

## Ante el fracaso: la desdolarización\*

Carlos J. Glower\*\*

**Palabras clave:**  
dolarización, recesión,  
desflación, remesas, crisis.

### 1. ¿Qué es la dolarización?

Dolarización y sustitución de monedas son usados como sinónimos. Se cree que la mala política económica conduce a la sustitución de monedas o dolarización. Si bien eso es cierto empíricamente, el caso de El Salvador es único. No había incoherencias en su política económica y el colón había sido de las monedas más estables de América Latina por más de cuarenta años. Por ello, el análisis de la dolarización en El Salvador debe de partir del supuesto de que la misma fue una decisión meramente política.

Así, la dolarización en El Salvador es un esquema específico de política económica que se sustenta en creencias sobre las supuestas ineficiencias del Estado y las bondades absolutas del mercado. Los abanderados de la dolarización en El Salvador toman como una verdad que la dolarización es un elemento moderno y positivo. Pero, cabe resaltar que la misma no tiene ningún sustento técnico por la sencilla razón de que no es una medida técnica. Esta es una medida que responde a una visión político-económica del siglo XIX.

\* Ponencia presentada por el autor en la UCA el 29 de abril del presente año, 2011

\*\* Doctor en Economía. Salvadoreño. Es consultor, conferencista y asesor de diferentes organismos internacionales.

Cabe preguntarse que, si la dolarización tiene tantas bondades, ¿por qué no ha habido más países, en América Latina o en el mundo, que tomen la misma medida? ¿Será porque la masa crítica de economistas que la propulsaron sabe algo que todos los miles de doctores en economía a nivel mundial no saben? Asimismo, su argumento llega al extremo al aseverar que existe, a nivel mundial, un movimiento hacia las “monedas únicas” y, usualmente, afirman: “como lo demuestra la Unión Europea y su moneda el euro”. Aquí también nos encontramos con otra verdad a medias. Todos sabemos que los países que actualmente usan el euro también participan como directivos en el recién creado Banco Central Europeo. A la fecha, El Salvador no ha sido invitado a participar como directivo en el Banco Central de Estados Unidos (FED), el cual emite el dólar.

La dolarización en El Salvador no es cuestión de preferencias, como cuando uno selecciona un sabor entre varios postres. El país fue dolarizado por una ley aprobada con mayoría simple en la Asamblea Nacional. En consecuencia, la misma ley eliminó al Banco Central de Reserva como tal, posiblemente la institución más respetada en el país. No nos sorprende entonces que El Salvador, con su dolarización y su supuesta estabilidad, continúe en último lugar en Centroamérica con relación a la inversión directa extranjera, como también con el peor desempeño económico en la región centroamericana durante 2009-2010, y se vislumbra lo mismo para el 2011. En este contexto, la ley de dolarización es solo un ejemplo de cómo no hacer gobierno.

En términos llanos, la dolarización, para El Salvador, representa regresar a una época en que no existía un Banco Central. Una época en que los bancos privados emitían su propia moneda y, por ende, la masa monetaria era privada y no un bien público como en toda economía moderna. La dolarización es una medida extrema, radical y parte de la ideología de un grupito de ideólogos.

Los seres humanos siempre buscamos más opciones, no menos. La dolarización elimina todas las opciones de política económica moderna. Al eliminarlas, el Estado queda postrado, y el omnipotente mercado supuestamente nos brindará un crecimiento y desarrollo económico inusitados, los cuales estamos esperando por casi diez años.

Si algo nos dice la teoría económica con certeza es que una medida económica como la dolarización tiende a sacrificar el crecimiento económico de corto y medio plazo por la estabilidad en el nivel de precios; por ello, no nos sorprende el prolongado estancamiento económico, la deflación en la presente crisis internacional, el acelerado endeudamiento y la migración masiva del país. La dolarización como la hizo El Salvador es una medida política burda para regresar a un añorado pasado.

## 2. La ideología de la dolarización

La gran falacia de la dolarización es que se introdujo con razonamientos que pretendían ser técnicos. De ser así, su preparación no se hubiera tratado con sigilo y muchos otros países más ya hubieran repetido el experimento. (De hecho, no existe estudio técnico riguroso que sirviera de base para la dolarización). Pero, después de una década, nadie repetiría un fallido experimento político-económico, que nunca se fundó en razones técnicas y que se sostuvo con razones políticas únicamente, apoyándose en juicios ideológicos. De hecho la dolarización es la Joya de la Corona de la ideología del neoliberalismo. Su fracaso en El Salvador, Estados Unidos y en muchos otros países es ahora patente aun para el más indiferente.

