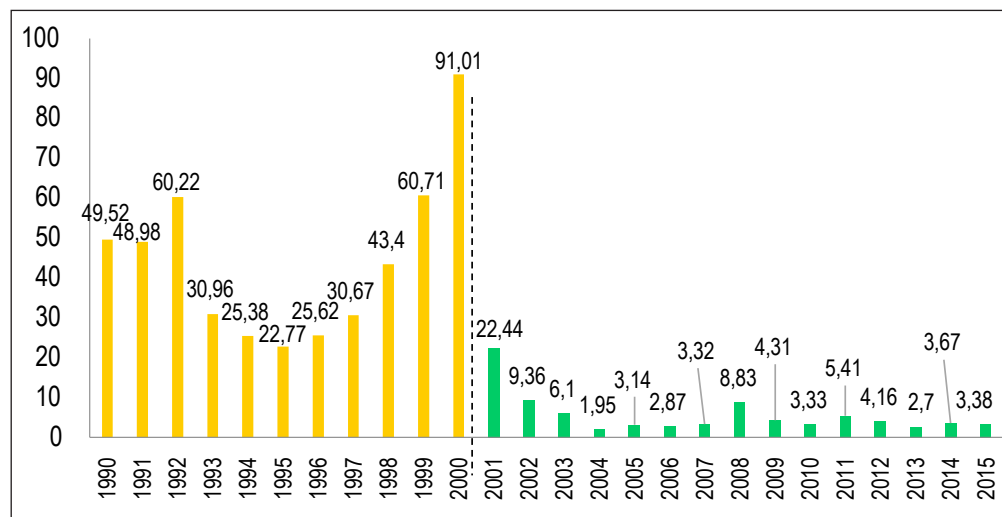


Gráfico 3. Crecimiento del recaudo tributario en Ecuador, 2000-2015



Fuente: elaboración propia con base en datos del Servicio de Rentas Internas.

Gráfico 4. Evolución de la inflación, 2000-2015 (variación porcentual)



Fuente: elaboración propia con base en datos del Banco Central del Ecuador.

La disminución de la inflación se debe a que en el nuevo sistema monetario desaparece la emisión de dinero, la cual tenía como objetivo el salvataje bancario y el financiamiento de los déficits fiscales. Pero el elemento que más ha coadyuvado a la estabilidad en los precios ha sido, sin duda, la eliminación del riesgo cambiario,

especialmente porque los procesos de devaluación en Ecuador han sido siempre altamente inflacionarios. Dada la estructura de las importaciones, de las cuales cerca del 80% corresponden a materias primas, maquinarias, insumos y combustibles, las devaluaciones han provocado un encarecimiento de los costos de producción que se han trasladado a los precios.

Un elemento adicional a la estabilidad generada por el nuevo sistema monetario ha sido la aplicación de una nueva arquitectura financiera, conducida desde el Banco Central de Ecuador, para que la banca pública retome su papel de financiador del desarrollo. Esto ha permitido una disminución acelerada de las tasas de interés y una canalización adecuada del crédito hacia la producción.

En lo que se refiere al sector externo, el país ha disfrutado de los buenos precios del petróleo, su principal producto de exportación, en gran parte del periodo estudiado; estos hicieron que los ingresos por exportaciones se incrementen en todos los años de análisis. No obstante, en 2009, debido a la crisis financiera internacional, y especialmente en el 2015, el precio del hidrocarburo se redujo de forma considerable, lo cual generó dificultades particulares en la economía del país. Las exportaciones petroleras prácticamente se multiplicaron por cinco entre los años 2000 y 2014 gracias al aumento de dichos precios, pues en varias ocasiones el precio del petróleo superó los 100 dólares por barril. Lamentablemente, los mejores ingresos por petróleo se han debido únicamente al efecto precios y no a volúmenes, los que prácticamente se han mantenido estáticos a lo largo del tiempo (aproximadamente 500 mil barriles diarios de producción).

Según Naranjo (1995), desde 1972, el petróleo ha condicionado la economía ecuatoriana y le ha generado síntomas, a veces graves, de la enfermedad holandesa, sobre todo cuando los precios del hidrocarburo han alcanzado picos inesperados que han generado ingresos extraordinarios, los que no han podido ser bien utilizados, provocándose un efecto gasto que ha desestructurado la economía. Los problemas se han presentado cuando los precios del petróleo han retornado a niveles inferiores y, para mantener el ritmo de gasto se ha debido recurrir al endeudamiento externo o a medidas de ajuste profundizadoras del ciclo recesivo.

