

# *Dolarización, terremotos, componendas e impasses en la Asamblea Legislativa: ¿se profundiza la crisis?*

## **1. Introducción**

En diciembre reciente, el presidente Francisco Flores, sorprendió al país y a la comunidad internacional<sup>1</sup>, al anunciar una nueva ley denominada Integración Monetaria, y cuyo propósito central es la dolarización total; vale decir, sustituir el colón por el dólar de Estados Unidos. Ello implica la desaparición o inanición del Banco Central de Reserva, el cual fue responsable de dirigir el proceso de privatización de la banca, y, posteriormente, de la legislación reciente sobre el sistema financiero. Con el agravante que, en dicha legislación, se dieron especiales atribuciones al Banco Central de Reserva, llegando éste a concentrar tal poder que, como dijera el Dr. Ulises Flores, se convirtió en un Estado dentro de otro Estado<sup>2</sup>. La pregunta obvia: ¿quién llena ese vacío de poder?

Por ello merece especial preocupación para la vida democrática del país que, al desaparecer el

banco o sus principales funciones constitucionales delegadas por el poder ejecutivo, este poder se concentre aún más en los banqueros.

A ese respecto, si bien la mencionada ley puede tener el propósito adicional de ser una especie de cortina de humo ante la gravedad de los problemas *vis-à-vis* la capacidad del gobierno para enfrentarlos, también es claro que con ella se pretende quitar al poder ejecutivo el mandato constitucional para dirigir la política económica, en función de lograr el bienestar de la mayoría del pueblo salvadoreño. Es de perogrullo suponer que la mencionada ley tiene como principal propósito dejar al Estado sin el control de las políticas monetaria, crediticia y cambiaria, previendo un eventual gobierno del FMLN.

Asimismo, resulta preocupante que una medida de tal envergadura sea producto de una consideración sobre un escenario político futuro, reali-

1. En una entrevista reciente a Enrique Iglesias, presidente del Banco Interamericano de Desarrollo, en la revista *D+C 1/2001*, realizada en Alemania por David Hernández, ante la pregunta ¿hay que tenerle a la dolarización? dijo textualmente: "Pero pienso que en la generalidad de los países (refiriéndose a América Latina), sobre todo en su país, El Salvador, no están dadas las condiciones políticas y económicas. Eso no quiere decir que el esfuerzo de soluciones intermedias se desechan". Y sigue más adelante: "Yo creo [que] el Mercosur sí puede aspirar a tener una moneda subregional y quizás el tiempo dirá más adelante si el mundo nos va a llevar a la necesidad de una mayor unificación".
2. Ver "Crisis constitucional: en Ley Orgánica del Banco Central, en privatización del Banco Hipotecario, en privatización bancaria en general. Contracción económica actual", Ulises Flores, 1996. Documento presentado en abril de 1966, en la Asamblea Legislativa.

zada por un sector determinante en las decisiones gubernamentales actuales y pasadas, y claramente el gran beneficiado. Por ello, es imprescindible enfatizar que —anteponer intereses estrictamente particulares, sin mayor análisis, discusión y participación de otros sectores relevantes en la vida nacional— puede llevar al país a una mayor convulsión o desintegración social. Esto aunado a que dicha ley es una violación flagrante a la Constitución política vigente de 1983.

En este sentido, cabe destacar la problemática salvadoreña, con el propósito de mostrar que la mencionada ley poco o nada tiene que ver con su solución. Luego se hace un breve recorrido por los países de la región —modelos— para constatar que se trata de realidades absolutamente distintas a la salvadoreña y, con resultados claros, al menos en Argentina, que como experimento limita la capacidad del país para enfrentar *shocks* externos o internos, lo cual se traduce en una mayor profundidad y amplitud de la crisis. Posteriormente, se enumeran algunos resultados plausibles de la medida, para finalizar con las principales conclusiones derivadas del análisis de los distintos argumentos, internos y externos.