El Salvador ha estado en camino de la dolarización forzada por una década. Los diestros de la dolarización se nos presentaron como paladines de la *innovación que propulsaba la modernización y la prosperidad*. Estos usaron el dogma del mercado eficiente y todopoderoso para predecir un futuro próspero que, con la dolarización, que apresara al

gobierno ineficiente y a la consecuente desatendida política económica, solo beneficios le otorgaría al país, inclusive de la dolarización que es piedra angular de su visión.

Dentro de sus sabidurías nos querían hacer sorber la historieta de que sus propuestas, como la dolarización, nos llevarían a un futuro menos complejo con mayor espacio de elección. El simplismo con que nos quieren hacer aceptar su visión de futuro dolarizado es el único rasgo.

Así, la discusión pública, como la dolarización, se convierte en un lastre para el progreso, en cualquier forma que este sea concebido. Es obvio, aun ahora, que los diestros se han creído con la potestad, el derecho y el destino de poder zigzaguear los procedimientos democráticos cuando estos impiden el avance de su extraviada visión de progreso. En esta consigna radica su peligro para la sociedad.

Con la dolarización creen, igualmente, habernos convencido de que nuestro país no es capaz de autogobernarse, rescatando el pasado tranquilo cuando la democracia era innecesaria. Ahora, ni ellos mismos pueden gobernar. Nuestra economía está a la deriva y nuestra sociedad casi totalmente a la intemperie sin techo, acechada por epidemias, desnutrición infantil y por la industria del crimen, que es la única que crece y ofrece empleo. Nuestra economía nacional está desnuda con instrumentos de política económica inoperantes y rezamos para que las remesas de los hermanos expulsados por el modelo económico de la dolarización implantado durante diez años aumenten su nivel.

La dolarización ha sido una medida estrictamente política e ideológica. No tiene nada de técnica. Así, esta tendrá que ser combatida en el mismo plano: el político. Repito, si sus supuestos beneficios fueran realidad, ya otros países latinoamericanos más exitosos la hubieran puesto en práctica.

### 3. El Salvador: prisionero del desastre monetario

Lo asombroso sobre El Salvador es cuánto se parece su historia económica reciente a la de Estados Unidos. Como Estados Unidos, El Salvador experimenta una burbuja de bienes raíces enorme, acompañada por una subida excesiva de la deuda del sector privado y público. Como Estados Unidos, nuestro país se hundió en la recesión cuando la burbuja revienta, y ha experimentado una oleada creciente en el desempleo que nuestras estadísticas económicas no logran captar. Y como Estados Unidos, hemos visto que en nuestro país el endeudamiento se ha convertido en un globo gigante que crece y crece.

Pero a diferencia de Estados Unidos, nosotros estamos ya en una crisis de deudas. El Gobierno estadounidense no tiene ningún problema para financiar su déficit, con tasas de interés en su deuda federal a largo plazo a menos del 3% y casi a cero al corto plazo. Nosotros, por el contrario, hemos visto elevarse nuestros costos de préstamos en los dos años recientes, reflejo de miedos crecientes de una futura suspensión de pagos (*default*). Peor aún, Estados Unidos manufactura dólares cuando le da la gana a su Banco Central. Nosotros, ni en sueños.

¿Por qué es que El Salvador está en tantos problemas? En pocas palabras, esto es la dolarización y esto es lo que nos brinda ser “vivillos” y enredados en una política económica que muy pocos entienden.

El Salvador fue el único y más entusiasta país de la dolarización en 2000. Cuando esa moneda fue introducida en nuestro país, la economía se estancó, comenzaron los problemas fiscales y la ruina social nos ha colocado en los últimos lugares en casi todos los índices internacionales. Nuestro país ha fracasado y la necedad de los fanáticos nos sigue manteniendo en el hoyo del

fracaso. Lo único que nos hace falta es que el sistema bancario extranjerizado se contagie de los problemas financieros internacionales. De hecho, es algo anómalo que ni la Superintendencia se manifieste, mantiene un silencio sepulcral.