Es relevante observar que las exportaciones de productos no petroleros han tenido un comportamiento similar al del petróleo y se han multiplicado igualmente en más de 5 veces hasta el año 2014. De estas exportaciones, las que mejor comportamiento han obtenido son las no tradicionales, aunque el comportamiento positivo de las exportaciones tradicionales es relevante.

Lo señalado para las exportaciones es trascendental, pues siempre se pensó que el manejo cambiario era una condición fundamental para su dinámica, por lo

que se recurría permanentemente a las devaluaciones; no obstante, habiéndose eliminado esa posibilidad con la dolarización oficial, su comportamiento ha sido creciente. La tabla 8 ilustra lo anterior.

**Tabla 8. Evolución de las exportaciones ecuatorianas, 2000-2015 (millones US\$ FOB)**

Año	Petroleras (millones US\$)	No petroleras			Total exportaciones (millones US\$)
		Tradicionales (millones US\$)	No Tradicionales (millones US\$)	Total tradicionales y no tradicionales (millones US\$)	
2000	2.418,2	1.305,7	1.183,1	2.488,8	4.907,0
2001	1.900,0	2.169,5	1.409,8	3.579,3	5.479,3
2002	2.055,0	1.480,8	1.500,4	2.981,1	5.036,1
2003	2.606,8	1.737,4	1.878,5	3.615,9	6.222,7
2004	4.234,0	1.673,9	1.845,0	3.518,9	7.752,9
2005	5.869,8	1.925,3	2.304,9	4.230,2	10.100,0
2006	7.544,5	2.200,2	2.983,5	5.183,6	12.728,1
2007	8.328,6	2.447,1	3.545,7	5.992,7	14.321,3
2008	11.720,6	2.966,1	4.131,6	7.097,7	18.818,3
2009	6.964,6	3.436,0	3.462,4	6.898,4	13.863,1
2010	9.673,2	3.705,7	4.111,0	7.816,7	17.489,9
2011	12.944,9	4.528,9	4.848,6	9.377,5	22.322,4
2012	13.792,0	4.396,6	5.576,2	9.972,8	23.764,8
2013	14.107,4	5.130,3	5.513,3	10.643,5	24.750,9
2014	13.275,9	6.275,6	6.173,0	12.448,6	25.724,4
2015	6.660,3	6.304,4	5.365,8	11.670,3	18.330,6

Fuente: elaboración propia con base en datos del Banco Central del Ecuador.

Por otro lado, con la reactivación productiva, las importaciones se han recuperado de manera importante. En efecto, las importaciones totales para el año 2014 se han multiplicado por ocho frente al año 2000: han alcanzado cerca de 26.000 millones de dólares. De este total, las de bienes de consumo se multiplicaron por siete en este periodo. Igualmente, las importaciones de materias primas se incrementaron por cinco y las de bienes de capital por siete, como se muestra en la tabla 9.

Tabla 9. Evolución de las importaciones ecuatorianas, 2000-2015 (millones US\$ CIF)

Año	Bienes de consumo (millones US\$)	Materias primas (millones US\$)	Bienes de capital (millones US\$)	Combustibles lubricantes (millones US\$)	Total importaciones (millones US\$)
2000	762,4	1.657,8	941,8	298,2	3.721,2
2001	1.321,7	1.983,2	1.661,0	296,6	5.362,9
2002	1.686,9	2.320,2	2.022,2	284,4	6.431,1
2003	1.875,4	2.221,5	1.795,2	809,9	6.702,7
2004	2.191,4	2.839,5	2.055,5	1.138,4	8.226,3
2005	2.511,6	3.241,8	2.713,1	1.814,6	10.286,9
2006	2.764,0	3.804,4	3.002,1	2.541,3	12.113,6
2007	3.099,2	4.514,0	3.511,8	2.765,3	13.893,5
2008	4.113,6	6.393,4	4.767,7	3.562,1	18.851,9
2009	3.264,4	5.015,8	4.120,1	2.641,6	15.089,9
2010	4.371,1	6.401,8	5.395,4	4.338,5	20.590,9
2011	5.157,5	7.741,9	6.124,0	5.369,3	24.437,6
2012	5.265,2	7.821,6	6.732,1	5.611,7	25.477,0
2013	5.447,6	8.332,1	7.065,4	6.109,7	27.021,3
2014	5.451,4	8.617,6	6.980,5	6.616,6	27.726,3
2015	4.418,8	7.302,1	5.562,8	4.171,1	21.518,0

Fuente: elaboración propia con base en datos del Banco Central del Ecuador.

