

El crecimiento económico y liquidez monetaria, perspectivas frente a la dolarización-Caso ecuatoriano

Angelo Naranjo*
anaranjo@ups.edu.ec

Introducción

Las escuelas de pensamiento económico a través de la historia han tomado gran importancia, considerando la época y el avance tecnológico que la economía en su momento. El fin del feudalismo, dio paso al nacimiento de lo que hoy conocemos simplemente como capitalismo, mismo que en su desarrollo, inicia con las teorías mercantilistas (finales del feudalismo), la escuela fisiócrata y la denominada escuela clásica de la economía, fundamentada en el libre mercado, la libertad económica y la no intervención del Estado.

Teoría económica clásica que con la gran depresión de los Estados Unidos en 1929, sufrió un fuerte revés con sus postulados, debido a que en su intento por encontrar una solución a la crisis a través de sus políticas ortodoxas; no pudo establecer la fórmula adecuada, que le permitiese alcanzar este cometido; fruto de una serie de factores, como el excesivo consumismo de la sociedad americana, el desequili-

* Docente investigador de la carrera de Administración de Empresas de la Universidad Politécnica Salesiana.

brio entre oferta y demanda durante la boyante economía de los años veinte, que indujo a la saturación de los negocios y la acumulación de stocks invendibles. El exceso de endeudamiento para la adquisición de bienes de consumo, así como la especulación financiera de la sociedad americana, vio su pináculo en el ya conocido jueves negro, con el crack económico desarrollado en la bolsa de valores de New York y la posterior Gran Depresión de la principal economía mundial.

En contraposición, las novísimas ideas para la época en el manejo de la economía, planteadas por el economista John Maynard Keynes, quien postula que es el Estado, mediante un agresivo gasto público, (manejo del presupuesto del Estado) debe dar un impulso inicial a la economía, para que ésta mediante un efecto multiplicador, sea el medio que reactive la economía frenada por la crisis existente. Sin lugar a dudas, ideas que marcaron un antes y después en el estudio de la economía y el nacimiento de lo que hoy conocemos formalmente como la teoría de la Macroeconomía.

En esta corriente económica el manejo de la política fiscal, ocupa el papel preponderante, dejando a un segundo plano, el manejo activo de la política monetaria. En contraposición a estos postulados; La escuela de Chicago, destaca que la oferta monetaria, es preponderante en la actividad económica, dando paso a lo que hoy se conoce como la escuela monetarista. Esta escuela afirma que la influencia del dinero tiene un carácter preponderante en los ingresos y la renta; principalmente su influencia se refleja en el corto plazo, incidiendo en cada una de las variables reales de la economía; mientras que en el largo plazo el dinero solo afecta a los niveles de precios (inflación).

La demanda de dinero, analizada por medio de la Teoría Cuantitativa del Dinero, se constituye en una herramienta básica que nos permite comprender las relaciones existentes en la cantidad de dinero y los cambios en la economía real. La ecuación de cambio comúnmente conocida representada por la fórmula: $M \times V = P \times Q$.

Donde M es la cantidad de dinero, V es la velocidad de circulación del dinero, P es el nivel de precios y Q es el nivel de producción. Señala que la cantidad de dinero por su velocidad de circulación es igual al valor total de producción en la economía.

En un análisis sencillo, si varía tanto M , como V ; manteniéndose constante el nivel de producción, lo único que tiende a variar es el nivel de precios, es decir produciría un efecto inflacionario en economía en general. Por lo que es necesario que estas variaciones de la oferta monetaria, mantengan una concordancia con el incremento de la producción (PIB) de la economía.

Keynes (1936) sin embargo en su teoría general, por su lado, modifica esta ecuación de demanda de dinero con el análisis de otros factores; principalmente cuando entra el juego la tasa de interés (costo de oportunidad del dinero)¹. Para Keynes el motivo especulación es preponderante al momento de mantener dinero u otros activos alternativos, como los denominados bonos; estos medidos por sus rendimientos. La tasa de interés, se constituye como elemento determinante en la demanda de dinero, al considerar que ésta variable, hace desaparecer el supuesto de la constancia de la velocidad de circulación del dinero.

En contraposición a estos postulados Friedman (1956) como máximo referente de la escuela monetarista, nuevamente la teoría cuantitativa del dinero, o considera los motivos especulativos de Keynes y menciona que el dinero debe ser considerado como un activo más, con las características de poseer un rendimiento específico. Esta visión pone énfasis en el nivel de riqueza como uno de los determinantes claves de la demanda de dinero.

