

UNIVERSIDAD DE SAN CARLOS DE GUATEMALA
FACULTAD DE CIENCIAS ECONOMICAS
ESCUELA DE ECONOMÍA

**“DOLARIZACIÓN. LA EXPERIENCIA DE ALGUNOS PAÍSES
EN LATINOAMÉRICA”**

TESIS

PRESENTADA A LA HONORABLE JUNTA DIRECTIVA DE LA
FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS

POR

VILMA ARACELY SERRANO FAJARDO

PREVIO A CONFERÍRSELE EL TÍTULO DE

ECONOMISTA

EN EL GRADO ACADÉMICO DE

LICENCIADA

GUATEMALA, NOVIEMBRE 2005

**MIEMBROS DE LA HONORABLE JUNTA DIRECTIVA
DE LA FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS
DE LA UNIVERSIDAD DE SAN CARLOS DE GUATEMALA**

Decano	Lic. Eduardo Antonio Velásquez Carrera
Secretario	Lic. Oscar Rolando Zetina Guera
Vocal 1º.	Lic. Canton Lee Villela
Vocal 2º.	Lic. Albaro Joel Girón Barahona
Vocal 3º.	Lic. Juan Antonio Gómez Monterroso
Vocal 4º.	P.C. Mario Roberto Flores Hernández
Vocal 5º.	P.C. José Abraham González Lemus

PROFESIONALES QUE REALIZARON EL EXAMEN GENERAL PRIVADO

Presidente	Lic. Cesar Augusto Sierra Calderón
Secretario	Lic. Edgar José Reyes Escalante
Examinador	Lic. Edgar Ranfery Alfaro Migota
Examinador	Lic. Carlos González
Examinador	Licda. Angela Gumerinda López Young

TRIBUNAL QUE PRACTICÓ EL EXAMEN PRIVADO DE TESIS

Presidente	Lic. Guido Orlando Rodas Rodas
Examinador	Licda. Silvia Escobar de Padilla
Examinado	Lic. Miguel Angel Pacajo Cobón

Guatemala,
01 de Septiembre de 2003

Licenciado

Eduardo Antonio Velásquez Carrera

Decano de la Facultad de Ciencias Económicas

Universidad de San Carlos de Guatemala

Su Despacho

Señor Decano:

En atención al oficio de Junta Directiva, fechado 27 de agosto del año 2003, por medio del cual se autoriza el punto de tesis a la señora **VILMA ARACELY SERRANO FAJARDO** y se me designa como asesora en su trabajo de tesis titulado “**DOLARIZACIÓN. LA EXPERIENCIA DE ALGUNOS PAÍSES EN LATINOAMÉRICA**”.

Ante el señor Decano expongo que he revisado el trabajo de tesis elaborado por la señora Serrano Fajardo y que el mismo reúne las características y requerimientos científicos correspondientes al tema aprobado. En dicho trabajo se realiza un análisis del desempeño de las principales variables económicas de los países Dolarizados en Latinoamérica y se determina que la Dolarización permite la estabilidad monetaria, pero no se logrado a través de la misma, el crecimiento económico sostenible.

Por lo anteriormente expuesto, recomiendo que el trabajo de tesis presentado por la señora Vilma Aracely Serrano Fajardo sea discutido en la instancia correspondiente, previo a otorgarle el título de Economista en el grado académico de Licenciada.

Atentamente,

Floralma Correa Diemeke
MBA. Licenciada en Economía

ORDEN DE IMPRESIÓN

DEDICATORIA

A DIOS

Con amor y agradecimiento

A MI MADRE y
ABUELITA SOFIA Qpd.

Gracias por su amor, esfuerzo y
orientación.

A MI PADRE Qpd. y
TÍA LAURA Qpd.

Con un cariñoso recuerdo

A MI ESPOSO

Edwin, gracias por tu amor y apoyo

A MIS HIJOS

Pablo, Andrés y Carlos. Gracias por
darme de su tiempo para realizar esta
meta personal.

A MI HERMANA

Con especial cariño

AL CHINITO

Lic. José Ramón Lam, por su amistad

A UD. apreciable lector

Con respeto

INDICE

INTRODUCCION	I.
---------------------	----

Capítulo I: Plena Dolarización de la Economía. Fundamentos Teóricos

1.1	Regímenes Cambiarios	1
1.2	Concepto de Dolarización	5
1.2.1	Dolarización Parcial	5
1.2.2	Dolarización Total	7
1.3	El atractivo de la Dolarización	13
1.4	Condiciones necesarias de un país para adoptar la Dolarización Total	14
1.5	Aspectos Teóricos a considerar para ser países candidatos a una Dolarización oficial..	17
1.6	Pasos a seguir, desde el punto de vista teórico, para la Dolarización oficial de una economía.	18
1.7	Problemas en la implementación de la Dolarización Oficial	22

Capítulo II: Análisis del Desempeño de las economías de países dolarizados en América Latina 1993 – 2003

2.1	PANAMA	26
2.1.1	Reseña Histórica de la Dolarización en Panamá	26
2.2	ECUADOR	29
2.2.1	Reseña Histórica de la Dolarización en el Ecuador	29
2.3	EL SALVADOR	33
2.3.1.	Reseña Histórica de la Dolarización en El Salvador	33
2.4	ARGENTINA, un caso particular de Dolarización:	44
2.4.1	Reseña Histórica de la Convertibilidad en Argentina	44
2.5	DESEMPEÑO DE LOS PRINCIPALES INDICADORES MACROECONOMICOS DE LOS PAÍSES DOLARIZADOS EN AMÉRICA LATINA: Panamá, Ecuador, El Salvador, Argentina.	47
2.5.1	INDICADORES DEL SECTOR REAL	47

2.5.1.1	Producto Interno Bruto	47
2.5.1.2	Desempleo	55
2.5.2	INDICADORES DEL SECTOR FINANCIERO	63
2.5.2.1	Inflación	63
2.5.2.2	Tipo de Cambio	68
2.5.2.3	Tasa de Interés	76
2.5.3	BALANZA COMERCIAL	82
2.5.3.1	Exportaciones e Importaciones	82
2.5.4	INDICADORES FISCALES	90
2.5.4.1	Ingresos, Gastos, Déficit Fiscal y Deuda Total vs. PIB	90
2.6	Análisis comparativo del desempeño de algunas variables macroeconómicas de los países oficialmente dolarizados en América Latina, antes y después de la Dolarización.	100

Capítulo III: Evaluando los Regímenes Cambiarios adoptados en algunos países de América Latina

3.1	RAZONES POR LAS QUE ALGUNOS PAISES DE AMERICA LATINA NO DOLARIZARON OFICIALMENTE SUS ECONOMIAS	108
3.1.1	Argentina	109
3.1.2	Guatemala	113
3.1.3	Brasil	114
3.1.4	Chile	114
3.1.5	México	115
3.2	COMPARACION DEL DESEMPEÑO ECONÓMICO DE PAISES DOLARIZADOS CON RESPECTO AL DESEMPEÑO PRESENTADO POR ALGUNOS PAISES NO DOLARIZADOS EN AMERICA LATINA.....	116

Capítulo IV: Evaluando la Dolarización como opción de aplicación futura a algunos países de América Latina

4.1	LA DOLARIZACION COMO UNA APLICACIÓN FUTURA A ALGUNOS PAÍSES DE AMERICA LATINA COMO RESULTADO DE LA GLOBALIZACIÓN.....	119
4.2	GRADO DE DOLARIZACIÓN DE LOS PAÍSES EN AMÉRICA LATINA.....	120
4.3	INTEGRACIÓN COMERCIAL EN AMÉRICA	122
4.4	CRITERIOS SOBRE LA OPCIÓN DE ADOPTAR EL DÓLAR DE LOS EEUU COMO MONEDA ÚNICA EN AMÉRICA LATINA COMO RESULTADO DE LOS PROCESOS INTEGRACIONISTAS EN LA REGIÓN	128
	CONCLUSIONES	132
	BIBLIOGRAFIA	135
	ANEXOS	136

INTRODUCCION

El presente trabajo es un análisis del proceso de Dolarización y la experiencia de su implementación en algunos países de Latino América.

La propuesta de llevar a cabo un proceso de dolarización ha despertado el interés en muchos ámbitos, desde el académico hasta los círculos políticos. Las opiniones sobre el tema son variadas, unas a favor y otras en contra del proceso, dando lugar a mayores interrogantes sobre el tema.

La dolarización es sin duda uno de los temas económicos de mayor relevancia e impacto que ha surgido en los últimos años. No es un fenómeno nuevo: Los antecedentes históricos de muchas naciones, presentan épocas en las que las autoridades han convenido en la utilización de monedas extranjeras en la economía nacional. No obstante, los procesos de dolarización oficial se estancaron durante un tiempo. Panamá constituyó por mucho tiempo, un laboratorio, al ser la mayor economía independiente dolarizada oficialmente.

Para el año 2003, la dolarización es una realidad en varios países Latinoamericanos: Ecuador y El Salvador han oficializado el uso del dólar como moneda de curso legal en sus respectivos países, cambiando el orden económico, político y social de los mismos.

Por otra parte, se han presentado casos de crisis económica en Argentina, pero la respuesta no ha sido la dolarización, por lo que surgen cuestionamientos sobre el por qué no han elegido este sistema monetario.

El análisis de la experiencia aportada por estos países: Los que han dolarizado sus economías y los que no lo han hecho, representa el tema de estudio del presente trabajo.

Sin lugar a dudas, solo estudiando los hechos acontecidos en los países que han implementado la dolarización y sus resultados, podremos llegar a conclusiones sobre los beneficios y los costos que conllevaría seguir estos ejemplos.

Por otra parte, se considera importante analizar el fenómeno de la dolarización dentro del esquema de la globalización del comercio internacional. La decisión sobre qué sistema cambiario adoptar ha ganado complejidad a medida que los países se han ido integrando cada vez más en el comercio y los mercados de capital mundiales.

Con el objetivo de comprender en forma integral el proceso de dolarización, en el Capítulo I, se desarrollan los fundamentos teóricos que la definen, iniciando el estudio con el análisis de los distintos Regímenes Cambiarios que se han implementado en diferentes países y épocas. Se define el concepto de “Dolarización”, sus modalidades, riesgos y beneficios.

En el Capítulo II se desarrolla el análisis del desempeño económico de los países dolarizados en América Latina: Panamá, Ecuador, El Salvador y por un período aproximado de diez años, Argentina. A pesar del corto período de tiempo en que estas economías han estado totalmente dolarizadas, excepto Panamá, se considera que los datos proporcionados por sus índices económicos, permiten observar los efectos de la implementación oficial de la dolarización en sus territorios.

El Capítulo III, despeja las dudas sobre los países que no adoptaron la “Dolarización Oficial” como salida a la crisis económica, como es el caso de Argentina y Brasil. También se analiza el caso de Guatemala y la Ley de Libre Negociación de Divisas aprobada en el año 2002, cuyo objetivo principal fue formalizar y dar respaldo legal a las negociaciones en monedas extranjeras, logrando con ello una mayor apertura de la economía guatemalteca al ámbito del comercio internacional. Este capítulo también aporta un breve análisis comparativo del desempeño económico de los países dolarizados en América Latina y de los países no dolarizados, de 1999 a 2003.

Finalmente, en el Capítulo IV, se analizan las diversas iniciativas de integración en América, con el objetivo de investigar si en las mismas la implementación de una moneda única ha sido parte de sus objetivos. Esto, debido a que la Globalización de la economía a nivel mundial podría requerir en un futuro no muy lejano la implementación de bloques de países integrados con monedas comunes. Se analiza si el dólar podría ser una opción a considerar en América Latina.

Se espera que este trabajo aporte una fuente de información importante para los interesados en el tema.

CAPITULO I

PLENA DOLARIZACION DE LA ECONOMIA

FUNDAMENTOS TEÓRICOS

“Aprender a hablar es aprender a traducir. Y adoptar no es lo mismo que adaptar. Lo que tenemos ante nuestros ojos es una dolarización imperfecta y averiada, un canto de sirenas más fuerte que el de la Odisea y que nos dice vamos, apostad por la dolarización como remedio para disfrutar del progreso de la globalización.”

Del Poeta mexicano Octavio Paz.

1.1 Regímenes Cambiarios: ¹

La dolarización implica una transformación en el sistema cambiario de un país. De ahí, la importancia de conocer qué es un régimen cambiario y sus modalidades.

Un sistema cambiario es el conjunto de reglas e instituciones que rigen la forma en que se determina la tasa de cambio. La tasa de cambio, por su parte, es el número de unidades de la moneda nacional que podemos obtener por una unidad de la moneda extranjera expresado en la moneda nacional. Existen en principio dos grandes clasificaciones de sistemas de tasas de cambio:

a) Fijo: La tasa de cambio es rígida y la moneda es totalmente convertible en la moneda de referencia. La principal característica de un sistema de cambio fijo, es que las autoridades monetarias fijan el tipo de cambio, así como la moneda y ésta se mantiene independientemente de los niveles de Reservas Monetarias Internacionales y de la oferta y demanda de dinero. Entre los países que tienen una tasa de cambio fija, están aquellos que adoptan una moneda extranjera como la moneda local oficial, es decir, los países dolarizados o aquellos que tienen el sistema de caja de conversión.

¹ Brea S. Humberto A., Dávalos María E., Santos Indira. 2001, “La Dolarización. Evaluación Teórica y Práctica”

Por ejemplo, en Argentina, la moneda es totalmente convertible en dólares debido al sistema de caja de conversión, el cual combina tres elementos: una tasa de cambio fija frente a una moneda “ancla”, convertibilidad automática y un compromiso a largo plazo con el sistema a través de la legislación de la banca central. Algunos países con un sistema de tasa de cambio fijo son: Bulgaria, China, Lituania, Ecuador, El Salvador, Panamá y Dominica.

b) Flotación Limpia (Pura): La tasa de cambio es flexible y resulta de una interacción entre oferta y demanda de divisas; la moneda es totalmente convertible y no hay intervención de la Banca Central. Algunos países con este tipo de régimen son Colombia, Filipinas, Perú, Brasil y Canadá.

Existen otros regímenes de tasas de cambio que son puntos intermedios entre los dos extremos citados anteriormente:

Anclado (“pegged”): donde la tasa de cambio es rígida y la moneda es totalmente convertible en la moneda ancla. Las autoridades monetarias, a diferencia del sistema de cambio fijo, realizan intervenciones y junto con la balanza de pagos determinan la base monetaria. El banco central utiliza sus reservas internacionales para intervenir en el mercado hasta que dichas reservas lo permitan.

Banda: La tasa de cambio es flexible dentro de unos límites y la moneda es totalmente convertible, es decir, el banco central se compromete a mantener la tasa de cambio dentro de un rango. Algunos países que tienen este sistema son Dinamarca, Grecia, Islandia y Vietnam.

Deslizamiento controlado (“crawling peg”), el ancla varía en una escala predeterminada. Algunos países que tienen este sistema son Costa Rica, Nicaragua, Turquía y Bolivia.

Banda Cambiaria Deslizante (“crawling band”), la banda se mueve con el tiempo. Este sistema

también es conocido como mini-devaluaciones sucesivas. Algunos países con este sistema son Israel, Honduras, Uruguay, Venezuela.

Las recomendaciones acerca de cuál es el mejor régimen de tasa de cambio para una nación han ido cambiando a través del tiempo.

A partir de la Segunda Reforma de Convenio Constitutivo del Fondo Monetario Internacional (1978), los países han dejado de contar con una base común de intercambio para sus respectivas monedas y han sido facultados para optar por el arreglo cambiario de su preferencia, lo cual ha significado que ahora todas flotan, unas sin limitaciones y otras aferradas a alguna de las principales monedas internacionales.

Para evitar que la ausencia de reglas concretas vaya a degenerar en devaluaciones competitivas y otras medidas perjudiciales a la convivencia mundial, organismos internacionales han asumido el compromiso de asegurar arreglos cambiarios ordenados y la estabilidad relativa de los tipos de cambio.

Conforme lo anterior, los países han asumido las obligaciones siguientes:

- a) Dirigir sus políticas económicas y financieras hacia el objetivo de fomentar un crecimiento económico ordenado con una razonable estabilidad de precios, teniendo la debida consideración a sus circunstancias;
 - b) Promover la estabilidad mediante la búsqueda de condiciones económicas y financieras subyacentes ordenadas y de un sistema monetario que no tienda a producir trastornos erráticos;
-

- c) Evitar manipular los tipos de cambio o el sistema monetario internacional con el propósito de prevenir un ajuste efectivo de balanza de pagos, o para obtener una ventaja competitiva injusta sobre otros miembros; y
- d) Aplicar políticas cambiarias compatibles con los compromisos antes referidos.

Los países han adoptado una amplia gama de arreglos cambiarios, que van desde un tipo de cambio fijo y de una absoluta flexibilidad – flotación libre – a una serie de regímenes intermedios, que abarcan aquellos donde el precio externo de la moneda se basa en una cesta de monedas, en los diferenciales de inflación y en bandas de fluctuación, que usualmente se agrupan bajo la denominación de flexibilidad manejada o dirigida.

Han existido otros regímenes cambiarios cuyas transacciones corrientes son de un mercado y las de capital de otro mercado, los cuales han funcionado con diferentes arreglos cambiarios. Estos sistemas de tipo de cambio dual han estado permitidos cuando la segmentación se ha fundamentado en la separación de las transacciones corrientes de aquellas de capital, que pueden estar sometidas a restricciones de convertibilidad. Adicionalmente, algunos países han aplicado impuestos, subsidios y otras medidas para regular el flujo de divisas, a pesar de ser prácticas no apegadas a las normas internacionales.

A partir de la reforma del sistema de Bretton Woods, la tendencia general de los países ha sido alejarse de los arreglos con tipo de cambio fijo, lo cual se ha evidenciado igualmente en América Latina y el Caribe. En el pasado, algunos países de la región habían experimentado con regímenes de deslizamiento gradual en el tipo de cambio, sin embargo la adopción de arreglos flexibles se ha vuelto más común luego de la crisis de la deuda externa, a partir de los 80s. Durante la última década, muchos de los países en vías de desarrollo se han alejado de los regímenes cambiarios intermedios, y se han adaptado a extremos que van desde libre flotación a las paridades fijas como Cajas de Conversión o Dolarización.

Los regímenes intermedios parecían ser extraordinariamente populares, pero esto se ha neutralizado con el movimiento generalizado a la flotación y a las paridades fijas de los años noventa en adelante.

1.2 Concepto de Dolarización ²

La dolarización ocurre cuando los residentes de un país usan extensamente el dólar de los Estados Unidos u otra moneda extranjera junto a o en vez de la moneda doméstica como dinero, y a su vez cumple con las funciones del mismo: como medio intercambio, reserva de valor, unidad de cuenta y patrón de pagos diferidos.

Existen dos clases de dolarización:

- La dolarización parcial o extraoficial y
- La dolarización total, también denominada oficial.

1.2.1 Dolarización Parcial:

- a) **Concepto:** La dolarización parcial se produce cuando los agentes económicos mantienen depósitos bancarios en US Dólares para protegerse ante la inestabilidad e incertidumbre generadas en la economía por diversas causas, tales como altas tasas de inflación e inestabilidad política y económica.

² Cabezas M., Egüez M., Hidalgo F., Pazmiño S., Marzo 2001, “La Dolarización en el Ecuador” Publicaciones Económicas Banco Central del Ecuador. www.bce.fin.ec

La dolarización parcial implica mantener cualquiera de los siguientes activos en US\$:

- Bonos extranjeros y otros activos no monetarios, generalmente en el exterior.
- Depósitos en moneda extranjera en el exterior.
- Depósitos en moneda extranjera en el sistema bancario doméstico.
- Billetes extranjeros en billeteras

Cuando se da la dolarización parcial, a menudo se cumplen por etapas las funciones del dinero, es decir como medida de valor, medio de pago y unidad de cuenta. En la primera etapa de este proceso, que corresponde a la “sustitución de activos”, las personas mantienen bonos extranjeros y depósitos en el exterior como reserva de valor. Esta medida es para protegerse contra la pérdida del valor de su riqueza a través de la inflación interna. En la segunda etapa del proceso, se da la “sustitución monetaria” cuando las personas mantienen grandes cantidades de moneda extranjera en el sistema bancario doméstico, y luego billetes extranjeros, tanto como medio de pago como para mantener su valor. Los sueldos, impuestos, y gastos diarios tales como alimentos y cuentas eléctricas tienen que pagarse en moneda local, pero artículos más caros como automóviles y casas se pagan en moneda extranjera ó al tipo de cambio de la moneda extranjera. En la etapa final de la dolarización parcial, los agentes económicos piensan en términos de moneda extranjera, y los precios en la moneda local se relacionan con el índice del tipo de cambio de la moneda extranjera.

b) Grado de Dolarización: Se mide al establecer la proporción de los depósitos en moneda extranjera que existen en el sistema financiero nacional, con respecto a los medios de pago ampliados – M3-³

³ M3 = Disponibilidades Líquidas. El M3 también se conoce como dinero en sentido ampliado; se integra por dos componentes: M2 (Medio Circulante + Cuasidinero ó depósitos bancarios menos líquidos) + Títulos-valores emitidos por Sociedades Financieras privadas como por el Banco Central.

En una economía en donde el sistema bancario está autorizado a manejar cuentas de depósitos en moneda extranjera, se considera normal que la referida proporción oscile entre un 15% y un 20%. Se considera que una economía está altamente dolarizada si la proporción de los depósitos en moneda extranjera con respecto a M3 es mayor del 30%, mientras que, caso contrario si la proporción es menor al 30% se considera que la economía está moderadamente dolarizada.

- c) Dolarización semi - oficial:** Bajo la dolarización semi oficial, la moneda US\$ es de curso legal y aún puede superar los depósitos bancarios en moneda nacional, pero juega un papel secundario con respecto a la moneda doméstica para pagar salarios, impuestos, etc. Los países semi dolarizados mantienen un banco central doméstico u otra autoridad monetaria y correspondientemente poseen cierta flexibilidad para conducir su propia política monetaria.

1.2.2 Dolarización Total:

- a) Concepto:** La dolarización es total cuando un gobierno adopta la moneda extranjera de los EEUU como la moneda de curso legal exclusivo o predominante.

Adoptar como política la dolarización total de una economía implica una sustitución del 100% de la moneda local por la moneda extranjera, lo que significa que los precios, los salarios y los contratos se fijan en dólares.

La dolarización total descansa sobre los siguientes principios:

- La moneda única es el dólar y desaparece la moneda local. En algunos casos, la moneda local circula solamente como moneda fraccionaria.

- La oferta monetaria pasa a estar denominada en dólares y se alimenta del saldo de la balanza de pagos y de un monto inicial suficiente de reservas internacionales.
- Los capitales son libres de entrar y salir sin restricciones, y
- El Banco Central reestructura sus funciones tradicionales y adquiere nuevas funciones.

b) Beneficios de la Dolarización Total:

La dolarización total en general supone la recuperación casi inmediata de la credibilidad de los agentes económicos, y se prevé que termina con el origen de la desconfianza: la inflación y las devaluaciones recurrentes.

Entre las ventajas que se pueden apreciar de la dolarización oficial tenemos las siguientes:

b.1) Se particularizan los efectos de los shocks externos:

La pérdida en los términos de intercambio, los desastres climáticos que afectan la producción exportable, la imposición de cuotas, aranceles y tasas a los productos que vende el país al resto del mundo, constituyen algunos de los denominados shocks externos. La dolarización oficial asegura la particularización de estos shocks de manera exclusiva en el sector afectado, pues elimina las posibilidades de devaluación monetaria.

b.2) Converge la tasa de inflación local con la de los Estados Unidos:

Cuando una economía se dolariza oficialmente, la tasa de inflación tiende a igualarse a la de Estados Unidos. El nivel de precios no es necesariamente igual en los dos países, los costos de transporte, los aranceles o los impuestos causan disparidades. Tampoco las tasas de inflación son obligatoriamente iguales, pero tienden a serlo.

b.3) Se reduce el diferencial entre tasas de interés domésticas e internacionales:

Puesto que se elimina el riesgo cambiario y el correspondiente de expectativas inflacionarias, la tasa nominal de interés también será la tasa real de interés. La confianza que crea el nuevo sistema monetario reduce las tasas de interés a lo largo del tiempo y esta confianza se expande a todo el sistema económico.

b.4) Se facilita la integración financiera:

Una economía pequeña es por lo general poco partícipe de los flujos de capital que se están realizando en el mundo globalizado actual. Para lograr una mayor participación, además de la dolarización oficial, se debe promover el ingreso de instituciones financieras internacionales. Una economía dolarizada formalmente incentiva la presencia de grandes bancos internacionales que permitirán un mayor flujo de capitales hacia el país dolarizado.

b.5) Se reducen algunos costos de transacción:

Cuando se dolariza formalmente, se eliminan las transacciones de compra y venta de moneda extranjera. El diferencial entre el precio de compra y venta del dólar es un ahorro para toda la sociedad porque la intermediación, sobre todo la especulativa, desaparece.

Muchas operaciones contra posibles devaluaciones desaparecen, lo cual beneficia y facilita la inversión y el comercio internacional.

b.6) Se producen beneficios sociales:

En el mediano plazo, debido a la dolarización oficial, la estabilidad macroeconómica, la caída de las tasas de interés y el mejoramiento en el poder adquisitivo, generarán un desarrollo de las actividades productivas y un aumento sostenido del empleo.

b.7) Se genera disciplina fiscal:

En la dolarización oficial ante la imposibilidad de la emisión de dinero primario, la corrección del déficit fiscal solo se puede hacer mediante financiamiento vía préstamos o impuestos. Los préstamos del exterior imponen condiciones de disciplina fiscal. La tributación por su parte tiene un costo político que los gobernantes deben enfrentar. Esto obliga no solo a equilibrar las cuentas fiscales, sino a que el gasto sea de mejor calidad.

c) Costos de la Dolarización Oficial:

c.1) Pérdida del señoreaje:

La primera fuente de pérdidas de la dolarización es el señoreaje. El señoreaje es la diferencia que existe entre el costo intrínseco del papel más su impresión como billete y el poder adquisitivo del mismo.

El derecho a emitir una moneda nacional es valioso para un gobierno, porque la moneda recién acuñada puede ser usada para intercambiarla por bienes y servicios. Por ejemplo: billetes recién emitidos, que no cuesta prácticamente nada el producirlos le permiten al Banco Central pagar la compra de bienes o divisas, así como también otorgar créditos a los bancos domésticos.

Esto es lo que los economistas quieren decir cuando indican que un gobierno recolecta ganancias cuando emite moneda doméstica o, en otras palabras, que extrae de la economía ganancias de señoreaje.

Un país dolarizado abandonaría estos ingresos por señoreaje, que a su vez, se le trasladarían al gobierno estadounidense. Para los países en desarrollo, la pérdida puede ser grande si gran parte de su déficit fiscal es financiado con emisión monetaria.

c.2) Proceso de Transformación:

Deben considerarse también los costos de transformación de las cuentas bancarias, las cajas registradoras o de los sistemas contables. Se puede también pensar como un

costo el tiempo que lleva a la población el aprender a utilizar el dólar en lugar de la moneda nacional.

c.3) Aval de parte de la Reserva Federal de los Estados Unidos:

Otro de los costos de la dolarización pero que sería muy conveniente, consiste en requerir del Congreso de los Estados Unidos y de la Reserva Federal los apoyos suficientes en el proceso de dolarización. La credibilidad de esta reforma monetaria se cimentaría de mejor manera si se tiene el apoyo del país emisor de la moneda que se constituye en unidad de cuenta, medio de pago y depósito de reserva al interior de la nación.

c.4) Problemática de shocks externos:

Según la teoría convencional, cuando los shocks son externos o reales internos (como desastres ecológicos o cambios climáticos), el régimen de flotación es preferible porque permite el ajuste de los precios relativos de la moneda. La adopción del dólar como moneda de curso legal en un país no aísla a su economía de los efectos derivados de shocks externos, tales como un incremento del precio del petróleo en el mercado internacional, crisis financieras externas, etc., y en ese caso, las autoridades monetarias no cuentan con una política monetaria que les permita reestablecer el equilibrio macroeconómico mediante la aplicación de los instrumentos de la Política Monetaria.

c.5) Prestamistas de última instancia:

Otro costo de la dolarización oficial es que el banco central ya no podría ser prestamista de última instancia para el sistema bancario interno.

Cuando la banca central desempeña la función de ser prestamista de última instancia es cuando otorga créditos a los bancos en el caso de que estos experimenten problemas de liquidez. Esta función es crucial dentro de un sistema de bancos con reservas legales

fraccionadas, a fin de garantizar a los depositantes y a los acreedores, que sus títulos y depósitos pueden hacerlos líquidos en determinados momentos.

El costo de que el Banco Central de un país no pueda ser prestamista de última instancia es difícil de cuantificar. En países de tipo de cambio flexible como Brasil, México, Perú, el banco central actúa como prestamista de última instancia y la dolarización puede ser costosa, ya que en esta situación el sistema bancario deberá contar con mecanismos propios que le permitan cubrir problemas de liquidez, por ejemplo: contar con líneas de crédito de un Banco del exterior ó crear un fondo para este tipo de eventualidades. En el caso de Argentina, en donde el sistema consiste en una caja de convertibilidad, la habilidad del banco central como prestamista de última instancia no existe.

Por otra parte, hay que considerar que la dolarización no necesariamente implica ausencia de un prestamista de última instancia para el sistema bancario, ya que abren otras opciones para un país dolarizado, como el caso de que el gobierno implemente un fondo líquido para prestar a los bancos en crisis. Otra posibilidad sería que el gobierno asegurase líneas de crédito del extranjero sobre las que se podría girar en el caso de una crisis bancaria; sin embargo, ambas opciones son más costosas que permitir que el banco central funja como prestamista de última instancia.

c.6) *Pérdida de la política monetaria independiente*

Está ampliamente aceptado que, en las economías modernas, las condiciones en el mercado de dinero doméstico son determinantes de los resultados macroeconómicos (la base monetaria, es decir, la moneda local en circulación, en las bóvedas bancarias y los depósitos de los bancos en el Banco Central). Controlando la base monetaria, un banco central afecta al mercado de dinero interno para tener un impacto sobre la inflación y la actividad real.

Con la dolarización oficial, el Banco Central ya no podría actuar sobre la base monetaria, simplemente ya no habrá política monetaria.

1.3 El atractivo de la Dolarización

El país que dolariza su economía elimina completamente el riesgo de devaluación cambiaria y, de esta manera, obtiene tasas de interés más bajas para sus empréstitos en el extranjero. Se considera que la Dolarización es una solución definitiva para las dificultades de la política monetaria y cambiaria de estabilizar la economía.

Destacados economistas han principiado a interesarse en la idea de que casi todos los países en desarrollo deberían dolarizar sus economías, y hasta se ha instado a algunos países industriales a que lo consideren para sus propias economías, animados en parte por el ejemplo de los países europeos que abandonan sus monedas a favor del Euro, algunos han sugerido que Canadá debería adoptar el dólar de EE.UU. a medida que evoluciona el Tratado de Libre Comercio de América del Norte.

Analizar las ventajas y los inconvenientes de la plena dolarización de los países, se ha complicado debido a una falta casi absoluta de experiencia histórica. Hasta hace algunos años, Panamá era el único país que había utilizado una moneda extranjera - el dólar de EE.UU. - como moneda de curso legal, y es un país más bien pequeño que mantiene estrechas relaciones históricas, políticas y económicas con Estados Unidos de América. Incluso ahora que hay más casos de países dolarizados oficialmente para estudiar, los períodos de tiempo son relativamente cortos, como para evaluar el comportamiento de estas economías luego de la dolarización, ya que este sistema es permanente y algunas ventajas sólo se obtienen a largo plazo.

Dar marcha atrás a la dolarización oficial es mucho más difícil que abandonar cualquier otro sistema de tipo de cambio como lo sería la caja de conversión, por ejemplo. De hecho, una de las mayores ventajas que tiene la dolarización es su credibilidad, y ésta se deriva precisamente de que se toma una decisión que es casi irreversible.

