

**De la Dolarización Oficial a la Moneda  
Propia. Una Propuesta para Ecuador**

*Jürgen Schuldt y Alberto Acosta*

*Julio 2017*

**Ciepp**

CENTRO INTERDISCIPLINARIO PARA EL ESTUDIO DE POLITICAS PUBLICAS



Rodríguez Peña 557, 2° F, Buenos Aires, Argentina. **Teléfono:** (54-11) 4371-5136 o

4371-9079. **Email:** [ciepp@ciepp.org.ar](mailto:ciepp@ciepp.org.ar)

**Web:** [www.ciepp.org.ar](http://www.ciepp.org.ar)

Jürgen Schuldt. Economista peruano. Profesor Emérito de la Universidad del Pacífico (Lima-Perú); Ex Decano de la Facultad de Economía y ex vicerector de la misma universidad; y Ex Director de la Maestría en Economía de FLACSO-Ecuador.

Alberto Acosta. Economista ecuatoriano. Ex Ministro de Energía y Minas del Ecuador (2007); Ex Presidente de la Asamblea Constituyente del Ecuador (2007-8); Ex Profesor-Investigador de FLACSO-Sede Ecuador.

Los autores agradecen los comentarios y sugerencias de los economistas ecuatorianos Hugo Jácome y John Cajas Guijarro. Una versión de este trabajo fue publicada en la *Revista Economía Vol. 68 / Universidad Central del Ecuador, Noviembre 2016.*

**Schuldt, J y Acosta. A. (2017) *De la Dolarización Oficial a la Moneda Propia. Una Propuesta para Ecuador.*** Buenos Aires: Documentos de Trabajo, 96, Centro Interdisciplinario para el Estudio de Políticas Públicas, Julio.

ISSN: 1668-5245

Derecho de Autor © Jürgen Schuldt y Alberto Acosta, | Derechos Reservados bajo Licencia Creative Commons Argentina Atribución - NoComercial - Compartir Obras Derivadas Igual 2.5 Usted es libre de copiar, distribuir y comunicar públicamente la obra bajo las siguientes condiciones:

Reconocimiento: Debe reconocer y citar al autor original.

No comercial: No puede utilizar esta obra para fines comerciales.

Derivadas igual: Si usted altera, transforma, o crea sobre esta obra, sólo podrá distribuir la obra derivada resultante bajo una licencia idéntica a ésta.

Más información sobre la licencia en: <http://creativecommons.org/licenses/by-nc-sa/2.5/ar/>



<b>1. Introducción y antecedentes</b> .....	<b>6</b>
<b>2. Generalidades de la propuesta</b> .....	<b>7</b>
<b>3. El dinero electrónico como medio de cambio nacional paralelo al de uso oficial ...</b>	<b>9</b>
<b>4. Elementos sustantivos del nuevo sistema monetario</b> .....	<b>10</b>
4.1. La fase preparatoria .....	11
4.2. El proceso más crítico: la emisión monetaria paralela inicial .....	11
4.3. Ampliación del impacto monetario secundario .....	15
4.4. Etapa de consolidación y conversión del Dólar Ecuatoriano en moneda oficial.....	18
<b>5. Nota al margen: Desplazando al gran capital financiero</b> .....	<b>21</b>
<b>6. Algunas conclusiones tentativas</b> .....	<b>22</b>
<b>ANEXO I: Una digresión adicional: Mirando al futuro en base a la “propuesta italiana”</b>	
23	
<b>Bibliografía:</b> .....	<b>25</b>

## Resumen:

La pérdida de competitividad y el consecuente estancamiento de la economía ecuatoriana –especialmente durante los últimos tres años- es atribuible fundamentalmente a un trío de choques económicos exógenos que se han venido retroalimentando entre sí, a saber: la drástica caída del precio del petróleo, la revaluación del dólar estadounidense y la devaluación de las monedas de los países vecinos del Ecuador.

Dada la dolarización de jure establecida en el país desde el año 2000, es poco lo que las autoridades económicas –Banco Central y Ministerio de Finanzas, en lo fundamental- han podido hacer para suavizar o neutralizar tales impactos, dada la imposibilidad de aplicar políticas monetarias y cambiarias autónomas para afrontarlas. Si bien se intentó atacar los problemas mencionados con políticas *ad hoc*, básicamente de corte fiscal y arancelario, éstas implicaron la manipulación de los precios relativos básicos de la economía. Lo que se ha materializado en la distorsión de la asignación de recursos, imposibilitando el logro de los resultados esperados; aún más, contribuyeron a agravar los desajustes tanto fiscal como de balanza de pagos.

De manera que una de las varias posibilidades para contribuir a resolver los problemas más profundos del país, en combinación con otras políticas y reformas estructurales, consistiría en aplicar un programa que permita el retorno a la moneda propia, que llamaremos Dólar Ecuatoriano (DOE). Sin duda se tratará de un proceso lento en el que el dólar estadounidense seguirá rigiendo, pero cuya participación será cada vez menor hasta llegar al equilibrio de este sistema bimonetario, probablemente en el transcurso de una década.

Dado que la gran mayoría de la población aún está a favor de la dolarización oficial de la economía por los malos recuerdos de décadas anteriores, será una labor de docencia y de gestión política para implementar la propuesta –en el marco de la democracia- que aquí sugerimos y ponemos a discusión. El presente texto describirá las diversas fases que requerirá la implementación de nuestra propuesta, así como algunas de sus potenciales implicaciones.

## **Abstract:**

The loss of competitiveness and the consequent stagnation of the Ecuadorian economy -especially during the last three years- is fundamentally explained by a trio of exogenous economic shocks that have been fed back to each other, namely: the drastic drop in oil prices, the revaluation of the US dollar and the devaluation of the currencies of Ecuador's neighboring countries.

Given the de jure dollarization established in the country since 2000, there is little that the economic authorities -fundamentally, Central Bank and Ministry of Finance- have been able to do to soften or neutralize such impacts, given the impossibility of applying autonomous monetary policies and exchange rates to face them. Although an attempt was made to tackle the above-mentioned problems with ad hoc policies, basically fiscal and tariff, they involved manipulating the basic relative prices of the economy. This materialized in the distortion of the allocation of resources, making impossible the achievement of the expected results; even more, they contributed to worsen fiscal and balance of payments mismatches.

So one of several possibilities to contribute to solve the country's deepest problems, combined with other policies and structural reforms, would be to implement a program that will allow the return to our own currency, which we will call the Ecuadorian Dollar (DOE). This will undoubtedly be a slow process in which the US dollar will continue to rule, but its share will be lower and lower until it reaches the equilibrium of this two-currency system, probably over the course of a decade.

Given that the vast majority of the population is still in favor of official dollarization of the economy due to the bad memories of previous decades, it will be a teaching and political management task to implement the proposal - within the framework of democracy - that we here suggest and put to discussion. The present text will describe the various phases that will require the implementation of our proposal, as well as some of its potential implications.

*“La autoridad pública que va perdiendo su moneda no gobierna, sino que se vuelve un mero administrador que usa su fuerza legal para garantizar la “governabilidad” que exige el poder económico para expandirse. La ciudadanía que debe cancelar sus créditos y deudas recíprocos en una sociedad que no tiene moneda soberana, queda sometida al arbitrio de los poderes económicos”.*

Rubén Lo Vuolo (2001, p.88)

## 1. Introducción y antecedentes

La ecuatoriana es una economía atrapada por la rigidez de una dolarización oficial (*de jure*) adoptada hace tres lustros. Hoy en día, no existen reales debates dirigidos a recuperar los espacios de manejo monetario y cambiario indispensables para relanzar y fortalecer su alicaído y dependiente aparato productivo. Si la dolarización se impuso enarbolando el discurso de la inexistencia de alternativas y de las amenazas de una debacle económica, ahora se la protege con mensajes inspirados en los mismos temores y miedos.

En realidad, tras bambalinas, se oculta un hecho concreto muy simple: paradójicamente la dolarización, aun cuando el Ecuador perdió al Sucre como moneda de curso legal, no suprimió la influencia monetaria estatal. Es así que, del control de la moneda por parte del Estado ecuatoriano, se pasó a su manejo desde el Estado norteamericano, a través de la Reserva Federal (FED). De ahí la gran mayoría de países ha venido manteniendo la soberanía monetaria y cambiaria, no habiéndosela cedido a un poder foráneo a pesar de las tentaciones de propuestas “dolarizadoras”, que a inicios de los años 1990 y 2000 estuvieron muy presentes en América Latina.

Basta evaluar los resultados de la dolarización, más allá de la propaganda, para detectar sus limitaciones. En Ecuador, la inflación de un dígito, en casi diecisiete años de dolarización, no entusiasma desbocadamente, ya que aún sigue siendo notablemente mayor a la de EEUU, con lo que se ha ido revaluando el tipo de cambio real. La calma conseguida por la ausencia de devaluación tampoco se refleja en una caída sustantiva de las tasas de interés; la tasa activa es superior a las tasas, también en dólares, vigentes en varios países vecinos que no se han dolarizado *de jure*, tales como Colombia, Perú, Bolivia y Costa Rica.

La dolarización *oficial* tampoco garantiza el equilibrio fiscal, como se ofreció cuando se la impuso. La recuperación económica, basada en la bonanza petrolera de inicios de este siglo –aunque con tasas de crecimiento inferiores a aquellas del anterior auge petrolero de los años setenta del siglo pasado- pudo haber sido incluso mucho más importante sin dolarización, es decir si se contaba con un adecuado manejo monetario y cambiario; proceso que pudo haber ayudado a cristalizar la tan necesaria transformación de la matriz productiva, que hasta ahora solo fue un simple discurso oficial, sin avances sustantivos y, en algunos casos, hasta con retrocesos.

La dolarización se sostuvo en estos años, pues los dólares abundaban: remesas de emigrantes, elevados precios del petróleo, acceso a créditos externos, entre otros flujos financieros, incluido un importante volumen de dólares del narcotráfico. Igualmente, y esto no es menor, la depreciación del dólar estadounidense permitió sostener la competitividad –si bien espuria- de las exportaciones ecuatorianas por un tiempo.

En los recientes años de bonanza petrolera se llegó inclusive a hablar del “milagro ecuatoriano”. Pero, cuando cae el precio del crudo, se aprecia el dólar estadounidense y se

devalúan las monedas de nuestros vecinos, afloraron las endeble costuras de la economía ecuatoriana, cuya situación crítica estaba larvada desde antes. Una lectura de esta evolución y de las causas de la actual crisis económica -que se abordan detalladamente en Acosta y Cajas Guijarro (2015 y 2016a)- es fundamental para entender el significado de la dolarización oficial para la economía ecuatoriana. Esta ha ahondado, entre muchos otros factores, los desniveles de competitividad sistémica estructural de la economía, ante la ausencia de un manejo cambiario y monetario soberano, que distorsiona la estructura de los precios relativos y lastra la política fiscal.

En ese contexto económico y sociopolítico surge nuestra propuesta. Se trata de la *introducción de una moneda paralela al Dólar Estadounidense: el Dólar Ecuatoriano*. Como consecuencia de la adopción de esa medida la actual dolarización *de jure* se convertirá en una *de facto*. Con lo que ambas monedas competirán entre sí, tal como sucedió y sigue dándose en países con elevada dolarización de los depósitos y los créditos del sistema financiero. Esto se ha registrado en aquellas economías latinoamericanas que experimentaron un proceso pre o propiamente hiperinflacionario y en las que el dólar estadounidense sigue jugando un papel determinante, tanto así que aún no permite el manejo de una política monetaria plenamente soberana.

También es indispensable entender que destrabar la trampa cambiaria no puede ser, de ninguna manera, el único y gran objetivo del manejo económico. Recuérdese que la política monetaria y cambiaria es apenas un medio, no un fin. Esto demanda diseñar una propuesta con costos relativamente controlados y equitativamente distribuidos, que debe contar con los consensos políticos necesarios. Y, por cierto, debe resultar de una acción planificada a partir de una estrategia adecuada, la cual tome en cuenta la transformación de la producción del país reduciendo su dependencia de la importación de medios de producción y, con eso, disminuya la presión monetaria generada por la “salida estructural” de dólares en tales importaciones.