La oferta monetaria con dolarización

Los Bancos Centrales, en la mayoría de países a nivel mundial, se constituyen en las instituciones encargadas de controlar la denominada oferta monetaria; misma que en consenso general son conocidos como $M1$, $M2$, $M3$. El control de la oferta monetaria, la realiza el ban-

1 La tasa de interés se define como el precio del dinero; refiere el costo de oportunidad de la utilización de una suma de dinero, por el cual se debe pagar o cobrar, dependiendo si se lo toma prestado o se lo cede en préstamo.

co central, por medio del control del dinero de alta potencia o la base monetaria².

El mecanismo de control de la oferta monetaria depende netamente del conocido multiplicador del dinero³. Como lo detallan la mayoría de aparatos en macroeconomía, la oferta monetaria se resume en la siguiente fórmula:

$$M = (1+e/r+e) * H$$

Donde M es la oferta monetaria y relaciona el coeficiente entre efectivo y los depósitos “e”; el coeficiente de caja o de reserva “r”; y la cantidad de dinero de alta potencia; H representa la base monetaria. Este modelo representa que la oferta monetaria exógena depende de las decisiones del Banco Central, en el marco de las políticas públicas de estabilidad y crecimiento económico.

El modelo planteado depende de que la economía cuente con su moneda propia y el Banco Central tenga la posibilidad mediante sus operaciones de mercado abierto y demás instrumentos que facilita monetaria, crear o destruir oferta monetaria. Frente al esquema dolarizado de la economía ecuatoriana, esta potestad se limitada a que la oferta monetaria depende únicamente y exclusivamente del sector externo, (saldos de balanza de pagos); sin considerar la formula anterior donde esta creación de dinero está en relación efectivo – depósitos y reserva bancaria depósitos.

Evolución del gasto público en Ecuador 2006 – 2013

El manejo de la política monetaria, se vio completamente anulada, limitándose, entre otras cosas, a la dependencia dentro de este esquema dolarizado, de la evolución de las exportaciones, principalmente la

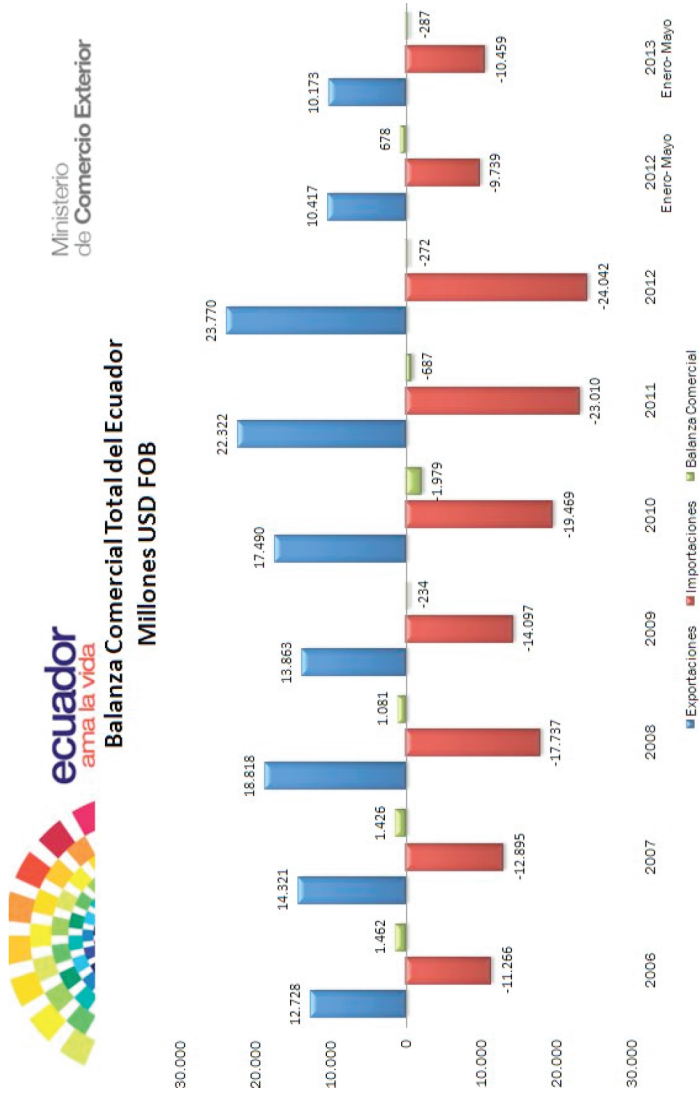
2 Base monetaria es el efectivo monedas y billetes, junto con los depósitos de los bancos en el Banco Central.