Pero nuestros problemas se iban profundizando y desarrollando bajo la superficie. Durante el período de la dolarización, los jornales se elevaron más rápidamente aquí que en el resto de Centroamérica por la apreciación real del dólar en nuestra economía, ayudando a alimentar un déficit comercial grande. Y cuando las burbujas internacionales se reventaron, nuestra producción fue dejada con gastos que la hicieron no competitiva con otras naciones.

¿Ahora qué? Si El Salvador todavía tuviera su propio dinero, como los Estados Unidos –o como Costa Rica o Chile, que comparten algunas características similares–, esto podría haber permitido un ajuste cambiario, haciendo nuestra industria y producción competitiva otra vez. Pero con un El Salvador dolarizado, esa opción no está disponible. En cambio, El Salvador debe conseguir lo que se llama una “devaluación interna” que usualmente se llama deflación; y ello implica que se deben cortar jornales, empleos y precios hasta que nuestros gastos estén de vuelta de acuerdo con los niveles de nuestros vecinos.

Y la devaluación interna o deflación es un asunto grotesco. En primer lugar, es pesada y lenta: esto normalmente toma años de desempleo alto para ajustar los salarios. Además, como los jornales reales son decrecientes, los ingresos también lo son, mientras la deuda privada y pública aumenta. Por ello, la deflación empeora los problemas de deudas del sector privado y del público. Entramos en la rueda de caballitos del endeudamiento.

Lo que todo esto significa para El Salvador es que sus perspectivas económicas serán muy pobres durante los próximos dos a cuatro años y, ojalá, no más. Nosotros, a diferencia de

Estados Unidos, no nos hemos recuperado en absoluto. Y la carencia de recuperación se traduce en miedos y en verdaderas crisis fiscales del Estado salvadoreño.

¿Debería El Salvador tratar de evadirse de esta trampa dejando el dólar y restableciendo su propio dinero? ¿Va a esto? Quisiéramos pensar que se puede salir de la trampa en que ha caído la economía salvadoreña, pero eso solo se puede lograr si se elimina inmediatamente el déficit fiscal y externo que equivale a pensar en pajaritos preñados. Es un hecho que, ante la crisis, El Salvador estaría mejor si no se hubiera dolarizado, pues estábamos mejores que nuestros vecinos, pero ya no. Por ahora, solo nos queda esperar y rezar para que las cuentas fiscales y externas no se deterioren más. De continuar el deterioro, no se puede descartar que haya una crisis bancaria catastrófica de todos modos –que parece ahora con poca probabilidad aunque no imposible para El Salvador–. El Salvador es, en efecto, un preso del dólar, que no tiene opción alguna. Solo nos queda esperar y que ocurra un milagro.

#### 4. Remesas y dolarización

El modelo neoliberal puesto en práctica por cuatro Gobiernos de ARENA y consolidado por el presidente Funes se afina exclusivamente en las remesas. Los rezos de los salvadoreños y de su Gobierno van para solicitar un flujo milagroso y permanente de remesas.

Cabe enfatizar que las remesas que recibe El Salvador no responden a una economía sana, más bien obedecen a una economía desequilibrada e incompetente que se ve forzada a expulsar a su mano de obra a otros mercados más eficientes. Las remesas son, en esencia, el bíblico maná del cielo. La lógica del modelo se sustenta en la necesidad de expulsar más mano de obra para aumentar las remesas. A su vez, la cantidad y aceleramiento de la expulsión de mano de obra determina, en última instancia, el nivel en el cual se agota el modelo mismo.

En la época de las vacas gordas, las remesas aumentaban un 10% y hasta un increíble 18% anual (dando indicios de que algo se estaba midiendo deficientemente en la balanza de pagos). Recientemente, el Gobierno alardeó de que un aumento del 2% de un bajísimo nivel en 2009 es un logro. No obstante, el flujo de remesas en las últimas dos décadas casi se ha duplicado, llegando a \$3700 millones en el 2008. Esa cifra es superior al 16% del PIB. Desde cualquier ángulo, ningún economista se atrevería a decir que El Salvador no depende de las remesas.

Si las remesas se han constituido en piedra angular de la economía salvadoreña, ¿qué pasa con ellas?, ¿a dónde van?, ¿quién las recauda?