Como siempre, cuando se detiene la economía, las importaciones también se contraen; esto ha sido notorio en el año 2015. Adicionalmente, el gobierno nacional, considerando que la dolarización se defiende con una balanza comercial favorable, ha impuesto una serie de restricciones a las importaciones con aranceles y salvaguardias para enfrentar la caída de las exportaciones, sobre todo las petroleras. Sin embargo, como se verá más adelante, la dolarización oficial significa el paradigma del dinero endógeno; esto es, la cantidad de dinero está en función de la actividad económica y no de la balanza de pagos, de manera que resulta equivocado tomar medidas protectoras del sector externo.

Por su parte, la inversión extranjera directa ha tenido variaciones inconsistentes debido al cambio de metodología para su registro. De todas maneras, la tasa

de crecimiento promedio anual de esta variable para el período de análisis alcanza el 41,3%, con picos notables en los años 2008 y 2011 (ver tabla 10). Sin embargo, uno de los recursos más importantes han sido las remesas de los emigrantes. La profunda crisis económica de las décadas de 1980 y 1990 provocó una masiva emigración de ecuatorianos hacia distintos destinos. Así, las remesas del extranjero llegaron a representar hasta el 5% del PIB, hecho que se muestra en la tabla 10.

**Tabla 10. Evolución de las remesas de emigrantes e inversión extranjera en Ecuador, 2000-2015**

Año	Remesas de emigrantes (millones US\$)	Crecimiento de las remesas de emigrantes (porcentaje)	Inversión extranjera directa (millones US\$)	Crecimiento de la inversión extranjera directa (porcentaje)
2000	1.316,7	—	720,0	—
2001	1.414,5	7,4	1.329,8	84,7
2002	1.432,0	1,2	783,3	-41,1
2003	1.539,5	7,5	871,5	11,3
2004	1.604,2	4,2	836,9	-4,0
2005	2.453,5	52,9	493,4	-41,0
2006	2.927,6	19,3	270,7	-45,1
2007	3.087,8	5,5	194,2	-28,3
2008	2.821,6	-8,6	1.005,9	418,0
2009	2.495,2	-11,6	307,9	-69,4
2010	2.324,0	-6,9	165,3	-46,3
2011	2.672,4	15,0	643,7	289,4
2012	2.466,9	-7,7	567,0	-11,9
2013	2.398,8	-2,8	726,5	28,1
2014	2.264,1	-5,6	772,9	6,4
2015	2.077,8	-8,2	1.298,7	68,0

Fuente: elaboración propia con base en datos del Banco Central del Ecuador.

En cuanto a la deuda externa, una vez aplicada la dolarización oficial en la economía ecuatoriana, el país emprendió un proceso para su renegociación con base

en el reemplazo de los bonos Brady por Global. Esta renegociación fue ampliamente cuestionada, pues significó fijar un rendimiento para los bonos Global del 12% cuando las tasas de interés internacionales llegaban a mínimos del 1%; ello significaba que, durante varios semestres, el servicio de esta deuda —que en su gran mayoría estaba en manos de ecuatorianos poseedores de información privilegiada— fuese doce veces superior a los rendimientos internacionales.

Un evento particularmente importante al respecto fue el proceso de recompra de los bonos Global por parte del país en el año 2009, previa declaratoria de moratoria del pago del servicio y del capital gracias a una auditoría internacional que demostró la ilegalidad de dichos bonos. Con este proceso, el Estado logró disminuir el valor de la deuda a un 30% de su valor inicial. Ello ha significado, de un lado, un ahorro importantísimo; y de otro, que la relación entre deuda pública total y PIB llegue a poco más del 16% en el mencionado año, una de las más bajas de toda la historia del país (véase la tabla 11).

Sin embargo, a partir de 2014 y, sobre todo, durante 2015, se produjo un rápido incremento de la deuda pública, tanto interna como externa, a tal punto que la relación entre deuda pública total y PIB se duplicó frente a su punto más bajo, ocurrido en el año 2009: pasó del 16% del PIB a más del 32%; y la relación entre servicio de la deuda y exportaciones ha crecido en casi 30 puntos porcentuales: llegó a más del 37%, cuando en el 2010 solo alcanzaba el 8,1%.