3 Multiplicador del dinero, es igual al cociente entre la cantidad total de dinero y la base monetaria.

venta del petróleo y por otro lado del gran envío de remesas internacionales de los migrantes ecuatorianos, tanto de Estados Unidos, como la Unión Europeo principalmente; como única fuente de ingresos frescos (nueva oferta monetaria) que de una u otra manera han sostenido hasta la actualidad el modelo dolarizado.

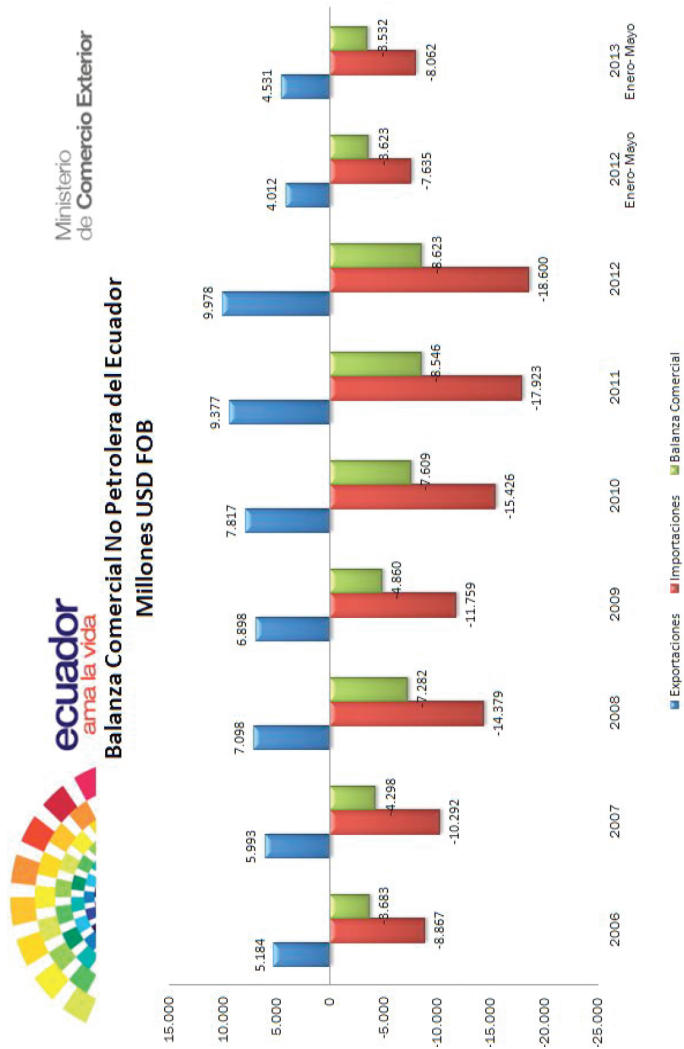
Sin embargo, pese a estar limitados en el uso de las herramientas de política monetaria; la dolarización durante estos años, ha contribuido a generar una estabilidad rigurosa en el corto plazo en sus indicadores de niveles de precios, que a su vez sumado a un fuerte y agresivo gasto público ha permitido un crecimiento importante de nuestro Producto Interno Bruto.

Sin embargo esta misma rigidez, sumada a una constante apreciación del dólar a nivel internacional, más la disminución de las remesas internacionales ha contribuido a que nuestro país sea cada vez menos competitivo en el mercado internacional y si a esto le agregamos un mayor poder adquisitivo de los ciudadanos ecuatorianos, ha dado como resultado un constante deterioro de nuestra balanza comercial, con un constante incremento en su déficit desde los años 2006 – 2013.



Fuente: Banco Central del Ecuador. Información estadística mensual. Boletín 1936.

Elaboración: DEECO/MCE



Fuente: Banco Central del Ecuador. Información estadística mensual. Boletín 1936.
Elaboración: DEECO/MCE

Sin la posibilidad de efectuar devaluaciones, que permitan mejorar los precios relativos de nuestros bienes y servicios en el mercado internacional; el Gobierno nacional se ha visto en la necesidad de tomar ciertas medidas restrictivas a las importaciones, principalmente de bienes suntuarios o así llamados de lujo. Medidas que han sido duramente criticados por la Comunidad Andina de Naciones –CAN-, por considerarlas restrictivas al comercio internacional y la integración regional.