El gobierno que adopte plenamente la dolarización pierde los beneficios que produce el señoreaje. Sin embargo, tiene un ahorro potencial por lo que significan las tasas de interés más bajas en dólares que en moneda local en relación a los costos del financiamiento interno. Medir dicho ahorro resulta más complejo de lo que parece a simple vista ya que el costo de la pérdida del señoreaje puede calcularse aproximadamente, pero los importantes efectos sobre la estabilidad económica y la integración en la economía mundial no pueden cuantificarse. Abandonar la posibilidad de devaluación es costoso para algunos países y de menor valor para otros. En todos los casos hay que tener en cuenta las repercusiones de una menor participación nacional en el ámbito de los servicios de prestamista de última instancia y de respaldo a los sistemas bancarios nacionales que ejerce la banca central.

1.4 Condiciones necesarias de un país para adoptar la Dolarización Total ⁴

1.4.1 Nivel adecuado de reservas:

En el momento que un país adopta la decisión de dolarizarse totalmente, es estrictamente necesario que cuente con un nivel apropiado de Reservas Monetarias Internacionales, que le permita garantizar la conversión de la base monetaria en moneda doméstica a base monetaria en dólares. En caso de no contar con suficientes reservas para efectuar esta transferencia, se hace necesario que el mercado laboral y el de bienes sean flexibles. Esto es así, porque en una situación como la descrita (insuficiencia de reservas monetarias internacionales), al dolarizar se reduciría la base monetaria y para que ésta se reajuste a las necesidades de la economía tendría que crecer en términos reales vía una reducción de los precios internos, aspecto que no se puede dar debido a que los precios y los salarios son generalmente rígidos.

⁴ Brea S. Humberto A., Dávalos María E., Santos Indira. 2001, "La Dolarización. Evaluación Teórica y Práctica"

1.4.2 Encaje:

El encaje tiene dos funciones: como un sistema garante de la liquidez de los ahorrantes y como instrumento de Política Monetaria. Esta última función desaparecería con la Dolarización.

Por otra parte, el encaje se considera un impuesto a la intermediación financiera, lo que implica que idealmente su nivel debería ser cero; sin embargo, en la práctica, en ausencia de un prestamista de última instancia la existencia de un encaje igual al aplicado a las operaciones realizadas en el sistema bancario de los Estados Unidos de América cobra vigencia como mecanismo de protección al ahorrante.

1.4.3 Finanzas Públicas superavitarias:

En un esquema de dolarización total la recaudación fiscal y la deuda pública están expresadas en dólares de los Estados Unidos. Esto implica que bajo el referido esquema, las finanzas públicas deben ser superavitarias, primero para atender el servicio de la deuda pública existente, y luego para contar con recursos que, ante la imposibilidad de que el FED (Reserva Federal de los EEUU por sus siglas en inglés) actúe como prestamista de último instancia del país, puedan ser canalizados al sistema financiero en momentos de crisis. En realidad, el esfuerzo fiscal que hay que realizar es considerable, si se toma en cuenta que, aparte de atender el servicio de la deuda pública, el gobierno también debe contar con recursos financieros crecientes si quiere ampliar la cobertura en gastos sociales, gastos que también generan un gasto recurrente asociado a los mismos.

1.4.4 Fortalecimiento de la supervisión del sistema financiero:

La pérdida de la facilidad de prestamista de última instancia, hace imperativo mejorar la capacidad de supervisión financiera por parte del ente fiscalizador.

1.4.5 Integración del sistema bancario a la economía mundial:

En una economía totalmente dolarizada, la oferta de dinero está dada por la capacidad del sistema bancario de satisfacer también la demanda de crédito público. Un sistema bancario deficientemente integrado a la economía mundial no será capaz de obtener los recursos dinerarios para satisfacer dicha demanda y, por ende, podría constituir un factor deflacionista en tal economía. Por lo tanto, la economía dolarizada requiere que su sistema bancario tenga un alto componente de banca internacional o, al menos, que los bancos nacionales tengan un efectivo y oportuno acceso al crédito internacional.

1.4.6 Flexibilidad de precios y salarios:

Esta flexibilidad es importante no sólo para la conversión de la base monetaria de moneda doméstica a moneda extranjera cuando las reservas son insuficientes, sino que también es importante para preservar el equilibrio macroeconómico ante cambios abruptos en la oferta de dólares. Cabe recordar que en el esquema de dolarización total la oferta monetaria interna va a estar en función del resultado de la balanza de pagos. Ante un déficit o un superávit, las autoridades monetarias no pueden esterilizar los flujos que generen desequilibrios, por lo que tendrá que ser la flexibilidad de precios y salarios la que restaure el equilibrio y evite que la tasa de desempleo alcance niveles políticamente inaceptables. Ahora bien, si el objetivo fuera el mantenimiento de la inflación en ciertos niveles esperados, entonces serían los salarios y el nivel de empleo las variables cuya flexibilidad permitiría un ajuste. Por ejemplo, si los precios de las exportaciones se reducen, la cantidad de Dólares a recibir es menor. En una economía con tipo de cambio flexible el ajuste se daría mediante una depreciación de la moneda doméstica; mientras que en un sistema Dolarizado ante la menor cantidad de Dólares y costos iguales, el ajuste se daría mediante la reducción de estos últimos rebajando el nivel de empleo o, si existe flexibilidad en los contratos laborales, mediante reducción de salarios.

1.5 Aspectos teóricos a considerar para ser países candidatos a una Dolarización

Oficial:⁵

1.5.1 Consideraciones Económicas:

La principal consideración económica que convierte a un país en particular en un candidato posible, es una historia de pobre desempeño monetario que deteriora la credibilidad de su moneda. La falta de credibilidad obliga a los prestatarios en esa moneda a pagar altas tasas de interés y reduce el crecimiento económico.

La otra consideración económica importante que hace de un país un candidato potencial es que obtiene poco señoreaje porque emite menos moneda doméstica debido a que la dolarización extraoficial está ya extendida.

Muchos economistas proponen usar la “teoría de áreas monetarias óptimas” para juzgar si la dolarización es deseable. De acuerdo a esta teoría, una economía es parte de un área monetaria óptima cuando un alto grado de integración económica hace más beneficiosa una tasa de cambio fija que una tasa flotante. Un área monetaria óptima existe donde hay un país con una economía grande que tiene una moneda dominante y en donde una parte considerable de comercio, mano de obra e inversión fluye entre dicho país y sus vecinos más pequeños. Esta teoría es útil en cuanto hace notar los problemas que pueden surgir cuando países vecinos tienen políticas cambiarias radicalmente diferentes.

⁵ Schuler, Kurt 1999, “Fundamentos de la Dolarización.” Reporte del Comité de Asuntos Económicos del Congreso de los Estados Unidos

1.5.2 Consideraciones Políticas:

La consideración política más importante que hace que un país sea un candidato posible para la dolarización oficial es que los agentes económicos de ese país no consideren la moneda doméstica como un elemento indispensable de la identidad nacional.

La dolarización oficial promueve la globalización, aumenta la influencia de fuerzas económicas internacionales con respecto a las fuerzas políticas nacionales.

1.6 Pasos a seguir, desde el punto de vista teórico, para la Dolarización Oficial de una economía: ⁶

Un sistema de banco central que desea dolarizarse oficialmente, puede hacerlo implementando acciones como las siguientes:

- a) Determinar la parte del pasivo del Banco Central que debe ser dolarizada: Como mínimo ésta debe ser la base monetaria total.

- b) Evaluar la posición financiera del Banco Central y del gobierno: La cantidad de dólares necesaria depende de la tasa de cambio, la cual no será conocida con exactitud hasta que se anuncie la dolarización oficial, pero se la puede calcular dentro de un cierto rango de valores. Si el Banco Central ya tiene suficientes reservas extranjeras en varias monedas duras, puede simplemente vender sus reservas extranjeras por dólares y darle a las personas dólares a la tasa de cambio fija por la parte de pasivos que se van a dolarizar. Es importante indicar que los activos en moneda local del banco central pueden no ser líquidos y no convertibles rápidamente en dólares.

⁶ Schuler, Kurt 1999, "Fundamentos de la Dolarización." Reporte del Comité de Asuntos Económicos del Congreso de los Estados Unidos

Si el banco central necesita más reservas en dólares de lo que tiene, puede todavía ser posible dolarizar inmediatamente mediante el préstamo por parte del gobierno de suficientes dólares para cubrir el déficit de reservas.

- c) Establecer la tasa de cambio apropiada para la dolarización. Si hay dudas sobre cual debería ser la tasa apropiada para dolarizar, se ha sugerido permitir flotar la moneda doméstica por un período breve, preestablecido. Hay tres tipos básicos de tasas de cambio: a un extremo, las tasas fijas; en el otro extremo, las tasas flotantes; y en el medio, arreglos combinados que no son fijos ni flotantes, incluyendo las tasas ancladas (pegged rates), mini devaluaciones (crawling bands) y las bandas cambiarias (target zones). La tasa fija es aquella en la cual la tasa de cambio con relación a una moneda extranjera “ancla” permanece constante porque existen instituciones monetarias apropiadas que permiten que la tasa se mantenga. Los sistemas dolarizados oficialmente y las cajas de conversión tienen tasas fijas. En la tasa flotante, la tasa de cambio no se mantiene constante en términos de ninguna moneda extranjera. Los tipos de tasas combinados son aquellos en los cuales el banco central limita el rango de fluctuación en una forma más o menos bien definida en un momento dado, pero no puede garantizar que esa fluctuación permanezca en ese rango. La experiencia histórica muestra que los bancos centrales generalmente no pueden mantener una verdadera tasa de cambio fija, y aquellos que tienen tipos combinados a menudo dejan que la tasa de cambio se sobrevalúe, creando las condiciones para ataques especulativos monetarios y devaluaciones. Si la tasa de cambio es un tipo combinado que se muestra sobrevaluado, puede ser necesario permitir a la tasa de cambio flotar durante un breve período de manera que pueda encontrar un nivel apropiado determinado por el mercado.

El mejor indicador para establecer una tasa fija de cambio apropiada al convertir los precios en moneda doméstica a precios en dólares, es la tasa de mercado que evolucionará cuando las personas sepan que el valor de la moneda doméstica se fijará pronto y que entonces el dólar reemplazará a la moneda doméstica. Puede ser que la demanda por moneda doméstica aumente, en cuyo caso la tasa de cambio se apreciaría. El gobierno no debe tratar de manipular la tasa de cambio para que alcance algún nivel en particular; debe dejar que los participantes en el mercado determinen el nivel.

La tasa de cambio debe flotar durante un período preestablecido. La flotación debe ser limpia, es decir, el banco central no debe tratar de influenciar la tasa de cambio. Durante la flotación, se debe prohibir al banco central que aumente sus pasivos, a menos que obtenga reservas extranjeras iguales en un 100 por ciento del aumento del pasivo. Esa medida evitará que el banco central genere una explosión final de la inflación.

- d) Al final del período de flotación (si éste es necesario), el gobierno del país que esta dolarizando debe declarar una tasa de cambio fija con el dólar de los Estados Unidos y anunciar oficialmente que el dólar es de curso legal. La tasa fija de cambio debe estar dentro del rango de tasas de mercado durante el período de flotación, particularmente hacia el final del período. Establecer una tasa de cambio es un arte más que una ciencia, y no existe una fórmula mecánica para hacer la transición de una tasa flotante a tasa fija apropiada. Si hay dudas sobre la tasa apropiada, es mejor equivocarse del lado de una aparente ligera sub valuación en vez de una sobre valuación con relación a las tasas de mercado recientes, de manera que no se cause un retraso en el crecimiento económico. La economía se ajustará rápidamente a una tasa de cambio que es aproximadamente correcta. Se declarará al dólar como moneda doméstica, con todos los derechos que tiene como moneda de curso legal.

- e) Anunciar que todos los activos y pasivos en moneda local (tales como depósitos bancarios y préstamos bancarios) se convierten en activos y pasivos en dólares a la tasa de cambio fijada. Anunciar la vigencia de un período de transición de corto plazo, para reemplazar cotizaciones de los salarios y precios en la moneda local con cotizaciones en dólares. Los depósitos bancarios en moneda local serán depósitos en dólares, mientras que los préstamos bancarios en moneda local serán préstamos en dólares.
- f) Congelamiento del total de los pasivos del banco central y dolarización de los pasivos determinados en el inciso a). Una vez que el banco central empieza a redimir la base monetaria en moneda doméstica por dólares, no se permitirá a los bancos comerciales cobrar comisiones bancarias por parte de la banca privada por conversión de moneda local a dólares. Los bancos comerciales probablemente desearán convertir sus reservas en moneda doméstica a activos en dólares inmediatamente, y esto puede hacerse, pero intercambiar los billetes y monedas en moneda doméstica en circulación a dólares será más lento. El banco central o el gobierno debe continuar aceptando billetes locales por un período determinado, aunque lo grueso del cambio se hará durante los primeros 30 días.
- g) Decidir sobre lo que hay que hacer respecto a las monedas: Con anticipación, se puede hacer arreglos para tener disponible un suministro de monedas de Estados Unidos para reemplazar las monedas locales cuando ocurra la dolarización. Una opción paralela puede ser la circulación de las monedas domésticas junto a los billetes de dólar.
- h) Reorganizar los componentes de la Banca Central. El banco central cesará de ser una institución para hacer política monetaria, sin embargo se necesitará de su función como una nueva autoridad independiente a cargo de las estadísticas financieras y de la regulación financiera, probablemente manteniendo su estructura organizacional sin mayores cambios.

1.7 Problemas en la implementación de la Dolarización Oficial:⁷

Un país que considera la dolarización oficial necesita tomar en consideración algunos problemas y cumplir con algunas precondiciones como las siguientes:

- a) Contar con un nivel suficiente de reservas en dólares para garantizar el proceso de dolarización, un sistema bancario solvente, finanzas públicas sanas, y salarios flexibles.

- b) Determinar qué moneda debe usarse. Un país podría otorgar status de curso legal a más de una moneda. En realidad, puede permitir a las personas el uso de cualquier moneda que deseen para hacer préstamos, facturaciones, pagar salarios, etc. Sin embargo, en la mayoría de los casos las economías de escala son tales que los agentes económicos tenderán a usar solo una moneda, siempre y cuando esa moneda permanezca estable.

- c) Decidir si se dolariza o no unilateralmente. Un país puede dolarizar unilateralmente, sin un acuerdo formal o aprobación informal del país emisor. Sin embargo, pueden existir ciertas ventajas económicas y políticas con un acuerdo formal.

- d) Emitir monedas fraccionarias. Panamá emite monedas fraccionarias. Debido a que las monedas fraccionarias son una parte subsidiaria de la oferta monetaria, la existencia de monedas fraccionarias emitidas domésticamente no ha puesto en peligro la credibilidad de la dolarización oficial en Panamá o en otros países. La razón técnica principal por la que un país puede desear emitir su propia moneda fraccionaria bajo un esquema de dolarización oficial es que debido a su volumen, embarcar monedas es mucho más costoso que embarcar una cantidad equivalente de billetes desde el país emisor.

⁷ Schuler, Kurt 1999, "Fundamentos de la Dolarización." Reporte del Comité de Asuntos Económicos del Congreso de los Estados Unidos

Acuñar monedas domésticamente evita gastos de transporte, y puede satisfacer los requerimientos de contar con un elemento de identidad nacional.

e) Problemas relacionados con las Reservas Monetarias Internacionales: Un tema clave es cuánto en Reservas Monetarias Internacionales necesita un país para llevar a cabo el proceso de dolarización de su economía. Veamos algunas consideraciones al respecto: ¿Qué constituyen las Reservas Monetarias Internacionales? Las reservas que mantiene un banco central típicamente no son efectivo, en vez de eso, mantiene depósitos en moneda extranjera en bancos en el exterior e invierten en bonos que devengan intereses. El banco central de un país en proceso de dolarización, necesitará contar con dólares en efectivo para reemplazar los billetes domésticos en circulación. Si el banco central mantiene sus existencias de reservas extranjeras en inversiones a largo plazo o en otras monedas diferentes al dólar de los Estados Unidos, podría tener dificultad para hacerlas efectivas, dependiendo del plazo y la calidad de las inversiones..

f) Definir qué pasivos se deben redimir. Un típico banco central posee como reservas activos tales como depósitos bancarios en moneda extranjera y bonos del tesoro de los Estados Unidos, y activos domésticos tales como bonos del gobierno nacional. Como pasivos, un banco central tiene obligaciones que ha contraído para pagar moneda extranjera; la base monetaria doméstica; depósitos del gobierno, y otras obligaciones domésticas tales como sus propios bonos, si los emite.

Como mínimo, la dolarización oficial implica aceptar todos los billetes y monedas en circulación que el público desea convertir en dólares de los Estados Unidos.

Los billetes y las monedas domésticas se pueden convertir en billetes y monedas fraccionaria de dólares, pero también es posible entregarles a los bancos comerciales otros activos en dólares fácilmente intercambiables, tales como bonos del Tesoro de los Estados Unidos, si así lo

prefieren. Los depósitos bancarios en moneda local se transforman en depósitos bancarios en dólares. Los bancos comerciales poseerán reservas fraccionarias contra los depósitos en dólares, en la misma forma como lo hacen con los depósitos en moneda doméstica y como lo hacen los Estados Unidos con sus depósitos en dólares. Siempre y cuando los bancos inicien la dolarización con reservas en moneda local adecuadas, convertir parte o todo de la base monetaria en moneda doméstica a alguna forma de base monetaria en dólares, debe darles las adecuadas reservas en dólares.

g) Determinar si las reservas existentes son realmente disponibles. Muchos bancos centrales no son sólo agentes de política monetaria, sino también depositarios de dólares propiedad de otros individuos. Puede parecer que la reserva en dólares que el banco central tiene disponible para la dolarización oficial se vea reducida por esta circunstancia, pero no es así. Todas las reservas en dólares del banco central pueden estar disponibles. Así como la dolarización oficial elimina la moneda doméstica, también elimina la necesidad de mantener una canasta especial de reservas extranjeras. Los individuos que mantienen dólares en el banco central pueden recibir una cantidad equivalente de bonos del gobierno, los cuales serán ahora pagados en dólares y por lo tanto, ahora serán más comercializables que antes.

h) Definir la velocidad de la dolarización. Una rápida dolarización oficial es técnicamente factible. Algunos países han hecho drásticas reformas monetarias similares e incluso dolarizar sus economías, en plazos muy cortos. La parte mecánica de introducir nuevos billetes y monedas se puede realizar en pocos días o semanas. Un punto a favor de la rápida dolarización es que un período largo de implementación puede hacer nacer dudas sobre si el gobierno está realmente comprometido a dolarizar.

i) Tomar en cuenta la actitud del país emisor. Un problema final que necesita ser considerado es si el país emisor ofrece alguna ayuda al país dolarizado oficialmente. El Tesoro de los Estados Unidos y el Sistema de Reserva Federal han indicado muy claramente que ellos

no rescatarían bancos domésticos en los países oficialmente dolarizados, ni que tampoco desean tener un papel en su supervisión. Sin embargo, el Tesoro y la Reserva Federal si parecen estar abiertos a la posibilidad de compartir señoreaje, y parece factible usar el flujo de señoreaje como colateral para abrir líneas de crédito a los cuales puedan acudir los países oficialmente dolarizados cuando sus bancos tengan problemas.

CAPITULO II

ANÁLISIS DEL DESEMPEÑO DE LAS ECONOMÍAS DE PAÍSES DOLARIZADOS EN AMÉRICA LATINA 1993 – 2003

La economía de varios países Latinoamericanos ha experimentado cambios como consecuencia de haber implementado la dolarización.

El análisis del comportamiento de algunas variables económicas de estos países, antes y después de la dolarización, ofrece información de la realidad acontecida, sobre la cual se pueden establecer algunos efectos de la dolarización sobre dichas economías.

Los países oficialmente dolarizados en América Latina, objeto del presente análisis son: Panamá, Ecuador y El Salvador. Se incluye Argentina, debido a la implementación de la Caja de Convertibilidad desde 1991 por la que el Peso argentino equivalió a un Dólar de los Estados Unidos de Norte América por más de una década.

2.1 PANAMA

2.1.1 Reseña Histórica de la Dolarización en Panamá

Panamá declaró al dólar de los EEUU como su moneda de curso legal en 1904 y desde entonces ha estado circulando en la economía a la par de su moneda local “El Balboa”, con una paridad de 1 a 1.

En 1970, una nueva ley Bancaria permitió integrar el sistema nacional a los mercados financieros internacionales, por medio de la participación de gran numero de bancos internacionales, los cuales resuelven los excesos de demanda u oferta de dinero, invirtiendo tanto interna como externamente los recursos.

El sistema monetario de Panamá es muy especial y cuenta con las siguientes características:

- a) Se usa el dólar como circulante.

- b) El Balboa, la moneda nacional, es una unidad de cuenta y sólo existe en monedas fraccionarias.
- c) No hay un Banco Central.
- d) Los mercados de capital son libres, no hay intervención del gobierno, o restricciones a transacciones bancarias, o a los flujos financieros, o a las tasas de interés.
- e) Hay una gran cantidad de bancos internacionales.

El Sistema Monetario Panameño pareciera estar muy cercano a lo óptimo debido a su estabilidad, ajuste efectivo frente a choques, alto nivel de confianza y la ausencia de distorsiones en los macro-precios financieros –tipo de cambio real (TCR), tasa de interés real, los salarios reales y el precio de los activos-, que están determinados por el mercado. La integración financiera por su parte, produce bajas tasas de interés y amplio flujo de capitales, por ende, mayor crecimiento.

El uso del dólar de los EEUU y la gran cantidad de bancos que operan en el país, han creado un mercado financiero muy competitivo, que además tiene las ventajas de presentar un bajo riesgo país y ningún riesgo de devaluación.

Con la integración financiera existente desde 1970 como se indicó anteriormente, las tasas de interés son determinadas por los intereses en mercados internacionales, ajustados por costos de transacción y riesgo.

La banca internacional paga a sus depositantes una tasa cercana al LIBOR, que es su costo alternativo de fondos en Panamá. El promedio de interés por depósitos es menos de medio punto por encima de la tasas LIBOR y la tasa para préstamos comerciales es ahora menos de dos puntos porcentuales sobre la PRIME RATE de EEUU.

Entre los años 1955 y 1988, la inflación promedió en Panamá fue del 2,4% al año y a lo largo de los años 90 apenas si sobrepasó el 1% anual. Esta baja inflación, es producto de que no hay exceso de oferta monetaria, y por lo tanto el Gobierno no puede monetizar su déficit fiscal. Además, los cambios en el nivel de precios provienen principalmente de cambios en la inflación mundial ajustados a factores de política económica interna (impuesto y nivel de protección) siendo el mecanismo de transmisión a través de los productos importados.

En términos generales puede decirse que la tasa de crecimiento del PIB ha sido positiva y estable, a pesar de distorsiones micro económicas. La estabilidad económica – financiera de Panamá es consecuencia de su sistema monetario, de la estabilidad de su ingreso por exportaciones de servicios relacionados con su posición geográfica.

La volatilidad del PIB y de los términos de intercambio han sido 2,0 y 7,9 respectivamente, mientras que para América Latina han sido de 4,7 y 15,1 (BID, 1995). Pese a lo anterior, la historia de la dolarización panameña presenta problemas en el área fiscal ya que, en teoría, La ausencia de emisión monetaria significa que existe un límite presupuestario al gasto público, y cuando hay necesidad de reducir el déficit se reducen los gastos, particularmente de inversión y ocasionalmente se aumentan los impuestos, sin embargo la realidad de Panamá ha sido otra: Desde 1968, Panamá ha estado casi permanentemente bajo el tutelaje del Fondo Monetario Internacional.

En 1968 comenzó un período de 19 años de programas no-interrumpidos con el FMI, en los que era común que cada nuevo programa del FMI exigía el fortalecimiento de las finanzas públicas, aspecto que Panamá no ejecutaba, como si las autoridades supieran que el FMI estaba allí, siempre dispuesto a rescatarlos. Ese círculo vicioso se rompió en 1987, por la confrontación con el general Noriega y la sospecha de su participación en el narcotráfico. Panamá fue sujeta, entonces, a severas sanciones económicas, dirigidas por Estados Unidos. El FMI regresó a Panamá en 1990 con un programa de monitoreo, seguido por programas de préstamos en 1992 (22 meses), 1995 (16 meses) y 1997 (36 meses).

En ese período, Panamá ha tenido 16 programas del FMI (Fondo Monetario Internacional). Según un reciente estudio del FMI, Panamá ha sido el mayor usuario de los recursos del FMI en el hemisferio occidental; ya que desde 1973, sólo Pakistán ha tenido más programas del FMI que Panamá. En otras palabras, mientras la dolarización ofrece estabilidad de precios, no puede garantizar responsabilidad fiscal.

El principal factor tras la proliferación de programas del FMI en Panamá ha sido la incapacidad del gobierno, hasta hace poco, de controlar las finanzas públicas. Entre 1973 y 1998, el déficit fiscal promediaba 4% del PIB, y desde 1973 a 1987, un período de continuos programas del FMI,

excedía el 7% del PIB. De hecho, sólo en los últimos años es que Panamá ha logrado cierto orden fiscal. Al comienzo, los grandes déficit fueron financiados con préstamos externos. Pero cuando el saldo de la deuda creció demasiado, el FMI acudió con recursos frescos. Cuando eso resultó insuficiente, Panamá reestructuró su deuda.

2.2 ECUADOR

2.2.1 Reseña Histórica de la Dolarización en el Ecuador

El Banco Central del Ecuador se estableció en 1927. El tipo de cambio del sucre en ese año era 5 por dólar de los Estados Unidos. Hasta 1982, la inflación estuvo casi siempre debajo de 15 por ciento anual y el sucre fue devaluado frente al dólar solo una vez en varios años. El Producto Interno Bruto (PIB) por persona tuvo un máximo en 1981, cuando el petróleo llegó a los USD40 por barril, su más alto nivel alcanzado a esa fecha. Luego vino un largo período de descenso, problemas fronterizos con Perú y el gasto interno incrementaron el déficit presupuestario sustancialmente en 1981. El precio del petróleo alcanzó un máximo al inicio del año, luego empezó una tendencia hacia abajo que duraría hasta 1988. México incumplió con su deuda externa en 1982, Ecuador y muchos otros países latinoamericanos lo siguieron en 1983. El gobierno devaluó el sucre de 25 por dólar a 33 por dólar el 14 de Mayo de 1982, luego de lo cual, el sucre se devaluó con relación al dólar cada año, hasta llegar a 6,825 por dólar a finales de 1998.

En 1998 empezaron los problemas con el sistema bancario, en medio de la debilidad económica general, en parte relacionada al bajo precio del petróleo. La devaluación monetaria de Brasil del 18 de enero de 1999, intensificó la presión especulativa sobre el sucre. El 12 de febrero, el banco central abandonó la banda cambiaria que mantenía y permitió flotar al sucre. La flotación creó nuevos problemas, debido a que el sucre se depreció rápidamente hasta alrededor de 13.000 por dólar, intensificando los problemas de muchos bancos. El gobierno respondió declarando un feriado bancario el 8 de marzo. El 11 de marzo, el presidente de Ecuador Sr. Jamil Mahuad anunció un paquete de medidas económicas, incluyendo incrementos de impuestos, reducción de subsidios, y un congelamiento de los depósitos bancarios.

La indignación con el gobierno por la situación económica generaron frecuentes huelgas que paralizaron la actividad económica. La economía se contrajo en un 7.3 % en términos reales en 1999, y el sucre terminó el año a 20.243 por dólar en el mercado interbancario. Durante la primera semana de enero del 2000, la tasa de oferta se depreció tanto llegando a 28.000 sucres por dólar en cierto momento.

En este ambiente, el presidente Mahuad anunció el 9 de enero del 2000, que Ecuador dolarizaría a 25.000 sucres por dólar. La dolarización se implementó completamente el 13 de septiembre del 2000, cuando los billetes y monedas en Sucre dejaron de tener curso legal.

La alternativa de política económica adoptada, buscó romper de manera definitiva la inestabilidad del mercado cambiario, reducir las presiones inflacionarias de origen monetario, e influir positivamente en las expectativas de los agentes económicos a fin de dinamizar la actividad productiva, estimular la inversión y propiciar un mayor ingreso de capital extranjero.

Después que el presidente Mahuad anunció la dolarización, el consenso era que ésta no funcionaría, sin embargo es un hecho que algunos efectos positivos fueron perceptibles en el primer año de su implementación: la eliminación de los riesgos de la crisis cambiaria, asociada a movimientos de capitales, el retorno de las tasas de interés y de la inflación a niveles razonables comparados con los niveles internacionales, la estabilidad y el crecimiento de la credibilidad por parte de los agentes económicos.

Por otra parte, la decisión de dolarizar la economía en el Ecuador, exigió reformas de largo alcance en el ámbito económico, y en otros campos tales como el cultural, educativo y político.

Uno de los objetivos de la dolarización fue la convergencia de los precios domésticos hacia niveles internacionales. Al finalizar el primer año de dolarización, no se había logrado reducir la variación de los precios. Al mes de febrero de 2001 la inflación anual alcanzó 67.2%.

La gestión fiscal bajo el nuevo esquema monetario, constituyó el principal eje de la política económica, la que definiría el sostenimiento y la trayectoria del crecimiento de la economía en el mediano y largo plazo. En este sentido, se contemplaron reformas en la Ley del Presupuesto del Sector Público que agregaron principios de responsabilidad fiscal, como:

- 1) Sustentabilidad: Las Finanzas públicas no podían presentar una propuesta Presupuestaria que contemplara un déficit del sector público no financiero superior a 2.5% del PIB.
- 2) Conservatismo: Presupuesto con proyecciones prudentes y realistas.
- 3) Transparencia: El Ministerio de Economía y Finanzas presentaría ante el Congreso Nacional un informe semestral sobre la ejecución presupuestaria.
- 4) Balance Fiscal: El promedio de los resultados fiscales de tres años debía generar un equilibrio fiscal.

Adicionalmente, se norma el destino de los ingresos petroleros no previstos o superiores a los inicialmente contemplados en el presupuesto aprobado por el Congreso Nacional.

Se suscribió el contrato de construcción del oleoducto de crudos pesados que se esperaba mejorara los futuros ingresos por exportación de petróleo y tuviera un importante efecto multiplicador en la demanda laboral, en la inversión extranjera, en los depósitos en el sistema financiero, en la construcción, en el transporte y en la producción de alimentos.

Se elaboró una propuesta de reforma tributaria, tendiente a simplificar y racionalizar la administración tributaria.

Los primeros resultados de las anteriores medidas en material fiscal fueron:

El resultado contable del Sector Público No Financiero fue superávit en el año 2000; esta situación se explica por:

- i) La evolución del precio del crudo ecuatoriano en el mercado internacional. Promedio 24.5 dólares por barril.
- ii) Las mayores recaudaciones tributarias derivadas de la recuperación de la actividad económica y de las mejoras en la administración tributaria.
- iii) La reducción en la ejecución del gasto.

También se iniciaron importantes reformas para impulsar la competitividad externa, como:

- Creación del Consejo Nacional de Competitividad
- Revisión de la política arancelaria

- Proceso de armonización de políticas comerciales al interior de la Organización Mundial del Comercio (OMC), Área de Libre Comercio de América (ALCA) y Comunidad Andina de Naciones (CAN).

El desempeño del sector externo en el año 2000, se caracterizó por un importante influjo de divisas producto del comportamiento favorable del precio del petróleo en los mercados internacionales. Las exportaciones no petroleras no reflejaron el dinamismo esperado, por problemas tanto en su volumen como en su precio de exportación. La diversificación de los productos de exportación, así como sus mercados seguían representando un reto.

En el campo financiero, se crearon mecanismos como el de circulación de liquidez y el fondo de liquidez con el fin de modular las necesidades temporales de recursos del sistema financiero.

La evaluación de la actividad económica en el 2001 presentó signos de reactivación, prácticamente todos los sectores de la economía habían registrado tasas de variación negativas en 1999, situación que se revierte en el año 2001. La trayectoria del PIB trimestral registró incrementos del 0.5%, 2.4% y 2.0%, en los tres primeros trimestres del año 2000. La actividad del petróleo y minas permitió un importante impulso al crecimiento, así como la industria manufacturera y la construcción.