Sin duda, esta evolución es preocupante y ha sido particularmente explosivo el aumento en el año 2015. El gobierno nacional ha buscado mantener su gasto, a pesar de la disminución de los ingresos petroleros, mediante un agresivo endeudamiento público.

Como señalamos anteriormente, Ecuador vive los síntomas de la enfermedad holandesa cuando los buenos precios del petróleo generan un efecto de amplitud de ingresos que permiten un incremento excesivo del gasto. Para mantener dicho gasto se suele recurrir al endeudamiento agresivo. Aquello ya le ocurrió al país a finales de la década de 1970. Según Larrea (2004), al acabarse el *boom* petrolero, y dados los efectos negativos de la enfermedad holandesa, el país adquirió una fuerte deuda externa que lo llevó a la crisis de la deuda de la década de 1980.

Si bien los indicadores de deuda aún no alcanzan las dimensiones de la crisis anterior, conviene generar las alertas del caso, pues volver a procesos de refinanciamiento de deuda y de ajuste económico sería altamente costoso y amenazaría los logros alcanzados por la estabilidad que trajo la dolarización.

**Tabla 11. Evolución de la deuda pública interna y externa/PIB, deuda externa privada y servicio de la deuda externa pública en relación con las exportaciones, 2000-2015**

Año	Deuda externa pública (millones US\$)	Total deuda externa (millones US\$)	Deuda externa pública/PIB (porcentaje)	Total deuda externa/PIB (porcentaje)	Servicio de la deuda (millones US\$)	Servicio deuda/PIB (porcentaje)	Servicio deuda/ exportaciones (porcentaje)
2000	11.335,4	13.564,5	61,9	74,0	1.680,3	9,17	34,24
2001	11.372,8	14.410,8	46,5	58,9	1.827,9	7,47	33,36
2002	11.388,1	16.287,5	39,9	57,1	2.019,9	7,08	40,11
2003	11.493,2	16.765,2	35,4	51,7	1.950,7	6,01	31,35
2004	11.061,6	17.212,9	30,2	47,0	2.652,4	7,25	34,21
2005	10.851,0	17.237,7	26,1	41,5	2.827,6	6,81	28,00
2006	10.215,7	17.099,8	21,8	36,5	3.784,4	8,09	29,73
2007	10.633,4	17.420,9	20,8	34,2	2.742,3	5,38	19,15
2008	10.089,9	16.962,3	16,3	27,5	2.972,1	4,81	15,79
2009	7.392,7	13.529,3	11,8	21,6	1.286,7	2,06	9,28
2010	8.672,6	13.946,0	12,5	20,1	1.408,2	2,02	8,05
2011	10.055,3	15.315,2	12,7	19,3	2.335,0	2,95	10,46
2012	10.871,8	16.002,8	12,4	18,2	2.470,1	2,81	10,39
2013	12.920,2	18.783,4	13,6	19,8	3.290,5	3,47	13,29
2014	17.581,9	24.110,5	17,4	23,9	4.935,6	4,89	19,19
2015	20.225,7	27.742,7	20,1	27,5	6.828,7	6,77	37,25

Fuente: elaboración propia con base en datos del Banco Central del Ecuador.

En lo que atañe al comportamiento monetario, en el periodo de análisis, la masa monetaria total pasó de 4.180 a 40.000 millones de dólares, como lo evidencian la tabla 12 y el gráfico 5. Por el contrario, para el mismo periodo, el flujo neto de la balanza de pagos ha sido negativo en -6.960 millones, lo que significa que en el periodo 2000–2015 salieron del país más dólares de los que ingresaron en el volumen señalado. El gráfico 6 es revelador al respecto.

A pesar de lo anterior, la masa monetaria total se ha multiplicado por diez. Ello se explica porque, en una economía con dolarización oficial, el dinero es endógeno-

no y depende, ante todo, de la actividad económica del país. Esta es una afirmación fundamental y establece que la actividad económica, el crecimiento de la producción, determina el incremento de la cantidad de dinero, en lugar del saldo de la balanza de pagos.

En el año 2000, en términos corrientes, el PIB alcanzaba la cifra de 15.933 millones de dólares. Para el año 2014 fue de 100.917 millones; y en 2015 llegó a los 100.817 millones. Este incremento explica la evolución de la cantidad de dinero, que disminuyó en 2015 debido, precisamente, a la disminución del PIB corriente. Con estos antecedentes, definitivamente la liquidez monetaria depende de la actividad económica.