Más importante: la recuperación del manejo cambiario-monetario tampoco basta si no pensamos en una necesaria concepción de políticas y cambios estructurales alternativos para Ecuador. Una concepción que atienda las demandas básicas del ser humano, viviendo en armonía con la Naturaleza, en contraste con las *exigencias ciegas de acumulación del capital* como eje económico. Estas, en última instancia, son visiones que propugnan las políticas neoliberales, cuyo éxito se evalúa, por ejemplo, en base a los índices de riesgo-país para determinar la rentabilidad frente a los acreedores de la deuda externa. Cuando de lo que se trata es poner la mira en el bienestar de la población, que es lo que nosotros hemos propuesto y avizoramos para el país en el largo plazo, sobre la base de esquemas a *escala del desarrollo humano* (Schuldt, 2013) o en términos del *Buen Vivir* en tanto alternativa al desarrollo (Acosta, 2013b).

Para entrar en materia cabrá preguntarse, ¿cómo introducir una moneda nacional, que conviva con el dólar, y cómo hacerlo sin provocar una descapitalización de la economía? Ahí radica uno de los retos fundamentales.

## **2. Generalidades de la propuesta**

Las revoluciones tecnológicas de las últimas décadas han permitido avances espectaculares en la ciencia y la economía, entre otros. Dos de ellas, celulares y dinero electrónico, nos servirán como instrumentos para proponer un esquema monetario complementario al sistema existente en el país, para hacerlo más eficiente y, sobre todo, para liberar la gestión económica de la camisa de fuerza que significa la dolarización *de jure* vigente. Con ello se recuperaría la posibilidad de adoptar políticas relativamente soberanas en los campos monetario-financiero y cambiario.

La grave -y aun parcialmente enmascarada- crisis económica y sociopolítica que, más temprano que tarde, se agudizará en el Ecuador, nos impulsa a presentar una propuesta económico-política heterodoxa, centrada en introducir paulatinamente un *medio de cambio complementario* al Dólar Estadounidense *por parte del gobierno*. Como tal se trata de establecer un *sistema monetario paralelo* que introduciría otro dinero: el *Dólar Ecuatoriano*. Este sería complementario y entraría en competencia con el Dólar Norteamericano, que seguirá existiendo *de facto*. Este proceso y sus resultados serán responsabilidad del gobierno y, particularmente, del Banco Central del Ecuador, según las pautas que detallaremos a continuación.

A primera vista la propuesta parecerá compleja, no sólo por los peculiares mecanismos de funcionamiento a que dará lugar, sino -en especial- por las precondiciones institucionales que requiere su aplicación adecuada. Este sistema bimonetario promete beneficiar a la mayoría de la población como consecuencia de los menores costos de transacción monetaria, la creciente formalización e inclusión financiera, la menor carga tributaria indirecta y su contribución a la reactivación económica, gracias también a menores tasas de interés resultantes de la mayor liquidez que ofrecería la introducción del dinero paralelo oficial.

La emisión monetaria es una facultad del Estado que potencialmente contribuye a fortalecer el crecimiento económico y que debería facilitar la construcción de *Otra Economía*. Por eso hay que recuperarla y preservarla como herramienta que permita actuar con flexibilidad ante las cambiantes situaciones de la economía mundial. Y esta facultad será aceptada socialmente en el marco de una política monetaria no arbitraria, pues solo la confianza en ella contribuirá al bienestar de la sociedad.

Si bien construir confianza exigirá algunos requisitos tangibles adicionales, como adecuadas políticas económicas, lo que sí debe estar claro es que, en definitiva, se requiere construir un sistema de pagos confiable y dinámico, y de relaciones comerciales consistentes. Se trata de establecer condiciones relativamente predecibles y manejables. Por cierto, de la experiencia ecuatoriana habrá que extraer lecciones que deberían cristalizarse en una política económica que no abra la puerta a salvatajes bancarios, *sucretizaciones* (Acosta 1994) o macrodevaluaciones, tan comunes en la época neoliberal (Acosta 2012). Eso sí, el manejo de la liquidez en una economía, es decir, el flujo ágil e inmediato de dinero es fundamental pues a mayor movilidad del mismo mayor será el dinamismo en la economía y menores los costos de transacción.

El proceso será complejo y de múltiples repercusiones, sin espacio para improvisar. Los tiempos y contenidos estarán determinados por las fuerzas políticas que lideren dicho sistema, el que requiere cuanto mercado y regulación sean necesarios. No es recomendable tomar medidas por sorpresa, pues eso debilitará la adopción posterior de otras medidas cuando sean necesarias. Luego de analizar los riesgos y las ventajas para impulsar un proceso ordenado, procurando identificar los posibles grupos socioeconómicos afectados y los beneficiarios, hay que desarrollar las capacidades necesarias para ajustar sobre la marcha la propuesta a partir de las cambiantes condiciones sociopolíticas internas y económicas externas.

Pero que quede absolutamente claro que no se propone recuperar la emisión para financiar déficits fiscales o para un nuevo salvataje bancario o para que grupos de exportadores se beneficien permanentemente con devaluaciones del tipo de cambio, que sólo dan lugar a incrementos espurios de la competitividad. Para evitar estas indeseables situaciones tampoco se puede sostener la rigidez cambiaria, que también es problemática.

Un punto importante: en el Ecuador, a diferencia de Argentina con la convertibilidad, para recuperar espacios soberanos de política monetaria y cambiaria, hay que introducir una moneda paralela; tema que desarrollamos esquemáticamente a continuación.



### 3. El dinero electrónico como medio de cambio nacional paralelo al de uso oficial

¿Qué entenderemos como “medios de pago paralelos” o “dineros complementarios”? En la literatura reciente se asume –generalmente de forma implícita- que el carácter paralelo o complementario es evidente, cuando en la práctica son múltiples sus acepciones. Frente a esa ambigüedad, precisaremos la definición específica siguiendo a diversos autores especializados en el tema y en los que nos hemos basado en buena medida en este artículo. Si bien el debate académico sobre monedas paralelas es relativamente reciente, es posible distinguir *dos tipos de medios de cambio “paralelos” o “complementarios”*: los impulsados “desde abajo” y aquellos que se dictan “desde arriba”.

Los primeros surgieron desde bases locales, consensuados democráticamente y *abarcando un territorio subnacional* (regional, provincial, distrital o comunitario), inicialmente creados en varios lugares de Europa como consecuencia de las crisis de los años veinte y treinta, pero que se han expandido –y siguen haciéndolo hasta hoy- a muchos otros territorios del planeta. La literatura al respecto es enorme, por lo que nos limitaremos a nombrar unos pocos textos que explican esas experiencias muy heterogéneas y que contienen una vasta bibliografía para los interesados: Greco (1994), Schuldt (1997), Kennedy, Lietaer y Rogers (2012) y Rogers (2013).

El otro enfoque de dineros paralelos, que será el que aquí nos interesará, abarca la *escala macroeconómica-nacional* y sería impulsada y *administrada por el gobierno*. Hasta hoy, este planteamiento no se ha practicado, limitándose a lo estrictamente teórico-tecno-político. Este enfoque, así como el debate consecuente, surgió luego de la *Gran Recesión estadounidense* (2007-2008) que contribuyó a desencadenar las crisis de varias economías, especialmente de aquellas de la Eurozona mediterránea.

De ahí que los diseños de una moneda paralela al Euro, por ejemplo, han ido desarrollándose, especialmente desde 2010, y pensando particularmente en Grecia e Italia, por economistas académicos, generalmente postkeynesianos o marxistas. En nuestra opinión, los más destacados autores –a pesar de sus diferencias- son Andresen y Parenteau (2015a y 2015b), Harvey (2015), Hilliger (2015), Hozawa y Torrens (2015a y 2015b), Lietaer (2012 y 2015), Mayer (2015a y 2015b), Sapir (2015) y Varoufakis (2013, 2014 y 2015), entre otros muchos. Sus desafiantes e innovadores trabajos –ignorados por el establishment académico dominante- se refieren a las monedas paralelas para economías atadas *de jure* a la moneda nacional suprarregional como es el Euro (y en menor medida a una foránea, como el Dólar Norteamericano) y sometidas a graves problemas de liquidez. Para esto proponen una nueva moneda complementaria (llamada Greco o Greuro para el caso de Grecia) a la de curso legal (Euro) como medio de cambio para recuperar –siquiera parcialmente- su soberanía monetaria.

Es en este enfoque –*a escala nacional y promovido por el gobierno*- en el que nos hemos inspirado, en parte, para elaborar la presente propuesta. La aplicación de un programa de este tipo habría podido ser adoptado en Grecia luego del triunfo electoral de Tsipras, quien asumió el Premierato en enero 2015. En Ecuador, en cambio, el debate sobre una posible desdolarización ha sido marginal y, cuando se dió, estuvo dirigido a defender a rajatabla la dolarización oficial.

Cabe notar que esta propuesta de “moneda paralela” sería la primera que se adoptaría a nivel nacional o macroeconómico (y a cargo del gobierno) en el mundo. Todas las anteriores, exitosas o fracasadas, se han adoptado a nivel subnacional; es decir, fueron aplicadas en espacios geográficos mucho más estrechos: pueblos, distritos, provincias o regiones.

La segunda diferencia fundamental entre las *monedas paralelas subnacionales o regionales vis a vis la moneda paralela nacional* que aquí propondremos es que, en este caso, es el gobierno el que inicia, lidera y supervisa el sistema. En cambio las monedas que solo

circulan en espacios subnacionales están a cargo de representantes del pueblo y de las comunidades. Aquí no nos ocuparemos de estas fascinantes *micro y mesoexperiencias*, si bien las consideramos esenciales para fortalecer las economías locales que –al formar parte de la periferia nacional- son las que más sufren en períodos de crisis económica nacional. En tal sentido nos parece válido que –complementando el *dinero paralelo nacional*- bien pueden seguir naciendo o expandiéndose los dineros “locales”, como de hecho viene sucediendo y que –esperamos- algún próximo gobierno apoye de manera oficial y sistemática en el Ecuador, sin quitar la capacidad autonómica de estas propuestas.

#### 4. Elementos sustantivos del nuevo sistema monetario

En lo que sigue explicaremos este peculiar paradigma monetario, a grandes rasgos y en sus –cuando menos- *cuatro fases de instrumentación*:

- una inicial, la preparatoria que implica resolver *ex-ante una serie de* problemas políticos, legales y administrativos, estableciendo las condiciones indispensables para el adecuado funcionamiento del esquema bimonetario;
- una segunda, la más delicada, en la que el gobierno –por intermedio del Banco Central- introducirá el dinero complementario al Dólar Estadounidense vigente *de jure*;
- la tercera, en la que se transita y desenvuelve en su proceso de maduración y auge;
- y, finalmente, una vez resuelta la crisis fiscal y de reactivación económica, existirían dos vías alternativas, sea eliminando la “moneda complementaria” o Dólar Ecuatoriano, *regresando plenamente al Dólar Norteamericano como moneda “oficial”,* o generalizando paulatinamente ese medio de cambio paralelo y convirtiendo el Dólar Ecuatoriano en la moneda oficial (de curso legal), cancelando la dolarización *de jure*, aunque parte importante de la liquidez aún estaría dada en Dólares Norteamericanos, la que se iría reduciendo con el tiempo. Nos inclinamos por esta segunda opción, la que desarrollaremos en lo que sigue.

A primera vista parecerá difícil su concepción e instrumentación, frente a lo cual argumentaremos que esta vía nos ofrece la forma más realista para incrementar paulatinamente la escuálida liquidez de la economía ecuatoriana, a la vez que permitiría cuadrar las cuentas fiscales y externa, a fin de reactivar gradual pero sostenida y equilibradamente la economía. La reducción de la dolarización –que ya no sería *de jure* sino *de facto*- probablemente se daría a lo largo de toda una década, durante la cual el Dólar Ecuatoriano se convertiría paulatinamente en un medio de cambio cada vez más aceptado por la población *hasta convertirse en el dinero de curso forzoso*, que podría darse por decisión de la Asamblea Nacional.