En cuanto a los problemas que todavía enfrentaba la dolarización al 2001 se identificaban principalmente: La demora en la convergencia de la inflación a niveles internos y el comportamiento de las tasas de interés domésticas ubicadas por arriba de las tasas internacionales.

2.2.2. Reformas Legales relacionadas con la Dolarización

El proceso de dolarización en Ecuador requirió de un marco legal para lo cual las principales leyes emitidas fueron las siguientes:

A) Ley de Transformación Económica del Ecuador -13 de Marzo 2000

Mediante esta ley se modificó el régimen monetario y cambiario, introduciendo cambios en el ámbito financiero y en otros cuerpos legales.

La reforma fundamental consistió en la implementación del principio de plena circulación de las divisas internacionales en el país y su libre movilidad al exterior.

Se fija, por ley, que el Banco Central canjeará los Sucres en circulación por Dólares de los Estados Unidos de América a una cotización fija e inalterable de 25,000 sucres por dólar.

Se prohíbe al Banco Central del Ecuador realizar la emisión de nuevos sucres, salvo moneda fraccionaria.

Se decreta un reajuste único de las tasas de interés activas y pasivas a todas las obligaciones, aplicando tasas de 16.82% y 9.35%, respectivamente.

B) Ley para la Promoción de la Inversión y la Participación Ciudadana – 18 de Agosto 2000

El principal objetivo de esta ley fue la introducción de cambios estructurales orientados hacia el logro de una mayor apertura de la economía. Las principales reformas que contiene se enfocan en los siguientes cuerpos legales siguientes:

Ley de Modernización del Estado, Ley de Hidrocarburos, Ley de Minería, Ley del Sector Eléctrico, Ley de Régimen Monetario y Banco del Estado, Ley de Instituciones del Sistema Financiero, Reformas a la Ley para la Transformación Económica, y Código de Trabajo, entre otros.

2.3 EL SALVADOR

2.3.1. Reseña Histórica de la Dolarización en El Salvador

El 27 de noviembre del año 2000, la Asamblea Legislativa de El Salvador aprobó un proyecto de ley de "Integración Monetaria", la cual contenía un conjunto de medidas para iniciar la dolarización de la economía a partir de enero del año 2001.

En sólo siete días en El Salvador se había decidido iniciar un proceso que llevaría a la sustitución de la moneda nacional (el colón) por el dólar de Estados Unidos.

Había tres problemas fundamentales a los cuales el gobierno intentó darle respuesta con la llamada Integración Monetaria: la controversia de los empresarios alrededor del régimen

cambiario, la caída de las ventas ocasionada por la sobreproducción de finales de la década del noventa y el riesgo de un futuro gobierno de izquierda.

De 1992 al año 2000, la economía salvadoreña mantuvo una estabilidad en el tipo de cambio (8.76 colones por un dólar), debido principalmente a la masiva entrada de dólares en concepto de remesas y préstamos. En 1998 también entraron muchos dólares por inversión extranjera.

La estabilidad cambiaria afectó al sector exportador, pues mientras la inflación interna le encarecía los costos, los precios de sus productos en el mercado internacional no se elevaban. La inflación promedio de los ocho años fue de 7.5%.

Los exportadores, agrupados en la Corporación de Exportadores de El Salvador (COEXPOR) continuamente señalaban que la moneda nacional estaba sobre valorada y demandaban un tipo de cambio real (léase devaluación de la moneda), para que sus productos no perdieran competitividad en el mercado externo.

Contrario al anhelo de los exportadores, los sucesivos gobiernos del partido Alianza Republicana Nacionalista (ARENA) decidieron mantener estable el tipo de cambio.

Los programas económicos de los gobiernos de 1989 a 1999, hacían referencia a la necesidad de hacer de las exportaciones el eje del funcionamiento económico, sin embargo, su política económica más bien favoreció a los importadores y banqueros. La baja de los aranceles (de un techo de 230% a 15%) y la estabilidad cambiaria de 8 años abarataron las importaciones e hicieron más dependiente la economía de los insumos y alimentos importados. Entre 1991 y 1999 las importaciones pasaron de 1,770 millones de dólares a 4,650 millones. Las exportaciones crecieron en menor proporción y el déficit comercial aumentó de 840 millones de dólares a 1,515 millones en el mismo período. El desequilibrio comercial se cubría con remesas familiares y préstamos, cuyos montos eran tan elevados que hasta permitían que la balanza de pagos tuviera superávit y que aumentaran las reservas monetarias, las cuales pasaron de 260 millones de dólares en 1990 a casi 2,000 millones en el año 2000.

La economía salvadoreña de los años noventa no giró alrededor del sector exportador, sino del comercio importador y del sistema financiero, que destinó el 40% sus créditos hacia las actividades comerciales.

La decisión gubernamental de no devaluar tenía que ver con el interés de mantener una inflación baja y no encarecer la deuda pública externa en moneda nacional, lo que sería muy negativo para las finanzas públicas. El servicio (pago) de la deuda externa representaba el 12% del presupuesto nacional.

En resumen, los gobiernos de ARENA, en vez de estimular las exportaciones, pusieron énfasis en el control de la inflación, en la estabilidad cambiaria y en la acumulación de reservas monetarias. Como las remesas, los préstamos y la inversión extranjera (en algunos años) generaban suficientes divisas como para garantizar el financiamiento de las importaciones, el pago de la deuda externa y el crecimiento de las reservas, al Gobierno no le preocupó el poco dinamismo de las exportaciones.

El principal instrumento para lograr la estabilidad cambiaria fue la política monetaria. Cuando había síntomas de que los precios subirían, el Banco Central aumentaba el encaje legal, para controlar el crédito y restringir la demanda. Eso ocurrió en 1993, 1995 y 1996. Lo mismo hacía cuando el déficit comercial se expandía mucho y amenazaba con disminuir las reservas monetarias. En este caso el control del crédito tenía por finalidad moderar el crecimiento de la producción y, en consecuencia, de las importaciones de materias primas y bienes de capital. Eso ocurrió en 1998 y 1999.

A la resistencia de los gobiernos a devaluar se le sumó la presión ejercida por los banqueros para que no fuera a dar ese paso, debido a que ellos se endeudaron con bancos del exterior, a los que le solicitaron préstamos al 9% de interés para colocarlos en el país a un interés de 20%. La devaluación tampoco sería del agrado de los importadores, quienes tendrían que vender más caros los bienes traídos del exterior, con el riesgo de vender menos.

Pero los exportadores no dejaban de presionar para que se modificara el tipo de cambio. Entonces, para no dejar dudas sobre el rechazo del gobierno a esa demanda, el Presidente de la República, Señor Francisco Flores, dijo el día que tomó posesión (junio de 1999) que "... debemos plasmar y fijar en el ancla segura de nuestras leyes el marco jurídico que imposibilite manipulaciones cambiarias a favor de grupos y de intereses especiales. Ahí quedó claro lo que venía: tipo de cambio fijo o dolarización.

Después de crecer a una tasa promedio de 6.5%, entre 1992 y 1995, la economía salvadoreña perdió dinamismo y sólo creció en un 3% entre 1996 y 1999. El elevado crecimiento de 1992-95 se debió a que, tras el fin de la guerra y el saneamiento y privatización de la banca (1991-92), aumentó la inversión privada (15%) y pública (12%).

Para 1992, por primera vez las exportaciones hacia Centroamérica (257 millones de dólares) superaban a las exportaciones tradicionales, compuestas por café, azúcar, algodón y camarones (217 millones).

El alto crecimiento de la producción y de las importaciones durante los primeros años de la década del noventa, fue generando una oferta de bienes superior a la capacidad de demanda. Para la segunda mitad de la década, cuando las inversiones ya habían madurado, muchas empresas empezaron a tener problemas de venta, sobre todo en los años 1999 y 2000. Al mismo tiempo, había una alta tasa de desempleo y una alta concentración del ingreso, lo que hacía imposible que el dinamismo de la economía se mantuviera en la misma tendencia.

Los problemas de demanda se agravaron con el paso del huracán Mitch, en 1998, y con la caída de los precios del café a finales de ese mismo año.

Ante esa situación, que era previsible a finales de 1998, el gobierno controló el crecimiento del PIB, para que las importaciones no se expandieran y la balanza de pagos no cerrara con un déficit que disminuyera las reservas monetarias. El mecanismo utilizado para detener el crecimiento del PIB y las importaciones fue el encaje legal, que pasó de un 20% a un 24%.

En 1999 el crédito al sector comercial disminuyó en un 7%. Y el destinado al comercio importador cayó en 2.5%. Al cerrar el año 1999, el PIB apenas había crecido en 2.6% (1% menos que en 1998), las exportaciones de bienes crecieron en 1.6% y las importaciones en 2.5%, tasa muy inferior al 16.5% logrado en 1997 e incluso al 6.5% de 1998. Al comprimirse la demanda, la tasa de inflación cerró en -1%. A su vez, la baja producción provocó una caída del empleo de 15.4% en el comercio, 13.4% en la industria y 5.2% en el sector de la construcción.

La política económica restrictiva de finales de 1998 y de los años 1999 y 2000, al contraer la demanda hizo que disminuyeran las ventas y que se acumularan los inventarios de las empresas. Después de una variación de existencias negativa en 1997 (-543 millones) los

inventarios acumulados se elevaron a 711 millones de colones en 1998 y volvieron a crecer en 106 millones en 1999.

La crisis de venta se reflejaba en los principales sectores de la economía (con excepción del agro), pero sobre todo en el sector de la construcción. A finales de 1999, la gremial empresarial hablaba de un "...creciente inventario de viviendas, tanto terminadas como en proceso de construcción, a niveles pocas veces observados".

Al bajar las ventas, las empresas tuvieron menos utilidades y cayeron en mora con los bancos. La mora bancaria llegó a un 7.3% en 1999, muy superior al 3% que establecen los parámetros internacionales. Como resultado, los bancos empezaron a embargar empresas, lo que obligó al Gobierno a crear una comisión que tratara el tema del salvataje –préstamos a largo plazo y bajos intereses a las empresas morosas-, sin que se logaran resultados importantes.

El sistema financiero se tambaleó un poco, pero dado su carácter oligopólico (dos bancos, el Agrícola Comercial y el Cuscatlán, controlan el 50% del patrimonio, los depósitos y los préstamos y el 70% de todas las utilidades), la crisis de liquidez recayó sobre los bancos pequeños. Uno de ellos (el Atlacatl) quebró y fue absorbido por el Banco del Comercio. Otros afrontaron moras hasta del 20% de sus carteras. Pero la mora de los dos grandes bancos apenas llegaba de 1.86% y 1.96%, respectivamente. De manera que el problema de liquidez afectó sobre todo a los bancos medianos y a los del Estado.

La ANEP (Gremial Empresarial), presentó al gobierno una propuesta para reactivar la economía nacional, en la que combinaba la vieja idea de desarrollar el sector exportador con la necesidad de ampliar el mercado local sin alterar la estabilidad macroeconómica.

En su propuesta, la gremial empresarial le pedía al gobierno que aumentara sus gastos en educación, salud y construcciones (anillo periférico, caminos rurales, etc.), que creara un fondo para ayudar a los constructores a hacerle frente a sus deudas con el sistema financiero y que redujera el encaje legal para dinamizar la demanda interna.

Lo que sugería la ANEP era que el Gobierno creara la demanda que la inversión privada no era capaz de generar, para que los constructores vendieran sus casas, los industriales despacharan su producción, el comercio vendiera sus mercancías y los bancos recuperaran sus créditos. De

esa manera se crearían condiciones para que la producción volviera a crecer a 5%, sin afectar el equilibrio macroeconómico.

La propuesta de la ANEP tenía varios puntos débiles. El más evidente era que no decía de dónde debía sacar el Gobierno todos los recursos para financiar semejante inversión. Sólo para completar la cobertura de educación y salud el gobierno debía aumentar su presupuesto en un 40%, en un momento en que su déficit alcanza el 3.5% del PIB.

Para obtener recursos adicionales, el gobierno tendría que aumentar el Impuesto Sobre el Valor Agregado (IVA), los aranceles o el impuesto sobre la renta, que representan el 92% de sus ingresos. Y como los aranceles y la renta no se pueden tocar (porque se afectaría a los empresarios y los esfuerzos de integración) sólo quedaría aumentar el IVA, lo que provocaría una espiral inflacionaria que anularía parte de la inversión social, afectaría la estabilidad de precios y desestabilizaría aún más las variables monetarias. La propuesta de los empresarios de aumentar el gasto público no era viable.

Sin embargo, el planteamiento tenía una segunda parte en la que se emplazaba al gobierno a determinar el régimen cambiario: "dolarización, flotación, caja de convertibilidad o situación actual". La cúpula empresarial no se inclinó por un determinado esquema, pero le dio un ultimátum al gobierno en lo que concierne a la política cambiaria. Había llegado la hora de ponerle fin al conflicto alrededor del tipo de cambio.

Consciente del desgaste de partido ARENA y del avance de la izquierda en las elecciones del año 2000, la derecha tenía claro que en el país había posibilidades de que surgiera un gobierno de izquierda que pondría en peligro la propiedad privada.

Ante esa eventualidad decidió matar el Colón y entregarles los Dólares a los banqueros. Esos Dólares, que pertenecían principalmente al Banco Central y que servían para las transacciones en el exterior, ahora estaban en manos privadas y también se utilizaban para comprar y vender en el país. Los negocios por donde circula la mayor parte del dinero (los bancos) pueden desestabilizar a un gobierno que no sea de su agrado, mediante la amenaza de sacar dólares del país o sacándolos sin amenazar. Tal operación no la podían hacer con colones, pues estos no tienen valor en el extranjero. En el futuro, una fuga masiva de dólares realizada a través del

sistema financiero dejaría al país sin las monedas necesarias para efectuar las operaciones comerciales y financieras internas y externas.

Otro aspecto que se debe destacar es que cuando desaparece el Colón y se privatizan todas las divisas, el gobierno perdió el control de la política cambiaria y monetaria, claves en el funcionamiento económico.

El Gobierno no tomó en cuenta la sugerencia de la ANEP sobre el gasto público, pero si en lo que concierne al régimen cambiario: decidió dolarizar la economía.

En noviembre del año 2000 el Presidente de la República anunció ante el país que le presentaría a la Asamblea Legislativa la llamada "ley de Integración Monetaria", que establece alrededor de 20 disposiciones, entre las cuales las más importantes son las siguientes:

1. Se fija la tasa de cambio en 8.75 colones por dólar.
2. El dólar se convierte en moneda de curso legal.
3. Los precios de los bienes y servicios se podrán expresar en colones o en dólares, al nuevo tipo de cambio.
4. Se establece la libertad de contratar en cualquier moneda dura.
5. El Banco Central de Reserva (BCR), por medio del sistema bancario, convertirá todos los billetes y monedas en colones a dólares, en el momento en que se lo demanden, a una tasa de cambio de 8.75 colones por dólar.
6. Las instituciones financieras podrán prestar y recibir depósitos en dólares.
7. El Ministerio de Hacienda asume las deudas del BCR.
8. Se expresarán en dólares todas las operaciones financieras, tales como depósitos bancarios, créditos, pensiones y otras realizadas por medio del sistema financiero, así como los registros contables del sistema financiero.
9. Los bancos, compañías de seguros y entidades emisoras de títulos valores, deberán informarle a la Superintendencia del Sistema Financiero, 45 días después de aprobada la ley, los cambios para cumplir con ella.

10. El BCR no podrá otorgar créditos, avales, fianzas y garantías a los bancos, intermediarios financieros no bancarios e instituciones oficiales de crédito. Sí podrá emitir bonos u otros títulos valores expresados en dólares.

11. La Superintendencia de Bancos establecerá una reserva de liquidez que los bancos deberán mantener en forma proporcional a sus depósitos y obligaciones.

Dicha reserva será remunerada y podrá ser retirada por los bancos haciendo uso de varios tramos, el último de los cuales (50%) deberá autorizarlo dicha Superintendencia.

12. El BCR podrá realizar operaciones de reporto con los bancos, con títulos valores en dólares emitidos por el Gobierno, por el propio BCR o por el Instituto de Garantía de Depósitos. Lo hará para prevenir situaciones de iliquidez general del sistema financiero, para restablecer la liquidez en caso de una crisis causada por una contracción del mercado o por fuerza mayor.

Aunque la Ley aparenta establecer un bi-monetarismo, lo cierto es que su aplicación conduce a la dolarización de la economía, pues los bancos comerciales deben enviar sus colones al BCR y este le debe pasar a cambio el equivalente en dólares, a una tasa de 8.75 colones por un dólar. Y como el BCR no podrá emitir colones, al cabo de un tiempo la moneda nacional desaparecerá. Esa es la esencia de la Ley.

El gobierno señaló que al eliminarse el riesgo de devaluación, los bancos prestarían a intereses más bajos y a plazos de pago más largos. También dijo que los microempresarios endeudados con los bancos estatales pagarían menos intereses, que los salarios estarían respaldados por la moneda más sólida del mundo y que las familias, al trasladar sus deudas en dólares, pagarían menores intereses. Finalmente, consideró que al haber más ingresos disponibles en la población, aumentarían la demanda, la inversión, la producción y el empleo.

Al fijar el tipo de cambio y luego dolarizar, el gobierno determinó el régimen cambiario. Terminó la controversia. Perdieron los exportadores y ganaron los grandes banqueros y los grandes importadores.

Los exportadores quedaron sin posibilidad de defenderse en el mercado internacional, pues, al no poder contar con estímulos cambiarios, deberán competir sobre la base de la productividad. Si los vecinos de Centroamérica devalúan, el país no podrá defender su comercio, porque ya no

tendrá política cambiaria. Y si los precios de algunos productos claves disminuyen sensiblemente en el mercado internacional, los exportadores tendrán que cerrar tienda y dedicarse a otra cosa.

A los pocos días del anuncio de la Ley y sin que todavía ésta fuera aprobada por la Asamblea Legislativa, los grandes bancos bajaron los intereses. El gobierno hizo lo mismo con los bancos del Estado y con el Fondo Social de la Vivienda. El pacto quedó evidenciado: el gobierno dolarizó y eliminó el riesgo de devaluación y los banqueros bajaron los intereses para abaratar el dinero, ampliar la demanda interna y enfrentar la crisis de venta. Además, la disminución de los intereses en un contexto de alta mora provocará la ruina de muchos bancos medianos y la reconcentración del capital financiero.

Los grandes importadores también ganaron con la dolarización, porque al desaparecer la moneda nacional el dólar no se encarecerá. Sin embargo, como veremos más adelante, ante una sobreproducción que obligue a detener las importaciones, sus ganancias se verán amenazadas.

Otro sector que se alegró con la dolarización fue el de los constructores, quienes creyeron que la baja de los intereses permitiría que las capas medias compraran sus viviendas.

Al entrar en vigencia la medida, en enero de 2001, se registró un incremento inmediato de los precios, en medio de un casi generalizado rechazo de la población a realizar transacciones en dólares, en parte por el temor a recibir billetes falsos, pero sobre todo porque el proceso de conversión de las monedas resultaba muy engorroso para una población con bajos niveles educativos.

El año 2001 fue tan malo como el anterior, pues la economía continuó con la tendencia depresiva iniciada en 1996. Los terremotos de enero y febrero y la profunda crisis de la economía de Estados Unidos empañaron el proceso de dolarización, que sólo les generó beneficios palpables a los grandes banqueros, cuyas utilidades continuaron creciendo. El mayor banco del sistema, el Agrícola Comercial, tuvo utilidades (libre de impuestos) de alrededor de 30 millones de dólares. Para la mayoría de la población, en cambio, las condiciones de vida empeoraron.

La producción nacional apenas creció un 2%, tasa similar a la obtenida en el año 2000. El sector industrial elevó su producción en un 4%, estimulado por los terremotos, que convirtieron a miles de refugiados, apoyados por la cooperación internacional, en demandantes de alimentos. Los sectores menos dinámicos fueron el agropecuario y los servicios.

El sector construcción, que disminuyó su crecimiento en el primer semestre del año, tuvo una mejoría en el segundo semestre, estimulado por las inversiones para la reconstrucción. Sin embargo, como sigue habiendo un inventario de viviendas muy elevado, durante el año no se realizaron proyectos habitacionales nuevos.

El comercio exterior tuvo un desempeño bastante negativo, debido a la baja de los precios del café, a los problemas económicos de Centroamérica y a la crisis de Estados Unidos. Las exportaciones de café disminuyeron en US\$183 millones, las exportaciones no tradicionales a Centroamérica cayeron en 2% y las exportaciones de maquila a Estados Unidos bajaron, a tal punto que varias zonas francas cerraron durante el año y despidieron a miles de trabajadoras. Las exportaciones totales en el año descendieron en US\$76 millones.

Por el lado de las importaciones se registró un ligero crecimiento (1.6%), sobre todo por los altos precios del petróleo, no por el incremento de la actividad económica. El déficit comercial fue de US\$2,162 millones, superior en un 7.8% al del año anterior.

Debido a los problemas del sector externo, a mediados de año el gobierno frenó el ritmo de dolarización, al acordar con los bancos comerciales que disminuyeran el envío de colones al BCR.

En lo que respecta a las finanzas públicas, el déficit fiscal alcanzó el 4% del Producto Interno Bruto (un poco mayor a lo permisible). Durante el año se recortaron algunos gastos (eliminación de subsidios y despido de empleos públicos a través de la compactación de algunos ministerios y del cierre de plazas). Pero por la vía de los ingresos la situación anduvo mal, pues la pérdida de dinamismo de la economía afectó los niveles de recaudación fiscal.

A pesar de sus problemas financieros, el gobierno sometió a la Asamblea Legislativa un presupuesto para el año 2002 mayor en un 12% al del año anterior. Dicho presupuesto fue

aprobado a finales del mes de diciembre con un déficit de US\$681 millones: US\$211 millones provenientes de préstamos externos y US\$470 de la colocación de bonos en el exterior.

Esta decisión del gobierno obedece a su interés de gastar más el próximo año a fin de estimular un poco la economía y ayudar a los empresarios a aumentar sus ventas y sus ganancias. También se debe a la necesidad de generar las divisas que permitan acelerar el proceso de dolarización.

La inflación fue de 3%. Aunque no es elevada, muestra la poca capacidad de compra de la población y la caída de las ventas, que es una expresión de desequilibrio monetario. Además, hay que señalar que en el caso de algunos servicios públicos, como la energía eléctrica, hubo un encarecimiento de las tasas como resultado de la eliminación de los subsidios. También hay que decir que los salarios mínimos nominales se mantuvieron iguales y, por lo tanto, en términos reales disminuyeron.

La tasa de interés bajó durante el año, como resultado del pacto de dolarización. No obstante, para los miles de productores agropecuarios y de micro y pequeños empresarios, el acceso al crédito siguió siendo una aspiración.

En cuanto al empleo, hay que destacar la pérdida neta de 37,000 puestos de trabajo en el sector privado y el cierre de 8,804 plazas en el sector público para el año 2002 (8% del empleo público). En el sistema bancario lo más relevante es el aumento de la concentración del capital. En el primer semestre del año siete de los catorce bancos registraron utilidades, el 70% de las cuales se concentró en los dos más grandes. De los siete bancos restantes cinco tuvieron pérdidas, incluyendo los del Estado (Hipotecario y de Fomento Agropecuario), y dos no registraron ganancias.

El caso de la Dolarización en El Salvador fue una situación especial y diferente de la realidad del Ecuador: se contaba con un tipo de cambio estable de 8.75 Colones por US\$1 desde hacía 8 años y las remesas familiares eran de US\$1,750.7 al cierre del 2000. Estos aspectos, a más de algunos otros de índole político, sentaban las bases para oficializar la dolarización.

Las expectativas del gobierno con respecto a la adopción de la dolarización eran altas, ya que se esperaba que la baja en las tasas de interés estimulara rápidamente la inversión y el consumo.

El logro de estos objetivos no ha sido inmediato. El crecimiento económico no puede accionarse únicamente con el solo hecho de dolarizar.

Como resultado de la Dolarización, el mercado de construcción y vivienda se ha agilizado significativamente, sin embargo su expansión puede ser favorable si el crecimiento económico es sostenible.

La Dolarización dejó al descubierto los problemas en El Salvador como problemas del sector real. Aún hay mucho por hacer, ya que se deberá evitar que la deuda se vuelva insostenible, sin olvidar generar las condiciones necesarias para incentivar la inversión privada, doméstica y extranjera. El ahorro privado que está estancado, puede ser la causa más importante del bajo nivel de crecimiento. El incremento de la inversión y las exportaciones, ayudarán significativamente a generar un mayor ahorro privado.

Por el lado comercial, a pesar que el flujo de remesas sigue siendo muy significativo, las mismas tienen un límite que aún no se ha manifestado. Es importante impulsar el crecimiento del sector exportador y el incremento de la inversión del sector extranjero, para lograr una cuenta corriente de la balanza de pagos sostenible.

El Salvador tiene la posibilidad de tener un crecimiento sostenible. Esta en sus manos atender los requerimientos del sector real de su economía, sin olvidar que todo esfuerzo por alcanzar el desarrollo deberá tomar en cuenta las necesidades sociales y humanas de la población total del país.

2.4 ARGENTINA, un caso particular de Dolarización:

2.4.1 Reseña Histórica de la Convertibilidad en Argentina

El 27 de marzo de 1991, la Argentina puso su oferta de dinero bajo un régimen de patrón dólar. La Ley de Convertibilidad que fue promulgada por el gobierno ese día, adoptó un tipo de cambio fijo entre el peso y el dólar de los Estados Unidos de Norte América y restringió rigurosamente la emisión de dinero por parte del Banco Central de Argentina convirtiéndolo en una caja de conversión.

La adopción del régimen de convertibilidad en Argentina fue un legítimo intento por restablecer un sistema monetario y financiero viable en un país que había perdido la confianza en la capacidad de sus autoridades de manejar la moneda. Entre las alternativas posibles, se optó por una que limitaba al máximo el margen de maniobra de las autoridades económicas.

La Ley de Convertibilidad fue un elemento clave de un plan de estabilización diseñado para poner fin a una historia de casi cincuenta años de tasas de inflación superiores a los promedios internacionales que culminó con dos aceleraciones hiperinflacionarias en 1989 y en 1990.

Durante la hiperinflación, la relación entre la tasa de inflación y las variaciones del tipo de cambio sigue un patrón habitual en el que se distinguen tres etapas que marcan, cada una de ellas, la pérdida de una de las funciones del dinero por parte de la moneda doméstica: En la primera etapa, los agentes económicos tratan de proteger los valores reales de sus remuneraciones y activos nominales indexando precios y salarios. Con las tasas de inflación crecientes típicas de las hiperinflaciones, esta práctica destruye el capital de trabajo de las firmas y deteriora continuamente el valor del salario real ya que los índices disponibles sólo recogen la inflación pasada. La indización es la reacción que pretende mantener la función depósito de valor del dinero local pero, aún los activos y flujos corregidos por los índices domésticos pierden valor real. La función depósito de valor del dinero local desaparece. Durante esta etapa las variaciones del tipo de cambio se adelantan a la tasa de inflación. En una segunda etapa los agentes económicos recurren al único índice de precios de cálculo instantáneo: el tipo de cambio. En esta etapa la tasa de inflación y las variaciones del tipo de cambio son similares. Los precios se calculan sobre la base de una divisa extranjera: la moneda local pierde su función como unidad de cuenta. Cuando la inflación se acelera continuamente, la indexación utilizando el tipo de cambio deja de ser efectiva porque, en la medida en que el medio de cambio sigue siendo la moneda local, durante el tiempo que toma pasar de moneda local a moneda extranjera, el tipo de cambio puede variar. En este caso, los precios se indexan al tipo de cambio esperado y la tasa de inflación se adelanta a la cotización de la moneda extranjera. La moneda local deja de ser el medio de cambio y, al perder todas sus funciones, desaparece. Se produce una sustitución total de la moneda local por una divisa extranjera que cumple todas las funciones del dinero. Es decir

que la economía se ha dolarizado. Este patrón de comportamiento se verificó durante los picos inflacionarios en Argentina, aunque nunca se produjo una dolarización oficial, el funcionamiento de la caja de convertibilidad es muy parecido a la dolarización total.

El problema del régimen de juntas monetarias es que aumentos en la demanda monetaria, obligan a contraer el sistema bancario por lo cual se crean fuertes tensiones en este. Así mismo establece que sistemas de juntas monetarias pueden funcionar bien si la política fiscal es muy responsable y si los bancos comerciales son internacionales. Si bien en Argentina hubo una fuerte privatización de la banca, la política fiscal fue totalmente irresponsable, quizás este fue uno de los motivos que la crisis monetaria (de fines de los ochenta y principio de los noventa, combatida durante la convertibilidad), se transformó en una crisis bancaria.

El abandono explícito de la convertibilidad junto a la declaración de "default" llevó a la economía Argentina a la peor crisis económica de la historia. El país cayó en una profunda recesión a la que se le sumó una inflación cada vez mayor y el temor de todo el pueblo al regreso del temido "fantasma" de la hiperinflación.

La fuga de depósitos produjo iliquidez sistémica en el mercado financiero, por la cual algunas instituciones fueron suspendidas y otras absorbidas por el Banco Central. El sistema financiero se encontró "acorralado", con operaciones restringidas e imposibilidad de retiro de depósitos.

Tras diez años de Convertibilidad el tipo de cambio se flexibilizó y el Banco Central intervino en el mercado para contener el precio del dólar, motivo por el que las reservas alcanzaron un límite crítico.

2.5 DESEMPEÑO DE LOS PRINCIPALES INDICADORES MACROECONOMICOS DE LOS PAÍSES DOLARIZADOS EN AMÉRICA LATINA:

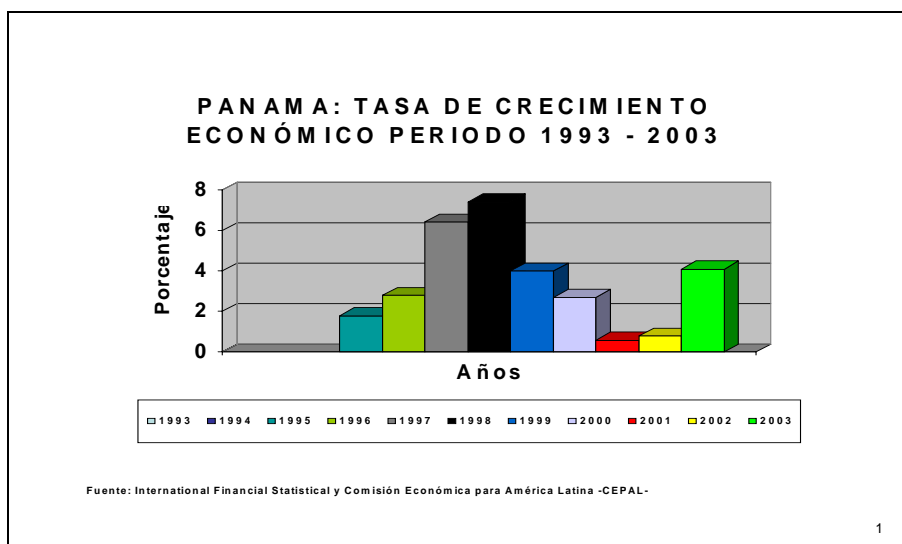
2.5.1 INDICADORES DEL SECTOR REAL

2.5.1.1. Producto Interno Bruto

A) Panamá:

El PIB de Panamá ha mostrado en la última década una tasa promedio de crecimiento del 2.9 por ciento. El comportamiento del producto ha sido variable, pasando por períodos de auge, por ejemplo entre 1997 y 1998, en el que la tasa promedio fue del 5 por ciento. Sin embargo, el PIB de Panamá mostró una pérdida de dinamismo muy importante en los años 2001 y 2002, ubicándose en el 0.4% y 0.8% respectivamente. En el año 2003, Panamá logró un repunte en la dinámica de su economía, registrando un crecimiento del 3% en el PIB. Esto se debió principalmente al crecimiento de la construcción con un aumento del 28.6%, de puertos con un aumento del 20.5% y de la pesca con un crecimiento del 12.6%.