La actividad económica crea dólares a través de la creación secundaria del dinero, pues un depósito genera un préstamo y este provoca, a la vez, un nuevo depósito, y así sucesivamente.

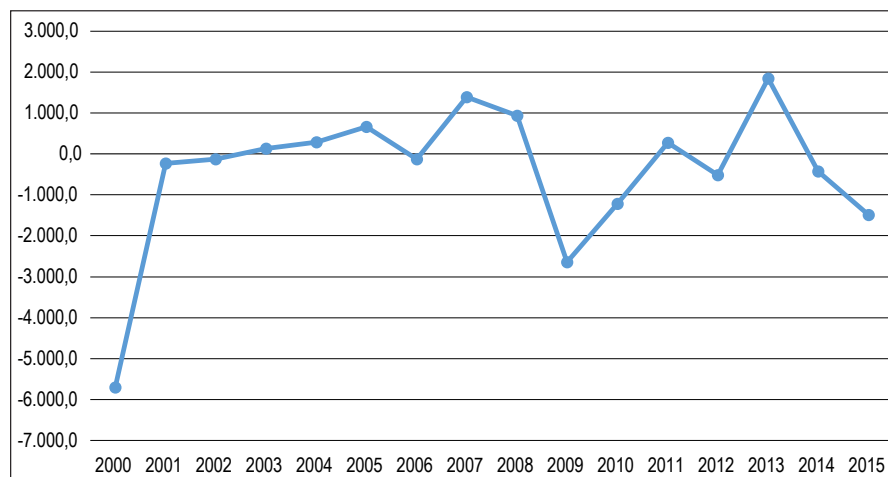
**Tabla 12. Evolución del sistema financiero, 2000-2015 (millones de dólares a diciembre)**

Año	Depósitos a la vista	Depósitos de ahorro	Depósitos a plazo fijo	Especies monetarias en circulación	Total M2	Crecimiento de M2 (porcentaje)
2000	1.152,1	624,1	1.283,7	1.120,2	4.180,1	
2001	1.687,5	917,7	1.367,8	1.511,5	5.484,5	31,2
2002	2.041,2	1.240,2	1.801,9	1.839,8	6.923,1	26,2
2003	2.029,9	1.466,7	2.048,1	2.121,3	7.666,0	10,7
2004	2.574,4	1.998,6	2.267,9	2.255,3	9.096,2	18,7
2005	3.148,1	2.507,7	2.623,3	2.688,8	10.967,9	20,6
2006	3.759,2	2.941,2	2.865,6	3.030,1	12.596,1	14,8
2007	4.466,9	3.641,2	3.186,9	3.279,3	14.574,3	15,7
2008	5.792,1	4.279,4	3.837,5	4.098,1	18.007,1	23,6
2009	5.876,8	4.824,1	4.318,7	4.230,1	19.249,7	6,9
2010	7.125,9	5.796,8	5.101,8	4.545,4	22.569,9	17,2
2011	7.854,6	6.956,6	6.689,1	5.291,0	26.791,3	18,7
2012	9.533,2	7.821,0	7.806,2	6.326,7	31.487,1	17,5
2013	10.494,5	8.908,9	9.010,8	7.367,1	35.781,3	13,6
2014	11.263,0	9.979,1	10.329,9	9.539,9	41.111,9	14,9
2015	8.653,7	8.873,9	10.238,2	11.753,7	39.519,5	-3,9

Fuente: elaboración propia con base en datos del Banco Central del Ecuador.



Gráfico 5. Evolución de la balanza de pagos, 2000-2015 (millones de dólares)