En este contexto y en el marco de las políticas públicas del Gobierno actual, la reforma constitucional, el nacimiento de la planificación nacional, enfocada en el Plan Nacional del Buen Vivir, y lo denominado el cambio de la matriz productiva (dar el salto cualitativo y cuantitativo a producción con alto valor agregado), el Estado ecuatoriano necesita contar con los recursos suficientes, para apalancar esta transición y a su vez de una u otra manera incentivar a la inversión privada para, que con sus recursos contribuya al desarrollo de la nueva industria nacional.

Para nuestro caso de estudio, la pregunta a formular es: ¿En qué medida la implementación de una política monetaria activa, junto a un sistema de convertibilidad monetaria, bajo un esquema dolarizado generaría estabilidad y mayor crecimiento económico en el Ecuador?

Código Monetario Financiero y el nuevo modelo de desarrollo ecuatoriano

En junio de 2014 el presidente del Ecuador, economista Rafael Correa, remite con carácter de urgente a la Asamblea Nacional el “Proyecto del Código Monetario Financiero”, mismo que debería ser tratado por este organismo en un plazo de un mes de forma improrrogable.

Luego de los análisis y debates correspondientes en la comisión de lo económico, el mencionado código es aprobado con la mayoría absoluta de asambleístas, afines a la política de Gobierno. Mismo que entra en vigencia el día 12 de septiembre de 2014, luego de su publicación en el respectivo Registro Oficial.

El objeto general del presente instrumento jurídico, se establece en su Art 1: “El Código Orgánico Monetario Financiero, tiene por objeto

regular los sistemas monetario y financiero, así como los regímenes de valores y seguros del Ecuador” (Ecuador, Código Monetario Financiero, 2014).

Objeto que se amplía, en el Art. 3 de los objetivos, señalados en los numerales 1, 2, 3; que en resumen establecen apuntan a “Potenciar la Generación de trabajo, producción y riqueza; asegurar la consistencia de las actividades monetarias y financieras; y asegurar los niveles de liquidez de la economía para contribuir al cumplimiento del plan económico” (Ecuador, Código Monetario Financiero, 2014).

Mientras tanto que en su Art. 4 de los principios, en su numeral 3, el código, establece: “El ejercicio de la soberanía monetaria y financiera y la inserción estratégica internacional” (Ecuador, Código Monetario Financiero, 2014).

En el contexto de los principios generales de la normativa aprobada, se puede inferir, que la misma apunta de una u otra manera a recuperar en forma activa el manejo de política monetaria; política que desde el 9 de enero del 2000, se vio fuertemente limitada por la camisa de fuerza que representa la dolarización.

Esta reivindicación se consolida dentro de este marco jurídico, con las funciones y el total de atribuciones que posee la Junta de Política y Regulación Monetaria y financiera; institución que según el Art. 13 “Será la responsable de la formulación de las políticas públicas y la regulación y supervisión monetaria, crediticia, cambiaria, financiera, de seguros y de valores” (Ecuador, Código Monetario Financiero, 2014). Sumado a lo establecido en el Art. 14; de las funciones, en el numeral 1 y 2 que señala:

- 1.- Formular y dirigir las políticas monetaria, crediticia, cambiaria y financiera, incluyendo la política de seguros y valores.
- 2.- Regular mediante normas la implementación de las políticas, monetaria, crediticia, cambiaria y financiera, incluyendo la política de seguros y de valores, y vigilar su aplicación” (Ecuador, Código Monetario Financiero, 2014).

Funciones y atribuciones que se ven plenamente fortalecidas con las señaladas en los numerales 7,8,12,13,14; que entre otras cosas indica:

Que la junta, será la encargada de aprobar la programación monetaria, crediticia, financiera alineada con el programa económico del gobierno; determinar el manejo de la liquidez de la economía ecuatoriana y establecer los criterios a seguir para la inversión de los excedentes de liquidez (Ecuador, Código Monetario Financiero, 2014).

Tal vez de entre lo más relevante de estas funciones es la señalada en los numerales:

19.- Establecer medios de pago⁴

21.- Regular la gestión de moneda electrónica y disponer al Banco Central del Ecuador su implementación, monitoreo y evaluación; así como de la moneda nacional metálica, de acuerdo con lo dispuesto en este código.