Como ilustración de ese proceso, pensemos en una lenta desdolarización, similar a aquella de las economías que sufrieron una etapa de hiperinflación en los años ochenta o noventa y que entonces sufrían una elevada dolarización *de facto* del 80% al 90% de los depósitos y que, a lo largo de la década pasada –y hasta hoy- han logrado “nacionalizar” los depósitos, al alcanzar una dolarización *de hecho* del 30 al 40%; Bolivia y Perú, por ejemplo. Así se recuperaría, en términos relativos, la autonomía relativa del Banco Central del Ecuador para adoptar políticas monetarias y cambiarias que hoy serían muy útiles para ayudar a evitar el descalabro económico y sociopolítico *ad portas* del país.

#### **4.1. La fase preparatoria**

La etapa inicial de la emisión monetaria “propia”, a pesar de la emergencia, requiere de un buen tiempo para que las autoridades que propugnan introducir la moneda complementaria se pongan de acuerdo sobre algunas interrogantes críticas y, especialmente, para afrontar aspectos cruciales que deben tratarse paralelamente, lo que permitiría que se refuercen entre sí. Éstos se enumerarán brevemente aquí y se plantearán con más detalle en los apartados siguientes. Por cierto que un sistema de esta naturaleza sólo se puede dar en un contexto de respeto a las instituciones, que garantice, en particular, la independencia de Funciones del Estado (Ejecutivo, Legislativo, Judicial, Electoral y Control), al tiempo que se asegura el funcionamiento del Banco Central como lo establece la Constitución.

Proponemos que este sistema paralelo de monedas sea administrado por el Banco Central del Ecuador (BCE). El BCE controlará, evaluará y perfeccionará el “sistema monetario paralelo”, bajo las funciones de control de la emisión del dinero paralelo (Dólar Ecuatoriano), de monitoreo de las condiciones inflacionarias y del establecimiento de un sistema de alerta temprana frente a una potencial aceleración de la inflación, etc.

El Banco Central del Ecuador tendrá que publicitar las características y beneficios del uso del Dólar Ecuatoriano; y evaluar las diversas fórmulas de pago, sea por el preferencial sistema electrónico encriptado, sea por certificados o, propiamente, con monedas y billetes. Este último de los esquemas quizá no será necesario pues prácticamente toda la población ecuatoriana posee algún tipo de móvil para comunicarse y realizar las transacciones electrónicas necesarias con ambos dineros por mensaje simple de texto (SMS, acrónimo del inglés: Short Message Service).

Antes de entrar en detalles, repetimos que el programa propuesto, busca introducir el *Dólar Ecuatoriano* (EC\$), entendido como una cuasi-moneda y que, como tal, servirá de medio de cambio *paralelo al Dólar estadounidense* (US\$), proceso que permitiría *liberar recursos (Dólares Norteamericanos) para el fisco*, paralelamente a lo cual se expandirá el potencial de gasto e inversión pública y del consumo de los agentes económicos privados, aumentando la demanda agregada y, con ello, generando una recuperación endógena de la economía. Más precisamente, de lo que se trata –en primera instancia– es de instrumentar *un mecanismo adicional de financiamiento de la economía, no solo del gobierno*. A la larga ello recuperará, en gran medida, la soberanía monetaria del Ecuador, junto a una política cambiaria sustentada en el bimonetarismo.

#### **4.2. El proceso más crítico: la emisión monetaria paralela inicial**

Asumamos que se resolvieron los problemas mencionados y que se instalaron las instituciones e infraestructura para que funcione el Sistema, por lo que podemos ir directamente a explicar la propuesta en su fase más delicada. Tratándose de una que aún no se ha aplicado a país alguno a escala nacional, los planteamientos siguen abiertos a discusión y perfeccionamiento. Sin embargo, existen países en donde se pueden abrir cuentas en varias monedas, con lo que ya existen respuestas al sistema planteado.

Un primer asunto –quizás el más importante a discutir– es *cómo se generaría el dinero paralelo*. Sugerimos, siguiendo parcialmente la pauta de los varios autores mencionados, que ello se realice a partir de los sueldos de los empleados públicos. A ellos se les pagaría una *parte menor de su remuneración mensual total* en Dólares Ecuatorianos y el resto en Dólares Norteamericanos. Esa porción inicialmente podría representar el 10% de la remuneración de cada uno, la que se abonará en una *cuenta electrónica* de Dólares Ecuatorianos en el Banco

Central y el restante 90% se le transferirá -como de costumbre- a través del sistema financiero, en Dólares Norteamericanos.

Más concretamente, se trata de un proceso que incorporará el dinero electrónico –como medio de pago- a la economía nacional, no a través de instituciones financieras privadas, sino desde el gobierno, en particular, bajo responsabilidad del Banco Central del Ecuador. Así ese dinero se establecería a escala nacional, sin intereses, ni costos, ni límites al monto de la transacción. Como tal se trata de una “cuasi-moneda” (el Dólar Ecuatoriano) que circularía paralela al dinero *de jure* (el Dólar Norteamericano).

Téngase presente que en el Ecuador ya existe, a nuestro entender también un caso único a nivel mundial, la “billetera monetaria” (dinero electrónico) a cargo del Estado, aunque no ha tenido el éxito esperado. Este no se debe confundir con la “billetera monetaria” a cargo de la banca o empresas privadas existente en varios países. Al margen de ello, en nuestra propuesta se utilizará precisamente la plataforma tecnológica del Banco Central del Ecuador para el efecto (o, eventualmente, de alguna nueva institución pública independiente), a la que se le añadirían algunos ajustes para crear en él una Cuenta Especial, que sólo albergaría los depósitos de tales medios de pago electrónicos que poseerá la ciudadanía, a la que denominaremos *la Caja*.

Este instrumento de transacción –no pensado como depósito de valor- se crearía por la generación de flujos monetarios en Dólares Ecuatorianos, depositados en la Cuenta del Banco Central del Ecuador, provenientes *inicialmente* –y por un lapso de tres a seis meses- de sólo 10% del 100% de los depósitos mensuales del total de las remuneraciones de los empleados del gobierno. Luego esta cuota (de pagos de las remuneraciones) en Dólares Ecuatorianos se aumentará paulatinamente, como veremos.

Se trata de sumas importantes las que entrarían en juego con la entrega –mes a mes- de Dólares Norteamericanos y un valor adicional de Dólares Ecuatorianos, considerando que este incremento –cuando menos- abarcaría a medio millón de empleados públicos en Ecuador (INEC). De hecho, si se considera que, al año, se destinan alrededor de 9 mil millones de dólares en sueldos de empleados del gobierno dentro del Presupuesto General del Estado, entonces esta medida podría implicar la inyección de, al menos, 900 millones de Dólares Ecuatorianos durante el primer año de emisión asumiendo que en el año se mantiene fijo el 10% de remuneraciones en moneda paralela. En cambio, si en el primer semestre es 10% y en el segundo semestre se pasa a 20%, se podría alcanzar una emisión aproximada de 1.350 millones de Dólares Ecuatorianos.

Téngase en cuenta, además, que en promedio los empleados del sector público obtienen ingresos laborales que llegan a ser de casi el doble de aquellos que reciben los del sector privado. Por ejemplo, según datos del INEC, a junio de 2016, mientras que un empleado dependiente del gobierno -sea en la burocracia o en la educación o salud pública, o en otras actividades dependientes del sector público- obtuvo un ingreso laboral promedio de 973 dólares mensuales, un empleado privado recibió 487 dólares mensuales. Esto da una idea del poder de compra adicional que se generaría con la emisión mensual de la moneda paralela, pero también la carga que debe sostener el sistema fiscal.

Lo que interesa es que, desde un inicio, los empleados del Estado sepan que la entrega de parte de su remuneración en dinero paralelo no es propiamente una transferencia coercitiva de sus remuneraciones; inclusive se puede estructurar un esquema que entregue de forma diferenciada más Dólares Ecuatorianos a aquellos funcionarios públicos que tengan las remuneraciones más altas (hay que preveer para que estos servidores no usen información privilegiada a fin de “especular” y así obtener ganancias por medio del tipo de cambio entre el Dólar Ecuatoriano y el Norteamericano). Ellos deben estar convencidos que con el dinero electrónico (como medio de pago paralelo al Dólar Norteamericano) poseerán la comodidad de

comprar prácticamente todo lo que deseen. La disponibilidad de este dinero electrónico serviría inclusive para que los servidores públicos tengan mayor certeza respecto a su estabilidad laboral.

Lo más importante, sin embargo, es que *por la aceptación y el uso del dinero electrónico* en la compra de bienes y servicios *a todos los usuarios de dicho dinero se les otorgaría un descuento del IVA en 4 puntos porcentuales* (bajando del actual 14% al 10%, como ya se practica ahora para quienes voluntariamente adquieren y utilizan una billetera electrónica en Ecuador). Tal rebaja aplicaría por cada compra electrónica de bienes o servicios sujetos al IVA. Esta reducción es precisamente el “incentivo” que se les ofrece a los usuarios del Dólar Ecuatoriano por formar parte de (y aceptar) este sistema público de dinero electrónico paralelo.

A ese respecto es interesante notar que una buena parte de la canasta familiar básica paga IVA. Ese paquete de bienes y servicios que conforman el Índice de Precios al Consumidor (IPC) y que es la base para medir la inflación, está conformada por 359 productos que el INEC señala como más representativos en el gasto de los hogares: 208 pagan IVA, representando el 58% de tales mercancías, mientras que el restante 151 no lo exige.

Ciertamente, quienes no deseen o no puedan utilizar los Dólares Ecuatorianos, podrían gastarlos (en parte o completamente) para el pago de sus impuestos, pero recién *al cabo de dos años de emitido los Dólares Ecuatorianos*. Aquí cabría analizar la forma en que se introduce este sistema para los gobiernos autónomos descentralizados, en donde, a los dos años, también se podría permitir el pago de impuestos prediales y patentes, por ejemplo; inclusive se podría alentar dicho pago con algún descuento, como sucede en la actualidad para quienes pagan en los primeros días de cada año.

Este principio –esperar dos años para el pago de impuestos- es esencial para que funcione el Sistema pues, de lo contrario, los tenedores de Dólares Ecuatorianos, al momento de que les sean acreditados a sus cuentas, los utilizarían para la cancelación inmediata de impuestos, tarifas y demás tributos y tasas del gobierno. Así no se lograría, a corto plazo, la necesaria expansión de la masa monetaria y el gobierno no podría incrementar su tenencia de Dólares Norteamericanos, que es precisamente lo que se logra pagando parte de las remuneraciones en dinero complementario (Dólares Ecuatorianos), con lo que se amplía la disponibilidad financiera estatal orientada a alentar la producción.

Por cierto, hay otras opciones a considerar para fomentar el uso del Dólar Ecuatoriano. Por ejemplo, se podría vender con descuento la electricidad, los combustibles o el mismo servicio telefónico, si se los cancela con Dólares Ecuatorianos. Igualmente cabe analizar la posibilidad de que en algún momento, cuando el Sistema haya madurado, la banca pública ofrezca créditos preferenciales en Dólares Ecuatorianos, que incluso deberán tener un menor porcentaje de encaje bancario que los Dólares Norteamericanos para la banca privada.

El manejo de tasas de interés diferenciadas sería muy importante para alentar el uso de la moneda nacional, la que, incluso, podría subastarse colocándola con algún descuento para que aumente su atractivo. Un punto a favor es la disponibilidad de moneda nacional fraccionaria emitida por el Estado ecuatoriano, la cual no está ni puede estar denominada en Dólares Norteamericanos y que ya cuenta con la confianza de la sociedad. A partir de ella se podría comenzar la emisión soberana de la nueva moneda nacional, ampliando el circulante existente e incluso acuñando monedas de mayor valor.