Antes de la dolarización, ese flujo de remesas se recaudaba en el banco central, constituyéndose en reservas internacionales propias del país. Ahora, ese flujo de remesas las recauda la banca privada, la cual, como sabemos, es controlada por la banca extranjera. Cuando hablamos de las remesas salvadoreñas, no estamos hablando de frijolitos; estamos hablando de miles de millones de dólares al año. Esta cantidad fabulosa anual es más del doble de lo que pagó la banca extranjera para comprar los tres bancos más grandes del país en 2007. Solamente con el flujo de remesas del primer semestre de 2008, recuperaron la inversión, y no es exagerado aseverar que dicha compra fue casi gratis. Este es uno de los beneficios de la dolarización para un grupo minúsculo de la población.

Las remesas también contribuyen a mantener un nivel y aumento de importaciones, particularmente de bienes de consumo, que cada año supera al crecimiento de las exportaciones. El creciente aumento de las exportaciones netas negativas es solo un hito de una posible y seria crisis externa, la cual, aunada a la crisis fiscal, solo puede concluir con un inevitable colapso del rígido sistema cambiario como es la dolarización. El flujo de remesas es tan alto con relación al PIB

que ha contribuido a burbujas financieras en bienes raíces y a adaptar el mal holandés en El Salvador. Desde otro ángulo, las remesas han desequilibrado las variaciones en el tipo de cambio real en la economía nacional, sesgando las actividades productivas y propulsando las especulativas y de servicios.

El Gobierno salvadoreño repite constantemente que los costos de desdolarizar son muy altos. Aunque nunca ha especificado cuáles son esos costos, debería de considerar los beneficios de desdolarizar en la ecuación del cálculo. En un principio, los miles de millones de dólares anuales en remesas irían a un restituido Banco Central, a fin de ser usados productivamente en fondos de reactivación económica para superar la recesión crítica que vive el país; se podría recapitalizar la banca de desarrollo nacional y establecer un programa y una política crediticia con fondos propios para propulsar el agro, la industria, el turismo y la pequeña y mediana industria. También, el Banco Central recuperaría la capacidad cambiaria y monetaria para aminorar los crecientes desajustes en las cuentas fiscales y externas, para el bien de toda la población.

No existe razón para que los bancos privados extranjeros reciclen las remesas a sus casas matrices en otros países cuando aquí se tiene la jurisdicción y el poder para recaudarlas. Lo que hace falta es voluntad y decisión política de parte del Gobierno, lo cual es obvio.

## **5. La escasez de dólares dentro de la crisis**

Toda economía moderna requiere liquidez para lubricar y facilitar las transacciones comerciales. En un momento se pensó, a la ligera indiscutiblemente, que al utilizar una moneda “dura”, como el dólar, su supuesta relativa estabilidad podría proporcionar mayor agilidad en las transacciones a todo nivel, nacional e internacional. Lo que nunca se recapacitó es lo que pasaría si dicha moneda llegara a entrar en un proceso dinámico

de disminución o a “escasear”. Esta situación es la que vive El Salvador dentro de la crisis actual.

En la época en que el país tenía un Banco Central (antes de la dolarización), dicha escasez no podía ocurrir a menos que ese fuera un propósito específico y temporal de la política monetaria. Se resalta que una capacidad institucional de un Banco Central es la de crear dinero, crear moneda, crear liquidez; también, hacer lo contrario. Como la dolarización neutraliza al Banco Central como tal, también se neutraliza la política monetaria y, por ende, la creación de dinero, *grosso modo*. De esa forma, al existir una escasez monetaria dentro de la dolarización, el Gobierno no puede hacer nada, excepto sentarse a contemplar la penosa situación. Así, la dolarización no permite al Banco Central crear moneda, aunque indirectamente lo puede permitir a los bancos comerciales privados si estos lo consideran rentable. Esa es la regla básica de la dolarización.

La economía, por su parte, solo puede tener moneda (dólares) cuando se reciben remesas, cuando se exporta más de lo que se importa, cuando hay inversión extranjera o cuando se obtienen préstamos del exterior. La situación crítica de nuestra economía es tal que la única entrada neta posible en estos momentos es el endeudamiento acelerado, el cual no obligatoriamente compensa en su totalidad las disminuciones netas de los otros rubros relevantes, aparte del rezago en el uso de ese dinero prestado.