31.- Establecer directrices de política de crédito e inversión y, en general, sobre los activos, pasivos y operaciones contingentes de las entidades del sector financiero nacional.

39.- Establecer Unidades de cuenta⁵ (Ecuador, Código Monetario Financiero, 2014).

La instrumentación de estos principios y el ejercicio de las funciones encomendadas a la Junta de Política monetaria se consolidan a partir del Título I, Capítulo I, del Código Monetario Financiero; en lo relacionado con la Moneda y el Dinero; en el Capítulo II de los Medios de Pago y en Capítulo III Sección I, el Manejo de la Liquidez de la Economía y la Sección II de las Operaciones del Banco Central del Ecuador.

Moneda y el dinero

¿Qué es el dinero y cuales son funciones? Es la pregunta necesaria como preámbulo para entender este apartado del Código Monetario Financiero. En su libro de Macroeconomía Dornbush y Fischer, definen al dinero como el “Medio de pago o cambio, que en términos más sen-

4 El dinero propiamente dicho es una mercancía y considerado como medio de pago.

5 Una de las principales funciones del dinero es ser considerado como unidad de cuenta (permite medir precios y llevar cuentas).

cillos, el dinero es lo que generalmente se acepta en los intercambios” (Rudiger Dornbusch, 9na Edición).

Mientras que sus funciones normalmente aceptadas son: Medio de cambio propiamente dicho, Depósito de Valor, Unidad de cuenta y patrón de pagos diferidos.

Por medio de pago, está entendido que son los diferentes instrumentos y/o herramientas que sirven o son aceptados en los intercambios de bienes y servicios. El dinero como depósito de valor, es considerado como un activo, que mantienen su valor en el tiempo. Como unidad de cuenta, porque es la unidad que permite valorar y comparar precios de bienes y servicios; y permite llevar las cuentas de los mismos. Por último “el dinero es considerado también como patrón de pagos diferidos, esto debido a que el mismo, sirve para realizar transacciones a largo plazo, en forma diferida; tal es caso de los préstamos” (Rudiger Dornbusch, 9na Edición).

Independientemente que el dinero sean dólares, libras o euros; el dinero es todo lo que se acepta en los intercambios. Al hacer un breve recuento de la evolución del dinero se puede detallar que el mismo ha pasado desde uso de conchas, oro, plata, trozos de papel, hasta llegar a nuestros días con el potencial dinero electrónico; siempre cuando estos sean aceptados en forma tácita por la sociedad como medio de pagos.

En el Art. 94.- De la moneda en la República del Ecuador. Se establece:

Todas las transacciones, operaciones monetarias, financieras y sus registros contables, realizados en la República del Ecuador, se expresarán en dólares de los Estados Unidos de América, de conformidad con este Código.

La circulación, canje, retiro y desmonetización de dólares de los Estados Unidos, moneda en la República del Ecuador, corresponden exclusivamente al Banco Central Ecuador, de acuerdo con las disposiciones de este código y con la regulación que emita la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera.

El Banco Central del Ecuador es la única entidad autorizada para proveer y gestionar moneda metálica nacional o electrónica en la República del Ecuador, equivalente y convertible a dólares de los Estados Unidos de América, de acuerdo con las disposiciones de

este código y con la regulación de la junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera.

La moneda determinada en este artículo es el Medio de Pago (Ecuador, Código Monetario Financiero, 2014).

En forma explícita, el Código Monetario Financiero del Ecuador, establece que el medio de pago, herramienta aceptada para intercambios de bienes y servicios en la República del Ecuador, es el dólar de Estados Unidos; que el organismo encargado de manejar la liquidez de la economía ecuatoriana es el Banco Central del Ecuador y que a su vez esta institución es la única autorizada para proveer y gestionar moneda metálica nacional o electrónica en la República del Ecuador, equivalente y convertible a dólares de los Estados Unidos de América. Dejando claramente que nuestro medio de pago es el dólar americano y que el Banco Central del Ecuador tiene la facultad de proveer monedas metálicas y electrónicas perfectamente convertibles con la divisa americana.

Convertibilidad

Es necesario recordar brevemente lo que significó la convertibilidad en América del Sur, con el ejemplo más claro sucedido en Argentina durante finales del siglo XX.