El éxito del Sistema radica en incorporar a otros segmentos de la población. Recordemos que el uso de SMS como base de la plataforma es lo que permite que cualquier persona que utiliza la telefonía celular pueda “bancarizarse”, llegando incluso a los lugares más recónditos del país. Sin embargo, la plataforma tecnológica debe considerar diversas opciones, tanto para teléfonos inteligentes con *Internet*, como para teléfonos sin ese servicio; así como una versión



“online”, principalmente para transacciones entre empresas y cuando los montos en cuestión son muy elevados.

Aquí cabe considerar la necesidad de desarrollar una plataforma para intermediar y saldar facturas de toda la economía, tanto del sector público como del privado, con una suerte de *Cámara de Compensación*, como la existente en el sistema financiero. Esta contribuiría, además, a disminuir la necesidad de Dólares circulantes y, por cierto, de financiamiento de corto plazo de las empresas. Además, este sistema de intercambio de facturas electrónicas, al ser su emisión controlada por el Servicio de Rentas Internas (SRI), contribuiría a reducir la evasión tributaria.

La idea, en definitiva, es alentar el uso del Dólar Ecuatoriano. Para lograrlo nada mejor que aumentar el costo de oportunidad y el costo del uso de los Dólares Norteamericanos y reducir el de los Dólares Ecuatorianos. Esto se logrará no desde lógicas coercitivas, sino desde una confianza generalizada que deberá forjarse con incentivos generados por políticas y acciones adecuadas.

En algún momento se podrá estudiar la conveniencia de respaldar el Dólar Ecuatoriano con medidas legales. Si Ecuador experimentó en los años noventa del siglo pasado una dolarización espontánea vía intermediación financiera alentada por varias reformas jurídicas aprobadas sobre todo desde 1992, la recuperación de la moneda nacional también se debe procesar por el sendero de ajustes jurídicos; un asunto que por lo demás no reviste mayor dificultad si se asume el reto con responsabilidad.

Ciertamente que con ese sistema es el gobierno el que teóricamente reduce su gasto corriente efectivo, ahorrando Dólares Norteamericanos: en un inicio gastará un 10% menos de dólares en remuneraciones. Esa liberación monetaria es esencial en el proceso económico que le seguirá, pues el gobierno lo podrá utilizar para fines de inversión pública, que reactivaría la economía sin necesariamente acelerar el alza general de precios, en presencia de una elevada capacidad ociosa de producción actual; a pesar que, efectivamente, la masa monetaria aumentará por la generación del dinero paralelo, a la par que seguramente también lo hará su velocidad de circulación.

Hay que considerar que cualquier efecto positivo de la inversión pública podría perderse si ésta no influye realmente en la expansión de la producción. La experiencia reciente nos está mostrando que no basta con confiar en el efecto multiplicador del gasto público, sino que ese efecto debe traducirse en producción real (es decir inversión en infraestructura industrial, manufacturera, agrícola, etc.) Si la inversión pública es verdadera inversión, es decir, realmente sí contribuye a ampliar y diversificar la producción, entonces eso podría mitigar el alza de los precios. Pero, de nuevo, eso requiere que el gobierno realmente procese una inversión productiva que diversifique la producción para el mercado interno y el PIB potencial, con lo que tendrá que intervenir directa o indirectamente en la producción.

Debe tenerse presente que el Dólar Ecuatoriano –cuando menos en los primeros años- no sería declarado aún como moneda de curso legal, sino solo como una especie de “certificado de adelanto de pago de impuestos” o “nota de tributación anticipada”, como la ha denominado Parenteau (2014). Se trata de una “nota de tributación anticipada” pues el gobierno (Banco Central del Ecuador) se verá obligado –al momento del pago de los impuestos, dos años después de emitido el dinero paralelo- a aceptar el Dólar Ecuatoriano a la paridad 1 por 1 por Dólar Estadounidense, aunque en el mercado no necesariamente rija esa equivalencia.

Desde esta perspectiva, ese tipo de dinero complementario –en alguna medida- es un instrumento por medio del cual *el gobierno convierte parte de sus ingresos tributarios futuros en capacidad de gasto presente* y esto contribuirá –inversiones productivas de por medio- a reactivar el aparato productivo y a generar empleo, sobre todo si de por medio está un acuerdo

productivo nacional con pequeñas y medianas empresas, que son las que más empleo generan. Tengamos en mente que, según las estadísticas de empleo y el censo económico del INEC, las empresas pequeñas, de 1 a 9 empleados/as, que representan el 95,4% de las empresas existentes, generan el 69,1% del empleo; las empresas de 10 a 99 empleados/as, que son apenas un 4,2% de las empresas existentes, dan empleo a un 10,4%; y el resto de las empresas, de más de 100 empleados/as, representan solo un 0,4% de los establecimientos y apenas otorgan un 20,6% del empleo.

#### **4.3. Ampliación del impacto monetario secundario**

La *viabilidad inicial y la sostenibilidad en el tiempo del sistema monetario paralelo a escala nacional* estarían garantizadas por varios factores. Según datos del INEC para 2015, se registraron alrededor de 8 millones de personas con al menos un teléfono móvil activado. Esto haría posible realizar transacciones en casi todo el país (para 2013, 86,4% de hogares tenían, al menos, un teléfono celular), a través de la amplia red de agencias, cajeros automáticos y agentes del Banco Central del Ecuador y otros organismos públicos (alrededor de 7.000 puntos a nivel nacional). A esto se sumarían las generalizadas campañas educativas y las reformas legales e institucionales que las precederán. Por cierto, a este amplio grupo de entidades con capacidad de consolidar el sistema se añadirían las cooperativas de ahorro y crédito, así como las cajas de ahorro.

¿Pero quiénes van a aceptar esa cuasi-moneda después del período inicial? Para comenzar, el Estado permitirá su uso para el pago de gran parte de los bienes y servicios que generan las empresas públicas, no así para el pago de impuestos en un inicio (sólo después de dos años de emitida cada tanda mensual de Dólares Ecuatorianos).

Luego, debe jugar un papel esencial el Banco Central del Ecuador, de preferencia muchos meses antes de iniciar el proceso efectivo, para convencer a las empresas que les será muy ventajosa su incorporación al Sistema frente a las que no lo hacen, básicamente porque pagarán menos IVA (cuatro puntos porcentuales menos a los vigentes) a sus proveedores y porque podrán ganar una mayor clientela frente a sus competidores que no poseen la billetera electrónica del Banco Central del Ecuador. Para eso bastará que el Banco Central comprometa anticipadamente a participar a empresas privadas que generan bienes y servicios sujetos al IVA en cada una de las principales ramas económicas: medios de transporte, ferreterías, supermercados, farmacias, hospitales, instituciones educativas, restaurantes, etc. También los oligopolios del sector público –agua, electricidad, teléfonos, combustibles- se incorporarán desde el inicio al Sistema. A su vez, estas empresas usarán ese medio para pagar a sus proveedores a un precio en el que el IVA ya no sea -lo repetimos- del 14%, sino solo del 10%.

Por cierto que pueden adherirse al Sistema todas las empresas y personas dispuestas a beneficiarse con ese peculiar “descuento”, aparte de la comodidad, seguridad y velocidad que ofrece la billetera electrónica. Sin duda, más temprano que tarde, la mayoría de empresas se plegarán al Sistema, sobre todo por el ahorro en impuestos indirectos -que además son regresivos- y como reacción a la paulatina pérdida de su tajada en el mercado por acción de sus competidores inscritos si no participan del Sistema. Lo mismo sucederá con el resto de la población, tal como los trabajadores independientes y las amas de casa. En este punto hay que resaltar la necesidad de una permanente campaña gubernamental para seguir incorporando empresas pequeñas y medianas (PYMES), evitando que sean las grandes empresas las principales beneficiarias de este Sistema.

La formalización de varias PYMES, de los profesionales independientes y de particulares se daría complementando el sistema electrónico con el de factura electrónica y un proceso simplísimo de declaración tributaria basado en la información de sus transacciones. Todo esto

llevará también a un aumento vertiginoso de las transacciones “invisibles” de este tipo entre personas particulares, sin necesidad de recurrir a la banca privada y sin tener que pagar los elevados costos que sus servicios implican. Esta vía podría ser un antecedente potente para introducir el Dólar Ecuatoriano en ámbitos cada vez más grandes.

Desde un inicio es de extrema importancia convencer a la población de las bondades del programa, en especial a las empresas privadas, cuyo compromiso para el éxito del sistema es esencial para que acepten parte de los Dólares Ecuatorianos a cambio de sus productos y servicios.

El dinero, tengamos siempre presente, más que un medio para atesorar es un medio que debería asegurar la circulación, desde la esfera de la producción a la del consumo. A partir de esta sencilla pero profunda reflexión Silvio Gesell propuso el empleo de un sistema monetario paralelo creado y sostenido desde las comunidades. El buscaba que, cuanto antes, con esta moneda paralela se reactive rápidamente la economía local. Tal como proponemos nosotros con este Sistema bimonetario que permitiría aumentar las ventas de las empresas, tanto por la demanda de los directamente beneficiados por el sistema (los empleados públicos), como por los beneficiarios indirectos (los desempleados que logran acceder a un puesto como consecuencia de la reactivación de la economía por la expansión de la demanda agregada efectiva). Por el efecto multiplicador no sólo se beneficiarían los productores de bienes y servicios finales, sino asimismo los de insumos y equipos y maquinarias, con lo que se estimularía también la inversión privada y las exportaciones.

Es fundamental entender que, desde ese proceso, el gobierno dispone de cada vez más divisas (Dólares Norteamericanos), lo que le permitiría usar parte de lo que no ha tenido que gastar -por haber pagado en dinero electrónico a los empleados y, eventualmente, a los proveedores del Estado- en diversas posibilidades de asignación, como por ejemplo: aumentar sus reservas internacionales netas, incrementar la inversión pública y el gasto relacionado con sus políticas sociales, establecer un fondo de estabilización económica creciente de indudable utilidad frente a potenciales choques externos, etc.

Nótese, sin embargo, que al aumentar la aceptación del programa caerá la demanda monetaria (aumentará la velocidad de circulación del cuasi-dinero), generándose un desequilibrio en el mercado de dinero, pues la oferta monetaria también ha aumentado. El ajuste sólo se lograría aumentando levemente los precios (inflación) y/o con el incremento del PIB (recuperación económica). Dada la capacidad ociosa de producción de la economía (el PIB potencial es muy superior al PIB efectivo) es probable que la última opción sea la más realista, teniendo en cuenta también que la tasa de interés real estaría cayendo. Por cierto, que desde un inicio se necesita una clara estrategia reactivadora del aparato productivo, que no reaccionará solo con un mayor volumen de circulante.

Si bien disminuirá la presión tributaria por la drástica reducción del IVA, se espera que el vacío se cubra en parte por la reactivación económica y, de otra manera, por la reforma fiscal integral que realizaría el gobierno, a fin de contar con impuestos directos y progresivos. No puede ser que el grueso de los ingresos fiscales provenga de los impuestos indirectos (como el IVA) sólo porque son más fáciles de recaudar, cuando todos sabemos que son distributivamente regresivos.

Valga una breve digresión sobre el tipo de cambio que podría establecerse entre el Dólar Norteamericano y el Dólar Ecuatoriano. Inicialmente, sin duda, al pagar las remuneraciones de los empleados públicos se calcula a la paridad, un Dólar Ecuatoriano por un Dólar Norteamericano. En cambio, en la mayoría de todas las demás condiciones, cuando los agentes económicos -consumidores, empresarios, inversionistas, instituciones sin fines de lucro, etc.- utilicen los Dólares Ecuatorianos para otros fines, serán las fuerzas de la oferta y la demanda



las que determinarán el tipo de cambio entre ambos medios de pago. En este punto habrá que tener mucho cuidado para que no vuelvan a aparecer aquellos grupos de poder que lucran de espacios en donde puede aflorar la especulación.