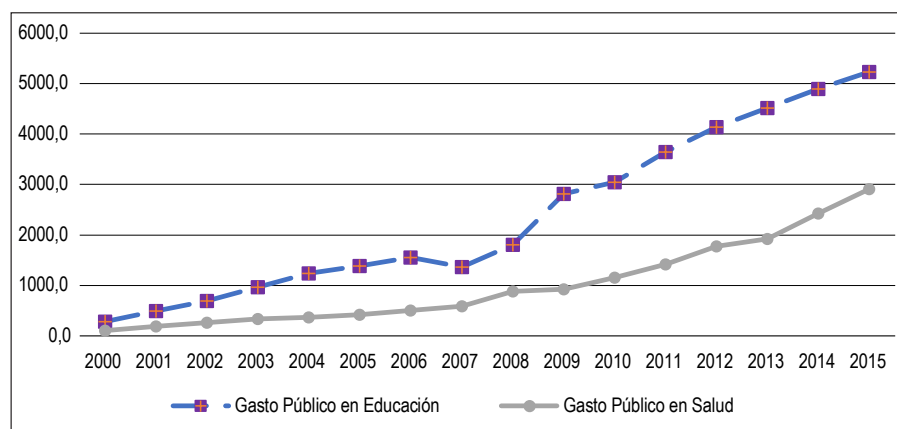


Fuente: elaboración propia con base en datos del Banco Central del Ecuador.

En cuanto al sector fiscal, el presupuesto general del Estado (PGE) se multiplicó por 10 entre los años 2000 y 2015: pasando de un poco más de 3.000 a un valor superior a 30.000 millones de dólares. Este comportamiento se debe, fundamentalmente, a la recuperación de la economía y la consiguiente elevación del recaudo, así como a los buenos precios del petróleo, principal rubro de exportación del país y fuente importante de ingresos fiscales.

Como se observa en la tabla 13 y el gráfico 6, el gasto público en inversión, educación y salud se incrementó de manera continua, con tasas de crecimiento

Gráfico 6. Evolución de los gastos en educación y en Salud, 2000-2015 (millones de dólares)



Fuente: elaboración propia con base en datos del Ministerio de Finanzas y el Banco Central del Ecuador

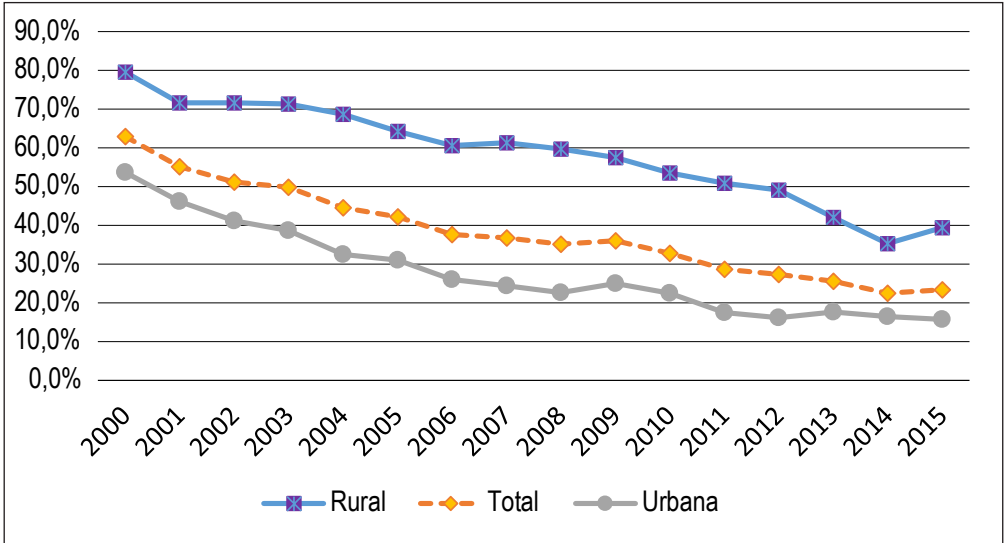
de hasta tres dígitos para el caso de la inversión pública. Ello incidió en disminuciones de la pobreza y mejoras en la equidad, como lo muestran los gráficos 6 y 7, respectivamente. Así, tenemos que, en el periodo de análisis, la pobreza total disminuyó 30 puntos porcentuales y el coeficiente de Gini ha pasado de 0,55 a 0,44. Definitivamente, gracias a la estabilidad generada por la dolarización oficial y el consiguiente crecimiento económico, Ecuador tiene menos pobreza y mayor equidad.

