

## **DOS OPINIONES SOBRE DOLARIZACION: EL EMPRESARIO STEVE FORBES Y EL PROFESOR ANDRES VELASCO.**

Por Roberto Salazar Candell

No deja de ser llamativo que la ANEP invite al Sr. Forbes - famoso por su famosa revista de los ricos del planeta, en la cual no hay ningún salvadoreño o centroamericano- a que participe en su foro empresarial. Y como buen empresario aprovechó su breve estadía para promover su cotizada revista y seguramente cobró algún pequeño emolumento por iluminar a nuestros empresarios. Y a lo mejor alguien creyó que anunciándose en dicha revista es la mejor forma de promover la inversión extranjera en nuestro país.

Más llamativa resulta opine sobre dolarización, especialmente en un foro de empresarios. Ello, porque aún en el sector claramente beneficiado (bancos) dicha medida puede tener efectos adversos: por eje. profundizar la desaceleración o recesión. Seguramente por desconocimiento del tema - y del país- era lógico no agregara nada nuevo: **desde siempre los intereses en dólares son más bajos que en colones (desaparece el riesgo cambiario)**. Tampoco merece comentar la recomendación de que El Salvador haga un TLC con los Estados Unidos para que ambas economías se reactiven. Seguramente debe haber algún error de traducción. O, pudiera ser, que el Sr. Forbes no tenía la menor idea del país al que pertenecían los empresarios que lo invitaron. Eso, incluso, no lo permitirían se les dijera, sin una clara y contundente argumentación, los empresarios brasileños (octava economía del mundo). Caso contrario, sonaría a tomada de pelo.

Al mismo momento en Santiago de Chile (28 y 29 de agosto), con ocasión de los 100 años del natalicio del Dr. Raúl Prebisch, se realizaba un seminario en la CEPAL, con la participación de distinguidos economistas a nivel internacional. Entre ellos, José Antonio Ocampo, ex ministro de Hacienda de Colombia, actual Secretario Ejecutivo de CEPAL; Enrique Iglesias, Presidente del BID; Felipe Larraín, prestigioso profesor chileno a nivel internacional; Rubens Ricupero, ex Ministro de Hacienda de Brasil y actual Secretario de la UNCTAD; Alice Amsden, profesora del MIT; Dani Rodrik, profesor de Harvard; Ricardo Ffrench-Davis, profesor y asesor internacional; Manuel Marfán, ex Ministro de Hacienda de Chile; y otros participantes de la talla de Roberto Frenkel, Jorge Katz, Osvaldo Sunkel, Albert Fishlow, Rosemay Thorp, Arturo O'Connell, Gert Rosenthal, Lance Taylor, Carlota Pérez, Deepak Nayyar, Norman Girvan, Jaime Ros, Antonio Barros de Castro, Ha-Joon Chang, Reynaldo Bajraj,

---

---

Juan Luis Londoño, Nora Lustig, Albert Berry, José Serra, Víctor Tokman, Rob Vos, Andrés Velasco, y varios más. Ello con el propósito de intercambiar experiencias entre académicos de universidades de excelencia en Estados Unidos, Inglaterra, Chile y Brasil, y profesionales prestigiosos de América Latina.

El tema del seminario fue «La Teoría del Desarrollo en los Albores del Siglo XXI», y, como subtema, el referente a «Políticas anticíclicas y estabilidad macroeconómica». Uno de los panelistas fue Andrés Velasco. Este es considerado el nuevo genio de los economistas chilenos, Doctor y profesor de Harvard, profesor de varias Universidades americanas de prestigio y consulta obligada del gobierno y empresarios chilenos sobre cuestiones económicas. Sin entrar en detalles que no vienen al caso, el Dr. Velasco concluye: hace algunos años podría haber sido recomendable sistemas cambiarios rígidos (caja de convertibilidad o dolarización) pero hoy existe evidencia empírica y teórica de lo que más conviene a los países son sistemas cambiarios flexibles, tipo Brasil, México y Chile (en la región). Australia, Nueva Zelanda, Canadá, entre los países exitosos del primer

mundo. Al convertirnos en aldea global perdemos independencia, aumenta la volatilidad. Por ello, se requiere más flexibilidad (producción, empleo, fiscal, monetario, cambiario, etc.); vale decir, mejorar en capacidad de adaptación a las nuevas circunstancias (a menor costo). Asimismo, argumentó, que es totalmente falso que dolarizar evita la pérdida en el valor de activos (en dólares) de las personas o empresas. Al respecto, ésta no se da por la devaluación sino por deflación: bajan los precios, los salarios nominales, el empleo, las utilidades, el valor de las empresas. (En dólares). El ajuste es más grave, se hace por caída del empleo, los salarios o beneficios, y quiebra de empresas (menor actividad y deflación). Andrés Velasco fue ampliamente aplaudido al terminar su ponencia. No hubo un tan sólo argumento en contra, a pesar de que, como ya dije, estaba reunido un grupo de profesionales y académicos conocedores del tema, y desde distintas visiones y experiencias. Fue el (y en lo) único que logró unanimidad. De igual posición es Sebastián Edwards, conocido en el país como asesor de FUSADES.

Por ello es que, de la exposición de Velasco, deduzco que la explicación de la dolarización responde a que el sistema financiero se endeudó fuertemente en dólares para prestar en colones, aprovechando el cambio fijo y la sustancial diferencia de tasas de interés (interna-externa), con lo cual incrementaron utilidades. Otra, que con créditos de corto plazo seguramente prestaron a mayor plazo. De ser así, es lógica la preocupación de los bancos, pues una devaluación les produciría enormes pérdidas que, incluso, pudiera llevarlos a la quiebra. Eso hay que evitarlo, pues caer en una crisis financiera es grave para el país. No obstante, el análisis adolece de profundidad, si es que se piensa que con dolarizar está resuelto el problema. Por cierto se eli-

mina el riesgo cambiario, y como dicen en el comunicado de ANEP, se evita que «los políticos» manipulen el Banco Central y la política cambiaria. No obstante (el proceso recesivo, el riesgo país, la crisis fiscal, las expectativas, la credibilidad de las instituciones, etc.) no se resuelve con dolarizar. Entonces lo que se avecina es un proceso deflacionario de ajuste, que es más grave que una devaluación controlada con metas inflacionarias. De ahí que el colapso del sistema financiero puede provenir por recesión. Las empresas o personas no cumplen sus compromisos financieros por quiebra o menos actividad, o por pérdida de empleo (no importa la moneda). Adicionalmente, no se puede soslayar la situación especial del país en cuanto niveles de violencia traducidos a riesgo (mayor costo), y, por ende, hacen del estancamiento o recesión un facilitador para entrar al círculo pernicioso de pérdida de expectativas, a todos los niveles de la sociedad.

Por tanto, insisto, es acuciante que los empresarios discutan los pro y contra de la dolarización en un contexto de reactivación y shocks externos (desaceleración USA, precios del petróleo), con el resto de las principales fuerzas sociales, económicas y políticas; y con el apoyo de expertos y universidades. Hay que evitar -a como dé lugar- entrar en un proceso recesivo y deflacionario. En este escenario, el Banco Central de Reserva, puede jugar un rol importante coyuntural. Más que aplausos se necesitan aportes serios, responsables y bien sustentados. Si interesa se puede hacer una propuesta concreta al respecto. Ojalá tengamos tiempo.

---

---