Es probable que, en un inicio y por falta de confianza, se desplome el Dólar Ecuatoriano respecto al Dólar Norteamericano, pero a la larga se aproximará a la paridad, pues quienes tienen más poder de compra lo adquirirán inicialmente a un tipo de cambio bajo, pero con la creciente demanda de Dólares Ecuatorianos llevarían su precio al alza. Es decir, el Sistema aquí expuesto posee una especie de “estabilizador automático”, el que impedirá una expansión exagerada de los Dólares Ecuatorianos. Lo que se puede determinar en función a los límites de aprobación del Dólar Ecuatoriano por parte de las empresas privadas, las que no los aceptarán más allá de un cierto punto, una vez que hayan logrado satisfacer sus compromisos con el fisco.

Lo que quiere decir que la paridad inicial no será fija y sólo se aplica cuando se emite (acredita) la “moneda paralela” para pagarle sus remuneraciones a los funcionarios del sector público y, ya mucho más tarde, cuando se redime por concepto de pago de impuestos. Esto último sólo sucederá a los dos años de entregada cada tanda mensual de Dólares Ecuatorianos. Como ya lo dijimos, si se redimieran de inmediato, todo lo que se lograría es reducir -inmediatamente después de iniciado el “experimento”- los ingresos del gobierno por el mismo monto con el que se benefician mensualmente los empleados públicos.

Una vez obtenida la confianza de los agentes económicos, en el sentido que efectivamente les resulta beneficiosa y posible la compra con rebaja de las mercancías sujetas al IVA, es posible procesar avances más profundos en el Sistema. Lo que interesa es que aumente el número de empresas que reciben ese medio de cambio complementario, que puedan gastárselo con “descuento” en la compra a sus proveedores y así sucesivamente. A la larga todo el que recibe Dólares Ecuatorianos puede transarlo con esa ventaja, generando un círculo virtuoso.

Una primera modificación en los mecanismos del Sistema, que se repetirá de tiempo en tiempo, consistirá en aumentar la proporción de Dólares Ecuatorianos que se le pagará al empleado público. Del 10% inicial sobre el total de su remuneración, se pasaría a un 20% y así, sucesivamente, hasta llegar a un máximo sostenible –quizás del 40%- para evitar una exagerada emisión de Dólares Ecuatorianos. En ese caso podrían generarse algunas molestias de parte de los empleados públicos ya que recibirán 40% menos Dólares Norteamericanos que en la fase inicial; pero como ya lo dijimos la entrega de Dólares Ecuatorianos será mayor para quienes más ganan.

Nótese, sin embargo, que el Banco Central podría –a fin de no cargar en exceso a los empleados públicos con Dólares Ecuatorianos- asignarles a otros agentes económicos una parte en esta moneda paralela. En primer lugar, podría incorporar al sistema a los jubilados del sector público, a los trabajadores de las empresas públicas y/o a la fuerza pública, a cada uno de los cuales se les pagaría un 10 o 20% de sus remuneraciones en Dólares Ecuatorianos. De otra parte, más interesante y provechoso podría ser que, como complemento, el gobierno le pague a sus *proveedores del sector privado* una parte en Dólares Ecuatorianos. Se podría empezar con el 10% o incluso algo más, negociando con ellos según las condiciones de la economía y los propios requerimientos de liquidez de los proveedores. Ciertamente que para los proveedores esta posibilidad resulta mejor que la situación actual, en la que son largas las demoras en los pagos, que resultan hasta letales para sus empresas. Aquí se tendrá que tomar en cuenta la existencia de pequeños proveedores con fuerte vínculo en la “economía informal” y que posiblemente tengan una mayor presión a recibir dólares líquidos.

#### **4.4. Etapa de consolidación y conversión del Dólar Ecuatoriano en moneda oficial**

Llegará un momento, digamos que después de dos o tres años de inaugurado el Dólar Ecuatoriano, que el sistema “dual” habrá madurado lo suficiente por la creciente participación de más agentes económicos en los mercados de la moneda complementaria. Es aquí donde recién entramos a las consecuencias más importantes de la propuesta en torno al dinero paralelo nacional, en la medida que desde ese momento se iniciará su proceso de conversión en moneda oficial

Esa “maduración” se caracterizaría por varios factores: que se haya generado una confianza generalizada en el Dólar Ecuatoriano por parte de la población; que se haya establecido y consolidado todo el sistema institucional que haga funcionar fluidamente el sistema monetario “ampliado”; que se haya incorporado una masa crítica mínima de empresas dispuestas a aceptar el Dólar Ecuatoriano para vender (y comprar) bienes y servicios, así como para pagar impuestos; etcétera. Como criterio de esta fase del proceso, diríamos que el Dólar Ecuatoriano ha logrado una participación del 30 a 40% de la masa monetaria total, cayendo la del Dólar Norteamericano al 70 o 60%.

Cumplidas estas precondiciones se puede profundizar los mecanismos del Sistema. Como tal aquí estriba la esencia de la propuesta: que el gobierno logre “liberar” un monto importante de Dólares Norteamericanos, que servirían para alentar la inversión pública, incluso poniendo al día el pago a proveedores. Así, una ventaja del esquema es que la “emisión” de Dólares Ecuatorianos acabaría como con la estrecha liquidez que ha venido desacelerando el ritmo de la actividad productiva desde el año 2015.

En este punto hay que tener en cuenta que, 24 meses después de emitida cada tanda mensual de Dólares Ecuatorianos, caduca su valor (y su uso para compras con descuento del IVA) si no se utiliza para el pago de impuestos. Si bien esto reduce la recaudación tributaria ya que ésta se cotiza en Dólares Americanos en una proporción del 1 por 1, la ventaja es que así no aumentaría a niveles insostenibles la masa monetaria. Este es uno de los puntos más delicados y discutibles de esta propuesta. Más adelante añadiremos algunas medidas adicionales para evitar una expansión exagerada de la masa monetaria, entendida en este caso como la sumatoria de Dólares Norteamericanos y Dólares Ecuatorianos.

Debe quedar muy claro que el sistema financiero privado cumplirá su papel tradicional en materia de depósitos y colocaciones, pero únicamente en Dólares Norteamericanos. Como no hay la posibilidad de realizar depósitos o préstamos en Dólares Ecuatorianos, la banca privada no participa propiamente en el circuito del dinero electrónico paralelo, el que estará autocontenido entre el Banco Central del Ecuador, la banca comercial pública, las cooperativas de ahorro y crédito, y los agentes económicos no financieros. Por cierto, que todo este Sistema funcionaría de manera más eficiente si existieran mercados no oligopolizados, es decir más desconcentrados; pero esa es otra tarea pendiente y que rebasa el ámbito de este artículo y debe afrontarse con otros mecanismos (y leyes específicas para ese efecto).

Con ello entramos al meollo del punto culminante del proceso de establecimiento de una moneda de curso forzoso, en que se deberá convertir el Dólar Ecuatoriano, así como del manejo de la política monetaria en el nuevo esquema monetario dual.

Sin duda, serán múltiples los cuestionamientos a esta propuesta. La primera y más importante, se refiere al hecho que su mecánica sería altamente inflacionaria y que, incluso, podría derivar en hiperinflación. En efecto, un manejo inadecuado, podría terminar así. Sin embargo, contra lo que piensan los economistas ortodoxos, son variados los argumentos en contra.

De partida debe quedar claro que en este caso el stock de la masa monetaria, en un determinado momento, viene dado por dos tipos de flujos, el de las reservas internacionales (derivadas de los déficits o superávits de balanza de pagos) y el de la emisión o contracción de los flujos de dinero electrónico complementario.

Es así que un déficit externo –tan común en Ecuador- reduce la masa monetaria y que, en la actualidad, como hemos visto, se trata de paliar esta situación recurriendo al endeudamiento externo; otras soluciones, como incrementar exportaciones o aumentar el flujo de inversión extranjera toman tiempo y tampoco son una panacea. Vistas así las cosas, esa contracción quedaría compensada –parcial o totalmente- por el incremento de la emisión paralela del Dólar Ecuatoriano. De manera que no habrá mayor problema inflacionario si el país sufre una brecha externa negativa, que se comprima la masa monetaria en dólares estadounidenses. Por lo demás, como consecuencia de la ralentización de la economía se dispone de una elevada capacidad ociosa de producción, lo que otorga espacio para incrementar sustancialmente la demanda agregada, tanto por el lado fiscal, como por el monetario, sin generar presión sobre los precios sino hasta que se alcance el pleno empleo y el producto interno bruto (PIB) alcance el potencial.

En cambio, si se presenta un superávit de la balanza de pagos y/o la expansión del dinero electrónico es “exagerada”, tendríamos un incremento de la masa monetaria que influiría para mal sobre el índice inflacionario si se llega a un punto en el que el PIB efectivo rebasa el PIB potencial. Ello obligaría a la intervención estatal. Concretamente, el Banco Central del Ecuador deberá ajustar al alza la tasa de encaje de los depósitos de la banca en Dólares Norteamericanos. De un encaje que representa el 5% de los depósitos de la gran banca privada, el Directorio de la institución tendría que aumentarlo en uno o dos puntos porcentuales dependiendo de las circunstancias; y, cada trimestre o semestre, debe evaluar la conveniencia de hacerlo según la evolución de las reservas internacionales (en particular, la “posición de cambio”) y la emisión monetaria paralela. Con esa medida se reduce el multiplicador monetario de la banca privada, para el caso de los depósitos en Dólares Norteamericanos, sin afectar la evolución de los flujos en Dólares Ecuatorianos. Es esa la mejor forma de evitar presiones inflacionarias en este sistema bimonetario, a la vez que se estimula una mayor circulación absoluta y relativa al US\$ del Dólar Ecuatoriano.

De ahí que, con la introducción de la moneda paralela, las responsabilidades del Banco Central del Ecuador aumentarían, ya que tiene que poner la vista en dos flancos: la evolución de la masa monetaria en Dólares Norteamericanos y la correspondiente a los Dólares Ecuatorianos. Mientras que la primera es exógena (dependiendo básicamente del intercambio externo) y se refiere a los flujos internacionales de divisas (tal como los recoge la Balanza de Pagos), la segunda es endógena, ya que depende no sólo de la emisión del Banco Central del Ecuador, sino también del comportamiento de los agentes económicos en su uso del Dólar Ecuatoriano.

De una parte, el Banco Central del Ecuador debe afrontar la volatilidad de los variados flujos relacionados con las transacciones con el exterior, la que debe ser suavizada o eliminada por la política monetaria en Dólares Ecuatorianos y su emisión. Es en este aspecto que el papel que desempeñará el Banco Central del Ecuador será fundamental y que debe seguir con una política de permanente ajuste monetario para evitar sea el exceso o la estrechez de la liquidez. Paradójicamente, la coyuntura más compleja para el Banco Central del Ecuador sería aquella en que hubiese un contundente superávit de balanza de pagos (sea por el aumento de los precios y las cantidades exportadas de petróleo, por ejemplo), en la que aumentaría sustancialmente la masa monetaria (en Dólares Norteamericanos). Una situación de esta naturaleza obligaría a reducir el crecimiento de la emisión del dinero paralelo (Dólares Ecuatorianos).

Además, con este esquema bimonetario, el gobierno –a través del Banco Central del Ecuador- lograría diversos objetivos, dos de los cuales cabe explicitar. En primer lugar, el más importante, es que su Directorio dispondría de un margen de maniobra para ejercer política monetaria, lo que conseguiría aumentando o disminuyendo el porcentaje de dinero electrónico que emitiría para cancelar las remuneraciones de los empleados del sector público. En un inicio hemos planteado que el porcentaje de “emisión” será reducido (10% de las remuneraciones públicas), el que puede y debe aumentar a medida que se asienta el modelo por la confianza ganada entre los agentes económicos que utilizan cada vez más el dinero paralelo; pero, lo repetimos, en una fase avanzada deberá detenerse el proceso de aumento de la tajada, quizás cuando el porcentaje haya alcanzado el 40%, por ejemplo, tasa que se fijaría como tope para evitar una exagerada emisión monetaria.