Gráfica 1.



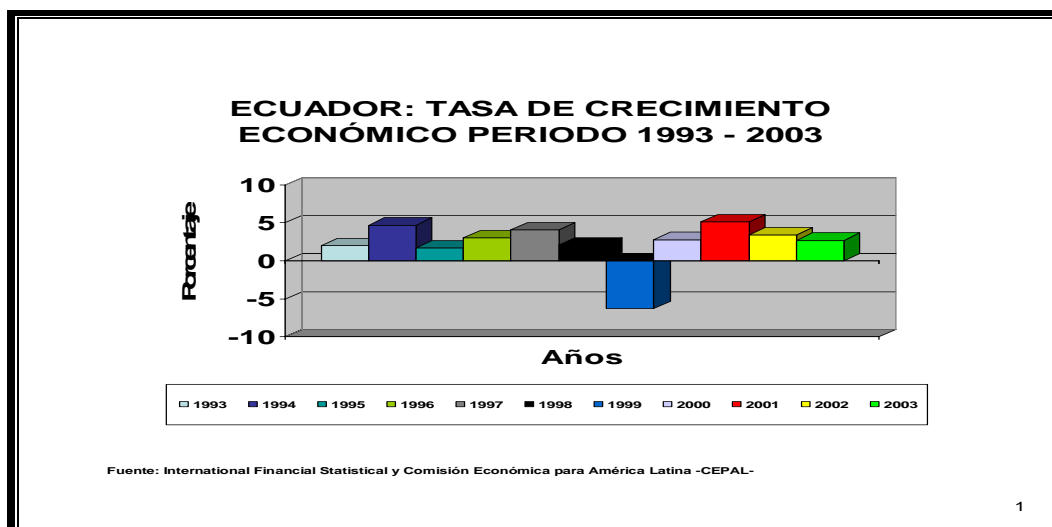
B) Ecuador:

El PIB de Ecuador mostró un comportamiento positivo entre 1993 a 1998, con una tasa promedio de crecimiento del 2.3%. En 1999, el PIB mostró una importante desaceleración situándose en una tasa de crecimiento negativa del -6.3%, la cual se explica por la caída de los principales rubros de la actividad productiva del Ecuador: la construcción -24.9%, la fabricación de productos de la refinación de petróleo -26.8%, la intermediación financiera -47.3%, la explotación de minas y canteras que incluye la producción de petróleo crudo 1.4%.

Lo anterior, aunado a la crisis financiera y fiscal por la que atravesaba el país, dio como resultado la adopción de la dolarización. La alternativa de política económica adoptada, buscó romper de manera definitiva la inestabilidad del mercado cambiario, reducir las presiones inflacionarias e influir positivamente en las expectativas de los agentes económicos a fin de dinamizar la actividad productiva.

En el 2000, la economía mostró una recuperación situándose en una tasa de crecimiento del 2.8%. Para el 2001, la tasa de crecimiento fue del 5.1%, sin embargo para el año 2003, la economía Ecuatoriana presentó una nueva desaceleración, ocasionada por una baja en la producción petrolera del sector privado. La contracción de la economía fue del 0.7% y la tasa de crecimiento del PIB del 2.7%.

Gráfica 2.



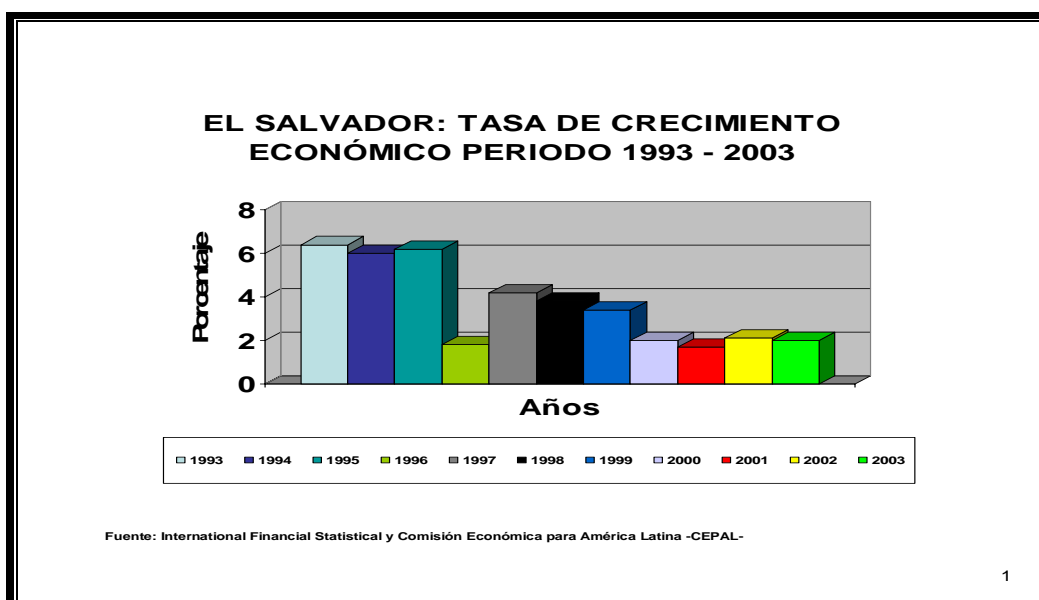
C) El Salvador:

La tasa promedio de crecimiento del PIB de El Salvador a lo largo del período de 1993 al 2003 fue del 3.6 por ciento, y el PIB per capita incrementó 87% en el período analizado, lo cual refleja la estabilidad económica de El Salvador y el crecimiento sostenido de su producción doméstica en relación con su población.

El Salvador implementó en 1995 programas de estabilización macroeconómica y de ajuste estructural junto con reformas comerciales y la privatización de las entidades de comercialización del café, el azúcar y el algodón, lo que generó nuevas oportunidades de expansión del comercio y aumento de las inversiones. En ese entorno económico, se dio un fuerte crecimiento económico del 6,2 por ciento en ese año.

Entre 1996 y 2001, la economía de El Salvador creció a una tasa media anual del 2,8 por ciento. Las tasas de crecimiento han ido disminuyendo desde 1998, debido a los daños causados por el huracán Mitch a fines del mismo año, dos terremotos de importancia, la contracción económica mundial de 2001 y los bajos precios de los principales productos de exportación. Luego de crecer en un 1,7 por ciento en 2001, la economía salvadoreña se expandió a una tasa del 2.1 por ciento en el 2002 y 2.0 por ciento en el 2003.

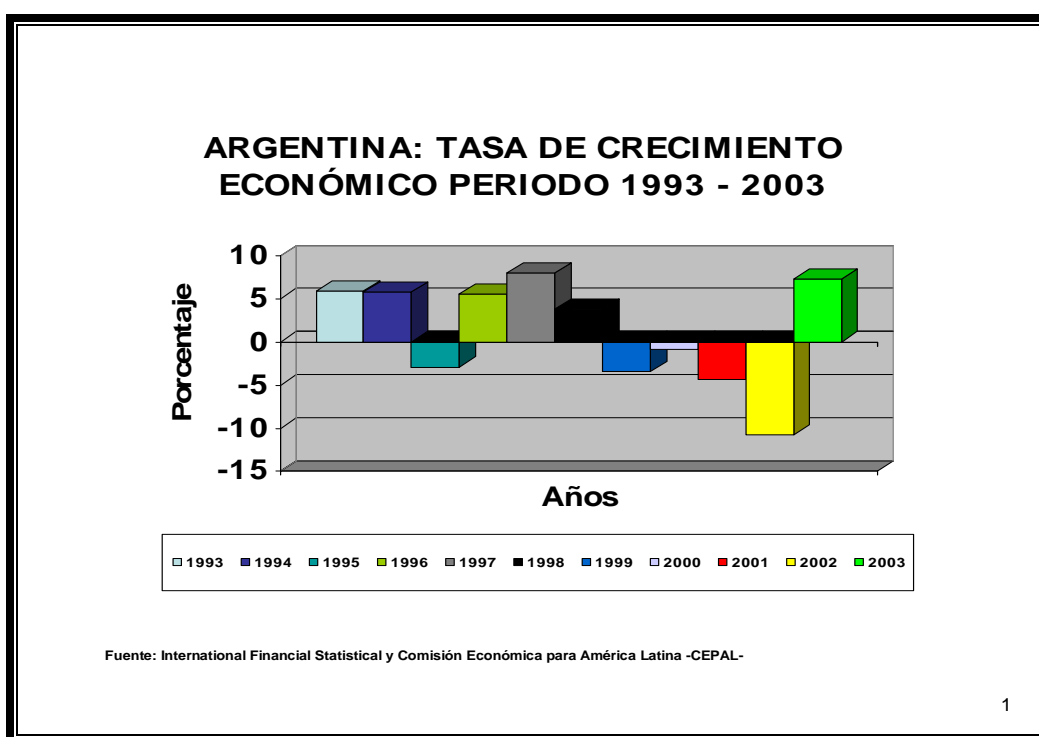
Gráfica 3.



D) Argentina:

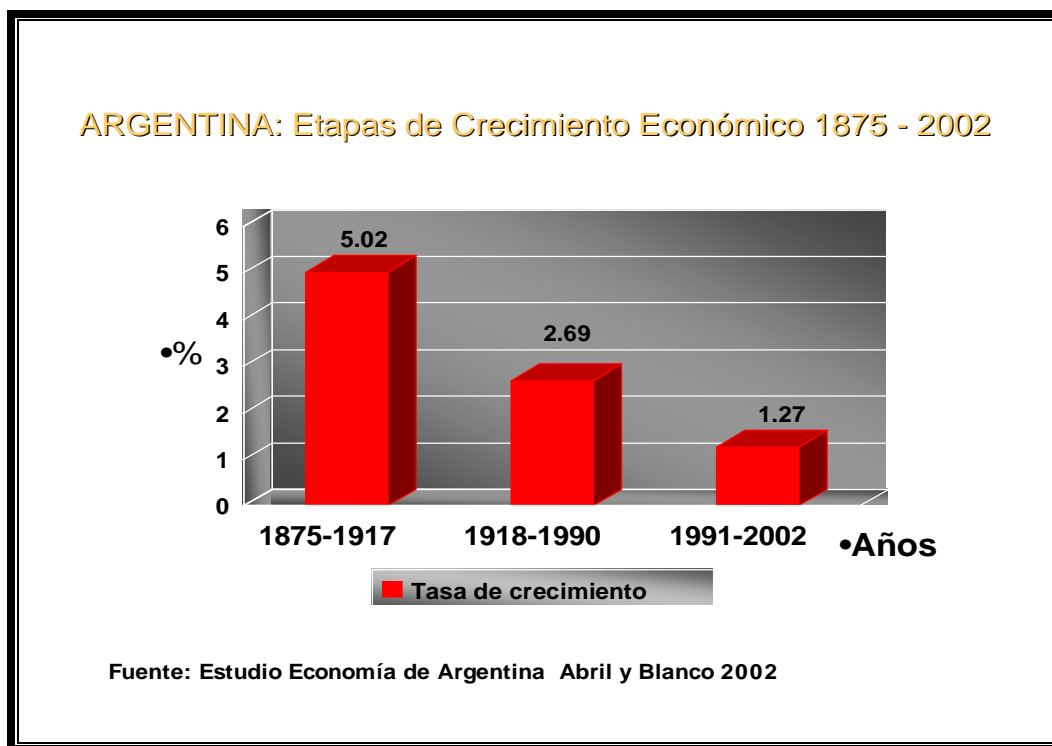
En el período de 1993 a 2003, El PIB de Argentina mostró una tasa de crecimiento promedio del 1.3%. Este modesto resultado permite observar una debilidad estructural de largo plazo en Argentina, ya que el crecimiento del producto es bajo e irregular como se muestra en la Gráfica 4:

Gráfica 4.



El problema estructural de bajo desempeño del PIB de Argentina, se pone de manifiesto al conocer la tendencia al decrecimiento de su economía desde 1875 hasta el año 2002, pasando de un crecimiento promedio del 5% entre 1875 y 1917, a un 2.69% entre 1918 y 1990, hasta alcanzar un 1.3% de 1991 al año 2002. Ver Gráfica 5.

Gráfica 5.



La tasa promedio de crecimiento del producto del orden del 1.3% de la última década, estuvo influenciada por períodos de crecimiento del PIB con tasas superiores al 6% en los años de 1993 a 1997, a excepción del año 1995 en el que la tasa fue de -3% como consecuencia de que la economía argentina entró en recesión.

Los desencadenantes evidentes del proceso recesivo se encontraban, en el plano externo, en los efectos de la devaluación de la moneda mexicana sobre los mercados de capital y, en el plano doméstico, en la incertidumbre de los agentes económicos. Asimismo, una intensa y prolongada sequía afectó a la producción en el segundo semestre de 1995, lo que añadió un factor recesivo adicional.

Durante los años siguientes a 1995, el PIB se recupera debido a un incremento en la actividad comercial externa del país. El desafío externo se consideró la clave del crecimiento.

La economía argentina, que venía creciendo en la primera mitad del año 1998 a un ritmo de alrededor de 6 1/2% anual, entró en recesión a partir del tercer trimestre de 1998. Mientras la caída del PIB de los sectores productores de bienes se acentuó, los sectores productores de servicios tuvieron un mejor desempeño. Sin embargo, esta situación se alteró con la devaluación de la moneda brasileña, la cual afectó las expectativas de los agentes económicos más allá de lo esperado al iniciarse la etapa recesiva.

La acentuada contracción del Producto Interno Bruto (PIB) de Argentina en 2001 siguió profundizándose en 2002, llegando a ser de más de 10%. La desorganización de la economía argentina se manifestó de varios modos: la interrupción de los flujos de créditos, una fuerte restricción de la liquidez sumada a una intensa demanda de divisas y los problemas del sector público para financiar gastos básicos aún sin realizar pagos de intereses y amortización de la deuda.

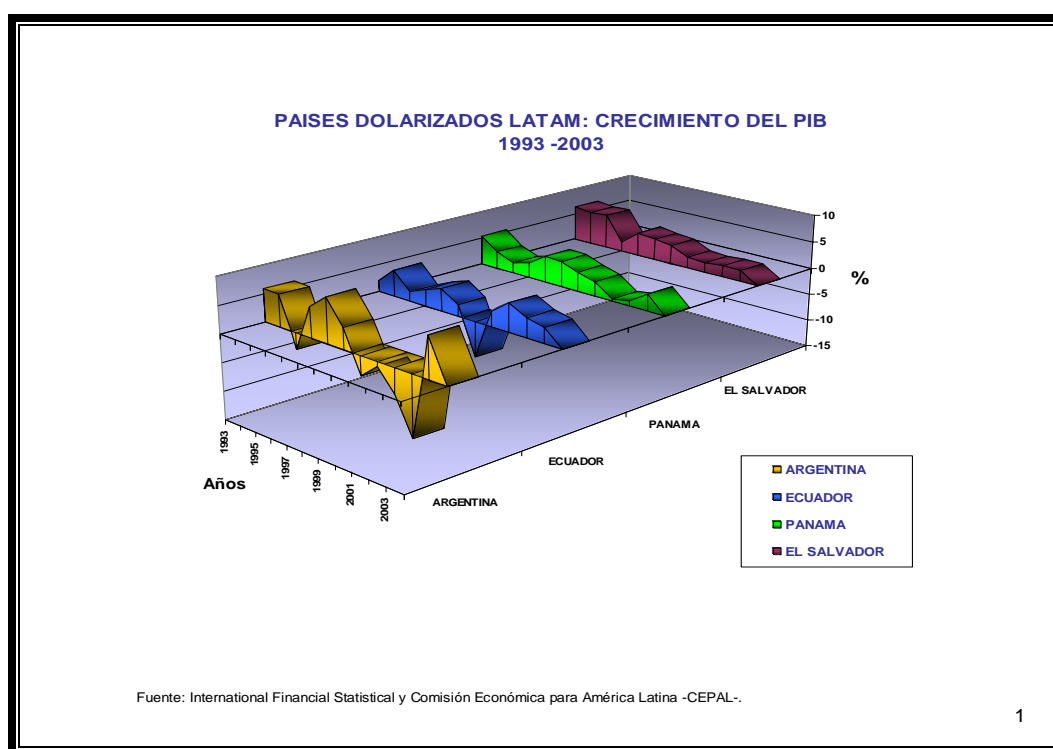
Otro rasgo de la degradada situación argentina fue la brusca inflexión ascendente en la evolución de los precios, ya que hasta fines de 2001 se había registrado una deflación (-1,5% anual), pero luego de la devaluación en Enero de 2002 se observó un evidente aumento de precios (30.5% de inflación), después de una década de clara estabilidad.

Desde comienzos del año 2002, la moneda local se depreció en un 72%. Asimismo, se observó una consecuente baja de los salarios reales y el considerable aumento de la desocupación. La fijación por ley de la paridad uno a uno entre el peso y el dólar redujo la inflación, pero no promovió un crecimiento sostenido.

E) Análisis comparativo del PIB:

El crecimiento de la economía de los países dolarizados muestra comportamientos diferentes, destacando un crecimiento más sostenible en el caso de Panamá y El Salvador, y menos sostenible en el caso del Ecuador y de Argentina, como se observa en la gráfica siguiente.

Gráfica 6.



La dolarización de estos países genera un ambiente de mayor confianza lo que tiene un efecto positivo en el Producto Interno Bruto, como puede observarse claramente en el caso del Ecuador, en donde de una tasa negativa del -6.3% en 1999 pasa a una tasa de crecimiento positiva cercana al 3%. Pese a este efecto positivo inmediato que muestra tener la dolarización sobre el comportamiento del PIB, el análisis muestra que el mismo no es sostenible. Las tasas

de crecimiento del PIB de los países dolarizados oficialmente en América Latina son variadas y no muestran, en ninguno de los casos, un crecimiento sostenible.

Panamá ha mostrado un crecimiento del PIB positivo de 1993 a 2003 con una tasa media del 2.9%, sin embargo, la Dolarización no ha sido la clave del crecimiento económico sostenible de este país.

En el caso de El Salvador, se observa un comportamiento positivo del PIB a lo largo del período en análisis, destacándose las tasas de crecimiento de 1993 a 1995 del orden del 5.2 por ciento; sin embargo, las tasas de crecimiento del PIB de El Salvador luego de la dolarización en 2001, han sido relativamente modestas, debido principalmente a una sobreproducción de bienes en los primeros cinco años de la década de los años 90 marcada por un fuerte ingreso de divisas al país.

La situación antes indicada, hace que en la segunda parte de la década de los noventa, los esfuerzos de producción disminuyan y el enfoque se centre en una actividad de comercialización para la venta de los bienes en exceso.

Ecuador registra únicamente un año de decrecimiento en 1999 (-6.3%), año en el cual se adoptó la dolarización. El resto de los años, ha registrado valores positivos destacando su máximo crecimiento en 2001 (5.1%). En los años 2002 y 2003, la tendencia del PIB del Ecuador es hacia la desaceleración, debido principalmente a una baja en la actividad productiva del sector petrolero.

Argentina muestra tasas de crecimiento significativas en 1997 (8.0%) y en 2003 (7.3%); sin embargo, en 2002 registró un decrecimiento del 10.8%. Adicionalmente; muestra variaciones negativas del PIB en 1995, 1999 y 2001. Cabe destacar que la convertibilidad venía ya desde finales de los ochenta y ésta en nada le garantizó a Argentina un desempeño positivo en el sector real. Al momento del abandono de la convertibilidad, en 2001, Argentina estaba sumida en una profunda crisis que explica los resultados negativos de 2001 y 2002.

2.5.1.2. DESEMPLEO:

A) Panamá:

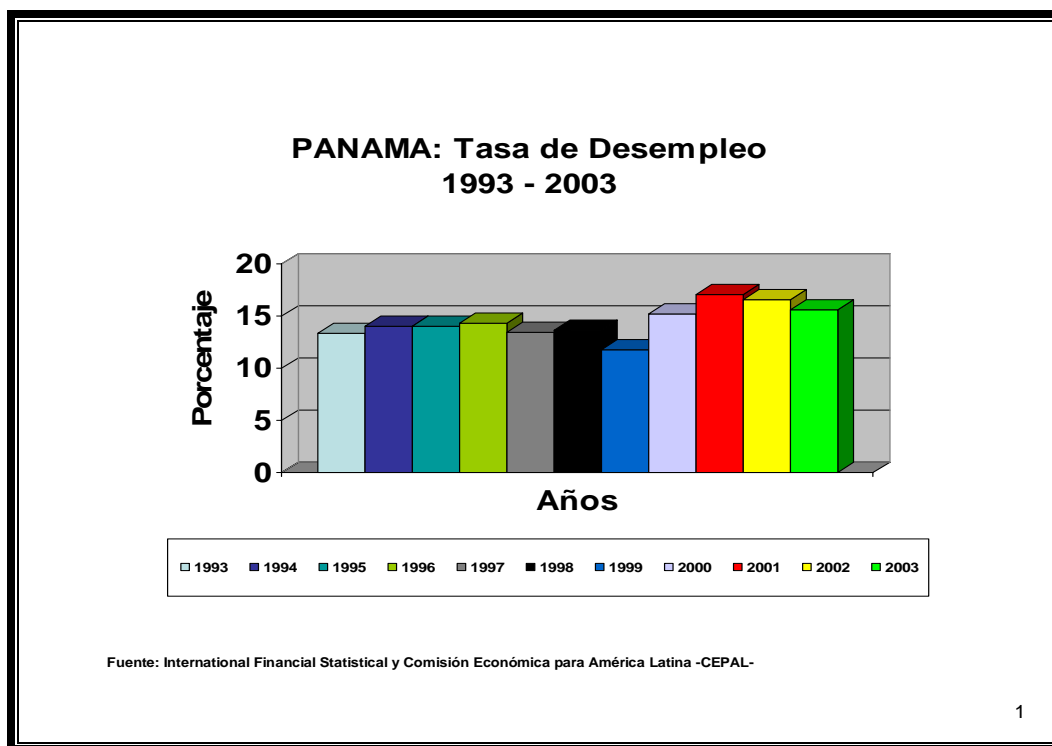
La tasa de desempleo abierto de la población de la República de Panamá, ha mostrado una tendencia a crecer en las últimas cuatro décadas: en 1970 era de 5.2%; para 1980 había subido a 8.9%; en 1991, se duplicó y llegó a alcanzar el 16%.

En el año 2002, el desempleo se encontraba en 13.8%, lo que en términos absolutos significa que para agosto de 2002 habían en el país unos 168 mil 854 desempleados.

Si bien la tasa de desempleo es alta a nivel nacional, el desempleo es, ante todo, un fenómeno urbano: de los 168 mil 854 desempleados que existían en 2002, el 81.5% se concentra en los centros urbanos del país. Esto se manifiesta en un índice de desempleo urbano de 16.1%, mucho más alto que la tasa de desempleo nacional y que coloca a Panamá como el tercer país de América latina y el Caribe con las tasas de desocupación urbana más altas.

Solo superan a Panamá, Argentina y Colombia, países que en los últimos años han sufrido crisis políticas y económicas profundas.

Gráfica 7.



B) Ecuador:

En el Ecuador de la década de los noventa el desempleo se incrementa por dos vías:

Primero. Por la restricción de la demanda de empleo en el sector moderno de la economía, que refleja la poca o ninguna capacidad del mercado para generar fuentes de trabajo acordes con la necesidad del mismo. Segundo. Por el crecimiento de la población en edad de trabajar.

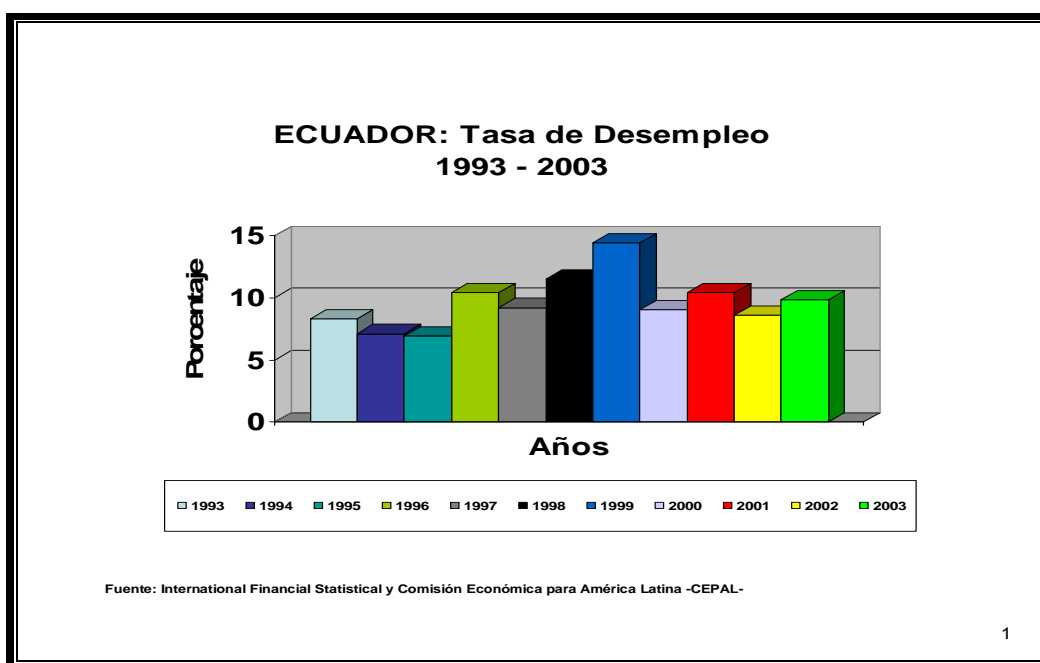
La falta de competitividad del Ecuador, en el transcurso de la década de los noventa, fue un factor fundamental en el incremento del desempleo. La economía ecuatoriana ha dependido de muy pocos productos de exportación: petróleo, camarón y productos del mar, banano y plátanos, cacao y café. En 1999, estos representaron el 81.7% de las exportaciones totales del país. Además la concentración de la producción en el Ecuador, se encuentra en la Costa ya que el 92.8% de las empresas que exportan productos se encuentra en esta región y principalmente en Guayas.

Para generar empleo, la economía ecuatoriana de esta última década ha estado sujeta a la evolución de los productos anteriormente mencionados, pues la caída del precio del barril de petróleo, la aparición de plagas en las plantaciones, ha sido determinante en el aumento del desempleo.

Si bien entre 1995 y 1997 se observó un primer incremento del desempleo (de 6,9% a 9,2%), fue la fuerte contracción de la economía durante 1998 y 1999 la que produjo el mayor aumento de la década. La cantidad de personas de 12 años y más sin trabajo en las principales ciudades del Ecuador se incrementó significativamente: pasó del 9,2% en noviembre de 1997 al 14,4% en noviembre de 1999. Esta proporción representa más del doble de ecuatorianos desempleados que en noviembre de 1995.

Ecuador adoptó el dólar estadounidense como su moneda oficial en el 2000, lo que mejoró las condiciones de su mercado laboral, pero no en los niveles requeridos para aplacar el ingreso progresivo de nueva mano de obra. La tasa promedio de desempleo del 2000 al 2003 fue del 9.5%, sin embargo, en el año 2004 la tasa de desempleo en Ecuador muestra una tendencia al alza, situándose en 12.1% en abril y en 11,5% en mayo.

Gráfica 8.



C) **El Salvador:**

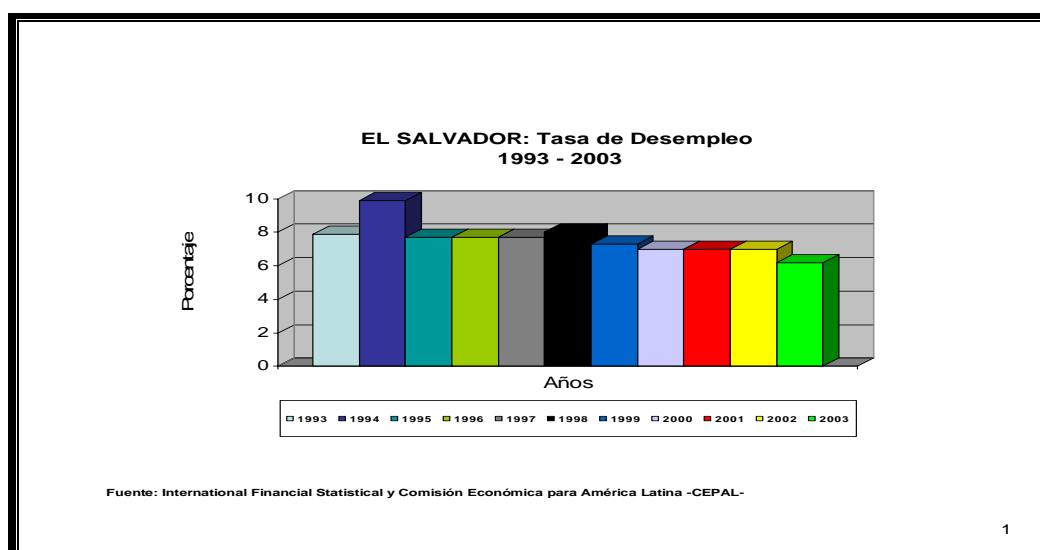
La tasa de desempleo de El Salvador se ha mantenido relativamente estable en un 7% para el periodo 1993 al 2003, lo que puede ser parcialmente explicado por el comportamiento de la Población Económicamente Activa (PEA), la cual se redujo un 2.3% en el 2002 con respecto al 2001. Este peculiar comportamiento se debe al lento crecimiento de la población en edad de trabajar y a los constantes flujos migratorios de trabajadores, especialmente hacia los Estados Unidos, que se vieron incrementados después de los terremotos del 2001. Estos dos fenómenos provocaron que la tasa de desempleo no se viera presionada a un incremento.

Es importante observar en la Gráfica 9 como la tasa de desempleo abierto disminuyó aproximadamente un punto porcentual pasando de un 7% en el 2002 a un 6.2% en el 2003, lo cual ha sido el resultado de la recuperación de la industria manufacturera, en la cual se perdieron empleos durante el 2001 debido a la desaceleración que presentó la economía estadounidense, lo que repercutió en una menor demanda de productos de la industria maquiladora nacional.

Por otra parte, los empleos generados en el sector construcción después de los terremotos, también han contribuido a reducir las presiones a un incremento del desempleo; no obstante, este tipo de empleo tiende ser temporal, debido a que son resultado de la emergencia derivada de las necesidades de reconstrucción del país.

La disminución de la tasa de desempleo registrada del año 2002, coincidió con un aumento del subempleo, para ese mismo año el subempleo representó el 17% de la PEA del país, porcentaje que para el 2001 fue del 15.4%; esto indica que los empleos que se están generando son precarios, más aún cuando las estadísticas revelan que el 85.5% de la población subempleada labora las 40 horas semanales o más y percibe ingresos menores al salario mínimo.

Gráfica 9.



D) Argentina:

EL desempleo en Argentina se mantuvo en un promedio de 14.4 por ciento durante el periodo de 1993 a 2003, teniendo su punto más alto entre el 2001 y 2002, en los que la tasa de desempleo fue del 18.1 y 17.5 por ciento respectivamente.

En los tres primeros meses de 2004, el producto interno bruto creció 10.4 puntos porcentuales, la proporción más alta desde 1993. Pero la tasa de empleo cayó 0.2 por ciento respecto del último trimestre de 2003, lo que implica la desaparición de más de 13,000 puestos de trabajo.

El crecimiento económico se estima fuerte y sostenido en 2004, pero la pobreza sigue estancada ya que afecta a 47,8 por ciento de los 37 millones de habitantes.

El salario promedio es de 670 pesos (US\$223) y la mayoría de los nuevos puestos de trabajo formales están por debajo de esa cifra, ya que el salario promedio mínimo es de 400 pesos (US\$133). La mayoría de quienes consiguen empleo lo hacen en el sector informal, sin registro, sin garantías, sin seguro.