## 2. La problemática salvadoreña

En El Salvador, los problemas agudos, abundantes y acuciantes son reales (sean del ámbito económico, social o político): extrema pobreza y pobreza, violencia e inseguridad ciudadana, destrucción del ambiente y patrimonio cultural, desempleo, bajo crecimiento, concentración económica y creciente exclusión social; grandes carencias en salud, educación, infraestructura; creciente desintegración social, pérdida de credibilidad en las instituciones (en parte, producto de una clase política desprestigiada), irrespeto al Estado de derecho, falta de gobernabilidad (legitimidad) e incapacidad administrativa y financiera del Estado (que se traduce en ingobernabilidad). Es válido decir que los grandes desequilibrios no ocurren en el mundo macroeconómico y financiero (inflación), sino en el mundo real (desempleo, desnutrición, inseguridad extrema, salud, educación, medio ambiente, grandes desequilibrios microeconómicos y de mer-

cados y graves falencias institucionales, corrupción, impunidad, falta de justicia).

En El Salvador, históricamente, los niveles de inflación, en su momentos más agudos de la década de los ochenta, bordearon tasas cercanas al 30 por ciento. En los últimos años, las tasas de inflación son menores a las de Estados Unidos, tanto que se ha planteado seriamente la preocupación por la posible presencia de ciertos signos deflacionarios.

## 3. Experiencias regionales: Ecuador y Argentina

Ecuador adoptó el dólar como sustituto del sucre ante la quiebra del sistema financiero, aunada a una inflación creciente e incontrolable de tres dígitos y una situación política de gran inestabilidad que, incluyendo un cuasi golpe de Estado, se tradujo en una situación de ingobernabilidad insostenible. Por ello, es que la dolarización se produce luego de devaluar abruptamente el sucre (de 13 mil a 25 sucres por dólar). No obstante, los precios siguieron aumentando, pese a la introducción del dólar, incluso casi a la misma velocidad que la del último año de vida del sucre. Cabe preguntarse entonces, ¿qué sería o será de no darse el alza espectacular en el precio del petróleo, su principal producto de exportación? ¿Cómo generar los dólares?<sup>3</sup>

Argentina, diez años antes, introdujo la caja de cambio que fijó el peso al dólar como medida desesperada: la inflación era superior al 2000 por ciento anual, quiebra generalizada de bancos y una situación política de ingobernabilidad insostenible, a tal grado que se adelantó la fecha del cambio de gobierno (Menem por Alfonsín). Vale decir, los signos eran parecidos a los de Ecuador, sólo que mucho más profundos. Sin embargo, Argentina muestra las dificultades de enfrentar situaciones recesivas con el nuevo sistema monetario y ello a pesar de que el peso no ha desaparecido, tal como se pretende hacer con el colón en El Salvador. Precisamente, en el último mes, la crisis Argentina se refleja en que tres ministros han ocupado la cartera de economía, quedando, al final, en manos de Cavallo (padre de la caja de convertibilidad)<sup>4</sup>.

3. Un trabajo reciente, "La dolarización en las pequeñas empresas: entre la desilusión y el ostracismo", en *Foro*, del Instituto de Investigaciones Socio-económicas y tecnológicas (INSOTEC) del Ecuador, se muestran los efectos negativos por el incremento en los costos y las expectativas de los empresarios (diciembre del 2000).

4. El nivel de crisis lo refleja el chiste: "Fijáte Che que Cavallo ratificó en la Presidencia a De la Rúa".

La llegada de Cavallo es producto de la aguda crisis política, la cual es retroalimentada por el estancamiento económico, derivado, en parte, de la trampa del cambio fijo. En Brasil, el real salió flotando, mientras que Argentina se hunde con su peso dolarizado. Y, precisamente, las medidas propuestas por Cavallo significan, en la práctica, una devaluación del peso: subida de aranceles hasta en un 35 por ciento lo cual, a pesar del permiso obtenido por éste en su viaje a Brasil, amenaza la existencia del Mercosur. Chile, cuyo comercio con Argentina sólo llega a representar el 5 por ciento, y, por lo tanto, no debiera ser mayormente afectada, ha protestado de forma abierta y espera, en cambio, medidas compensatorias.