Téngase presente que para entonces el gobierno poseerá varias herramientas adicionales para evitar que la masa monetaria se incremente excesivamente. Una de ellas consiste en disminuir el porcentaje de Dólares Ecuatorianos que pagarán a los empleados públicos; otra consistiría en reducir el “descuento” por IVA (p.ej., en vez de beneficiar al cuenta habiente con una reducción de 4 puntos porcentuales, sólo le asegurarían 2 puntos porcentuales); una tercera forma, más extrema, consistiría en recortar el período de “maduración” de cada emisión de la segunda moneda, con lo que los poseedores pueden pagar impuestos en un tiempo menor a los dos años y el gobierno recogería más rápidamente los Dólares Ecuatorianos; y una última, podría consistir en subir la tasa de encaje en Dólares Estadounidenses que la banca privada debe depositar en el Banco Central.

El momento más delicado que deberá afrontar el gobierno en relación a sus finanzas se presentará cuando se comiencen a redimir los Dólares Ecuatorianos por parte del gobierno, compromiso que asumió cuando se inició el programa al señalar que se cambiará “1 a 1” el Dólar Ecuatoriano por el Dólar Norteamericano, una vez cumplidos dos años desde que fuera emitido y entregado a los empleados y jubilados del sector público. Mientras más Dólares Ecuatorianos se añadan al flujo monetario se ejercerá una mayor presión sobre el equilibrio del mercado monetario y de las cuentas fiscales. Ciertamente, se considera que –dado que el programa reactivará la economía- los de ahí derivados mayores ingresos públicos permitirán afrontar parte de la presión, evitando los déficits antes de que se vuelvan incontenibles.

Quizás tres o cuatro años después de puesto en marcha el Sistema, en el mejor de los casos, una vez saneada la economía, eliminada la cuasi-deflación y equilibradas las cuentas fiscal y externa, cuando estén sentadas las bases para un crecimiento económico sostenido, caben dos vías para continuar, como anotamos antes. Una sería regresar al circuito del dólar estadounidense *de jure* (situación actual), eliminando la moneda paralela; y la otra sería recuperar –aunque sólo sea parcialmente- su control relativo de las políticas monetaria y cambiaria, que es lo que hemos propuesto aquí.

Con la maduración del proceso, cuando la masa monetaria en Dólares Ecuatorianos alcance el 40% o más, se deberá iniciar el manejo monetario en base a las políticas de Metas de Inflación, como sucede en muchos países. Inicialmente será un manejo muy complejo y limitado, como lo experimentaron varios países con una elevada dolarización *de facto*. Nuevamente en este caso se requeriría un Directorio del Banco Central muy selecto y comprometido con el país, no con intereses particulares.

En última instancia, de no funcionar esas políticas, el gobierno tendrá que adoptar medidas drásticas, sea a través del control de capitales (en especial, de los desestabilizantes flujos de corto plazo), sea por medio del establecimiento de una “tasa Tobin”, como acontece ya en Ecuador con el impuesto a la salida de capitales (del 5%).

## 5. Nota al margen: Desplazando al gran capital financiero

Aquí ciertamente surgirán conflictos –aún antes de la puesta en marcha de este Sistema- entre los representantes del gobierno (el Banco Central del Ecuador) con las instituciones financieras privadas, porque éstas perderán buena parte de su clientela, precisamente de aquellos agentes económicos que irán reconociendo las ventajas del Sistema; sobre todo porque éste provocará una reducción de las exageradas cargas que cobran los bancos por sus transacciones, especialmente por el uso de tarjetas de crédito o de débito. Pero debe quedar claro que, en la práctica, no todo el monto que contiene cada billetera electrónica se gastará por medio de ella, ya que hay compromisos y contratos de endeudamientos que los agentes económicos han firmado previamente –o requerirán a futuro- en Dólares Norteamericanos y cuyo servicio se seguirá procesando en su mayoría a través de la banca privada.

El impacto que este Sistema ejercerá sobre el sistema financiero es difícil calibrarlo *ex ante*. Es evidente que las funciones del conglomerado financiero privado se reducirán en alguna medida y que verán recortado su *stock* de depósitos, aunque mantendrán, en lo esencial, el grueso de sus actividades más rentables: el otorgamiento de créditos y el negocio cambiario. Es probable que su actual tasa de ganancia sectorial descienda al promedio que rige en el resto de ramas de la economía “moderna y formal”. Lo que en la práctica debería llevar a que, además, tendrán que aumentar su competitividad, obligándolos a reducir, tanto los niveles, como las abismales brechas que acostumbran fijar entre las tasas de interés activas y pasivas, como a las que determinan entre los tipos de cambio de venta y compra de moneda extranjera.

Pero también podrá suceder lo contrario, dado su poder, considerando que disponen de lazos y alianzas con los oligopolios de otras ramas económicas, que las brechas aumenten porque deciden incrementar el margen, subiendo –*ceteris paribus*- la tasa activa de interés y/o el precio de venta del Dólar Norteamericano con respecto al Dólar Ecuatoriano. De insistir en esas políticas (sin duda concertadas entre los principales bancos oligopólicos privados), habrá que desplegar las medidas que sean necesarias, incluyendo el control del flujo de Dólares Norteamericanos por parte del propio Banco Central (p.ej. limitar acceso de tales dólares a grandes importadores); aunque cabe señalar que, de mantener el curso de la política propuesta en estas páginas, seguirán perdiendo clientela, la que será atendida crecientemente por la banca pública y, en no menor medida, por las cooperativas de ahorro y mutualistas.

En el caso extremo, en reacción a las políticas de la banca, podría llegar el momento en el que el Banco Central del Ecuador asuma parte de esos negocios en asociación con los bancos comerciales del Estado. Como tal, por la creciente presencia del Banco Central del Ecuador (Banco Nacional de Fomento -ahora BanEcuador-, la Corporación Financiera Nacional y la banca comercial pública), éste asumiría una especie de contrapoder al que ejercen las instituciones financieras privadas, con lo que, tal como indicamos arriba, las induciría a reducir las comisiones, las brechas y demás costos exagerados del actual negocio financiero nacional. Así, en ese escenario, mientras el sistema bancario privado competiría principalmente usando Dólares Norteamericanos, el sistema bancario público lo haría usando Dólares Ecuatorianos.

Sin duda, dadas las condiciones económicas actuales y el “saber establecido”, esta propuesta solo podrá cristalizarse si se crean las mencionadas reformas institucionales y sociopolíticas para viabilizarlas. Sin embargo, de las diversas sugerencias de un dinero alternativo al dólar estadounidense (o al Euro), tal como fueran planteadas por los autores mencionados anteriormente (Andresen, Harvey, Hilliger, Hozawa, Parenteau, Torrens, entre otros), es la más viable para el caso ecuatoriano, dadas las condiciones políticas e institucionales vigentes.



Una propuesta adicional, más interesante, pero también más radical, es la de un pequeño grupo de economistas italianos (Bossone, Cattaneo, Gallino, Grazzini y Sylos Labini), cuyo esquema lo hemos descrito en el *Anexo I* por su validez para ciertas economías mediterráneas (particularmente para Grecia o Italia), pero que sería imposible aplicarlo al Ecuador como se evidenciará luego que nuestros lectores lean el mencionado apéndice al presente texto.

## 6. Algunas conclusiones tentativas

Entenderán nuestros lectores que hemos presentado apenas un bosquejo de lo que significaría implementar un sistema paralelo de dinero –reconociendo que ningún dinero es neutro- con la expectativa que Ecuador recupere paulatinamente su soberanía en los campos monetario y cambiario, como un medio para poder dar respuestas más efectivas a las cambiantes situaciones de la economía. Lo que hemos argumentado en el texto es que el mecanismo de la moneda complementaria al Dólar Norteamericano permitiría suavizar las drásticas condiciones de ajuste fiscal que deberán aplicar en un futuro cercano las autoridades, con lo que Ecuador podría remontar su crisis fiscal y, por añadidura, remontar la actual ralentización de la economía y regresar lenta y parcialmente a una moneda propia (de curso legal), sin tener que pagar los costos que implicaría un ajuste ortodoxo.

El desafío que representa este programa apenas se trasluce en la exposición. Habrá que especificar con más detalle todos los múltiples aspectos complejos y polémicos del caso, como son la dinámica política que desataría el programa, los problemas legales e institucionales que implica, así como las consecuencias sociales a que daría lugar, entre otros muchos elementos críticos.

Si bien hemos centrado nuestra exposición en los principales aspectos económicos, aún falta completarla con un análisis cuantitativo que permita –en base a un modelo macroeconómico- proyectar las tendencias de las variables básicas que derivarían de la propuesta y que permitirían validar o cuestionar sus principios básicos: las cuentas fiscal, monetaria y de balanza de pagos, de donde se obtendría la evolución de variables claves de la macroeconomía, tales como las reservas internacionales, las tasas de interés, la inflación y otras que determinan el crecimiento económico, especialmente la inversión.

Además de esos análisis, quedan varios puntos pendientes para nuevas investigaciones. Por ejemplo: ¿Hasta qué punto podemos confiar en el efecto multiplicador si la producción doméstica es altamente dependiente de las importaciones? ¿Cuál sería el papel de la banca privada cuando el Sistema bimonetario esté en pleno funcionamiento y cuál sería su vínculo con la banca pública? ¿Los agentes económicos podrían sentir “pánico financiero” y presionar a una corrida bancaria apenas se paguen los primeros Dólares Ecuatorianos a los funcionarios públicos? ¿Qué pasaría con el esquema si no son suficientes dos años para la reactivación, especialmente al tener la presión fiscal por el reconocimiento de la paridad 1:1 en el pago de impuestos? ¿Qué tipo de administración del Banco Central sería la más idónea al tener un esquema bimonetario? ¿Hasta qué punto el dinero en la economía ecuatoriana con moneda paralela es endógeno o exógeno? Estas y otras cuestiones deben ser detenidamente analizadas.

Sería iluso creer que con un medio de cambio paralelo al Dólar Norteamericano, por más que lo vaya desplazando paulatinamente, se puedan resolver los principales problemas de la economía y sociedad ecuatorianas. Este sistema no es la panacea, pero tampoco es un placebo. Como es evidente, nuestro *programa-sugerencia de una segunda moneda* al Dólar Estadounidense implica una transformación de fondo del sistema monetario ecuatoriano, partiendo de algunos elementos básicos de su economía e institucionalidad, pero ciertamente

no logrará resolver todos sus problemas, si bien representará uno de los prerrequisitos básicos para ello.

En lo fundamental se trata de un instrumento para acelerar la salida de la crisis socioeconómica ecuatoriana, contribuyendo a remontarla y a reactivar la anémica economía, gracias a la expansión de la liquidez, la reducción de la capacidad productiva ociosa y el alivio fiscal que permitiría.

En última instancia, nuestros lectores comprenderán que en este campo no debe olvidarse que se trata finalmente de conflictos políticos que se desatarán a varios niveles. Como podrían ser, uno, el intelectual, entre los tecno-ideólogos ortodoxos (neoclásicos y keynesianos) y los heterodoxos (postkeynesianos y neomarxistas), dos, entre el capital financiero y el propiamente productivo; y, tres, entre los grandes grupos de poder y las demandas de las mayorías.

Es evidente que el país necesita llevar a cabo –también en forma paralela a lo aquí propuesto- cambios estructurales profundos bien conocidos, pero poco practicados. Requerimos la reconfiguración fiscal (dándole un mayor peso a los impuestos directos que a los indirectos); la asignación adecuada del gasto público (incrementando la verdadera inversión *vis a vis* el gasto corriente o la inversión espuria); la transformación efectiva de la matriz productiva que dé paso a una economía concentrada en múltiples sectores y menos dependiente del exterior (sobre la base de encadenamientos hirschmanianos y ventajas comparativas dinámicas, más que –como hasta ahora- estáticas); la redistribución del ingreso y la riqueza (incluida la reforma agraria) para asegurar un mercado interno más extendido; la desconcentración de los mercados; la descentralización política, etc. A lo anterior se suman las urgentes y profundas reformas judicial, educativa, electoral y de los partidos políticos, entre otras. A lo que habría que añadir una lucha sin cuartel contra la corrupción y el clientelismo-rentismo. Todo ello va bastante más allá de la recuperación de la soberanía monetaria, que bien puede lograr avances en la productividad y competitividad de la economía, pero tampoco va mucho más allá.