Según el Instituto Nacional de Estadísticas y Censo para el año 2003 (Indec), 15.776,919 personas conforman la población económicamente activa. Si bien 12,7 millones están ocupadas, 2,5 millones tienen empleos mal remunerados.

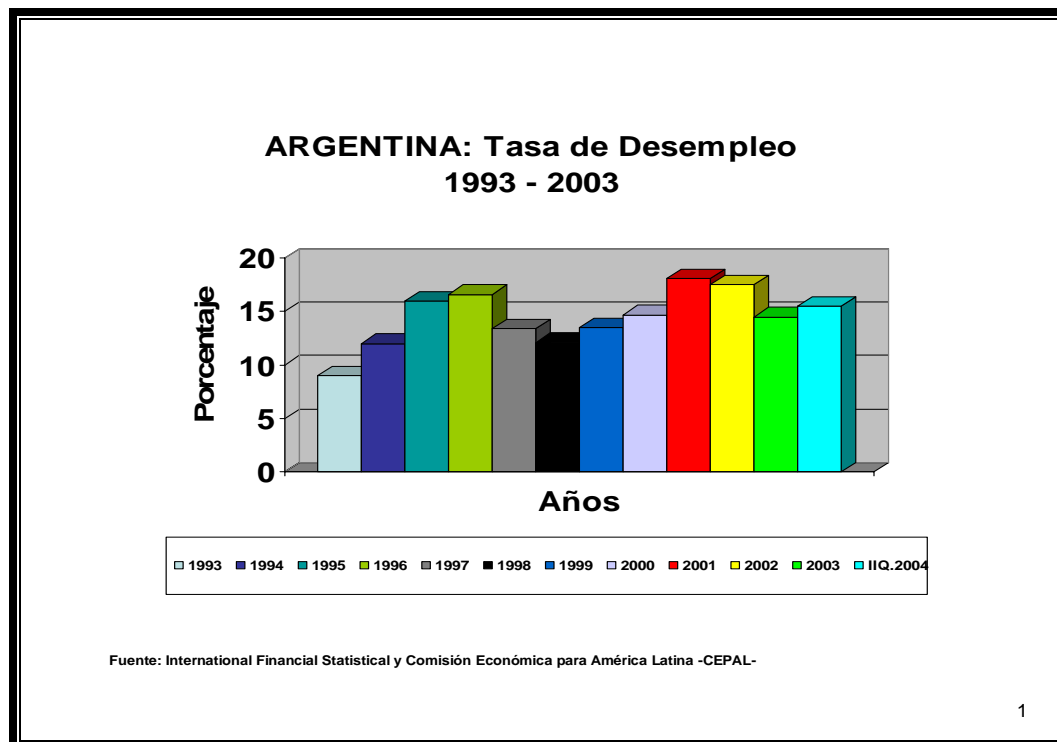
Para el año 2004, se espera una mejora en el empleo ya que la tasa de desempleo en Argentina cae a 14.4 por ciento, pero todavía afecta a un tercio de la población activa.

Los datos sobre el desempleo oficiales que señalan la tasa de 14.4%, indican estar seis puntos por debajo de la medición del mismo período del año anterior cuando el desempleo alcanzaba el 20.4% de la población económicamente activa. Este dato no incluye a los beneficiarios de un plan oficial de asistencia a jefes de hogar, que afecta a cerca de dos millones de personas y a quienes se les entregan mensualmente 150 pesos (50 dólares).

Si se considerara a esas personas como desocupadas, el índice de desempleo en Argentina llegó al cierre del primer trimestre al 19.5%.

En el área de Buenos Aires y de sus alrededores, el desempleo alcanza al 14.6% de la población económicamente activa. El peor índice lo anota la ciudad de La Plata, capital de la provincia de Buenos Aires, con el 18.2%.

Gráfica 10.



E) Análisis comparativo de las Tasas de Desempleo:

En cualquier economía, la oferta de trabajo está condicionada por varios factores; el sistema productivo, el entorno legal, la riqueza natural, el crecimiento demográfico, la población económicamente activa (PEA), migración interna y externa y crecimiento del sector informal.

Las características de la oferta de trabajo pueden dar pautas sobre los indicadores del tipo de economía y su desarrollo.

En el caso de Panamá, la tasa promedio de desempleo de 1993 a 2003 fue de 14.4%. En el año 2001 se alcanzó la peor tasa de desempleo del período indicado, llegando a un 17.0%, sin

embargo se puede observar alguna recuperación en los años 2002 con una tasa del 16.5% y 2003 con 15.6%.

En Panamá, el problema del desempleo comenzará a resolverse seriamente cuando se corrijan las distorsiones estructurales de la economía. Los sectores modernos de los servicios de exportación: Zona Libre de Comercio, Centro Bancario, Puertos internacionales, Canal de Panamá, transporte aéreo, ferrocarril, etc., tienen elevada productividad y tecnología, así como una alta intensidad de capital fijo por persona ocupada, lo que les impide absorber grandes contingentes de mano de obra.

Por lo antes indicado, la política económica debe volcarse hacia los sectores industrial, agroindustrial y de construcción para que se generen puestos de trabajo. Es necesario incorporar el objetivo empleo con mayor fuerza al interior del diseño de políticas económicas. También es necesario elevar la productividad y los ingresos de las micro, pequeñas y medianas empresas, que son grandes generadoras de puestos de trabajo, y establecer vínculos entre estos sectores con los externos.

En el caso de Ecuador, la tasa promedio de desempleo de 1993 a 2003 fue de 9.6%. Para el año 1998 la tasa de desempleo fue de 11.5% y para 1999 de 14.4%. Después de la dolarización, la tasa de desempleo mostró mejoría, ya que para el año 2000 era del 9%, lo que indicaba un retorno a la confianza en la economía del país, sin embargo para el año 2003 el índice de desempleo creció situándose en un 9.8%.

El Salvador es el país que muestra la tasa promedio de desempleo más baja en relación a Panamá, Ecuador y Argentina, la cual fue del 7.6% durante el período de 1993 al 2003. Esta relativa estabilidad se debe a factores tales como los movimientos migratorios de población económicamente activa a los mercados laborales en Estados Unidos, así como a la recuperación de la actividad de construcción luego de los terremotos del año 2001 y de la tormenta tropical Mitch que azotó el país en el año 2002.

Es importante indicar que el subempleo urbano en El Salvador como porcentaje de la Población Económicamente Activa, mostró una tasa promedio del 16.5% durante el período 1992 a 2002, la

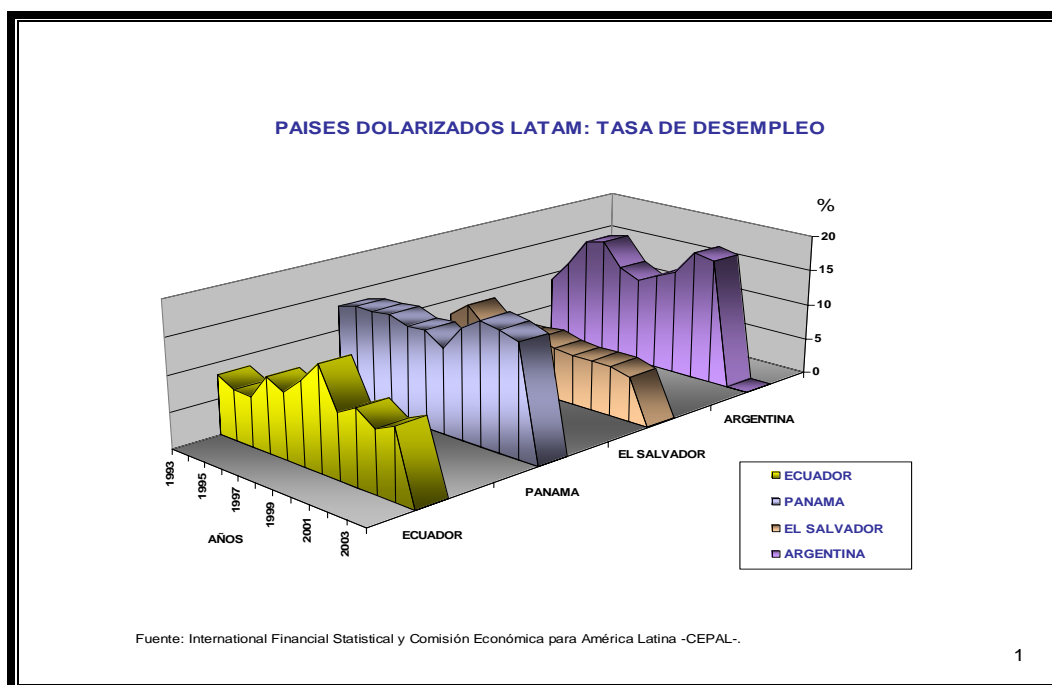
cual permite observar que la situación de desempleo en El Salvador es mucho más grave que la mostrada a través del índice de desempleo antes referido del 7%.

Argentina por su parte, muestra una tasa promedio de desempleo del 14.4% durante el período de 1993 al 2003, sin embargo, esta situación empeora en el año 2000 en el cual el índice alcanza un 15%, llegando a un 18% en el 2001 y mejorando levemente en el 2002, en el que la tasa fue del 17.5%. Las mediciones para marzo de 2004 reflejan una fuerte mejora con respecto al mismo período del año anterior, cuando se registró un récord histórico cercano al 20% de desempleo, sin embargo, la pobreza sigue estancada en 47.8% de la población, y de ellos un 26,3% es indigente.

De acuerdo a lo anteriormente expuesto, en relación al desempleo en los países oficialmente dolarizados en Latinoamérica, se puede concluir que sus índices promedio aún se mueven por encima de un solo dígito, lo que representa un grave problema por superar para estas economías.

La cuestión es lograr que el crecimiento económico disminuya la pobreza y que la creación de empleo sea más relevante en el trabajo registrado y no en el subempleo.

Gráfica 11.



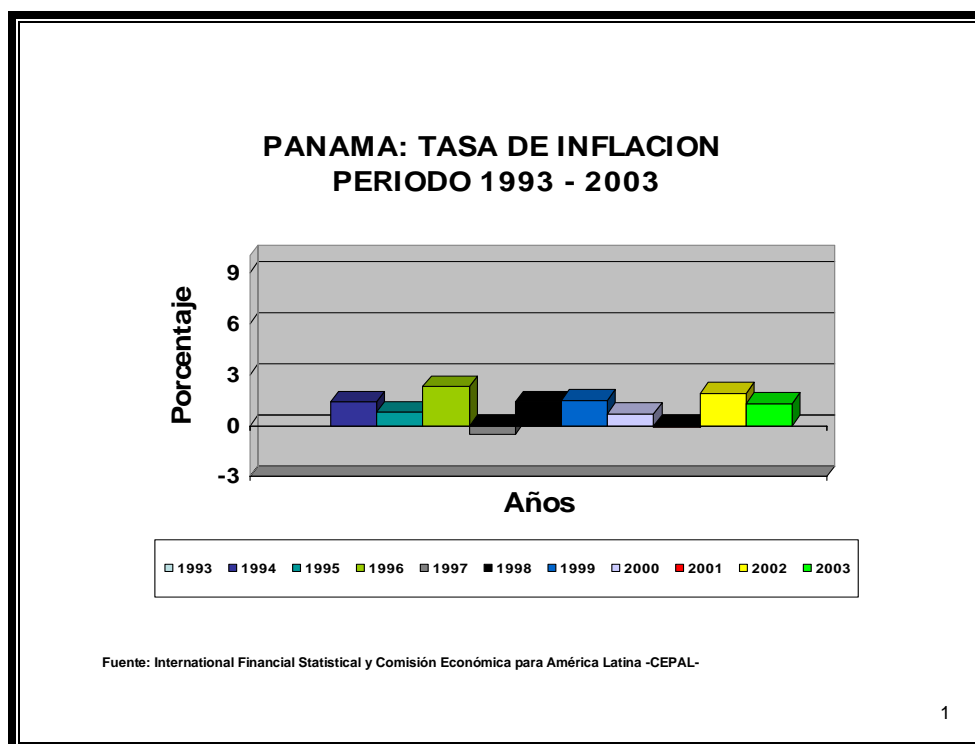
2.5.2. INDICADORES DEL SECTOR FINANCIERO (Macro Precios)

2.5.2.1 Inflación

A) Panamá:

Entre 1955 y 1988, la inflación promedio en Panamá fue del 2.4% al año y a lo largo de los años 90 apenas si sobrepasó el 1% anual. Esta baja inflación, es producto de que no hay exceso de oferta monetaria y por lo tanto el Gobierno no puede monetizar su déficit fiscal. Además, los cambios en el nivel de precios provienen principalmente de cambios en la inflación mundial ajustados a factores de política económica interna (impuestos y niveles de protección), siendo el mecanismo de transmisión a través de los productos importados.

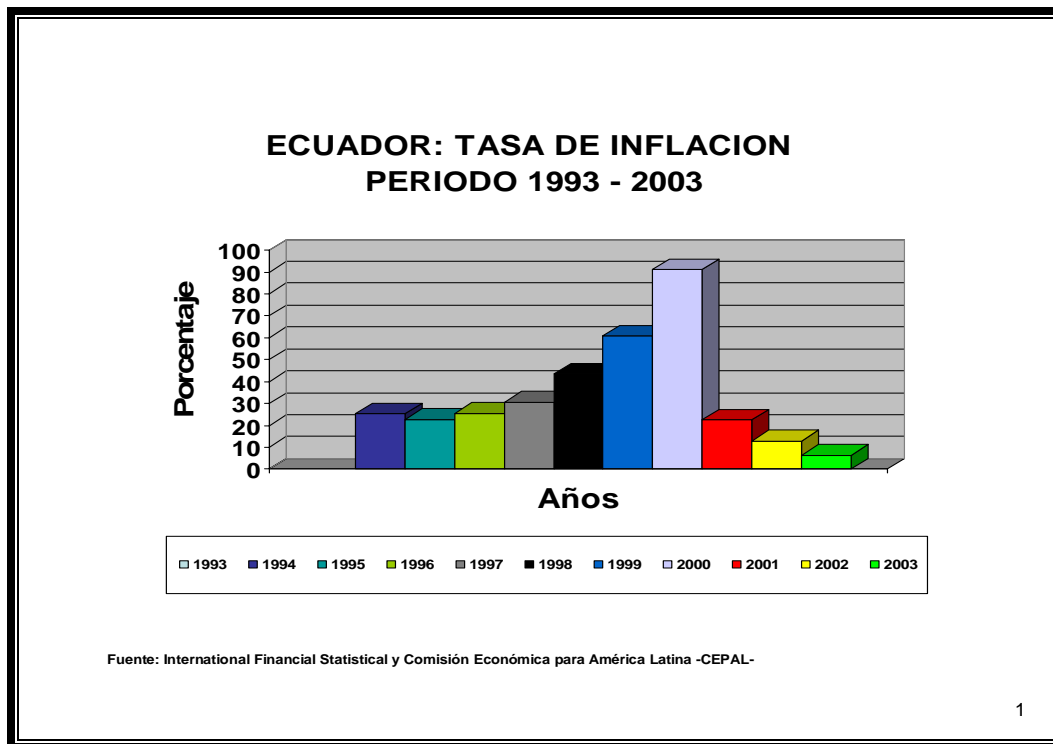
Gráfica 12.



B) Ecuador:

Hasta 1982, la inflación estuvo casi siempre debajo de 15 por ciento anual y el Sucre fue devaluado frente al Dólar de los Estados Unidos de Norte América solo una vez cada varios años. En 1982, la inflación creció a 24 por ciento anual y nunca cayó por debajo de esta proporción en los años posteriores, pasando por índices inflacionarios de 30.7% en 1997 a 40.4% en 1998. En 1999, la inflación pasó de 60.7% a 91% en el 2000, año en el que el país ya estaba dolarizado. Los precios aún no cedían ante el cambio del sistema monetario, sin embargo, en el 2001 este indicador mostró una vertiginosa disminución de la inflación a 23 por ciento, continuando con la tendencia en el 2002, año en el cual el índice inflacionario fue de 12.9 puntos hasta alcanzar 7 puntos en 2003, según lo muestra la Gráfica 13.

Gráfica 13.



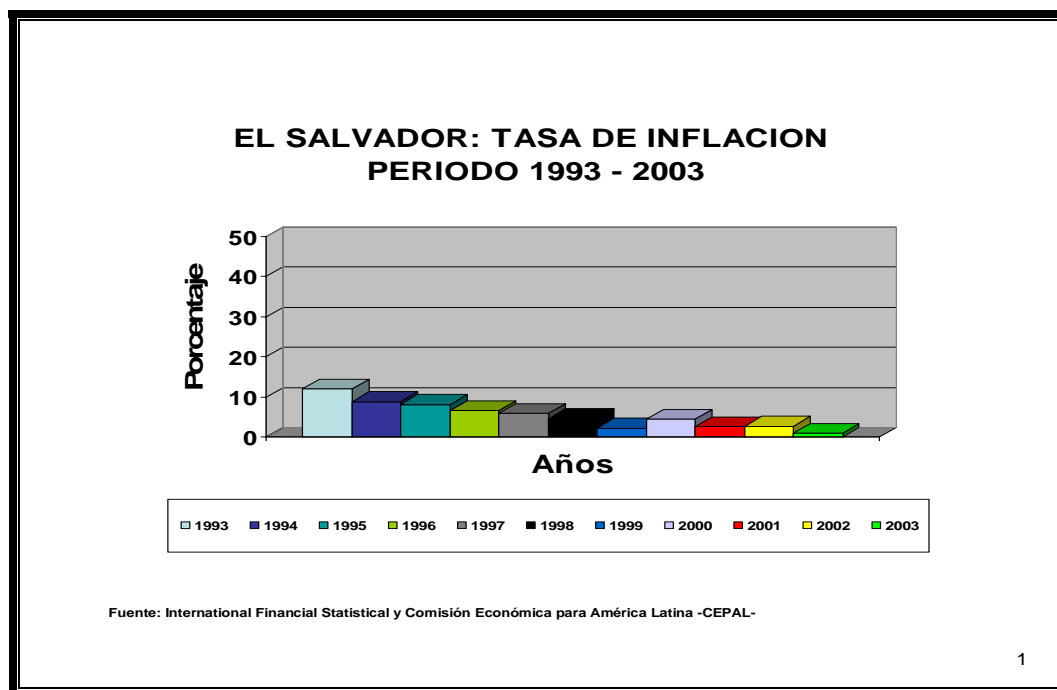
C) El Salvador:

Para 1993 y 1994, El Salvador presentaba una tendencia hacia la baja en la tasa porcentual de inflación, en gran parte debido a la reestructuración de la economía salvadoreña, ocasionada a raíz de los acuerdos de paz en 1992 lo que provocó que el gobierno redireccionara los fondos utilizados para financiar el armamento utilizado y colocarlo en proyectos de inversión.

Con relación a las tasas de inflación percibidas en el periodo de 1995 al 2000, se destaca que las mismas antes de la dolarización se mantuvieron fluctuando entre el 1 y el 4%.

A pesar del incremento en la inversión pública y privada en el 2002, debido a la reconstrucción del país luego de ser afectado por los terremotos del 2001, el comportamiento de los precios ha logrado mantener estabilidad lo cual resulta en una inflación anual acumulada de 2.5% para el 2003, uno de los niveles de inflación más bajos en América Latina. Estos factores revelan que El Salvador sigue obteniendo una de las inflaciones más bajas en América Latina.

Gráfica 14.



D) Argentina:

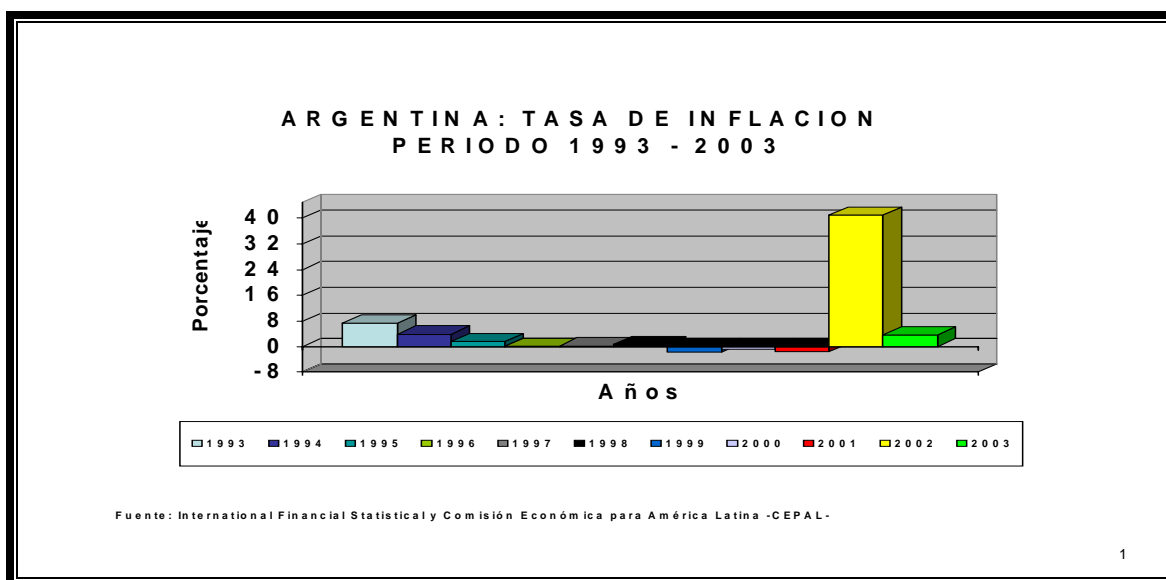
Argentina se caracterizó por presentar a lo largo de las últimas décadas períodos de inflación seguidos por estabilizaciones con mejores o peores resultados. Generalmente los planes de estabilización consistieron en poner un ancla en el tipo de cambio nominal.

En 1992, luego de haber pasado los tres años previos con inflación de 3,079%, 2,314%, y 171.7%, el gobierno del Presidente Carlos Menem decidió que la única manera de convencer a los inversionistas (extranjeros y locales) de invertir en Argentina era a través de la fijación de una regla cambiaria única, del tipo caja de conversión, que elimina el banco central y establece la paridad entre la moneda local y el dólar. El nuevo arreglo incorporó la necesidad de dos terceras partes del congreso para modificar la tasa de cambio.

El efecto de la caja de conversión es promover credibilidad en un ambiente poco propenso a confiar en un país que había impreso dinero hasta la saciedad, provocando inmensas hiperinflaciones.

Al implementarse el Plan de Convertibilidad, la inflación descendió rápidamente, siendo el tipo de cambio fijo por más de una década, el ancla principal que mantuvo a los precios estables. Este comportamiento puede observarse en la Gráfica 15.

Gráfica 15



A partir del Plan de Convertibilidad se observa una reducción en la tasa de inflación anual, que luego del comienzo de la recesión económica argentina se vuelve deflacionaria. Al abandonarse el tipo de cambio fijo a comienzos de 2002 y depreciarse la moneda local respecto del resto de las monedas, los precios se disparan generando un corto proceso de incremento de precios que se estabilizan luego de medio año.

Una de las consecuencias básicas del incremento de los precios sufrido en 2002 fue su impacto en las canastas de productos básicos que determinan las líneas de indigencia y de pobreza. El valor de dichas canastas de bienes se incrementó notoriamente a partir de la fecha de abandono del sistema de tipo de cambio fijo.

E) Análisis comparativo de la Inflación:

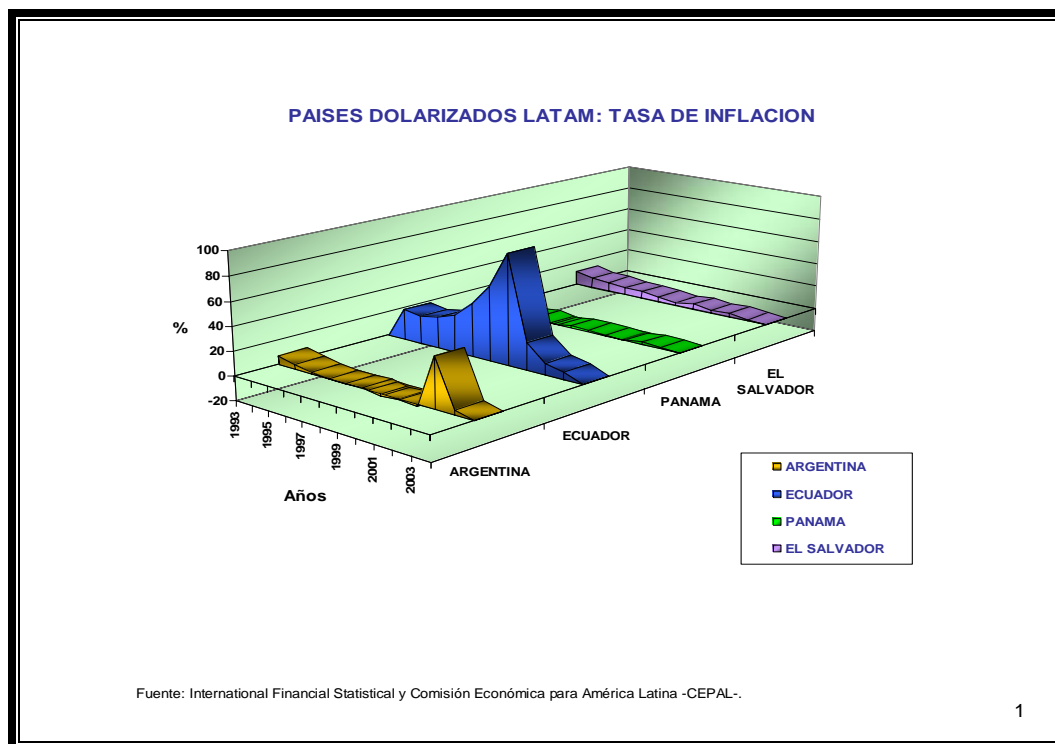
Como puede observarse en la Gráfica 16, la dolarización corrige las presiones que sobre los precios ejercen los excesos en la oferta monetaria y por consiguiente tiene un efecto positivo sobre el control de la inflación.

La experiencia de Panamá ha sido: una inflación en promedio 1.7% más baja que en Estados Unidos desde 1961 a 1997. Si en algún momento en la economía del país dolarizado se está dando una inflación alta, las oportunidades de arbitraje crecen más deprisa promoviendo que en vez de comprarse bienes en el país se compren afuera. El resultado es un proceso auto-correctivo espontáneo.

Bajo un crecimiento normal de la economía se podría esperar una inflación similar e incluso menor a la de los Estados Unidos. Si el crecimiento de la economía (per cápita) fuera mayor al de Estados Unidos, la inflación tendería a ser más alta aunque solamente levemente. La inflación también podría ser más alta si durante un tiempo se diera un intenso influjo de inversión extranjera. Aún con este fenómeno, la tasa de inflación no llegaría a superar la tasa internacional más que por un par de puntos, dada la regulación que un sistema completamente abierto de arbitraje provee.

Una inflación baja asegurada es una de las ventajas más grandes y concretas de la dolarización.

Gráfica 16.



2.5.2.2. Tipo de Cambio

A) Panamá:

Panamá dolarizó su economía en 1904. El dólar es la moneda de circulación legal en Panamá desde hace más de ocho décadas. El Balboa es la moneda local de circulación fraccionaria.

Tipo de cambio: 1 dólar americano: 1.00 Balboa panameño.

La dolarización ha producido un bajo nivel de inflación y una oferta amplia de créditos, así como el desarrollo de un vigoroso centro bancario internacional. La constitución panameña reconoce la existencia de la moneda local.

B) Ecuador:

El auge económico de Ecuador en la década de los años 70, sustentado en el petróleo, marcó al país. Este auge, desatado por el ingreso masivo y relativamente inesperado de recursos externos -exportaciones, capitales foráneos, remesas-, produce lo que en la literatura económica se conoce como "enfermedad holandesa". Una "enfermedad" que deteriora la producción de bienes transables -zapatos, por ejemplo-, cuya demanda se ajusta con crecientes importaciones, alentadas por la apreciación real del tipo de cambio provocada por el ingreso masivo de divisas; mientras que por la rigidez de la oferta en el corto plazo, los precios de los bienes no transables -servicios, por ejemplo- aumentan.

Durante los años setenta, la "enfermedad" que provocó el petróleo alentó tendencias desindustrializadoras, que fueron atenuadas por los programas de fomento industrial y con protección arancelaria. Durante el boom petrolero el país tenía un tipo de cambio rígido, que se sostuvo mientras duró el flujo de recursos externos, incluido el endeudamiento externo. Luego, superado el auge petrolero con todas sus secuelas, el proceso de ajuste resultó complejo.

La década de los años 80 se caracterizó por alta inflación, aumento desmesurado de precios de los productos de primera necesidad y serios problemas de desempleo. La inflación obligó a amonedar gran cantidad de signos monetarios -en especial piezas de 20 y 50 centavos y 1 sucre-, y a cada vez nuevas emisiones de billetes.

La moneda se devaluó en 1982. El dólar subió considerablemente, se dio un proceso de continua inflación y devaluación, casi desaparecieron las monedas de 20 centavos y se acuñaron piezas de 50 centavos, además de gran cantidad de billetes de toda denominación.

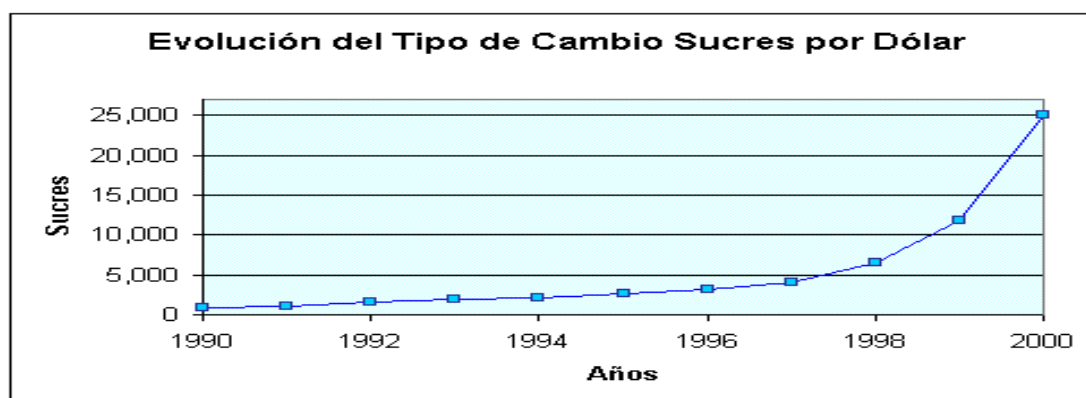
En el año 1999 el Ecuador vivió la peor crisis económica de su historia. La combinación de efectos externos y problemas estructurales internos fueron las principales causas de esta profunda crisis, de la que no escapó ningún sector de la economía.

Ante esta crisis financiera y fiscal de 1999, el Banco Central del Ecuador, en distintas ocasiones, expuso la necesidad de adoptar acciones integrales en los ámbitos monetario, cambiario y financiero, para evitar una escalada hiperinflacionaria. Sin embargo, el manejo monetario por parte del Banco Central estuvo subordinado a las necesidades de liquidez para crédito de la economía.

Esta situación repercutió en un crecimiento acelerado de la emisión monetaria, generando presiones incontenibles en el tipo de cambio. Cabe señalar que la variación anual del tipo de cambio alcanzó el 195% con respecto a 1999. Adicionalmente, durante los primeros días del mes de enero de 2000, continuó la escalada alcista de la cotización a tal punto que, transcurrido el mes de enero, la depreciación fue de 25% con respecto a diciembre de 1999.

En la gráfica 17 puede observarse el comportamiento ascendente el tipo de cambio del Sucre con respecto al dólar en la década de 1990 – 2000.

Gráfica 17.