En el año 2009, las remesas se comprimieron, las exportaciones netas fueron negativas y la inversión extranjera disminuyó a un flujo mínimo e inferior al año anterior. También, los saldos crediticios de la banca privada se comprimieron US\$600 millones. Se ha contabilizado que, en ese mismo año, la reducción de dólares en nuestra economía fue, como mínimo, de US\$1300 millones. En el primer semestre de 2010, se han contabilizado como mínimo otros US\$400 millones menos

en circulación. De seguir esta tendencia, no sería exagerado decir que en el límite matemático (serie geométrica) nuestra economía se paralizaría completamente y que se iniciaría el trueque o que en ciertas comunidades se empiece a usar una moneda propia, como ya ocurrió en El Salvador en un par de pueblos de la zona oriental.

Si a esto le agregamos la reducción drástica en la inversión neta, llegamos a una situación nunca vivida en nuestro país. Este es un escenario de pánico en cualquier país. Pero aquí, por diferentes razones que el lector se puede imaginar, se percibe como algo normal o como un acto de Dios, dirían algunos juristas. Como si eso fuera poco, no se ven en el horizonte perspectivas optimistas.

Todo proceso monetario tiene impactos multiplicativos. Así como un crédito bancario impulsa la creación de dinero en forma multiplicativa, el caso de reducción en los saldos crediticios también lo hace, pero en sentido opuesto. Es decir, el impacto es multiplicado pero en sentido negativo. En general, la disminución de liquidez de dólares, que se contabiliza en 1600 millones en los últimos 24 meses, implica una reducción de liquidez de aproximadamente unos 6000 millones de dólares –dependiendo de ciertos parámetros como el multiplicador bancario (monetario), la velocidad del dinero y otros–, lo que equivale a casi un 25% de nuestra producción nacional de un año.

En este proceso de reducción de liquidez, comienza la deflación, forzando a las empresas a volverse menos líquidas y a endeudarse aún más y a refinanciar sus obligaciones a costos mayores y devaluando sus activos. En la medida en que bajan los créditos bancarios (y esto viene sucediendo ya por 24 meses), las empresas y prestatarios ya no pueden refinanciarse y las utilidades brutas disminuyen, paralizando los planes de inversión. He aquí la razón por la cual la recesión que vive y que vivirá el país en los próximos trimestres o semestres se ha mostrado tan profunda, tan terca y tan arraigada.

La camisa de fuerza que implica e impone la dolarización es la causante de la dinámica que incita a la economía salvadoreña hacia la crisis, hacia un equilibrio perverso (inestable) en un espiral negativo. En realidad, la medicina es más perversa que la enfermedad.

La dinámica de la crisis es tal, que se le puede ya llamar un proceso deflacionario, el cual en el caso de la dolarización conlleva mayores y aceleradas fuerzas tendientes a agudizar la crisis aún más. Por ejemplo, al reducirse o desacelerarse el flujo de liquidez, se reduce la producción, se contrae el empleo, disminuyen las ventas y la inversión, y la carga de deuda interna y externa existente se hace más difícil y onerosa para pagar. La deflación en el caso de la dolarización es, sencillamente, un círculo vicioso.

Sin embargo, la misma dolarización prohíbe al Gobierno tomar acciones que rompan el círculo vicioso, dejándolo meramente como concurrente en un gran espectáculo.

La dolarización fue una medida radical y drástica. Para corregir sus efectos nocivos se necesita una medida de similar magnitud. La ciudadanía debe exigirle cordura al Gobierno, debe demandarle que empiece un plan ordenado para desdolarizar, aprovechando el ya existente proceso deflacionario. La otra opción es que la desdolarización podría ser inducida por el mercado y, si se da por esa vía, esta será desordenada, calamitosa y mucho más costosa.

Un primer paso es la derogación de la Ley de Integración Monetaria, la cual permitiría al Gobierno tener todos los instrumentos de política económica que exige una economía moderna y en una crisis profunda.

Este es solo el primer paso. En el sexto ensayo de mi libro *Ensayos: La economía política de la dolarización en El Salvador*, presento otras medidas que se pueden realizar. No obstante, el punto básico de mi presentación es que la dolarización es una medida estricta de política e ideología, y, por ende, el primer paso que dar para corregir su fracaso solo puede ser de índole política.