Por supuesto que hay que superar las nefastas y bien conocidas consecuencias del *modelo primario-exportador* vigente, que siempre ha terminado materializándose en la “maldición de los recursos naturales”. Esto nos conduce necesariamente a diseñar y poner en marcha estrategias postextractivistas. Bien sabemos que la explotación y exportación de materias primas, comenzando con el petróleo y los minerales, son el destino endiablado de países que no han superado dicha “maldición” para construir sociedades democráticas, única vía para que todos los seres vivos puedan asegurar una vida digna.

---

#### **ANEXO I: Una digresión adicional: Mirando al futuro en base a la “propuesta italiana”**

Cada vez es más claro que habrá que afrontar la gravedad de la crisis y adoptar políticas de ajuste y estabilización económica en el Ecuador. El reto es evitar que se apliquen políticas de corte ortodoxo, cuyas consecuencias impactarán en la mayoría de la población. Por lo tanto, habría que cambiar el paradigma político-económico y construir bases alternativas para desplegar otro tipo de política económica que no afecte a las grandes mayorías, en la que bien funcionaría la propuesta que aquí hemos esbozado, orientada a conseguir un respiro monetario con el Dólar Ecuatoriano.

El sistema bimonetario, sintetizado en las líneas anteriores, podría complementarse en parte con las ideas que propone un grupo de economistas italianos en base a lo que se conoce como la “moneda fiscal” (Bossone y Cattaneo, 2015; y Bossone et al., 2015). Esta es una propuesta de alguna forma emparentada con nuestro programa, pero que va más a fondo en

sus principios y consecuencias. Más que por razones inmediatistas, conviene esbozar aquí su planteamiento, dada su importancia sociopolítica y el desafío intelectual y político que promueve.

La Propuesta de estos economistas de la “Asociación Paolo Sylos Labini” parte de la afirmación de acuerdo a la cual, “para afrontar la crisis se requiere, incluso en el contexto del Euro, que cada estado nacional adopte medidas soberanas urgentes para revitalizar la demanda doméstica, la producción y el empleo” (Bossone et al., 2015, p.3).

Con ese fin, proponen la emisión, por parte del gobierno nacional, de una moneda paralela al Euro para los países “mediterráneos”, a fin de salir de la crisis estimulando la demanda agregada interna. Más concretamente la denominan “*Certificados de Crédito Tributario*” (TCC, por su acrónimo del inglés: *Tax Credit Certificates*) que servirían de cuasi-monedas, complementarias al Euro y que no generarían deuda alguna para quienes la recibirán; es decir, serán gratuitas.

Sugieren que esos Certificados se distribuyan, sea al azar (como el “Helicopter Money” de Milton Friedman, 1969), sea directa y preferentemente a la población de menores ingresos, tanto porque son los más necesitados, como porque su propensión media y marginal a consumir es la más alta de la sociedad, con lo que el multiplicador del Gasto será mayor. De ahí su referencia al “dinero fiscal libre”, que ellos consideran debe entregarse sin costo a los trabajadores asalariados y desempleados, a los jubilados, a los autoempleados (trabajadores independientes) y a ciertas empresas. En este último caso, se les obsequiará esos Certificados en función a la proporción asignada a sus costos laborales, con lo que se reducirían drásticamente sus gastos en fuerza de trabajo y se aumentaría su competitividad (incrementando las exportaciones), a la vez que se limitaría el impacto en la balanza comercial como consecuencia del crecimiento de las importaciones por el aumento del PIB.

De esta manera, la característica principal de tales Certificados es que le asegurarán a los hogares de menores ingresos y a las empresas intensivas en trabajo un acceso adicional e inmediato de un instrumento que aumentará su efectiva capacidad y poder de compra.

De otra parte, esos TCC (*Certificados de Crédito Tributario*) se usarían para resolver cualquier obligación financiera con las administraciones nacionales públicas (tales como impuestos estatales y locales, contribuciones al seguro social, sanciones pecuniarias, etc.), *dos o tres años después de su emisión*.

Más concretamente, refiriéndose al caso italiano, el gobierno emitiría *Certificados* por alrededor del 5% del PIB durante el primer año e incrementaría la emisión en los años subsiguientes hasta un tope del 10% del PIB y siempre que se observe una recuperación sostenida de la producción y el empleo.

Este nuevo instrumento emitido por el Estado con el propósito de reducir la carga fiscal fluiría directamente a los bolsillos de las personas, sin tener que convertirse en nueva deuda. En ese sentido, la emisión de los Certificados iría a contracorriente de la austeridad impuesta por la Unión Europea y resolvería el problema de la escasez de liquidez que actualmente está afectando la economía de los países más débiles de la Eurozona y que el sistema bancario ha probado que es incapaz de resolver, dado que -refinanciado por el Banco Central Europeo- ha invertido esos flujos mayoritariamente en nuevos fondos disponibles de *activos financieros*, mientras continuaron comprimiendo el otorgamiento de *créditos que hubieran favorecido a la economía real*.

Los Certificados servirán para resolver obligaciones con el Estado, pudiéndose convertir en Euros en el mercado financiero. Con lo que serían un *nuevo producto financiero* que el Estado



se comprometerá a seguir emitiendo sobre una base permanente, pero variándola gradualmente, según la respuesta de la economía a ese estímulo.

Para el caso específico de Italia, a fin de ilustrar la magnitud del dinero involucrado en el proyecto, los autores proponen una emisión de 200.000 millones de Euros para el bienio 2015-2016 (recuerde que la propuesta fue planteada en 2014). Ese flujo sería asignado de la siguiente manera: €70.000 millones para los empleados, en proporción inversa a su ingreso tributariamente imponible; €80.000 millones a los empleadores del sector privado (esta cifra reduciría en 18% el costo laboral, equivalente a la brecha competitiva de Italia frente a Alemania); y €50.000 millones para otros usos que estimulen la demanda (inversión pública nueva, esquemas de ingreso asegurado, apoyo a iniciativas del sector privado en regiones deprimidas, dando preferencia a proyectos de utilidad social fáciles de implementar).

A ese ritmo de emisión anual de €200.000', se generaría un stock de Certificados en circulación por un monto de €400.000', que equivale a la mitad de los ingresos fiscales totales de Italia. Asumiendo un multiplicador del ingreso de 1,3, el PIB se recuperaría en un 15% en sus primeros tres años, con una caída de cinco puntos porcentuales en el desempleo y una balanza comercial en equilibrio. El déficit fiscal –definido como la diferencia entre los ingresos y gastos fiscales en Euros- se reduciría a cero ya hacia fines de 2015 y la deuda pública comenzaría a caer en términos porcentuales respecto al PIB. De manera que este sistema de Certificados es *una manera de replicar los efectos de una devaluación monetaria*, en la medida que estimularía el aumento de las exportaciones, a la vez que reduciría el crecimiento de las importaciones como consecuencia de la recuperación económica.

A pesar de la valía de esta propuesta, consideramos que -en términos generales- adolece de dos puntos débiles si desea aplicarse, sea a Italia, a Grecia o al Ecuador, pero que bien pueden ajustarse si se dispone del tiempo y el personal técnico necesario para enmendarlos. De una parte, la expansión de la moneda paralela parece exagerada y no pensamos que en sólo dos años puedan sanearse las cuentas fiscales, en vista de la sustancial rebaja de impuestos de la que se beneficiarían los tenedores de Certificados al cumplirse su maduración a dos o tres años vista de su emisión. De otra parte, el "helicóptero monetario" dirigido a grupos específicos de la población requeriría de una institucionalidad y de un banco de datos que no existen en ambos países, aparte de que potencialmente podría dar lugar a una entrega monetaria paternalista y/o a su uso políticamente sesgado y sujeto a corruptelas.

Ahora, cabe destacar que el Ecuador posee una ventaja interesante: a EEUU no le importa, en absoluto, la política monetaria ecuatoriana, cosa muy distinta a la importancia que sí podría tener una política monetaria de este tipo -más soberana- entre los miembros de la Unión Europea (solo recordemos lo que sucedió con Grecia). Ese hecho de que Ecuador no tenga relevancia para la política monetaria de EEUU hace que el país tenga la posibilidad de crear una nueva moneda como parte de la masa monetaria dentro de sus fronteras sin esperar represalias políticas de EEUU, a través de cambios en la emisión mundial de dólares para reajustar los tipos de cambio, por ejemplo.

### **Bibliografía:**

Acosta, A. (1994). *Los nombres de la deuda -Sucretizadores, canjeadores y tenedores*. Quito: CAAP, FONDAD.

Acosta, A. (2004). Dolarización o desdolarización ¿esa no es toda la cuestión! *ICONOS*, (19), 54-65. Recuperado de <http://www.flacso.org.ec/docs/acosta19.pdf>

Acosta, A. (2009). *La Maldición de la Abundancia*. Quito: CEP, Swissaid y Abya-Yala. Recuperado de <http://extractivismo.com/2009/11/la-maldicion-de-la-abundancia/>

Acosta, A. (2012). *Breve historia económica del Ecuador*. Quito: Corporación Editora Nacional.

Acosta, A. et al. (2013a). *El país que queríamos*. Quito: Montecristi Vive.

Acosta, A. (2013b). *El Buen Vivir. Sumak Kawsay, una oportunidad para imaginar otros mundos*. Barcelona: Icaria Editorial.

Acosta, A. y Schuldt, J. (2000). ¿Dolarización: vacuna para la hiperinflación? *Ecuador Debate*, (49), Quito: CAAP. Recuperado de <http://repositorio.flacsoandes.edu.ec/handle/10469/5613#.WADI5fnhBdg>

Acosta, A. y Schuldt, J. (2006). Petróleo, rentismo y subdesarrollo: ¿una maldición sin solución? *Nueva Sociedad*, Caracas. Recuperado de <http://nuso.org/articulo/petroleo-rentismo-y-subdesarrollo-una-maldicion-sin-solucion/>

Acosta, A. y Cajas Guijarro, J. (2015). La herencia económica del correísmo. *PlanV*. Recuperado de <http://www.planv.com.ec/investigacion/investigacion/la-herencia-economica-del-correismo>

Acosta, A. y Cajas Guijarro, J. (2016a). Ocaso y muerte de una revolución que al parecer nunca nació. *Democracia Sur*. Recuperado de <http://democraciasur.com/2016/09/10/ecuador-ocaso-y-muerte-de-una-revolucion-que-al-parecer-nunca-nacio/>

Acosta, Alberto y Cajas Guijarro, John (2016b). Patologías de la abundancia. Una lectura desde el extractivismo. En H.J. Burchardt, R. Domínguez, C. Larrea y S. Peters (Eds.), *Nada dura para siempre - Neo-extractivismo tras el boom de las materias primas* (pp. 391-425). Quito: Universidad Andina Simón Bolívar. Kassel: Universität Kassel. Recuperado de [http://www.burchardt.uni-kassel.de/wp-content/uploads/2016/09/Nada-dura-para-siempre-15\\_septiembre\\_2016.pdf](http://www.burchardt.uni-kassel.de/wp-content/uploads/2016/09/Nada-dura-para-siempre-15_septiembre_2016.pdf)

Andresen, T. (2015). Syriza, you can do this – and you can do it now. *Real-world economics review blog*. Recuperado de <https://rwer.wordpress.com/2015/08/10/syriza-you-can-do-this-and-you-can-do-it-now/>