**Tabla 13. Evolución del PGE y gasto en funcionamiento, inversión, educación y en salud, 2000-2015 (millones de dólares)**

Año	PGE	Crecimiento del PGE	Gasto público en funcionamiento	Crecimiento del gasto público en funcionamiento	Gasto público en inversión	Crecimiento del gasto en inversión	Gasto público en educación	Crecimiento del gasto en educación	Gasto público en salud	Crecimiento del gasto en salud
2000	3181,8		2571,7		424,5		283,7		103,2	
2001	5488,6	72,50%	2628,3	2,20%	644,6	51,85%	492,8	73,71%	188,6	82,74%
2002	5505,7	0,31%	3530,8	34,34%	610,6	-5,27%	694,3	40,89%	259,0	37,30%
2003	7856,8	42,70%	3692,5	4,58%	659,8	8,06%	966,8	39,25%	339,2	30,95%
2004	8156,5	3,82%	4103,3	11,12%	709,7	7,57%	1242,3	28,49%	371,3	9,49%
2005	10263,2	25,83%	4720,5	15,04%	828,6	16,75%	1384,6	11,46%	422,9	13,89%
2006	12154,2	18,43%	5342,0	13,17%	829,4	0,09%	1553,2	12,18%	504,5	19,28%
2007	9768,0	-19,63%	5999,9	12,32%	1671,8	101,57%	1365,0	-12,12%	591,0	17,14%
2008	10358,0	6,04%	8485,3	41,42%	4307,9	157,68%	1803,6	32,13%	880,1	48,93%
2009	22924,0	121,32%	8934,0	5,29%	3507,1	-18,59%	2817,2	56,20%	921,6	4,72%
2010	21282,0	-7,16%	9432,1	5,57%	3698,1	5,45%	3049,0	8,23%	1153,3	25,13%
2011	23950,0	12,54%	10399,1	10,25%	5173,6	39,90%	3640,1	19,39%	1414,7	22,67%
2012	26109,0	9,01%	11996,1	15,36%	6191,2	19,67%	4140,6	13,75%	1775,8	25,53%
2013	32366,8	23,97%	14307,5	19,27%	8505,7	37,38%	4510,8	8,94%	1918,2	8,01%
2014	34300,0	5,97%	14981,5	4,71%	8289,5	-2,54%	4896,5	8,55%	2430,2	26,69%
2015	36317,0	5,88%	14483,6	-3,32%	5541,6	-33,15%	5227,3	6,76%	2912,5	19,85%

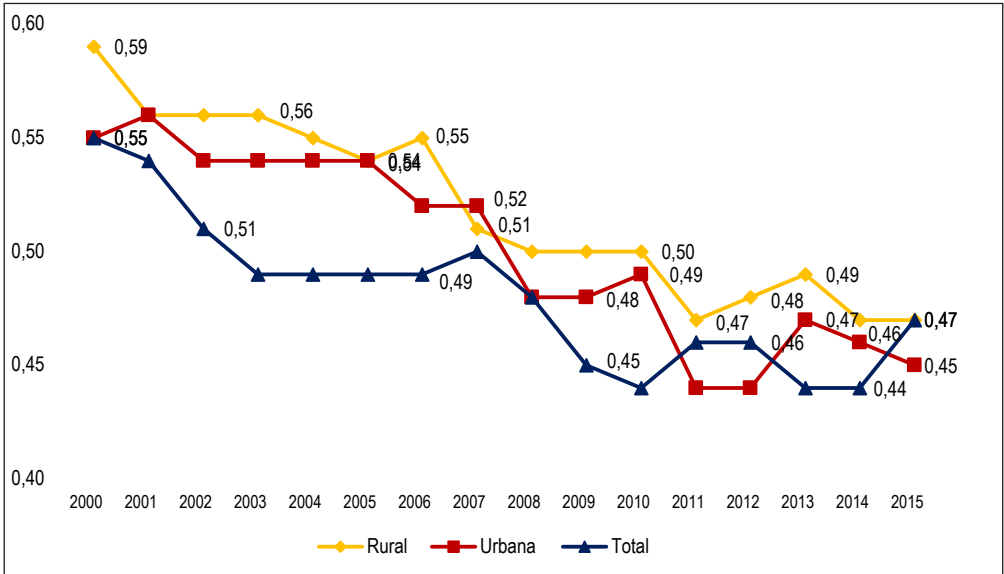
Fuente: elaboración propia con base en datos del Ministerio de Finanzas y el Banco Central del Ecuador.

Gráfico 7. Evolución de la pobreza por ingreso, total nacional, urbano y rural, 2000-2015



Fuente: elaboración propia con datos del INEC

Gráfico 8. Coeficiente Gini de ingresos de los hogares, total nacional, urbano y rural, 2000-2015



Fuente: elaboración propia con base en datos del INEC.