Y no sólo está la protección arancelaria, sino que también propone el euro<sup>5</sup> como la otra moneda que acompañará al dólar en la paridad (50 por ciento cada una). Es obvio que Argentina necesita aminorar los efectos negativos para sus exportaciones por la reevaluación del dólar. Ha debido dar explicaciones en Estados Unidos, Europa, Brasil y a los inversionistas de Argentina para evitar que continúe la caída en la bolsa y levantar las expectativas. Dicho con otras palabras, hasta en la definición de la caja de conversión se dio un cambio sustancial. Los especialistas creen que después de casi tres años de recesión, ni el padre del actual sistema cambiario lo podrá salvar, por consiguiente, habrá devaluación<sup>6</sup>.

En conclusión, en estos dos países sudamericanos, aun cuando se justifica fijar la moneda o dolarizar para estabilizar los precios, los costos de la medida, en términos de pérdida de competi-

tividad y su efecto en la actividad económica y el empleo, son graves. Y lo más preocupante es que son crecientes y persistentes y no se visualiza cómo salir del estancamiento. Un premio novel de Chicago decía de Argentina que "la situación era tan grave como para imponer la caja de cambio, pues es difícil entrar, pero nadie sabe cómo salir". Hoy nadie sabe como salir de la recesión sin devaluar: ¿logrará Cavallo salvar su criatura y por cuánto tiempo?

#### 4. Algunos resultados relevantes de la "integración monetaria" o dolarización<sup>7</sup>

El país dejará de percibir el señoreaje (por el monopolio del Estado de emitir especies monetarias). Las estimaciones van desde los 20 a los 100 millones de dólares<sup>8</sup>.

En segundo lugar, el país pagará el costo de la operación de sustituir el colón por el dólar (incluyendo el alza de precios por el ajuste hacia arriba). Por ejemplo, en países como Perú o Ecuador, dicho costo se estima en el orden del 2 al 3 por ciento del producto interno bruto, según un estudio de la Reserva Federal de Atlanta.

En tercer lugar, el sistema financiero será más frágil y sensible a las crisis. Al carecer de prestamista de última instancia —banco central— que garantice la estabilidad del sistema financiero, a éste se le exige una excelente salud, una condición difícil de cumplir, en un sistema concentrado —poco competitivo y transparente— como el salvadoreño. Las fusiones, los "salvatajes", los préstamos gigantescos a los bancos en liquidación, la

5. Menem declaró que la introducción del euro es una devaluación del peso (presidente que introdujo la caja de convertibilidad).
6. En el mercurio del 17 de marzo reciente, Hernán Buchi, máxima expresión del neoliberalismo chileno (principal responsable del milagro), dice, respecto a la crisis Argentina, "El tipo de cambio fijo o convertibilidad con el dólar exige un sistema financiero sólido y flexibilidad en los precios, sueldo y gasto público. Además de que la posición financiera de este último sea razonablemente equilibrada. Aun teniendo todos estos ingredientes, los procesos de ajustes a condiciones externas negativas de términos de intercambio y financiamiento pueden ser largos y duros, de modo que la voluntad política y la estabilidad de las instituciones son indispensables", y más adelante dice: "Es con la realidad estructural antes descrita que Argentina debió enfrentar condiciones externas adversas. Un dólar que se revalorizó en los mercados mundiales en forma muy importante, deterioro de los términos de intercambio y menos disponibilidad de financiamiento externo".
7. No deja de resultar llamativo que en El Salvador siempre se es más conocido por el alias (apodo).
8. Ver Carlos Glower, mayo de 1999, mimeografiado.
9. En 1995, el recientemente nombrado ministro Hinds lanzó la propuesta de dolarizar. El Fondo Monetario preparó un memorándum en el cual cuestionaba la medida y ponía un conjunto de condicionantes, previas, para llevarla a cabo.

mora, etc., son hechos de la historia reciente. De no existir la intervención del Estado, es probable que se hubiese caído en una profunda crisis generalizada.

En cuarto lugar, bajó la tasa de interés pasiva (ahorrantes) al equiparar los depósitos en colones a dólares. Sin embargo, las expectativas sobre la reactivación son desalentadoras al no bajar las tasas activas (préstamos).