Andresen, T. y Parenteau, R.W. (2015a). A program proposal for creating a complementary currency in Greece. *Real-world economics review*, (71), 2-10. Recuperado de [www.paecon.net/PAEReview/issue71/whole71.pdf](http://www.paecon.net/PAEReview/issue71/whole71.pdf)

Andresen, T. y Parenteau, R.W. (2015b). A detailed program proposal for creating a parallel currency in Greece. *Real-world economics review blog*. Recuperado de <https://rwer.wordpress.com/2015/03/28/a-detailed-program-proposal-for-creating-a-parallel-currency-in-greece/>

Bossone, B., Cattaneo, M., Gallino, L., Grazzini, E., y Sylos Labini, S. (2015). Free fiscal money: exiting austerity without breaking up the euro. *Associazione Paolo Sylos Labini*. Recuperado de [http://www.syloslabini.info/online/wp-content/uploads/2014/11/Appello-INGLESE-rivisto\\_9-03-2015.pdf](http://www.syloslabini.info/online/wp-content/uploads/2014/11/Appello-INGLESE-rivisto_9-03-2015.pdf)

Bossone, B. y Cattaneo, M. (2015), A parallel currency for Greece, Partes I y II. *VoxEU.org*. Recuperado de [www.voxeu.org/article/parallel-currency-greece-part-i](http://www.voxeu.org/article/parallel-currency-greece-part-i); [www.voxeu.org/article/parallel-currency-greece-part-ii](http://www.voxeu.org/article/parallel-currency-greece-part-ii)

Correa, R. (2005). Dolarización y políticas alternativas. *Revista del Sur*. Recuperado de [http://old.redtercermundo.org.uy/revista\\_del\\_sur/texto\\_completo.php?id=2816](http://old.redtercermundo.org.uy/revista_del_sur/texto_completo.php?id=2816)

Friedman, M. (1969). The Optimum Quantity of Money. En Milton Friedman, *The Optimum Quantity of Money and Other Essays* (pp.1-50), Chicago: Adline Publishing.

Gesell, S. (1916/1936). *El Orden Económico Natural por Libretierra y Libremoneda*. Buenos Aires: Editada por E.F. Gesell. La versión original en alemán es de 1916.

Greco, T. (1994). *New Money for Healthy Communities*. Tucson: Greco Pub.

Harvey, A. (2015). Updated proposal for a complementary currency for Greece (with response to critics). *Real-world economics review*, (71), 11-18. Recuperado de [www.paecon.net/PAEReview/issue71/Harvey71.pdf](http://www.paecon.net/PAEReview/issue71/Harvey71.pdf)

Hayek, F. (1986). *Desnacionalización de la Moneda*. Barcelona: Instituto de Economía de Mercado.

Heise, M. (2015). The real tragedy of the Greek crisis. *World Economic Forum*. Recuperado de <https://agenda.weforum.org/2015/06/what-has-gone-wrong-in-the-greek-debate/>

Hilliger, C. (2015). From TEXIT to GREXIT? – Quo vadis hellas? *Real-world economics review*, (70), 161-163. Recuperado de [www.paecon.net/PAEReview/issue70/Hillinger70.pdf](http://www.paecon.net/PAEReview/issue70/Hillinger70.pdf)

Honzawa Puig, A. y Torrens, L. (2015a). La tercería vía para Grecia: del GREXIT al GREURO. *Sin Permiso*. Recuperado de [www.sinpermiso.info/textos/index.php?id=7743](http://www.sinpermiso.info/textos/index.php?id=7743)

Honzawa Puig, A. y Torrens, L. (2015b). Grecia y el Greuro: ¿hay vida después de la muerte? *Sin Permiso*. Recuperado de [www.sinpermiso.info/articulos/ficheros/11greuro.pdf](http://www.sinpermiso.info/articulos/ficheros/11greuro.pdf)

Karatsoris, N. (2015). A Complementary Currency for Greece. Recuperado de <http://folk.ntnu.no/tronda/econ/Currency-Greece-Karatsoris.pdf>

Kennedy, M., Lietaer B. y Rogers, J. (2012). People Money - The promise of regional currencies. *Triarchy Press*. Recuperado de [www.triarchypress.net/people-money.html#sthash.bKaXnMxZ.dpuf](http://www.triarchypress.net/people-money.html#sthash.bKaXnMxZ.dpuf)

Lietaer, B. (2015). No reason why Greece could not have two currencies - a euro architect. *RTQuestion More*. Recuperado de [www.rt.com/op-edge/271504-greece-euro-drachma-economy/](http://www.rt.com/op-edge/271504-greece-euro-drachma-economy/); [www.youtube.com/watch?v=InGJVYep6zo](http://www.youtube.com/watch?v=InGJVYep6zo).

Lietaer, B. (2012). Press Release: 'Geuro' – a parallel currency for Greece is not a new idea. *Money Sustainability*. Recuperado de [www.money-sustainability.net/press-release-geuro-a-parallel-currency-for-greece-is-not-a-new-idea/](http://www.money-sustainability.net/press-release-geuro-a-parallel-currency-for-greece-is-not-a-new-idea/)

Lo Vuolo, R. (2001). *Alternativas. La Economía como Cuestión Social*. Buenos Aires: Grupo Editorial Altamira.

Max-Neef, M. (2011). Carta abierta al Presidente Piñera. Recuperado de <http://www.chw.net/foro/actualidad/894884-carta-abierta-manfred-max-neef-sebastian-pinera.html>

Mayer, T. (2015a). A Parallel Currency for Greece. *Centre for European Policy Studies*. Bruselas. Recuperado de [www.ceps.eu/system/files/No4\\_TM%20Parallel%20Currency\\_0.pdf](http://www.ceps.eu/system/files/No4_TM%20Parallel%20Currency_0.pdf)

Mayer, T. (2015b). A Parallel Currency for Greece. *Economic policy note Flossbach von Storch Research Institute*. Recuperado de [www.fvs-ri.com/files/parallel\\_currency\\_for\\_greece.pdf](http://www.fvs-ri.com/files/parallel_currency_for_greece.pdf)

MoU (2015). *Memorandum of Understanding between the European Commission acting on behalf of the European Stability Mechanism and the Hellenic Republic and the Bank of Greece*. Atenas y Bruselas. Recuperado de [http://ec.europa.eu/economy\\_finance/assistance\\_eu\\_ms/greek\\_loan\\_facility/pdf/01\\_mou\\_20150811\\_en.pdf](http://ec.europa.eu/economy_finance/assistance_eu_ms/greek_loan_facility/pdf/01_mou_20150811_en.pdf).

Papadimitriou, D.; Nikiforos, B.M., y Zezza, G. (2016a). How Long Before Growth and Employment Are Restored in Greece?. *Strategic Analysis*. Annandale-onHudson, N.Y.: Levy Economics Institute of Bard College. Recuperado de [http://www.levyinstitute.org/pubs/sa\\_gr\\_1\\_16.pdf](http://www.levyinstitute.org/pubs/sa_gr_1_16.pdf)

Papadimitriou, D.; Nikiforos, B.M., y ZEZZA, G. (2016b). A Complementary Currency and Direct Job Creation Hold the Key to Greek Recovery. *One-Pager*, (52). Recuperado de [http://www.levyinstitute.org/pubs/op\\_52.pdf](http://www.levyinstitute.org/pubs/op_52.pdf)

Parenteau, R. (2015). Robert Parenteau: Get a TAN, Yanis: A Timely Alternative Financing Instrument for Greece. *Naked Capitalism*. Recuperado de [www.nakedcapitalism.com/2015/02/robert-parenteau-get-tan-yanis-timely-alternative-financing-instrument-greece.html](http://www.nakedcapitalism.com/2015/02/robert-parenteau-get-tan-yanis-timely-alternative-financing-instrument-greece.html)

Parenteau, R. (2013). How to Exit Austerity, Without Exiting the Euro. *New Economic Perspectives*. Recuperado de <http://neweconomicperspectives.org/2013/12/exit-austerity-without-exiting-euro.html>

Piketty, T. (2015). Germany Has Never Repaid its Debts. It Has No Right to Lecture Greece. *The Wire*. Recuperado de <http://thewire.in/2015/07/08/thomas-piketty-germany-has-never-repaid-its-debts-it-has-no-right-to-lecture-greece-5851/>

Rogers, J. (2015). Currency is Destiny: new currencies for new times. *World Economics Association Newsletter*, 5(4), 3-4. Recuperado de [www.worldeconomicsassociation.org/files/Issue5-4.pdf](http://www.worldeconomicsassociation.org/files/Issue5-4.pdf).

Rogers, J. (2013). Local Money What Difference Does it Make? *Triarchy Press*. Recuperado de [www.triarchypress.net/local-money.html#sthash.7pyjhhRj.dpuf](http://www.triarchypress.net/local-money.html#sthash.7pyjhhRj.dpuf)

Rogoff, K. (2016). *The Curse of Cash*. Princeton y Oxford: Princeton University Press.

Sapir, J. (2015). Could a parallel currency have saved Greece? Varoufakis' plan "B", parallel currencies, and the Euro. *Carnets de recherche*. Recuperado de <https://russeurope.hypotheses.org/4589>

Schuldt, J. (1997). *Dineros Alternativos para el Desarrollo Local*. Lima: Centro de Investigación de la Universidad del Pacífico.

Schuldt, J. (1999). Dolarización oficial de la economía: un debate en once actos. *Serie "Apuntes de Estudio"*, (36). Lima: Centro de Investigación de la Universidad del Pacífico.

Schuldt, J. (2005). *Somos pobres porque somos ricos. Recursos naturales, tecnología y globalización*. Lima: Fondo Editorial del Congreso del Perú.

Schuldt, J. (2011). *Transformando estructural y sociopolítico de la crisis estadounidense – Visión panorámica y perspectivas*. Lima: Centro de Investigación, Universidad del Pacífico.

Schuldt, J. (2013). *Desarrollo a Escala Humana y de la Naturaleza*. Lima: Centro de Investigación de la Universidad del Pacífico.

Schuldt, J. y Acosta, A. (1995). *Inflación: enfoques y políticas alternativas para América Latina y el Ecuador*. Quito: LIBRESA e ILDIS.

Schuldt, J. y Acosta, A. (1999). *La hora de la reactivación: el mito de la falta de alternativas*, Serie Dialogando con los Líderes Ecuatorianos. Guayaquil: Escuela Politécnica del Litoral.

Schuster, L. (2013). Parallel Currencies for the Eurozone – An Outline and an attempt at Systematisation. *Veblen Institute for Economic Reforms*. Recuperado de [www.veblen-institute.org/IMG/pdf/schuster\\_parallel\\_currencies\\_for\\_the\\_eurozone\\_final.pdf](http://www.veblen-institute.org/IMG/pdf/schuster_parallel_currencies_for_the_eurozone_final.pdf)

Von Dem Berge, L. (2014). Parallel currencies in historical perspective. *CAWM Discussion Paper* No. 75. Centrum für Angewandte Wirtschaftsforschung Münster. Recuperado de <https://www.econstor.eu/bitstream/10419/103731/1/802547729.pdf>

Varoufakis, Y. (2013). Bitcoin and the dangerous fantasy of 'apolitical' money'. *Yanisvaroufakis.eu*. Recuperado de <http://yanisvaroufakis.eu/2013/04/22/bitcoin-and-the-dangerous-fantasy-of-apolitical-money/>

Varoufakis, Y. (2014). BITCOIN: A flawed currency blueprint with a potentially useful application for the Eurozone. *Yanisvaroufakis.eu*. Recuperado de <http://yanisvaroufakis.eu/2014/02/15/bitcoin-a-flawed-currency-blueprint-with-a-potentially-useful-application-for-the-eurozone/>

Varoufakis, Y. (2015). Un nuevo acuerdo para Grecia. *Project Syndicate*. Recuperado de [www.project-syndicate.org/commentary/greece-debt-deal-by-yanis-varoufakis-2015-04/spanish](http://www.project-syndicate.org/commentary/greece-debt-deal-by-yanis-varoufakis-2015-04/spanish)