#### 4. CONCLUSIONES

La dolarización oficial establecida en Ecuador a inicios del año 2000 se muestra beneficiosa para el país, especialmente gracias a la casi inmediata estabilidad lograda después de veinte años de caos macroeconómico. En efecto, todos los indicadores evidencian mejoras sustantivas: el crecimiento y la estabilidad se han mantenido a lo largo de los últimos dieciséis años casi como una constante.

En apretado resumen, los beneficios de la dolarización han sido los siguientes:

- Se eliminó definitivamente la incertidumbre cambiaria que desalentaba las inversiones y obstaculizaba el movimiento de capitales desde y hacia el país.
- Al desaparecer la moneda nacional, los dólares mantenidos como reservas internacionales en el Banco Central pasaron a manos del público, lo que redujo la posibilidad de que el Estado incrementara sus déficits y que, al incurrir en problemas de iliquidez, se apropiara de dichas reservas para financiar sus gastos. Asimismo, desapareció el impuesto inflacionario como mecanismo de financiación del sector público.
- Se eliminó toda posible indexación de precios y salarios de la economía, pues el público pasó definitivamente a pensar en dólares.
- La estabilidad gestada por la dolarización oficial indujo a un aumento del ahorro promedio de la población, con los consecuentes beneficios en la inversión y el crecimiento.
- Se eliminó la posibilidad de que el Banco Central actuara como prestamista de última instancia y desapareció el riesgo moral; los bancos se convirtieron en únicos responsables entre sus depositantes.

Pese a lo anterior, caídas en los precios del petróleo, principal producto de exportación y fuente importante de ingresos fiscales, así como políticas económicas erradas, han cambiado temporalmente la tendencia positiva en el año 2015 y, probablemente, en 2016. De todas formas, parecería que el esquema monetario, más allá de los problemas fiscales y en el sector externo, se ha convertido, con el paso del tiempo, en un elemento estabilizador altamente apreciado por los ecuatorianos.

Es importante dejar señalado que el análisis de la dolarización de la economía ecuatoriana no se agota, ni de lejos, con el presente estudio: quedan enormes desafíos que deben ser enfrentados como auténticas líneas de investigación, las cuales son, como mínimo, las siguientes:

- La dolarización oficial como un sistema monetario de dinero endógeno
- La demanda de dinero en un país con dolarización oficial
- Los determinantes de la oferta monetaria en dolarización oficial
- La política económica con dolarización oficial

## REFERENCIAS

- Banco Central del Ecuador - BCE (2000). *Información estadística mensual*, Quito, n.º 1775.
- Banco Central del Ecuador - BCE (2008). *Memorias anuales 1980-2007*. Quito: Estadísticas Banco Central del Ecuador.
- Calvo, G. y C. Vegh (1992). Currency Substitution in Developing Countries: an introduction. En: *Revista de Análisis Económico*, Vol. 7, n.º 1, p. 3-27.
- Instituto Ecuatoriano de Economía Política – IEEP (2000). *Dolarización oficial en Ecuador*, p. 71-104. En: Acosta, A. y Juncosa, J. (Comp.) (2000). *Dolarización Informe Urgente*, Editorial Abya Yala–UPS, Flacso, 259p.
- Larrea, C. (2004). *Pobreza, dolarización y crisis en el Ecuador*. Quito: Editorial Abya Yala, 88p.
- Lewis, A. (1960). Desarrollo Económico con oferta ilimitada de mano de obra. En: *El Trimestre Económico*, Vol. 27, n.º 108, diciembre, p. 629-675.
- Matthews, D. A.; Maniam, B.; Leavell, H. y Burke, C. (2006). Reassessing the case of Ecuador's Dollarization. En: *Journal of Economics and Economic Education Research*, Vol. 7, n.º 6, p. 87-101.
- Naranjo, M. (1995). La enfermedad holandesa y el caso ecuatoriano. En: *Cuestiones Económicas*, n.º 24, agosto, p. 69-108.
- Naranjo, M. (1999). Hacia la dolarización unilateral: el modelo de Panamá y su aplicabilidad en el Ecuador. En: *Estudios de Economía Aplicada*, No 13, p. 101-127.
- Naranjo, M. (2005). *Dolarización oficial y regímenes monetarios del Ecuador*. Quito, Ecuador, 298p.
- Savastano, M. (1996). Dollarization in Latin America: recent evidence and some policy issues, IMF, Working Paper, n.º 96/4, 19p.
- Superintendencia de Compañías – SC (1999). *Informe del Superintendente de Compañías*, Documento de uso interno, 14p.