● Tipo de cambio de equilibrio (moneda nacional- sucre)

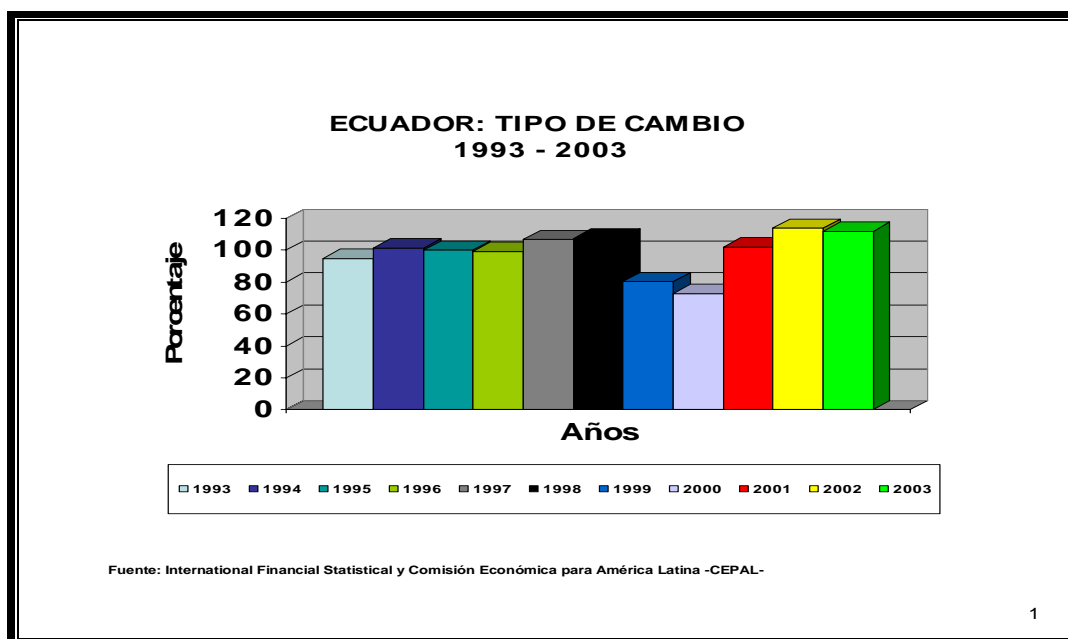
Fuente: Banco Central del Ecuador

La dolarización oficial en el Ecuador empezó el 9 de enero de 2000, cuando el valor del Sucre se fijó a 25,000 por dólar. La dolarización se implementó completamente el 13 de septiembre de 2000, cuando los billetes y monedas en Sucre cesaron de tener curso legal.

La alternativa de política económica adoptada, rompió la inestabilidad del mercado cambiario y redujo las presiones inflacionarias, sin embargo luego de la crisis, la estabilización de la economía que traería la dolarización debía manifestarse de forma positiva no solo sobre el tipo de cambio, sino en la convergencia del ritmo inflacionario hacia los niveles internacionales. El cumplimiento de este objetivo no fue inmediato y se logra hasta finales del año 2002, en el que la tasa de inflación se ubica en un índice de un dígito (9.6%).

Por otra parte, el tipo de cambio real del Ecuador reflejó una pérdida masiva de competitividad en los años de 1999 y 2000. La dolarización tuvo un efecto positivo sobre el tipo de cambio real al recuperar dicha competitividad como se muestra en la Gráfica 18.

Gráfica 18.



C) El Salvador:

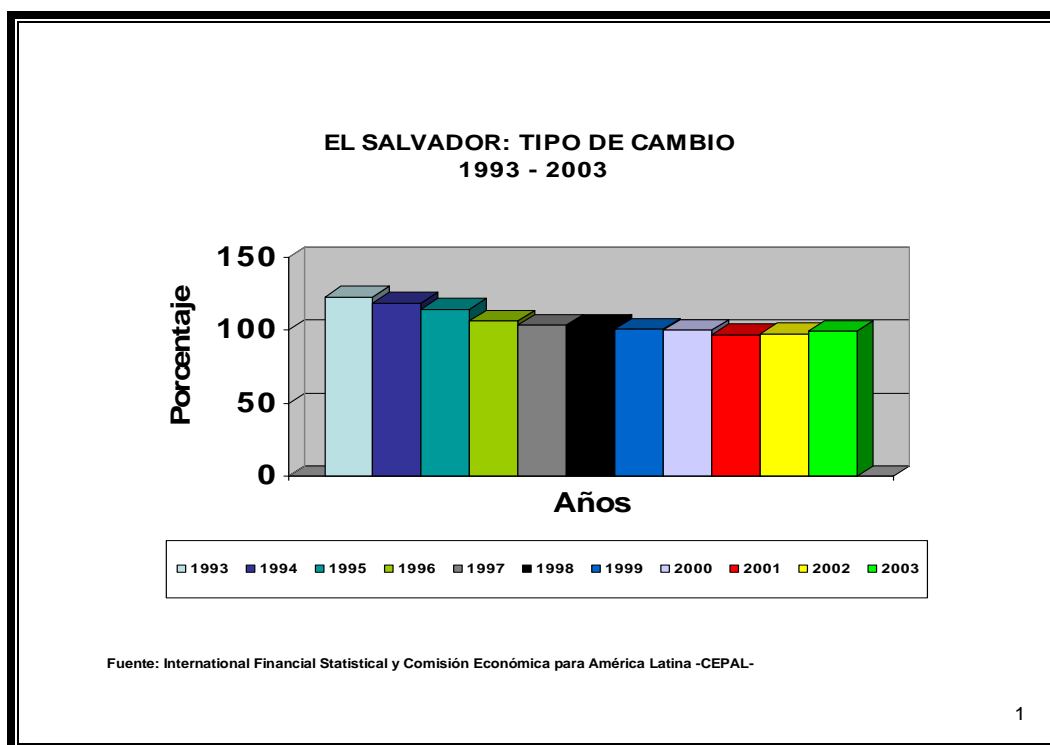
De 1992 al año 2000, la economía salvadoreña mantuvo una estabilidad en el tipo de cambio, debido principalmente a la masiva entrada de dólares en concepto de remesas y préstamos. En 1998 también entraron al país muchos dólares por inversión extranjera. Previo a la ley de la integración monetaria en El Salvador los precios de venta y compra del dólar en el país fluctuaban de un ¢ 8.25 hasta alcanzar los ¢ 9.00, dichas fluctuaciones eran reguladas por las tendencias de los requerimientos del mercado, es decir el precio era establecido por la economía de libre mercado, donde los bancos del país dependiendo de la demanda del recurso era donde establecían sus precios; afectados en cierta medida por la venta clandestina o “Mercado Negro del Dólar” negocios informales cuyo fin era la obtención de ganancias. Estos negocios no eran controlados por la ley.

La estabilidad cambiaria afectó al sector exportador, pues mientras la inflación interna le encarecía los costos, los precios de sus productos en el mercado internacional no se elevaban. La Corporación de exportadores de El Salvador continuamente señalaba que la moneda nacional estaba sobre valorada y demandaban un tipo de cambio real (devaluación de la moneda) para que sus productos no perdieran competitividad en el mercado externo. A pesar de esta solicitud, el gobierno decidió mantener estable el tipo de cambio.

La decisión gubernamental de no devaluar tenía que ver con el interés de mantener una inflación baja y no encarecer la deuda pública externa en moneda nacional. En Junio de 1999, el gobierno expresó su firme decisión de fijar el tipo de cambio mediante la dolarización.

En relación al tipo de cambio efectivo real, como puede observarse en el Gráfico 19, la economía Salvadoreña muestra una tendencia decreciente de competitividad de 1993 al 2002, lo cual obedeció a que el país enfrentó desastres naturales que afectaron los términos de intercambio con sus principales socios comerciales, entre ellos Estados Unidos, Guatemala y el resto de países Centroamericanos, sin embargo en el 2003 se observa una mejoría.

Gráfica 19.



D) Argentina:

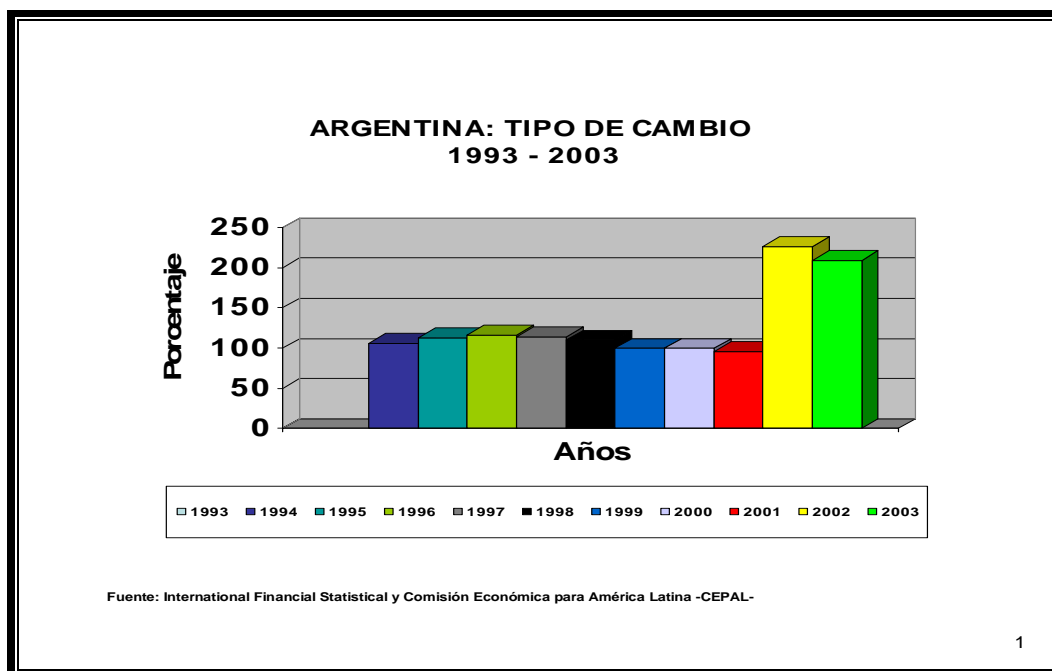
Establecimiento de un sistema de convertibilidad. En 1991, el Congreso aprobó la Ley de Convertibilidad, por la cual "...el peso era totalmente convertible con el dólar a una tasa de cambio nominal fija (1 dólar = 1 peso argentino), y la base monetaria interna se encontraba respaldada en su totalidad por las reservas en moneda extranjera del Banco Central". En esencia, un sistema de convertibilidad restringe la capacidad del gobierno para emitir billetes y monedas sin un respaldo total de reservas extranjeras. Los billetes y monedas locales son totalmente convertibles a la moneda de reserva a una tasa fija. Según esta ley, los pasivos del gobierno no podían ser financiados mediante la impresión de moneda. Esta política clave ayudó, de esta manera, a detener inmediatamente el problema de la hiperinflación en Argentina, aunque para este país los problemas reaparecieron a partir de 1999, debido principalmente a que se

insistió en mantener una paridad inexistente con el dólar. Con este objetivo, el gobierno agotó sus reservas y los niveles de endeudamiento crecieron a niveles insostenibles.

Por otra parte, el tipo de cambio efectivo real se deterioró en 1999 debido a la política comercial del país, la cual en los noventa era la participación del país en la creación del Mercado Común del Sur (Mercosur), que entró en vigencia en 1991, los países miembros mantienen un alto arancel externo común (AEC) del 14 por ciento que inhibe el comercio con los países no miembros. Por lo tanto, el intercambio se fomenta sólo entre los países miembros del acuerdo (Brasil, Argentina, Paraguay y Uruguay) y por lo mismo los consumidores no pueden acceder a los mejores y más baratos productos de todo el mundo y los productores, al tener un mercado asegurado, se desincentivan para introducir nuevas innovaciones y mejoras que les permitieran ser aun competitivos.

Por otra parte, la interdependencia comercial entre los miembros del bloque hizo que cada uno de los países se volviera altamente vulnerable a los problemas económicos del otro.

Gráfica 20.



E) Análisis comparativo del Tipo de Cambio:

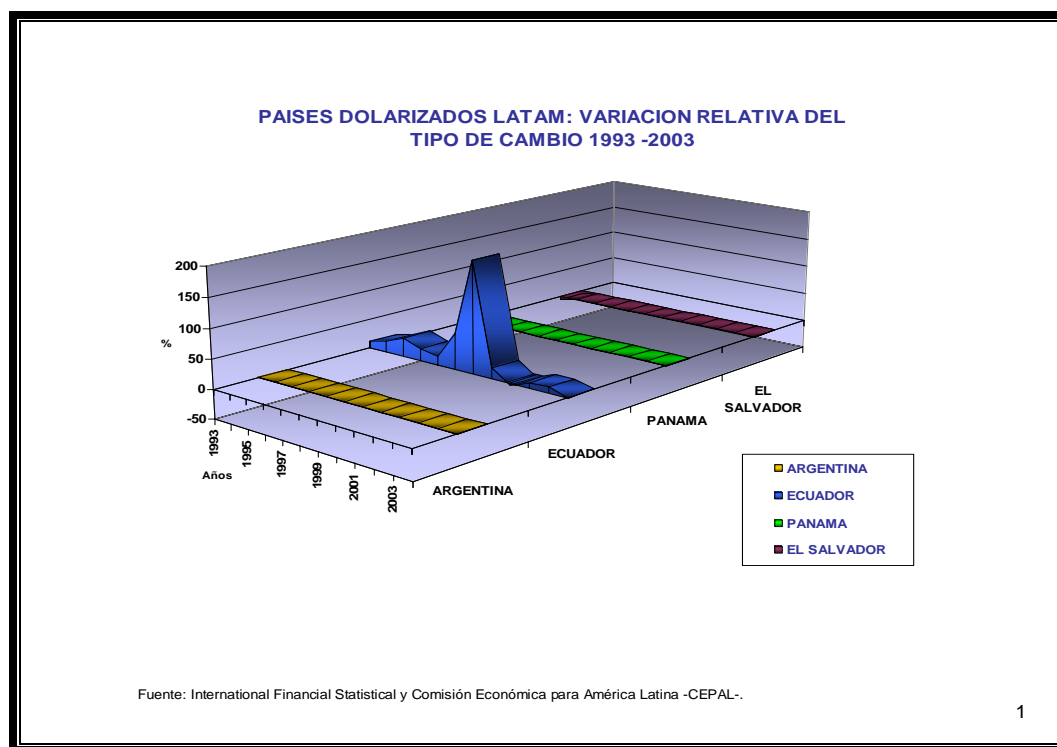
El tipo de cambio es una de las variables económicas sobre las que el proceso de Dolarización tiene un efecto directo e inmediato. Como puede observarse en la gráfica 21, Panamá no tiene presiones de tipo de cambio por ser una economía Dolarizada desde hace casi 100 años. Argentina muestra también una estabilidad cambiaria gracias a la implementación del sistema de convertibilidad en 1991 que permitía libremente el cambio del peso 1 a 1 con respecto al Dólar. La convertibilidad de Argentina y la dolarización de Panamá, conceptualmente hablando, representan un tipo de cambio fijo extremo, a diferencia de los tipos de cambio fijo ajustables, es decir, con posibilidad de devaluar, o los tipos de cambio flexibles. Una vez establecida la convertibilidad o un tipo de cambio fijo extremo, la política monetaria desaparece, por lo que eliminar la moneda nacional, como lo hizo Ecuador y El Salvador, técnicamente es era sólo un pequeño paso adicional.

En el caso de El Salvador, el tipo de cambio también muestra un comportamiento estable de 1993 al año 2000 previo a la Dolarización: 8.76 colones por 1 Dólar. La política monetaria de los gobiernos ARENA, puso énfasis en el control de la inflación, en la estabilidad cambiaria y en la acumulación de reservas monetarias. Los ingresos extraordinarios de divisas por remesas familiares, préstamos e inversión extranjera garantizó el financiamiento de las importaciones, el pago de la deuda externa y el crecimiento de las reservas. El dinamismo de las exportaciones no era una preocupación del Gobierno, sin embargo, este sector presionaba por una devaluación. Por otra parte, el sector bancario y los importadores no eran partícipes de la idea de la devaluación. El Gobierno fijo su posición mediante el establecimiento de la dolarización.

El tipo de cambio del Ecuador en 1927 era de 5 por dólar de los Estados Unidos. Hasta 1982, el Sucre fue devaluado frente al Dólar solo una vez cada varios años. La inflación creció de 13 por ciento anual en 1980 a 24 por ciento anual en 1982. El Gobierno devaluó el Sucre de 25 por dólar a 33 por dólar en 1982, llegando a 6,825 por dólar a finales de 1998. En 1999, el tipo de

cambio era de 20,243 por dólar. En enero de 2000 se estableció la dolarización fijando el tipo de cambio a 25,000 sucres.

Gráfica 21.

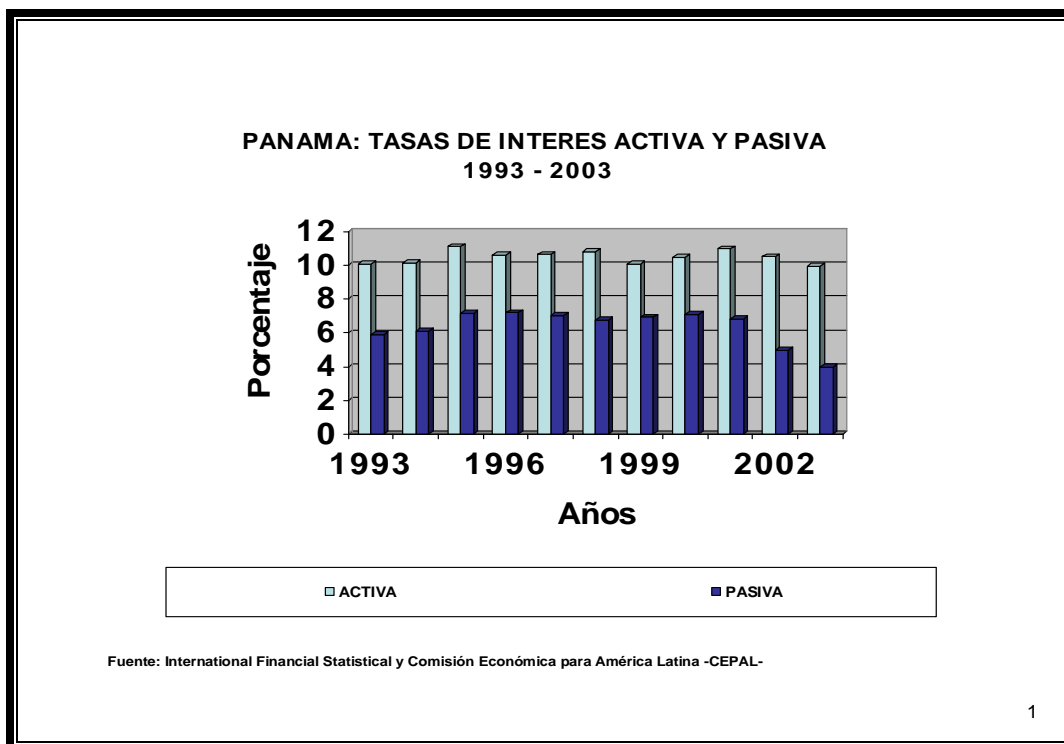


2.5.2.3. Tasa de Interés:

A) Panamá:

El comportamiento de la tasa de interés en Panamá es estable y está directamente vinculado al comportamiento de las tasas de interés de los EEUU. Por lo anterior, como se muestra en la gráfica 22, la tasa de interés activa muestra una tendencia descendente a partir del año 2001, en concordancia con los patrones internacionales. Esta baja de intereses en diferentes carteras también se ve influenciada por el alto grado de competencia entre los bancos por colocar préstamos. Las Tasas Activas se reducen menos que las Tasas Pasivas a razón del nivel de riesgo existente que se percibe en el entorno económico del país en los años 2001 a 2003.

Gráfica 22.

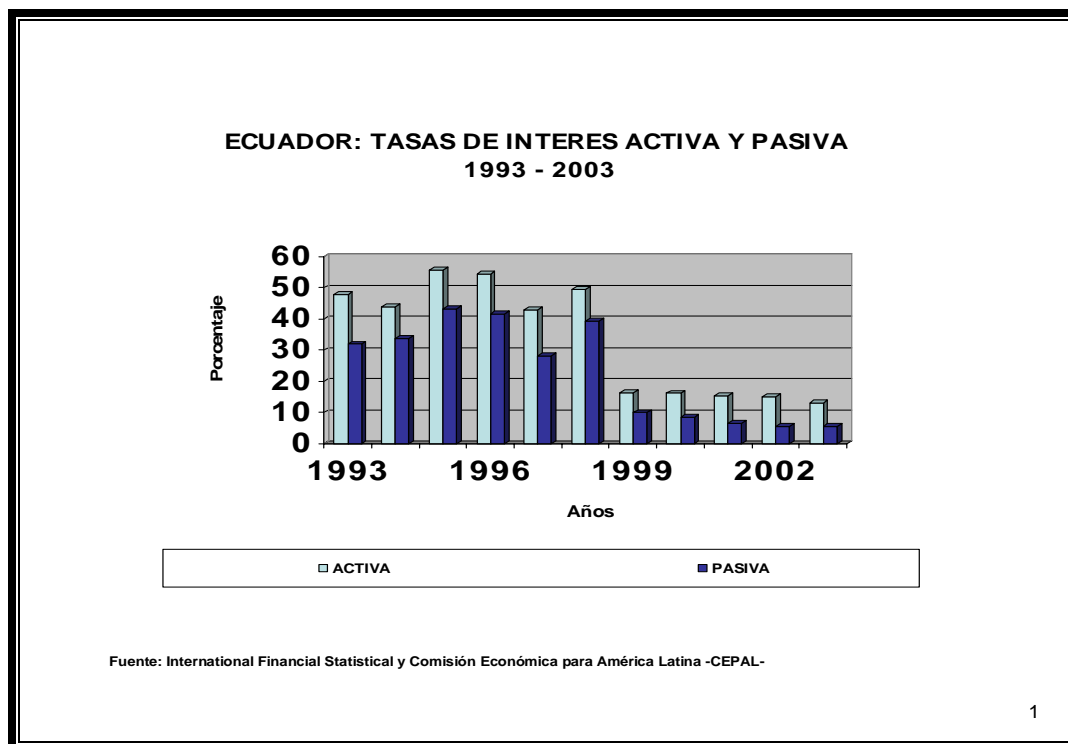


B) Ecuador:

Por varios años, las tasas de interés domésticas se mantuvieron sumamente altas, así entre 1994 y 1999, las tasas activas a más de 365 días reflejaron un promedio de alrededor del 52%, y las pasivas alrededor del 42%. Las políticas económicas que se establecieron en el año 2000 con la dolarización, consideraron una disminución de las mismas, hasta que estas se ubicaran alrededor de las tasas internacionales.

De un nivel de 68.3% en 1998, la tasa activa pasó a ubicarse entre el 12 y 13% en el año 2003. Para ese mismo año, la tasa pasiva es del 5%, un rendimiento más alto que el que otorga el mercado internacional. Esta era una estrategia financiera para atracción de capitales.

Gráfica 23.

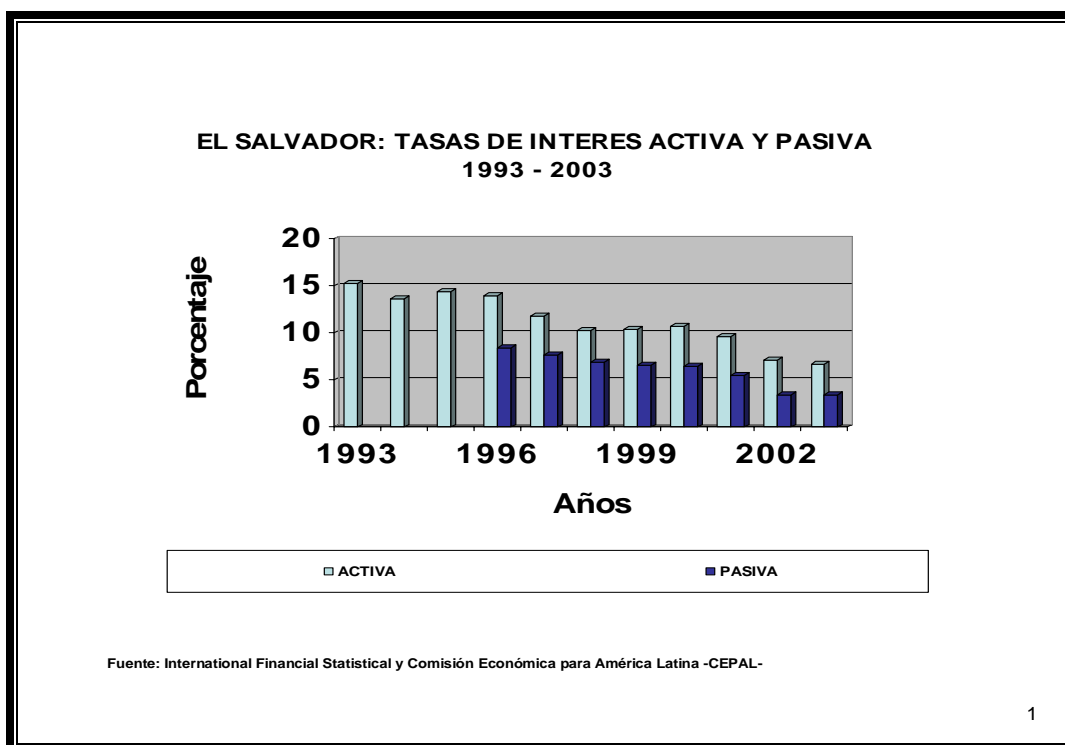


C) El Salvador:

Las tasas de interés muestran una tendencia declinante desde la aplicación de la Ley de Integración Monetaria (dolarización) a principios del 2001, consistente con la caída de las tasas de interés internacionales. De hecho, a julio del 2002, las tasas de interés para depósitos a 180 días estaban en 3,4 por ciento y las tasas para préstamos a un año se ubicaban en 7,1 por ciento. Adicionalmente, el proceso de integración monetaria continúa avanzando. A finales de julio 2002 se calculaba que un 80,3 por ciento del total de dinero en efectivo en circulación estaba denominado en dólares.

Para el 2003, se obtuvieron las tasas de interés más bajas de la región de América Latina, a consecuencia de la eliminación del riesgo cambiario y a la estabilidad de los precios de la economía.

Gráfica 24.



D) Argentina:

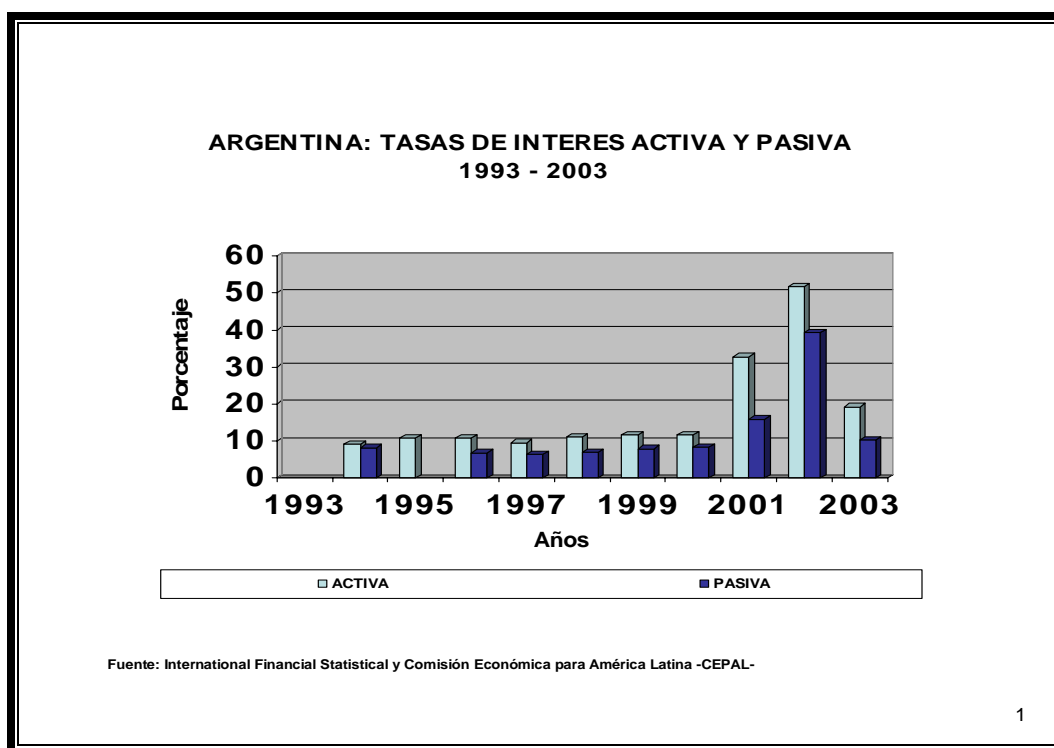
La crisis Argentina de finales de 2001, se extendió en el 2002 manifestándose de forma evidente en el comportamiento de las tasas de interés, las cuales pasaron de un 28% la tasa activa en 2001 a 52% en 2002 y de 16% la tasa pasiva en 2001 a 39% en 2002.

En el 2003, el mayor dinamismo de la economía Argentina posibilitó el inicio de un período de mayor estabilidad. Como consecuencia de la recesión muy fuerte de los años anteriores a 2003, la inflación se ha transformado en deflación y ese es también uno de los motivos por los cuales la reducción de las tasa de interés real ha sido mas fuerte.

Durante el año 2003, la demanda de activos líquidos se mantuvo en ascenso. El público aumentó fuertemente sus tenencias de circulante y de depósitos a la vista. Además subió mucho el volumen de los depósitos en cajas de ahorro. Esta mayor predisposición a mantener activos líquidos, denominados en moneda nacional, guarda relación con las expectativas de bajas tasas de inflación y pequeñas depreciaciones cambiarias, así como con los bajos niveles de las tasas de interés.

La captación de depósitos por parte de los bancos se utilizó para recomponer la liquidez y para cancelar redescuentos. El volumen de crédito bancario siguió contrayéndose en 2003 y ha comenzado muy lentamente a mostrar algunos signos de repunte, pese al escaso interés de la oferta y de la débil demanda por financiamiento. En abril 2004, el Banco Central colocó letras en pesos a seis meses, a una tasa menor al 3% anual. La tasa de captación de los bancos también se redujo. No obstante, han persistido agudas restricciones en el acceso al financiamiento por parte de muchos agentes.

Gráfica 25.



E) Análisis comparativo de la Tasa de Interés:

Las tasas de interés presentan cambios directamente alineados a las decisiones de dolarización de las economías en análisis.

Panamá muestra un comportamiento de las tasas de interés relativamente estable y acorde al comportamiento internacional de las mismas.

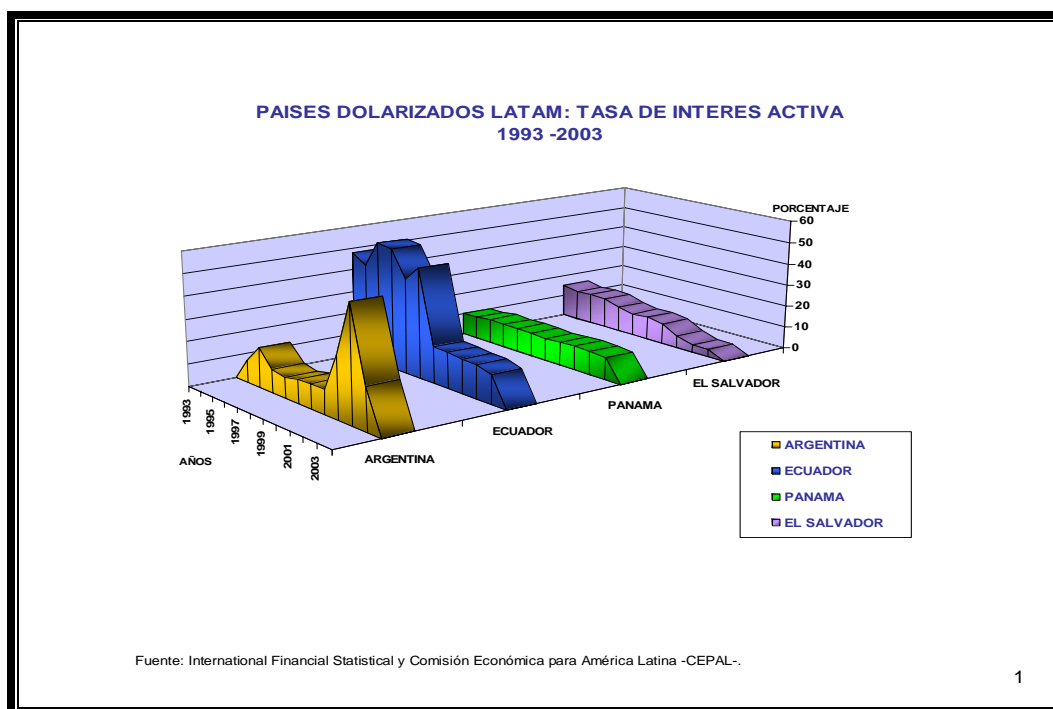
Ecuador muestra tasas de interés sumamente altas previo al período de crisis bancaria que estalló en 1998 y que llevó consigo un cuantioso retiro de depósitos. Con la dolarización, las tasas de interés bajaron notoriamente. Sin embargo, las tasas activas siguen siendo elevadas debido a una serie de factores, entre los cuales destaca que las entidades bancarias mantienen una parte importante de sus reservas en el exterior, invertidas en activos muy líquidos, con el propósito de poder responder a una potencial demanda de liquidez por parte de los depositantes, lo cual encarece el crédito.