En abril de 1991, el entonces ministro de Economía de Argentina, Domingo Cavallo anunció el nacimiento del sistema monetario denominado Convertibilidad; esto luego de que durante los años ochenta este país sudamericano, sufrió grandes procesos inflacionarios y devaluatorios de su moneda. La ley de convertibilidad expedida por el Parlamento argentino, convirtió al entonces Banco Central Argentino, en una caja de conversión, encargada de convertir los dólares americanos a la nueva moneda argentina, en una paridad equivalente y convertible en las mismas condiciones; todo esto respaldada por una fuerte posición de sus reservas internacionales al 100%.

Tanto en la convertibilidad como en la dolarización:

El gobierno renuncia a la soberanía monetaria, abandona la facultad de realizar política monetaria activa y desaparece el prestamista local

de última instancia. La cantidad de dinero depende solo del saldo en balanza de pagos y el estado nacional pierde el señoreaje. En la dolarización desaparece formalmente la moneda nacional y el tipo de cambio (Keifman, 2004).

En este contexto, aunque un poco apresurado, estaríamos estructurando un sistema híbrido dolarizado – convertible con el manejo y emisión de dinero metálico y electrónico según lo señalado.

Medios de Pago

El Código Monetario Financiero, a partir del capítulo 2, considerando los Art. 99, 100, 101, 102; amplía la visión de los medios de pago definidos anteriormente; específicamente en el Art 101 se señala: “Moneda electrónica. La moneda Electrónica será puesta en circulación privativamente por el Banco Central del Ecuador, respaldada con sus activos líquidos, sobre la base de las políticas y regulaciones que expida la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera” (Ecuador, Código Monetario Financiero, 2014).

Es importante señalar que la emisión de este dinero electrónico se respalda al 100% con activos líquidos del propio Banco Central; garantizando de cierta forma que la convertibilidad de esta moneda en relación al dólar americano u otro activo con las características de liquidez y exigibilidad inmediata.

Manejo de la liquidez de la economía

Perfectamente estipulado, el manejo de la liquidez de la economía ecuatoriana se detalla en la Sección I del Capítulo 4, en los instrumentos de política monetaria. Consistentemente expresado en el Art. 118:

Liquidez. La junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera, definirá las políticas de liquidez, para garantizar la eficiencia de la política monetaria enfocada en la consecución de los objetivos establecidos en este Código. Asimismo establecerá y regulará los instrumentos de política monetaria a utilizarse, tales como: reservas de liquidez, proporción de la liquidez doméstica y la composición

de la liquidez total, tasas de interés, operaciones de mercado abierto y ventanilla de redescuento, entre otros. La implementación de estos instrumentos se la hará través del Banco Central del Ecuador (Ecuador, Código Monetario Financiero, 2014).

A partir de este capítulo se complementa el manejo activo de la política monetaria dando la oportunidad al Banco Central del Ecuador, bajo las directrices de la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera, la determinación de la liquidez en la economía; todo esto operado por todos los instrumentos de política monetaria; señalados y complementados, con la Sección II del Capítulo IV de este instrumento jurídico.

Operaciones del Banco Central del Ecuador

Este apartado inicia con el análisis del Art. 124.- Inversión de excedentes de liquidez, que manifiesta:

El Banco Central del Ecuador podrá invertir los excedentes de liquidez de la economía en las entidades del sector financiero público, por medio de instrumentos financieros reembolsables de inversión doméstica.

El Banco Central del Ecuador podrá invertir los excedentes de liquidez de la economía en las entidades del sector financiero privado o entidades del segmento 1 del sector financiero popular y solidario, por medio de instrumentos financieros reembolsables de inversión doméstica, previa rendición de garantías emitidas con títulos emitidos por el ente rector de las finanzas públicas, títulos del Banco Central del Ecuador o cartera de créditos con calificación de al menos A. Los recursos que la entidad financiera mantenga en el Fondo de Liquidez, se constituirá en garantía de última instancia sobre las operaciones de inversión doméstica.

La inversión detallada en los incisos precedentes se orientará prioritariamente a promover el cambio del patrón de la especialización de la economía nacional, la innovación y el emprendimiento, para incrementar la intensidad tecnológica de conocimiento de la producción nacional, la sustitución selectiva de importaciones y la promoción de exportaciones.

El Banco Central del Ecuador, en coordinación con el ente rector de las finanzas públicas y el ministerio a cargo de la política económica deberán cuantificar el excedente de liquidez, que corresponda destinar a la inversión doméstica, a fin de encaminarla a los sectores de interés del Estado. La Junta determinará las condiciones financieras de los instrumentos de inversión doméstica, precautelando la liquidez doméstica y la sostenibilidad de este mecanismo en el tiempo (Ecuador, Código Monetario Financiero, 2014).