En quinto lugar, se eliminó el riesgo cambiario. No obstante, con la baja inflación salvadoreña, menor que la de Estados Unidos, y la afluencia creciente de dólares proveniente de las remesas, el riesgo cambiario es irrelevante (son diez años con caja de cambio *de facto*)<sup>10</sup>.

En sexto lugar, y lo más grave, la pérdida de credibilidad y confianza en el Estado de derecho, pues existen argumentos contundentes de que la Ley de Integración Monetaria es inconstitucional. ¿Es reversible la ley? ¿Cuándo? ¿Hay más sorpresas? Este es un aspecto clave en las expectativas de los inversionistas, los consumidores y la población en general, en especial en lo referente a cuestiones monetarias y financieras.

##### 5. Los terremotos: ¿un shock para poner a prueba el nuevo sistema monetario?

Los terremotos produjeron una tremenda destrucción material, económica y humana, más que cualquier *shock* externo (falta de confianza, pérdida de expectativas, frustración y pánico colectivo, destrucción material y humana, y grandes pérdidas económicas).

Esta catástrofe previsible muestra, casi inmediatamente después de haber entrado en vigencia la ley de integración monetaria, el enorme costo de la medida<sup>11</sup>. Por ejemplo, se desaprovecha "la oportunidad" para utilizar 500 millones de dólares de las reservas, los cuales ahora circulan para comprar tortillas, y otros bienes necesarios, pero que podrían haberse empleado para importar casas prefabricadas, con lo cual se hubiera solucionado el importante problema de la vivienda y, adicio-



nalmente, se hubiera dado un fuerte impulso a la reactivación económica y al empleo. El uso de insumos nacionales en producción de bienes no transables garantiza la emisión no inflacionaria. Además, el sacrificio de los salvadoreños que ganan en dólares, en Estados Unidos, de ser un recurso escaso (divisas) se hubiera transformado en un medio para importar bienes necesarios para el pueblo.

En estas circunstancias hubiera sido posible recurrir a la comunidad internacional para endeudarse o recibir donaciones con las cuales financiar otros proyectos, orientados al desarrollo de largo

10. Sin embargo, no es menos cierto que para el sector financiero es importante eliminar el riesgo cambiario: el sector privado —especialmente el financiero— aumentó el endeudamiento externo de 185 millones de dólares, en 1994, a más de 700 millones en 1998 (ver Gíber, mayo de 1999).

11. En alusión a Keynes respecto a la paradoja de la estupidez: cuesta tanto producir el oro para sacarlo de las minas, para luego volver a enterrarlo en las bóvedas de los Bancos Centrales (Salazar, 1995).

plazo. Es factible financiar la reconstrucción haciendo uso adecuado de los 2 000 millones de dólares en reservas (de baja rentabilidad financiera), sabiendo garantizada la necesidad futura de divisas, a través del flujo creciente de remesas.

## 6. Se agudiza la crisis política-económica: ¿pérdida de confianza, credibilidad y gobernabilidad?

La encuesta de la Universidad Tecnológica es contundente cuando refleja el total rechazo a la dolarización. Según ésta, nadie más que los bancos (y el gobierno) se han beneficiado con esta medida. Existe unanimidad en que las tasas de interés activas no bajaron así como lo hicieron las pasivas. El 76 por ciento de la muestra considera a los bancos y al gobierno por igual como los únicos beneficiados, y solamente el 5 por ciento considera que la población en general se benefició.

Los resultados sobre la credibilidad de las instituciones son también lapidarios: el 39 por ciento considera que ninguna institución cumple bien su función (agregando el 9 por ciento que no opina, se tiene casi el 50 por ciento). La institución mejor evaluada es la Procuraduría para la Defensa de los Derechos Humanos con 16 por ciento (a pesar del deterioro ocasionado con el retraso en la elección del nuevo procurador). Las peor evaluadas son la Corte suprema de Justicia (4.38 por ciento)<sup>12</sup> y la Asamblea Legislativa (6.37 por ciento).