El Salvador por su parte muestra un descenso en la tasa de interés activa luego de la dolarización de la economía, en línea con el comportamiento de las tasas de interés de los Estados Unidos de Norte América.

Como puede observarse en la Gráfica 26, en Argentina las tasas de interés mostraron un comportamiento estable durante el período de 1993 al 2000 bajo el régimen de la Caja de Convertibilidad, subiendo de forma atípica a partir del año 2001 como resultado de la ruptura de la convertibilidad, y continuaron en marcado ascenso durante el año 2002, llegando las tasas activas a niveles del 60%, con el objetivo de estimular la captación de depósitos ya que la demanda voluntaria de dichos depósitos a plazo había desaparecido prácticamente como resultado de la desconfianza del público en un sistema bancario debilitado y de las restricciones impuestas por el gobierno a los retiros de efectivo (“corralito”) y a las transferencias de fondos al exterior. El fin de la convertibilidad fue desordenado. El gobierno decidió la adopción de un doble mercado de cambios: uno para operaciones comerciales a un tasa de 1,4 pesos por dólar, y otro de cotización flotante, aunque con controles. El alivio de las tensiones monetarias se hizo sentir

en la última parte del 2002 y en los primeros meses del 2003. El efecto “corralito bancario” se fue anulando por lo que el levantamiento de restricciones no tuvo consecuencias. Se fue mejorando la demanda por depósitos a plazo fijo, a tasas de interés que bajaron de cerca de un 5% mensual a mediados del 2002 a alrededor de un 1% a mediados de 2003. Sin embargo, no ha habido una recuperación del crédito bancario.

Gráfica 26.



2.5.3 BALANZA COMERCIAL

2.5.3.1 Exportaciones e Importaciones

A) Panamá:

Dentro de los principales productos de exportación de Panamá se encuentran: el banano, el café, frutas tropicales y productos marinos, como camarones y langostas. Los servicios de exportación se concentran en los productos financieros y bancarios.

La Gráfica 27 muestra un comportamiento descendente de las exportaciones en relación al PIB a partir de 1999, esto en consonancia con el menor ritmo de actividad productiva, sobre todo de los sectores productores de bienes. El comercio de la Zona Libre de Colón se redujo 16%. En cambio, el déficit del comercio global de bienes disminuyó 11% debido a la caída de las importaciones nacionales.

En el año 2001, las exportaciones mostraron un repunte, aunque por rubros específicos el panorama resultó muy heterogéneo. Por una parte, los productos de exportación tradicional mostraron un comportamiento regresivo, las ventas de banano se contrajeron 21% por problemas de acceso a los mercados europeos. Las exportaciones de camarones congelados cayeron un 14% por daños en la calidad del producto (síndrome de la mancha blanca). No obstante, otros productos mostraron mejor desempeño, entre ellos las ventas de pescado fresco y congelados y langostas, así como las harinas de pescado. También crecieron las exportaciones de azúcar, al ampliarse la cuota exportable a los Estados Unidos. Por otra parte, el balance de comercio de servicios presentó un saldo positivo, aumentó 17%.

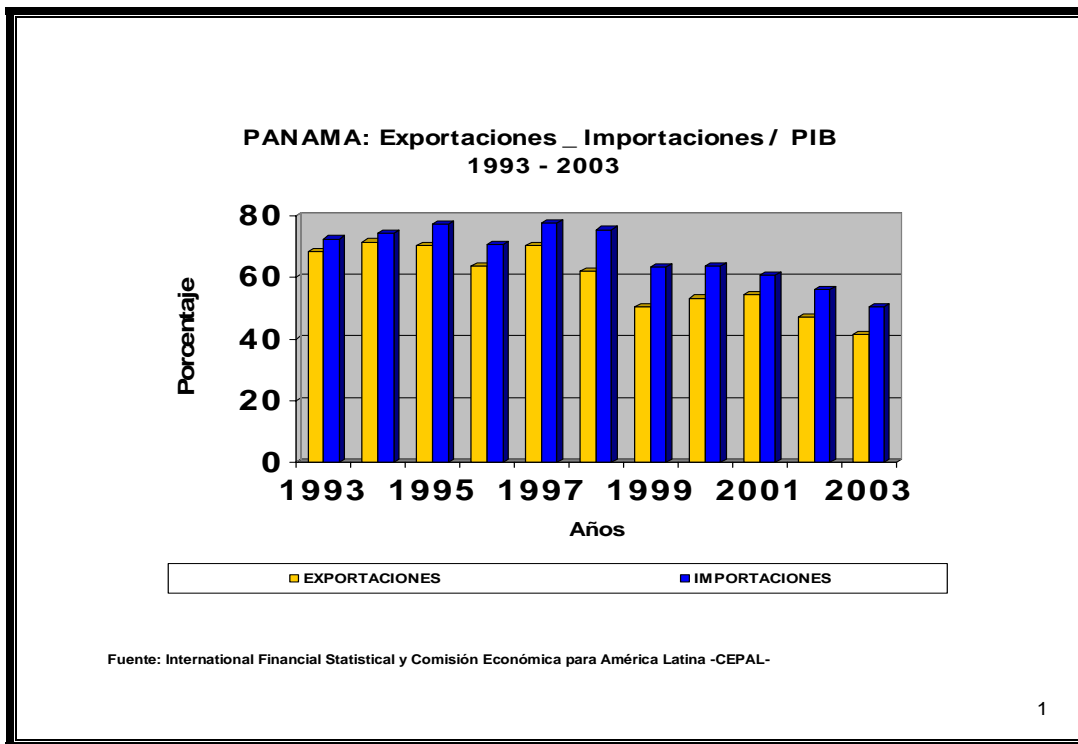
En el 2001, las exportaciones de bienes hasta el mes de septiembre mostraban una tasa de crecimiento cercana al 11%, pero al cierre del año ésta era de tan solo 3.9%, debido al derrumbe sufrido en el último trimestre. Las exportaciones de banano y café sufrieron marcadas bajas, de -24% y -31%, respectivamente.

En el año 2002, las exportaciones de bienes y servicios mostraron un dinamismo inferior al de los últimos años, debido al menor ritmo del comercio mundial. El balance de comercio de servicios, que tradicionalmente presenta un saldo positivo, disminuyó de 690 a 670 millones de dólares.

Para el año 2003, la lenta evolución de la economía mundial, en especial el debilitamiento de la actividad productiva en América Latina, tuvo repercusiones adversas. Las exportaciones de bienes retrocedieron, pero el aumento de las de servicios mitigó en parte el efecto desfavorable en la cuenta corriente de la balanza de pagos, la cual se mantuvo en un saldo negativo de 154

millones de dólares, un 1.5% del producto. Las exportaciones de bienes disminuyeron un 11.9% dado que su componente más importante, la reexportación desde la Zona Libre de Colón, sufrió una contracción del 12%. El resto de exportaciones de bienes, también perdieron terreno y su desempeño fue heterogéneo. El banano y el café mantuvieron su tendencia declinante, al contraerse un 10.4% y un 16.2% respectivamente. En total, las exportaciones bajaron un 4% en relación al año anterior. El superávit de servicios se elevó 160 millones de dólares, y superó los 1,000 millones de dólares, situación que equilibra el resultado desfavorable de las exportaciones de bienes.

Gráfica 27.



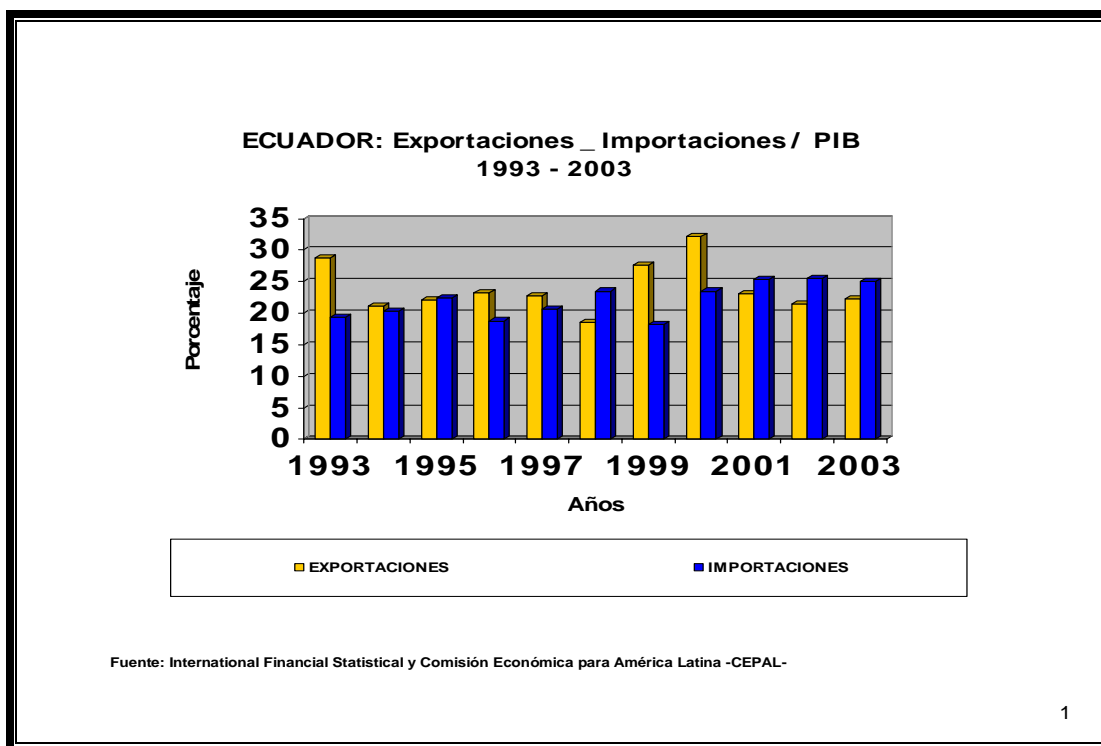
B) Ecuador:

La recuperación económica experimentada en el Ecuador posterior a la dolarización estuvo influenciada positivamente por las remesas de emigrantes, por el alza del precio del petróleo y

por la construcción del nuevo oleoducto de crudos pesados (OCP) iniciada en 2001, pero no refleja una mayor dinámica de las exportaciones. Por el contrario, los principales productos de exportación no petroleros se hallan afectados por problemas serios, principalmente en los casos del banano (caída de precios y estancamiento en la demanda internacional) y el camarón (plagas y problemas ambientales), ningún otro producto presenta perspectivas demasiado favorables. El petróleo, convertido en el principal puntal de la recuperación programada para los próximos años, presenta límites originados en las reservas existentes, la baja calidad de los crudos pesados y sus impactos ambientales negativos, la baja participación del Estado en el excedente petrolero y su destino previsible al pago de la deuda externa.

En este contexto, la expansión de las exportaciones no petroleras constituye un elemento medular de las estrategias económicas futuras. Más allá de problemas particulares en los mercados de los principales productos, éstas se encuentran seriamente afectadas por un tipo de cambio real desfavorable y declinante.

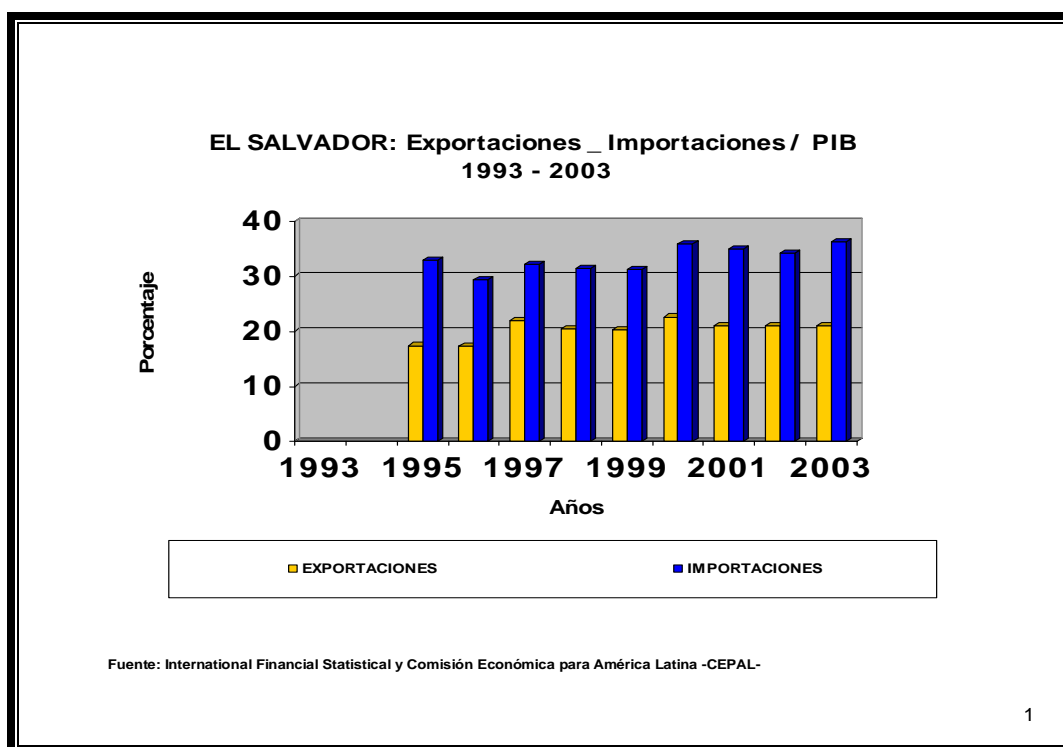
Gráfica 28.



C) El Salvador:

De 1998 al 2003 las exportaciones de El Salvador se incrementaron en un 28% aproximadamente, en buena parte por el incremento de las exportaciones de bienes no tradicionales, que actualmente representan 88% del total, y entre las que sobresalen las de la industria maquiladora. A este resultado también contribuyó la expansión de las exportaciones tradicionales, a pesar de la baja de los precios promedio internacionales del café y el azúcar. En el caso del café, para el año 2000, los volúmenes exportados se expandieron 32% lo cual compensó la caída de los precios. A Noviembre 2003, las exportaciones totales eran de \$ 2,900 millones de dólares, de los cuales el sector maquila representa el 60%. Un 67% de las exportaciones de El Salvador se dirigen a Estados Unidos, mientras que un 25% se orienta a Centro América, especialmente Guatemala.

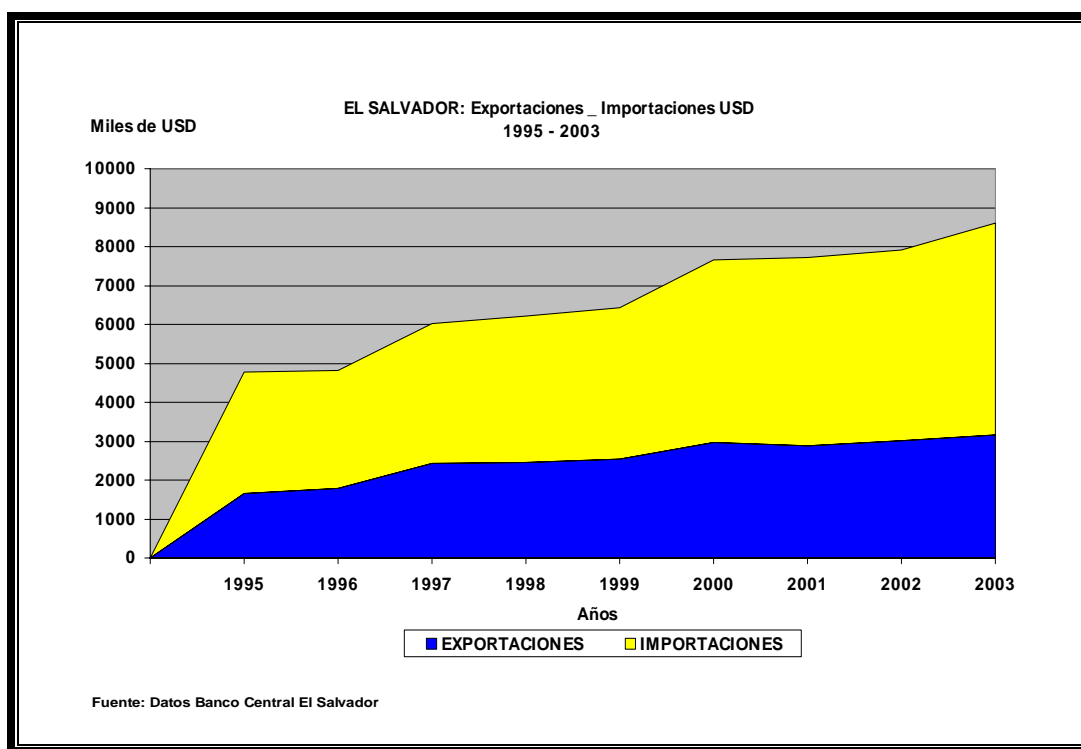
Gráfica 29.



Por su parte, las importaciones han ido en aumento de 1995 al 2003 en todas las categorías. En la de bienes intermedios, la expansión de las importaciones se debe principalmente al alza de la factura petrolera, aunado al incremento de los insumos para la agricultura, la industria y la construcción. También aumentaron a un ritmo del 20% de crecimiento en los últimos años, las importaciones de los artículos intermedios importados por la industria maquiladora y las de los bienes de consumo.

Es importante indicar que en el comportamiento del Sector Externo de El Salvador un factor que ha incidido decisivamente es el creciente flujo de remesas familiares, 1,900 millones de dólares, equivalentes a un 14% del PIB, que continúan financiando la brecha comercial. Ver gráfica 30.

Gráfica 30.



D) Argentina:

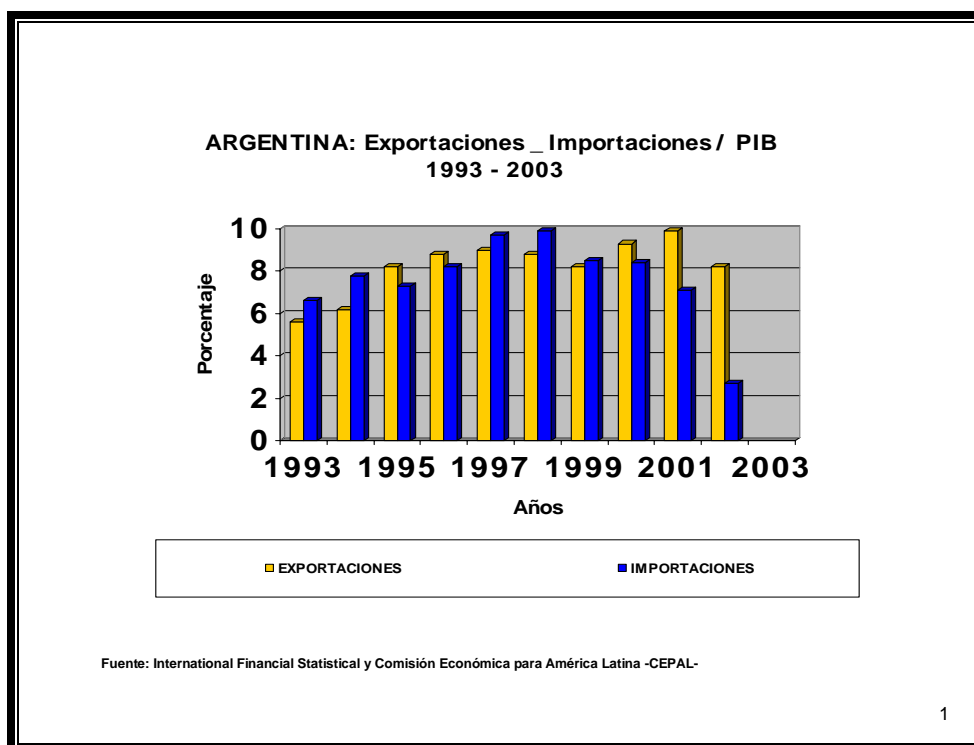
De 1993 a 1997, las exportaciones de Argentina mostraron una tendencia ascendente. En los años 1998 y 1999, la economía Argentina estuvo inmersa en una severa crisis económica que se hizo evidente en el comportamiento de las exportaciones del país, las cuales caen notoriamente en 1999. En el año 2000, el volumen de las exportaciones se recuperó en volumen (2%), de la leve caída registrada en 1999 y repuntaron los precios medios especialmente de los combustibles. Esto, junto con una ligera baja del valor de las importaciones, volvió positivo el saldo del comercio de bienes, por primera vez en cuatro años.

Las importaciones de bienes muestran una disminución a partir del año 2000. En el 2001, el descenso de las importaciones fue especialmente marcado en el caso de los bienes de capital (-29%), aunque también disminuyeron notablemente las compras de bienes intermedios y de consumo.

En el año 2002, se produjo un abrupto descenso de las importaciones, debido a los efectos combinados de baja demanda local, las graves dificultades de financiamiento interno y la retracción de la oferta de los proveedores externos, motivada por la cesación de pagos.

La reducción de las importaciones fue de un 60% en relación con el mismo período del año anterior, llegando así a niveles no observados desde comienzos de los años noventa, y como las exportaciones no mostraron mayores variaciones, se produjo un muy elevado superávit comercial equivalente a un 10% del PIB. Ver Gráfica 31.

Gráfica 31.

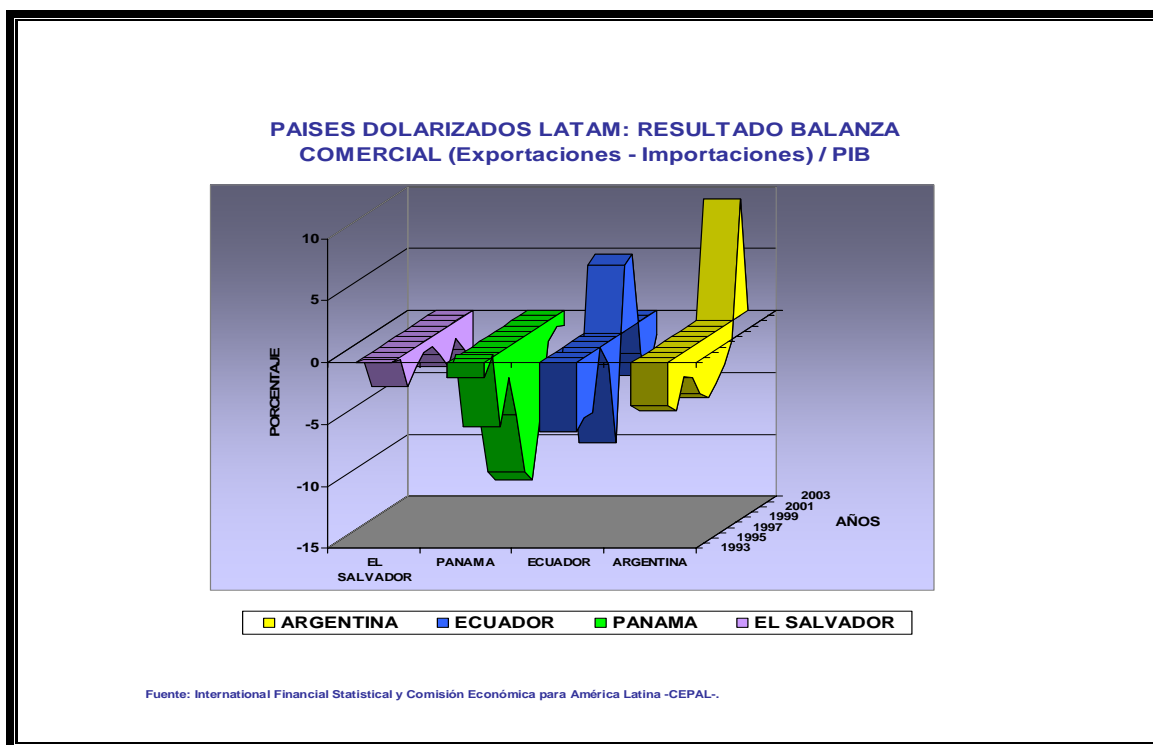


E) Análisis comparativo de la Balanza Comercial:

La Gráfica 32, muestra el comportamiento deficitario de la balanza comercial de los cuatro países en análisis. Cabe destacar los superávits de la Balanza Comercial de Ecuador en el año 2001, posterior a la dolarización, como consecuencia de un mayor ingreso de remesas, el incremento de los precios del petróleo y la construcción de un oleoducto. Esta situación no es sostenible para el año 2002 y 2003, debido a que no existe un crecimiento real de las exportaciones. En el caso de Argentina, de 1993 al 2000, la balanza comercial fue deficitaria, cambiando a un resultado de superávit a partir del final de la convertibilidad en el año 2001. Este resultado no fue debido a un incremento real y sostenible de las exportaciones, por el contrario, el valor de las mismas se redujo en el año 2002 un 3.5% por la baja de precios de los productos y por una retracción de la demanda por parte de los demás miembros del MERCOSUR. Por su parte, el valor de las importaciones se contrajo en forma intensa y generalizada, especialmente

en los bienes de capital y de consumo: alrededor de un -70% en ambos casos. También se observaron bajas en las compras externas de bienes intermedios: -45%. Estas reducciones apreciables en las importaciones, y el comportamiento casi sin variación de las exportaciones, permite el resultado superavitario de la Balanza Comercial en el 2002.

Gráfica 32.



2.5.4 INDICADORES FISCALES

2.5.4.1 Ingresos, Gastos, Déficit fiscal y Deuda Total vs. PIB

A) Panamá:

El perfil de endeudamiento de la economía Panameña es alto como se observa en la Gráfica 33. Los ingresos corrientes tienen un comportamiento rígido ya que a lo largo del período de 1993 a 2003, no se observa un incremento en materia de ingresos tributarios. Por su parte, los gastos

totales son mayores a los ingresos totales, generándose un desequilibrio en las finanzas del sector público. Para financiar el presupuesto, el gobierno ha realizado compromisos con el Fondo Monetario Internacional, así como varias operaciones en los mercados internacionales de capital.

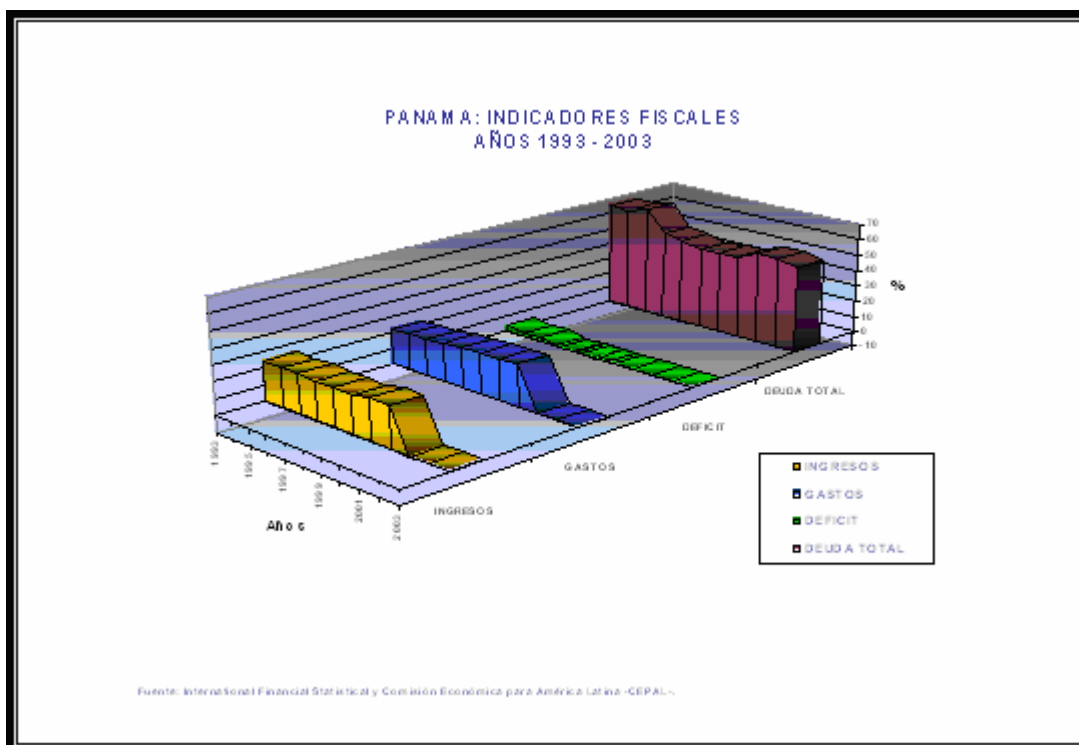
El principal objetivo de la política fiscal debe ser lograr un equilibrio en las finanzas públicas. Con este fin, en el 2002, se aprobaron las tres leyes siguientes: de transparencia de la gestión pública, de reactivación económica y responsabilidad fiscal, y de reordenamiento y simplificación del sistema tributario. En virtud de estas normas, se limitó el endeudamiento público, con el propósito de reducir a mediano plazo la relación deuda / PIB a un 50% y a un 35% la relación deuda externa / PIB, y se estableció un techo para el déficit fiscal del 2% del PIB.

En el 2003, el gobierno central impulsó la demanda interna mediante el incremento del gasto público, pero cuidando de no incrementar el endeudamiento. Para tales efectos se tomaron medidas como eximir del impuesto sobre la renta a empleados que ganan menos de 800 dólares por mes y se crearon incentivos temporales para aumentar la inversión privada.

El gobierno central acusó un déficit equivalente al 3.4% del PIB que se compara con un 2% en el 2002.

El gobierno siguió haciendo un manejo activo de la deuda pública. En el 2003 acudió a los mercados internacionales una sola vez. Además, suscribió empréstitos con entidades multilaterales y privadas por 146 millones y aprovechó oportunidades de recompra de bonos Brady por 123 millones de dólares. De los recursos captados, se destinaron 474,5 millones de dólares al pago de intereses y comisiones, y 287,9 millones a amortizaciones.

Gráfica 33.



B) Ecuador:

La contracción de la economía Ecuatoriana en 1999 se manifestó de manera evidente en la deuda total la cual pasó de un 14% sobre el PIB en 1998 a 19.2% en 2000. En el contexto de la dolarización, las autoridades consideraron esencial el control del déficit fiscal, por lo que la ley de transformación económica del Ecuador contiene reglas precautorias para el manejo de las finanzas públicas, que impusieron límites al gasto corriente y al déficit. La situación fiscal mejoró considerablemente debido, sobre todo, al alto precio del petróleo que pasó de 15.5 dólares en 1999 a casi 25 dólares en 2000, el cual generó un superávit del sector público no financiero. Por otra parte, sobre la base de un acuerdo de derecho de giro con el Fondo Monetario Internacional, se reestructuró la deuda pública externa con los acreedores privados. Es importante indicar que en el año 2002, los ingresos del sector público no financiero se elevaron de 25.2% a 28% debido a que se elevó el IVA de 10% a 12% y se reintrodujo el impuesto a la renta con una tasa máxima

de 15%. También se aumentó la eficacia de la recaudación. De esta forma el déficit del Sector Público No Financiero, que representaba un 4.8% del PIB en 1999, se transformó en un pequeño superávit de 0.4% en 2000.