La reavivación y el uso activo de políticas monetarias, mismas que detallaremos a continuación; el manejo de la liquidez de la economía ecuatoriana, sus excedentes permitirá que sean canalizados a inversiones determinadas al cambio de la matriz productiva, en concordancia con lo señalado en el Plan Nacional del Buen Vivir y las políticas de fomento industrial y sustitución selectiva de importaciones que está aplicando el Régimen.

Finalidad por demás loable, a fin de conseguir el desarrollo y despegue definitivo de la economía ecuatoriana. Lo que sí debería ser considerado dentro del marco del cambio de la matriz productiva, que las inversiones necesarias para este fin, no necesariamente contemplen un direccionamiento, sino más bien sean fruto de la decisión consciente de los agentes económicos y financieros; considerando los diversos incentivos que el Estado pueda establecer. Recordemos que uno de los principios básicos que se estudia en economía es el que precisamente señala Mankiw: “Los individuos responden a incentivos.- Como los individuos toman las decisiones comparando los costes y los beneficios, su conducta puede cambiar cuando cambian los costes o los beneficio” (2002).

El manejo adecuado de la liquidez y sus excedentes serán canalizados por los instrumentos de política monetaria plenamente identificados en los Art. 126, 127 y 128 del mencionado Código.

Art. 126. Emisión de valores del Banco Central del Ecuador: La Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera, con el voto unánime de sus miembros, autorizará al Banco Central del Ecuador, dentro de los límites de sostenibilidad de la balanza de pagos la emisión de valores denominados Títulos del Banco Central (TBC), que serán de renovación automática y respaldados en su totalidad con los activos

del Banco Central del Ecuador. Los títulos del Banco Central TBC se emitirán por tipos o series que podrán tener diferentes características.

Estos valores se negociarán en el mercado primario solamente con el ente rector de las finanzas públicas, salvo excepción expresa y unánime de la Junta, servirán para el pago de tributos y cualquier otra obligación para con el estado, a su valor nominal y no serán considerados deuda pública. Se exceptúan de la inscripción en el mercado de valores cuando su negociación se realice en el mercado privado

Art. 127.- Operaciones de mercado abierto: El Banco Central del Ecuador podrá efectuar operaciones de mercado abierto, con las entidades del sistema financiero nacional, a través de las operaciones de reporto, con títulos valores emitidos por el ente rector de las finanzas públicas y con títulos emitidos por el Banco Central del Ecuador, de conformidad con las resoluciones.

Art 128.- Ventanilla de Redescuento: El Banco Central del Ecuador podrá efectuar operaciones de redescuento que podrán tener el carácter de resolvente, de cartera de créditos y de título de largo plazo emitidos por el ente rector de las fianzas públicas o Títulos del Banco Central (TBC), con entidades del sistema financiero aportantes al fondo de liquidez previamente calificadas en cuanto a su perfil de riesgo y requisitos mínimos de solvencia. La calidad crediticia de la cartera de créditos a ser redes contada deberá tener una calificación no inferior a "A" (Ecuador, Código Monetario Financiero, 2014).

Efectos sobre la economía

Mediante la aplicación del Código Monetario Financiero, como ya lo hemos mencionado anteriormente y en base a los artículos precedentes; el Ecuador dentro del marco dolarizado de su economía, se juega en pocas palabras por una política monetaria activa; mediante el uso de varias herramientas, tales como: Operaciones de mercado abierto, no solo en operaciones de reporto con, con instituciones públicas y privadas; sino con la novedosa emisión por el Banco Central, de lo denominado Títulos del Banco Central (TBC), sin olvidar lo denominado dinero electrónico; las operaciones de redescuento y mediante variaciones de coeficiente de encaje bancario.

El objetivo básico de la política monetaria es, precisamente, el lograr un equilibrio macroeconómico; que mediante el manejo del dinero, las tasas de interés y la liquidez de la economía, hacer frente en el corto plazo a los desequilibrios y fomentar el crecimiento de la economía en el largo plazo.