En la misma encuesta se pregunta si las elecciones fueran ese día, por qué partido votaría. Y la lectura es reiterativa en cuanto a la pérdida de confianza de la población en los partidos políticos: el gran ganador es el partido ninguno, con el 44 por ciento; luego aparece el FMLN con el 24.31 por ciento, seguido por ARENA con el 15.37 por ciento, el Partido de Conciliación Nacional con el 2.71 por ciento y el resto prácticamente desaparece. Los sin opinión llegan al 11.13 por ciento que, agregados a quienes votan por ninguno, represen-

tan el 55 por ciento, que no cree en o le es indiferente el proceso.

ARENA es el gran perdedor, llegando a su menor nivel histórico. El FMLN mantiene su nivel reciente y el resto desaparece. Desafortunadamente, el deterioro de confianza en los políticos o en los partidos arrastra a la institucionalidad del país, lo cual es básico para gobernar y echar andar los diferentes programas de reconstrucción. La misma encuesta ratifica varias de las conclusiones de este trabajo. Siguiendo con el razonamiento de Buchi, se requiere de voluntad política y estabilidad en las instituciones. ¿Cómo queda, entonces, la estabilidad del banco central, de las instituciones supervisoras del sistema financiero y de los órganos responsables de una medida claramente inconstitucional?

## 7. Conclusiones

La dolarización no sólo no apunta a solucionar los graves problemas del país, sino que, de acuerdo a la opinión de expertos internos y externos, los amplía y profundiza, al volver a la actividad económica real más vulnerable a los *shocks* internos o externos. Los terremotos recientes se encargaron de comprobarlo: el único instrumento disponible del gobierno es la política fiscal, ya de por sí limitada por la magnitud del déficit (más del 5 por ciento del producto interno bruto).

La dolarización produjo confusión y desconfianza en la población que rechaza el dólar respecto al colón (aun cuando no hay casos alarmantes de falsificación de dólares). En Europa, acostumbrados a usar distintas monedas, con una población educada, el euro se introduce luego de un largo proceso.

La dolarización no garantiza la estabilidad<sup>13</sup>. O sea, independientemente del régimen cambiario, la aplicación de un conjunto de malas políticas económicas (o crisis agudas de carácter político) da al traste con la situación económica, que es el caso de Ecuador, Panamá, Argentina y Perú.

12. Resulta paradójico que la decisión sobre la inconstitucionalidad de la dolarización está en manos de la institución menos confiable por parte de la ciudadanía. La población no considera que le beneficia e, incluso, la rechaza. ¿Será que la Corte Suprema de Justicia se reinvidica con la ciudadanía?

13. Por mencionar algunos ejemplos citamos a Panamá de Noruega, que logró el descenso del producto interno bruto en tiempos de paz, superó el 17 por ciento. Ni siquiera en el Chile de Pinochet, que también jugó a un tipo de cambio fijo, se pudo lograr ese récord, cuando en 1983 sólo cayó el 13 por ciento del PIB. Y el ejemplo reciente sigue siendo Argentina, que luego de varios años con la caja de cambio (circulan el peso y el dólar, uno a uno), sigue mostrando signos permanentes de estancamiento.

La dolarización resulta innecesaria, desde la perspectiva de la autonomía monetaria del Banco Central de Reserva, porque al haber mantenido el tipo de cambio fijo durante largo tiempo, la autoridad monetaria ya no tenía capacidad para determinar y manejar la masa monetaria: la emisión sólo se daba (al igual que con la dolarización) cuando entraban dólares, vía la balanza de pagos. Por ello, resultado inaudito, se pierde, innecesariamente, un instrumento valioso para enfrentar crisis extremas, como, por ejemplo, los terremotos.

La dolarización afectará negativamente la competitividad del país en el sector exportador, sobre todo en un momento tan difícil, a raíz de la catástrofe<sup>14</sup>.

La dolarización ha minado la confianza y la poca credibilidad de la cual gozan los órganos del Estado y sus principales instituciones entre la población, al proceder inconsulta e inconstitucionalmente. El documento de Ulises Flores, preparado con otros propósitos y presentado a la Asamblea Legislativa en 1996, es contundente, en cuanto a que el Órgano Ejecutivo no puede delegar la emisión de especies monetarias, el régimen monetario, bancario y crediticio. Los argumentos de Flores, orientados a demostrar la inconstitucionalidad de la privatización de la banca, hacen alusión a que el Presidente de la República no puede delegar ciertas atribuciones al Banco Central de Reserva. Por lo tanto, al dolarizar delega algunas de estas atribuciones a una institución —la Reserva Federal— de otro país (Estados Unidos).

Siguiendo a Enrique Iglesias, en El Salvador no están dadas las condiciones políticas y económicas para dolarizar. Siendo los países centroamericanos de reducido tamaño (en cuanto a población, recursos naturales, producto interno bruto, etc.), necesitan unirse económicamente, como

condición necesaria para enfrentar mejor la globalización y el desarrollo. Desde esa perspectiva, la moneda única se vuelve inevitable para los siete países, con un único banco central<sup>15</sup>. No obstante, este es un proceso —que puede tomar mucho tiempo— que todos los países que conforman la subregión, en consulta con los respectivos gobiernos o con los otros órganos del Estado y, por supuesto, con la participación de la sociedad civil, debieran seguir. Pero antes deben compatibilizarse las políticas macroeconómicas, así como los intereses comerciales de cada uno de los países o de la región, ante el mundo u otros bloques económicos (el Mercosur o el Pacto andino). Así como la política arancelaria influye en los flujos del comercio, también la política monetaria y cambiaria<sup>16</sup>. Por ello, la dolarización salvadoreña —posible por las remesas— convierte a El Salvador en el gran consumidor e importador, en desmedro de la producción (no sólo salvadoreña). Esta medida unilateral también afectará el proceso de la integración centroamericana.

**Roberto Salazar Candell**  
San Salvador, 1 de abril de 2001.

### Bibliografía

- Flores, Ulises. "Crisis constitucional en Ley Orgánica del Banco Central, en privatización del Banco Hipotecario, en privatización bancaria en general. Contracción económica actual", 1996.  
FMLN, Documento, Madrid.  
Glower, Carlos. Mimeo, 1999.  
Iglesias, Enrique. BID, *D+C* 1/2001.  
"La dolarización en las pequeñas empresas: entre la desilusión y el ostracismo", en *Foro*, Instituto de Investigaciones Socio-económicas y tecnológicas (INSOTEC), Ecuador, donde se demuestran los efectos ne-

- 
14. Resulta paradójico que el primer gobierno de Arena —y FUSADES—, cuando el modelo contemplaba como eje el crecimiento de las exportaciones, proponía devaluar para enfrentar la llamada enfermedad de la vaca holandesa, como producto del creciente flujo de remesas. No obstante, en la actualidad la situación es peor, y la competitividad de la economía salvadoreña caerá sustancialmente respecto a la de sus vecinos.
15. Algunos, como Rodas-Martini (o Bulmer-Thomas), proponen también como alternativa la adopción de una moneda extrarregional como el dólar.
16. El ejemplo actual de Argentina: la enorme rigidez monetaria-cambiaria (a pesar de introducir al euro) está dando al traste con el Mercosur. Y sería interesante estudiar el por qué Panamá no se integra a ningún bloque (Centroamérica o Pacto Andino). ¿No será que la rigidez de su sistema monetario afecta la capacidad competitiva de su economía? ¿Por qué mantiene los más altos niveles de desempleo de la región permanentemente? ¿Por qué no logra diversificar sus exportaciones fuera de los enclaves?

gativos del incremento de los costos y las expectativas de los empresarios (diciembre, 2000).  
Reserva Federal, reserva de Atlanta, 1998.  
Rodas-Martini, Pablo. "Un delicado equilibrio: América Central y la globalización en el siglo XXI", *D+C I/ 2001*.

Salazar Candell, Roberto. "El Salvador de cara al mundo globalizado del siglo XXI: ¿un nuevo modelo económico?", mimeo, abril de 1995.  
Universidad Tecnológica, "Encuesta de opinión pública, 9, 10 y 11 de febrero de 2001".  
Varios artículos del Mercurio (Corvo, Larraín).