En el corto plazo la utilización de las herramientas planteadas sin lugar a dudas tendrán un efecto inmediato sobre la oferta monetaria, dependiendo si se trata de un manejo contractivo (reducción de la oferta monetaria, menor liquidez) y/o expansivo (incremento de la oferta monetaria, mayor liquidez) de la misma; lo que permitirá hacer frente variaciones coyunturales de la economía Ecuatoriana. En el largo plazo, lo que se busca es el crecimiento de economía en general (Crecimiento del Producto Interno Bruto PIB).

Normalmente en el largo plazo la economía siempre está creciendo, caso similar ocurre con la oferta monetaria; lo adecuado es que el crecimiento de la oferta monetaria en el largo plazo, tenga concordancia con el crecimiento de las variables reales de la economía (PIB); que no existe exceso y escasez del mismo, que pueda en determinado momento generar presiones inflacionarias o contracciones de la producción nacional; todo esto con las costos sociales que esto demanda.

A la fecha de este estudio, sería muy apresurado el poder determinar un efecto directo del uso de los mecanismos de política monetaria, más un hipotético sistema de convertibilidad en el Ecuador. El novísimo y poco ortodoxo mecanismo planteado en el documento jurídico analizado, luego de que este entre plenamente en vigencia junto con los reglamentos, manuales y resoluciones que la junta monetaria adopte; determinará el destino de la economía ecuatoriana al mediano y largo plazo.

A manera de conclusión

La lectura teórica detallada, nos señala que existe un gran consenso acerca del impacto que produciría en la economía la aplicación de una política monetaria activa. Frente a este nuevo panorama, el uso de estas herramientas, que permitirá el manejo de los excedentes de liquidez

y su orientación hacia la inversión en sectores productivos; sin lugar a dudas conllevará a lograr un impulso en el crecimiento económico, crecimiento que hasta la actualidad se fundamenta solamente en fuerte gasto público.

Sin lugar a dudas, la normativa planteada por el actual Gobierno no se enmarca en ningún modelo tradicional u ortodoxo; todo lo contrario, dicha normativa que podríamos considerar un poco arriesgada, es bastante revolucionaria y tal vez hasta muy adelantada a la época en que vivimos. La introducción del llamado dinero electrónico, convertible con el dólar americano, el uso de los mecanismos de política monetaria activa bajo un esquema de dolarización, es novísimo, poco tradicional; y que sin lugar a dudas merecerá análisis y estudios más profundos de sus resultados en el largo plazo.

Hasta el momento bajo esquemas dolarizados, los gobiernos renunciaban al uso de políticas monetarias activas; la oferta monetaria de un país solamente dependía de los ingresos de divisas, fruto del incremento de sus exportaciones y para el caso Ecuatoriano de las remesas de los migrantes en el exterior (Fluctuaciones de la Balanza de Pagos). Con la aplicación del presente Código, el Ecuador y directamente el gobierno tiene la posibilidad de recuperar el tiempo perdido, en cuanto al manejo de esta oferta monetaria, para influir directamente en los niveles de producción; solamente limitado hasta el momento por la convertibilidad del dinero electrónico y la imposibilidad de devaluar la moneda de curso legal en la economía.

Recomendaciones

Con la experiencia aún fresca de décadas anteriores, con procesos inflacionarios importantes en la economía ecuatoriana, la observación más relevante sería que las decisiones de política monetaria sean propuestas siempre con un carácter técnico, que permita corregir perturbaciones económicas y que sirvan para fomentar el crecimiento de la producción ecuatoriana, su desarrollo; obviando procesos inflacionarios, que serían devastadores para el Ecuador, en el contexto de dolarización que nos encontramos.

Si bien el manejo de excedentes de liquidez, debidamente orientados a la inversión y generación de producción son importantes para la financiar el crecimiento de un país. Es necesario que se tenga la mayor prudencia y se consolide las suficientes reservas de divisas, que permitan enfrentar posibles perturbaciones o choques externos adversos.

Referencias bibliográficas

- Dornbusch, Rudiger, Fisher, Stanley, & Startz, Richard. *Macroeconomía* (9na Edición). USA: McGraw Hill.
- Ecuador, A. N. (2014). Código Monetario Financiero. Quito: Registro Oficial No. 332.
- Keifman, S. (2004). Auge y derrumbe de la convertibilidad argentina. Lecciones para el Ecuador. *ÍCONOS*, 19. Quito: FLACSO.
- Mankiw, N. G. (2002). *Principios de Economía*. Harvard University: Harvard University McGraw Hill.
- Marconi, Salvador (2001). *Macroeconomía y Economía Política en dolarización*. Quito: Abya Yala.