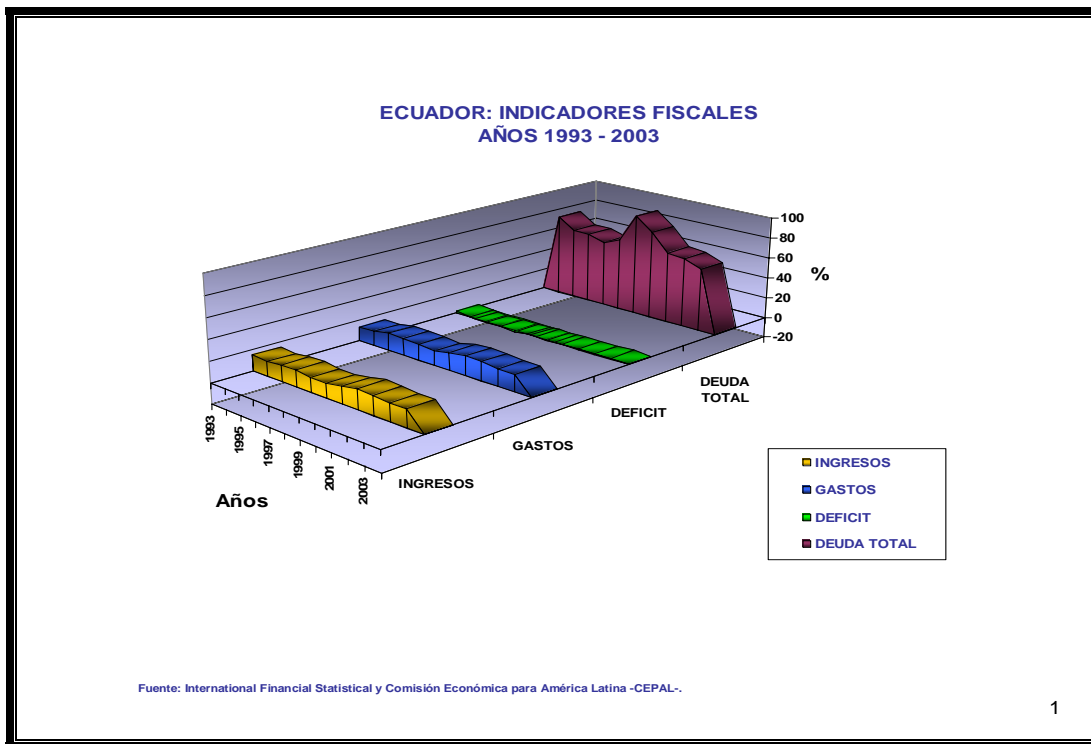
En 2001, el sector público alcanzó un pequeño superávit por segundo año consecutivo. El petróleo aportó al fisco ecuatoriano el equivalente a 7.5 puntos porcentuales del PIB, frente al 10.7% del año anterior. Esta disminución fue resultado de la caída de los precios internacionales del petróleo. El gobierno adoptó medidas que aumentarían los ingresos fiscales no petroleros con el doble propósito de compensar la reducción de los ingresos petroleros en el corto plazo y disminuir la dependencia fiscal de éstos en el largo plazo. Este objetivo obedece a la alta volatilidad de los ingresos petroleros y al hecho de que el nivel de gasto público no guarda relación con la capacidad de la economía no petrolera de general ingresos.

Se aprobó una nueva reforma tributaria, cuyo elemento central fue un aumento de la tasa del IVA del 12% al 14%. La medida duró solamente julio y agosto, ya que posteriormente fue declarada inconstitucional. Pese a esto, los ingresos fiscales experimentaron un alza equivalente a 1.1 puntos del PIB gracias a la mayor actividad económica y a mejoras en la recaudación. La presión fiscal pasó del equivalente a 7.3% del PIB en 1998 a 12.9% en 2001. En el año 2002 se cerró con un superávit global del sector público no financiero equivalente a 0.6% del PIB. El gobierno se propuso disminuir la deuda soberana, para aliviar la carga fiscal que representan los intereses de la deuda pública, equivalentes a 3,6% del PIB (correspondiendo 2,7% a intereses sobre la deuda externa). La deuda soberana se situaba en 46.6% del PIB en diciembre de 2002.

En 2003, la política fiscal se guió por las metas acordadas con el Fondo Monetario Internacional, las cuales están estructuradas en torno a dos ejes: el primero, aumentar la solvencia del Estado ecuatoriano mediante la limitación de los gastos fiscales y el uso de los recursos fiscales generados por la explotación petrolífera para reducir el volumen de la deuda soberana, y el segundo, implementar reformas estructurales que complementen el esfuerzo fiscal. Al cierre de 2003, el superávit primario del Sector Público No Financiero fue del 4.8% del PIB, mientras que el global fue del 1.7%, lo cual representa una mejora sobre los resultados registrados en 2002.

Para 2004, la base fiscal revisada plantea un superávit primario del Sector Público No Financiero del 5% del PIB y un superávit global del 2.3% del PIB. En relación a la deuda, es poco probable que Ecuador retorne a los mercados internacionales de capitales este año, dada la tendencia alcista de las tasas de interés de EE.UU., el elevado nivel de riesgo país y la baja calificación de riesgo de la deuda externa ecuatoriana. Todo esto resultaría en un costo demasiado alto de financiamiento en comparación con el costo del financiamiento interno. La deuda externa pública ecuatoriana era a Diciembre 2003 equivalente al 42% del PIB, mientras que la deuda interna del gobierno central era de 11% del PIB.

Gráfica 34.



C) El Salvador:

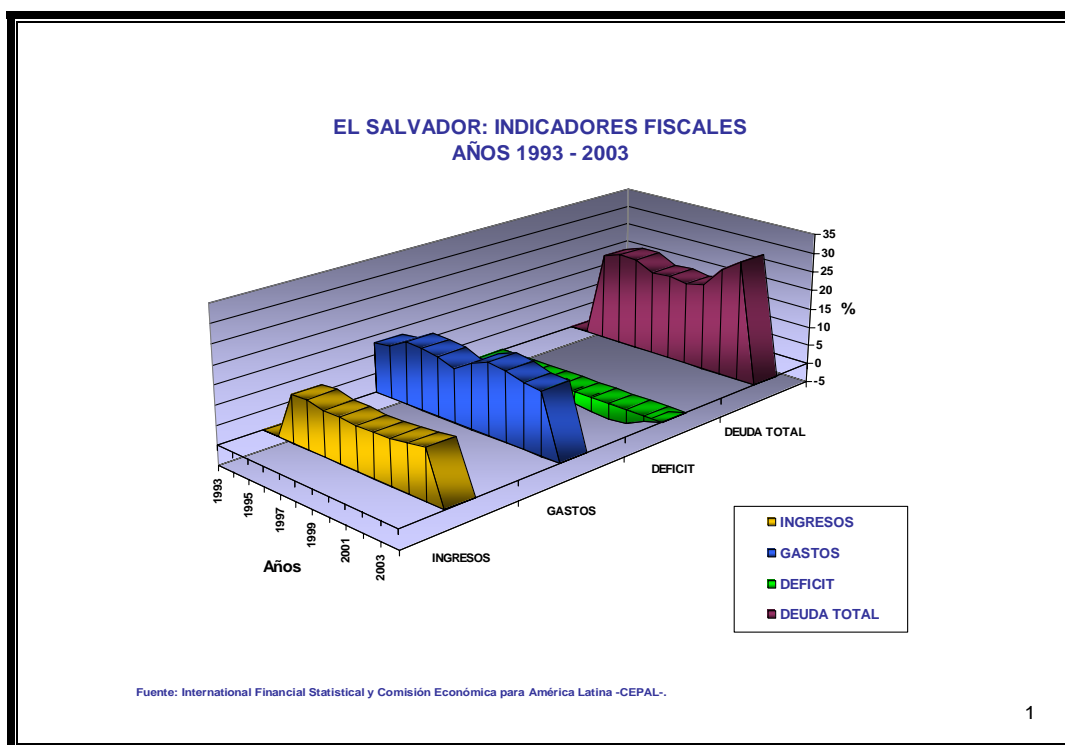
Durante el año 2000 no se alcanzaron las metas de estabilidad macroeconómica propuestas por el gobierno, la inflación se elevó y se amplió la brecha fiscal ante el incremento del gasto

corriente, el ahorro del sector público se volvió negativo, mientras que la inversión pública se redujo y la deuda pública interna aumentó.

En 2001, las cuentas fiscales se deterioraron con respecto a 2000, su desempeño se caracterizó por el crecimiento modesto de los ingresos corrientes y un mayor endeudamiento del gobierno para financiar la rehabilitación y reconstrucción de la infraestructura dañada por los terremotos de principios de año 2001. Estos gastos contribuyeron a exacerbar la frágil posición de las finanzas públicas, a la cual contribuyen de manera sustancial los costos financieros originados por cambios en el régimen de seguridad social y del sistema de pensiones. El déficit del sector público no financiero con respecto al PIB se situó en 3.7% frente a 3% en el 2000. Los esfuerzos por controlar el gasto corriente, así como por incrementar los ingresos tributarios lograron durante el año 2002 avances modestos. Tanto el déficit del SPNF, que se situó en 3.3% del PIB, como el déficit del gobierno central 3.1% del PIB se redujeron levemente. Durante 2003, el gobierno incrementó esfuerzos por reorientar el resultado financiero mediante la reducción de los gastos corrientes y la utilización del financiamiento externo para la ejecución de obras de infraestructura en apoyo a la actividad de los agentes privados. El déficit del SPNF descendió de 3,3% del PIB en 2002 a 1,3%.

Por su parte, la deuda externa pública siguió creciendo en forma sustancial, parcialmente por el financiamiento del programa transitorio de inversión en reconstrucción que finalizará a finales de 2004. Los pasivos externos se elevaron 17,5% en 2003, también por la política de sustitución de deuda interna por externa, orientada a aminorar las presiones de corto plazo sobre las finanzas públicas.

Gráfica 35



D) Argentina:

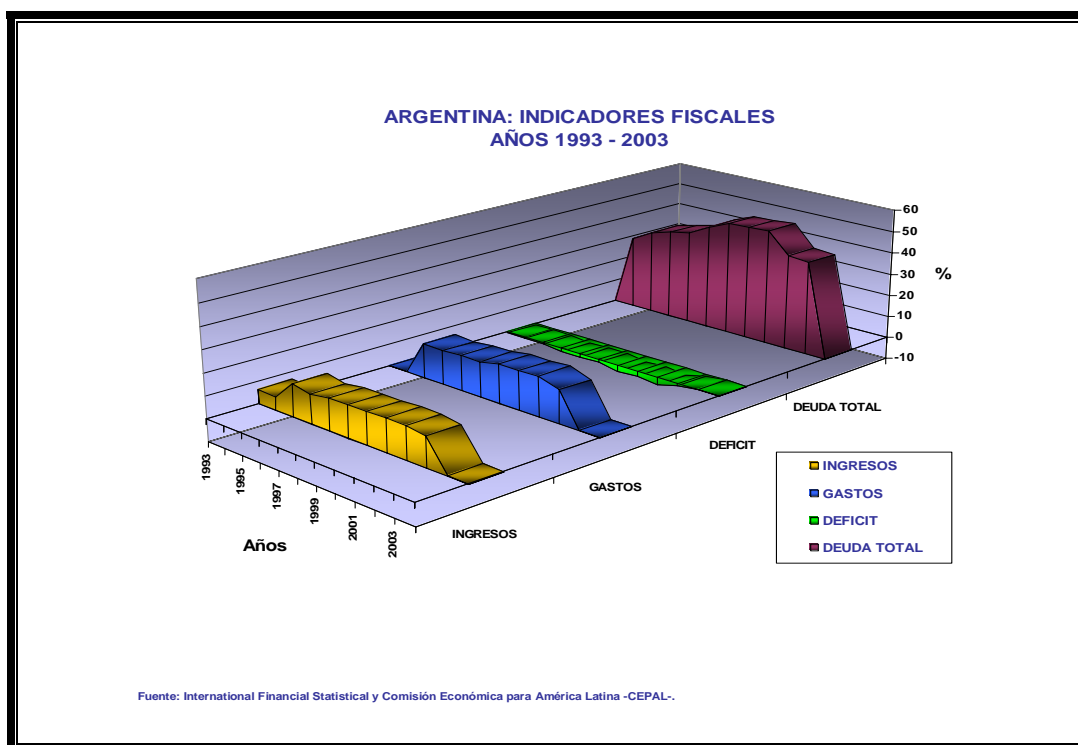
En 2000, el déficit del sector público de Argentina ascendió a cerca de 7,000 millones de pesos (2.4%) del PIB. El gobierno se enfrentó a una estricta restricción financiera. Los ingresos corrientes aumentaron y disminuyó el gasto primario. La reducción de este último en más de 1,000 millones de pesos (0.4% del PIB) se originó en las partidas de personal y gastos de capital. La carga tributaria del gobierno nacional subió al valor más alto desde 1994, debido en parte a los ingresos por moratorias y adelantos. Pese a estos esfuerzos, el posible efecto positivo de repliegue fiscal fue contrarrestado por un impacto negativo en la producción, el cual constituye uno de los principales factores de la recaudación tributaria.

Los ingresos corrientes del gobierno se redujeron en 2001. La recaudación del IVA disminuyó en cerca de un 20% y se observó una baja de 11% en los ingresos por concepto de seguridad social. El descenso de la recaudación se vio contrarrestado por la baja comparativamente moderada de los impuestos a los combustibles y a la venta de determinados productos. Esta contracción de los ingresos públicos se acentuó a lo largo del año, de tal modo que en el cuarto trimestre fue cercana al 17%. Por la parte del gasto, se intensificó su reducción alcanzando un 6.5%. Sin embargo, los menores gastos fueron contrarrestados por la disminución de los ingresos, de manera que el superávit primario del gobierno se redujo a 0.5% del PIB (0.9% en 2000), mientras proseguía el incremento de la carga de la deuda correspondiente a intereses, la cual llegó a cerca de un 4% del PIB. Por todos estos motivos, el déficit siguió incrementándose. Los índices de riesgo país, que en febrero 2001 habían disminuido a cerca de 700 puntos gracias a las expectativas despertadas por la firma del acuerdo con el Fondo Monetario Internacional, se elevaron a 1000 puntos en junio del mismo año. En la segunda mitad del año se observó una precipitada caída en el precio de los bonos del gobierno, ante las crecientes expectativas de una cesación de pagos. Las extremas dificultades financieras y los problemas de funcionamiento del sector público dieron origen a muy fuertes tensiones, que no se atenuaron en 2002, pese a la declaración de incumplimiento de la deuda del gobierno y la devaluación de la moneda.

Durante el año 2002, en un contexto de gran depresión, se redujo el gasto en 1,7% del PIB. La recaudación de impuestos en relación con el PIB también se redujo. Sin embargo, se logró un incremento en los ingresos tributarios por impuestos al comercio exterior. En 2003, el gasto de gobierno se mantuvo limitado y los ingresos mostraron una evolución sostenida.

En relación a la deuda, en 2002 se elevó a 155,000 millones de dólares, cifra extremadamente alta en relación al PIB.

Gráfica 36.



E) Análisis comparativo del Déficit Fiscal y de la Deuda Total / PIB:

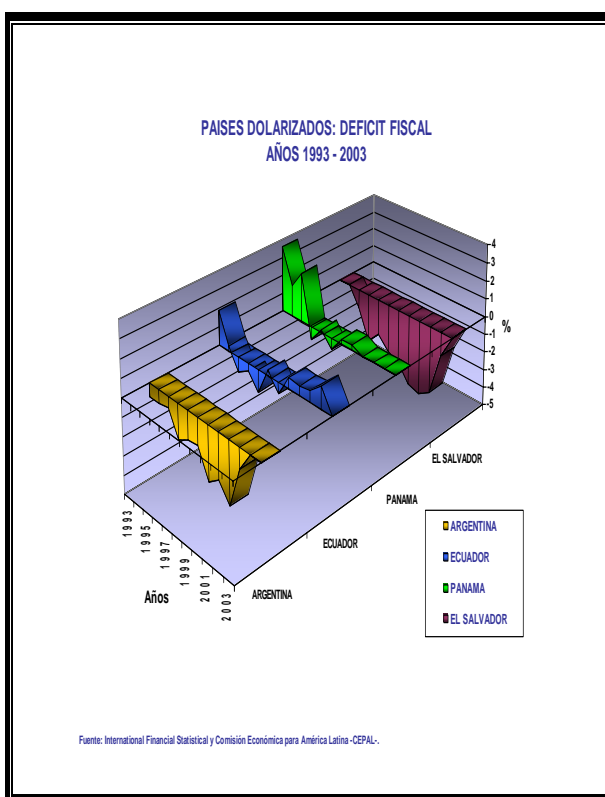
Como se observa en las Gráficas 37 y 38, Argentina y El Salvador muestran déficit fiscales a lo largo de 1993 a 2003. Los ingresos fiscales no han sido suficientes para sufragar los gastos de gobierno, lo que se refleja en unas finanzas públicas deficitarias.

En el caso de Ecuador y Panamá, el déficit del gobierno se ha superado en algunos años del período entre 1993 a 2003. En Ecuador, la situación fiscal mejoró a partir del año 2000, debido sobre todo al alto precio del petróleo, el cual generó un superávit del sector público no financiero. También se aumentó la eficacia de la recaudación.

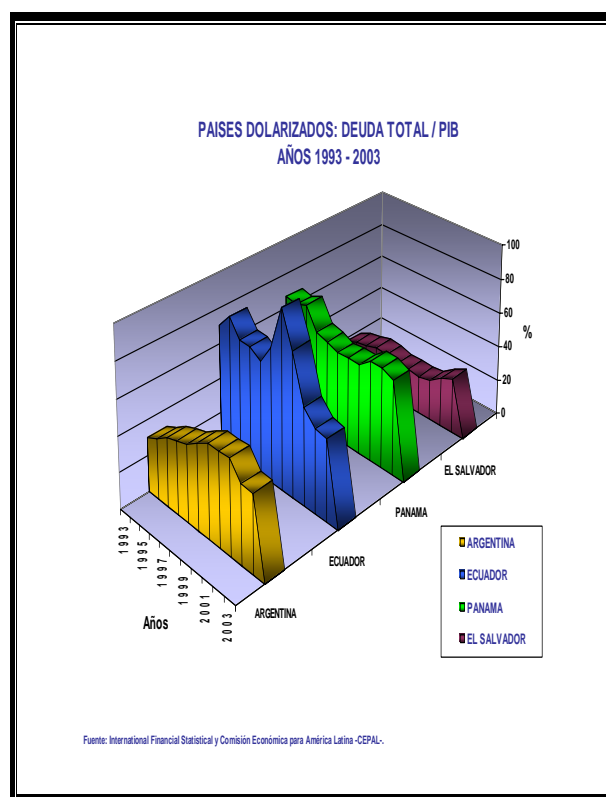
Panamá por su parte, ha mostrado un escaso crecimiento de sus ingresos tributarios y una rigidez en el gasto público corriente, con la finalidad de manejar un déficit fiscal relativamente bajo en relación al PIB.

En relación a la deuda, los cuatro países en análisis tienen un perfil de endeudamiento alto. El pago de los intereses consume en gran parte los ingresos tributarios, lo que lleva a los gobiernos a emitir nueva deuda para financiar su gasto corriente. El círculo es vicioso, ya que pese a los esfuerzos que se lleven a cabo por incrementar la recaudación y reducir el gasto público para alcanzar niveles máximos aceptables de déficit fiscal en relación al PIB, no se logra reducir el nivel de endeudamiento de estos países.

Gráfica 37.

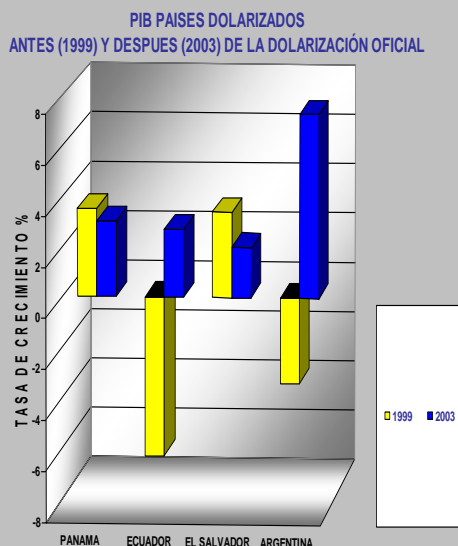


Gráfica 38.



2.6 Análisis comparativo del desempeño de algunas variables macroeconómicas de los países oficialmente dolarizados en América Latina, antes y después de la Dolarización:

Gráfica 39.



PIB:

Efecto de la Dolarización: Positivo.

No es sostenible sin cambios estructurales.

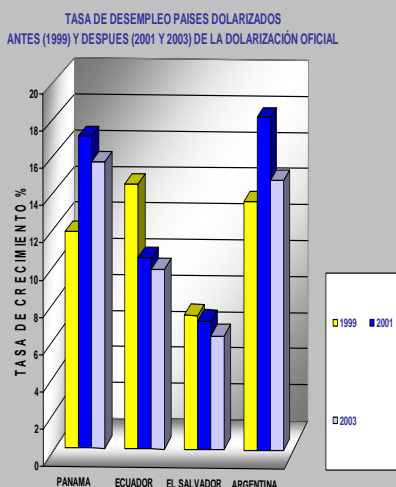
Análisis de la Gráfica 39:

El crecimiento económico sostenible no se ha logrado.

El PIB de Panamá, Ecuador, y El Salvador, ha tenido buenos momentos pero poco sostenibles.

Argentina no logró un crecimiento económico bajo el sistema cambiario de Convertibilidad. El desempeño real de su economía ha sido históricamente bajo.

Gráfica 40.



TASA DE DESEMPLEO:

Efecto de la Dolarización: Positivo.

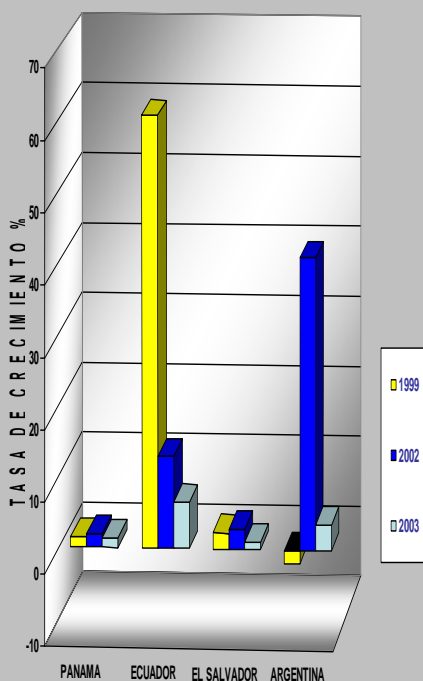
No sostenible sin cambios estructurales.

Análisis de la Gráfica 40:

La tasa de desempleo ha decrecido en los países en análisis de 1999 a 2003. La dolarización parece tener un efecto positivo sobre esta variable, lo cual se puede explicar por una mayor confianza e inversión de los agentes económicos, sin embargo el comportamiento no ha sido sostenible como lo muestra el caso de Panamá. Se requieren cambios de orden estructural para la generación de tasas de empleo sostenibles.

Gráfica 41.

INFLACION PAISES DOLARIZADOS
ANTES (1999) Y DESPUES (2002 - 2003) DE LA DOLARIZACIÓN OFICIAL



INFLACION:

Efecto de la Dolarización: Positivo.

Análisis de la Gráfica 41:

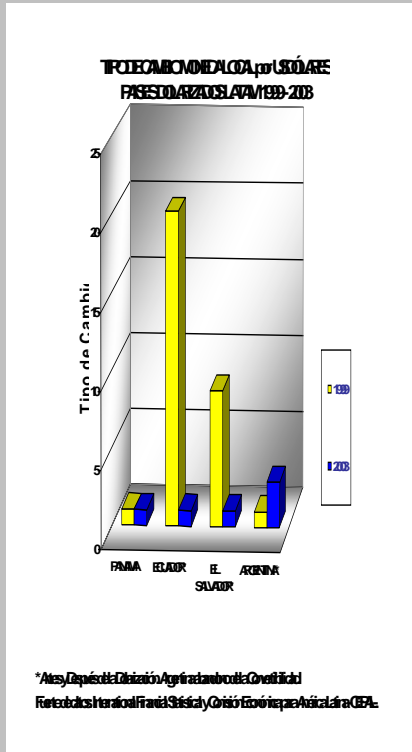
Panamá: muestra bajos niveles de inflación.

Ecuador: la dolarización de la economía tuvo un efecto perceptible y positivo sobre el control de la inflación.

El Salvador: La inflación se ha mantenido en niveles relativamente bajos, sin embargo también es perceptible un efecto positivo de la dolarización sobre esta variable que decrece luego de su implementación.

Argentina: Durante el período de Convertibilidad se dio una baja inflación. De 1999 a 2002, la crisis económica del país hace que el comportamiento de la inflación haya sido errático pasando de deflación a una alta inflación en aproximadamente dos años. El abandono de la Caja de Convertibilidad (Dolarización no oficial) también tuvo un efecto positivo sobre la inflación.

Gráfica 42.



TIPO DE CAMBIO:

Efecto de la Dolarización: Positivo y sostenible.

El tipo de cambio es una de las variables económicas sobre las que el proceso de Dolarización tiene un efecto positivo, directo e inmediato.

Análisis de la Gráfica 42:

Panamá no tiene presiones de tipo de cambio por ser una economía Dolarizada desde hace casi 100 años.

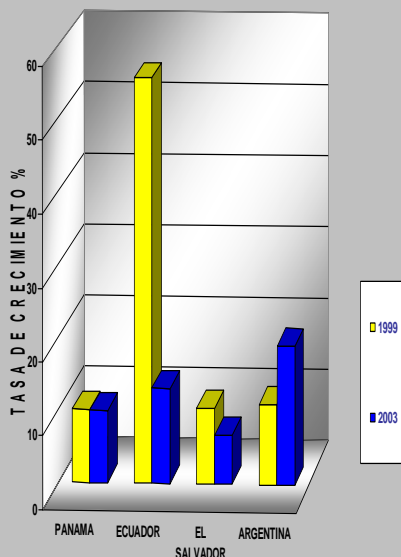
Ecuador estabilizó su TC en 25,000 Sucres por un Dólar en Enero 2000.

El Salvador fijó su Tipo de cambio en 8.75 colones por 1 en 2002.

Argentina muestra también una estabilidad cambiaria gracias a la implementación del sistema de convertibilidad en 1991 que permitía libremente el cambio del peso 1 a 1 con respecto al Dólar, sin embargo abandona el sistema en 2002 pasando a un tipo de cambio flexible.

Gráfica 43.

TASA DE INTERES ACTIVA PAISES DOLARIZADOS
ANTES (1999) Y DESPUES (2003) DE LA DOLARIZACIÓN OFICIAL



TASA DE INTERES:

Efecto de la Dolarización: Positivo y sostenible.

Análisis de las Gráficas 43 - 44:

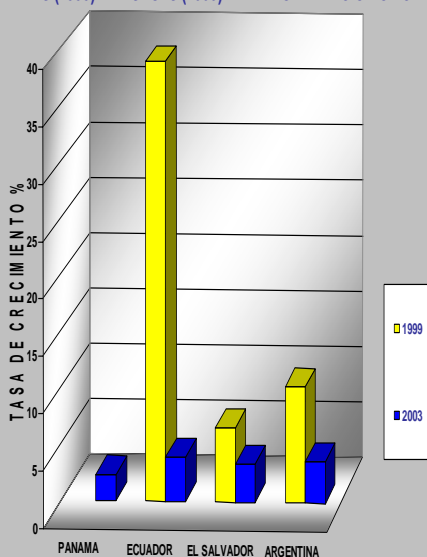
Panamá: muestra estabilidad en el comportamiento de sus tasas de interés.

Ecuador : las tasas de interés eran sumamente altas en el período de crisis de 1999. Con la dolarización, bajaron notoriamente.

El Salvador: Las tasas de interés muestran una tendencia declinante desde la aplicación de la Ley de Integración Monetaria (dolarización) a principios del 2001, consistente con la caída de las tasas de interés internacionales.

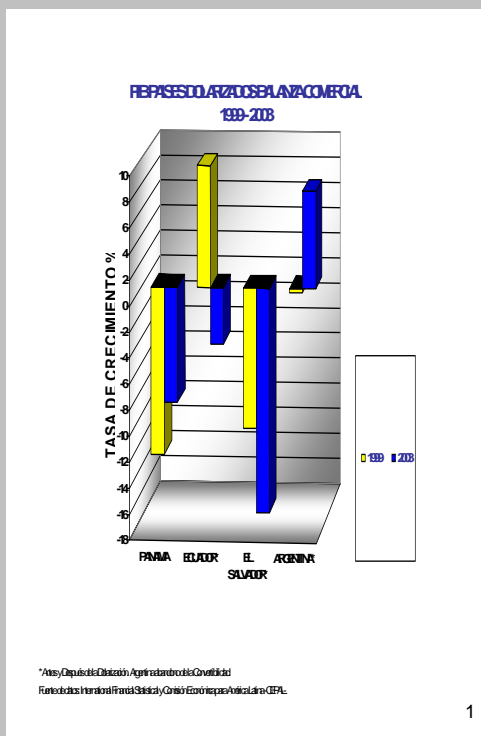
Gráfica 44.

TASA DE INTERES PASIVA PAISES DOLARIZADOS
ANTES (1999) Y DESPUES (2003) DE LA DOLARIZACIÓN OFICIAL



Argentina - Abandono de la Convertibilidad: Las tasas de interés mostraron un comportamiento estable durante el período de 1993 al 2000 bajo la Caja de Convertibilidad, subiendo de forma atípica a partir del año 2001 y continuaron en marcado ascenso durante el año 2002, llegando las tasas activas a niveles del 60%, con el objetivo de estimular la captación de depósitos ya que la demanda voluntaria de dichos depósitos a plazo había desaparecido prácticamente como resultado de la desconfianza del público en un sistema bancario debilitado.

Gráfica 45.



1

RESULTADO DE LA BALANZA COMERCIAL:

Efecto de la Dolarización: No efecto directo perceptible.

Análisis de la gráfica 45:

Se observa un comportamiento deficitario de la balanza comercial de los cuatro países en análisis.

Panamá: Es importante resaltar una importante reducción en su déficit de Balanza Comercial como resultado de un incremento de sus exportaciones reales de 1999 a 2003.

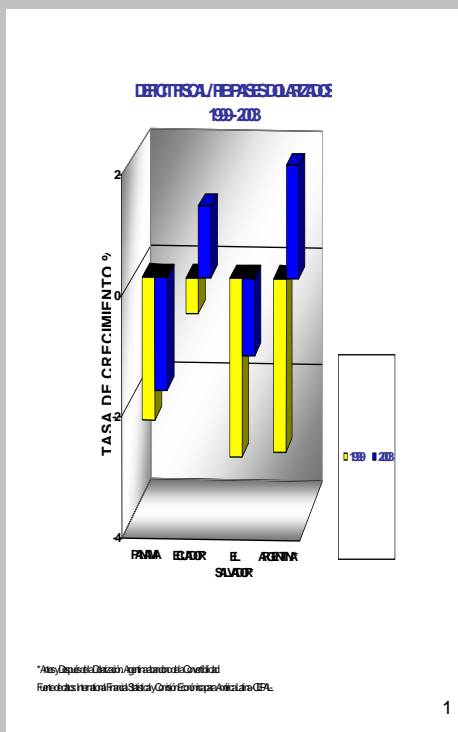
Ecuador: Cabe destacar los superávits de la Balanza Comercial de Ecuador en el año 2001, posterior a la dolarización, como consecuencia de un mayor ingreso de remesas, el incremento de los precios del petróleo y la construcción de un oleoducto. Esta situación no es sostenible para el año 2002 y 2003, debido a que no existe un crecimiento real de las exportaciones.

El Salvador: De 1999 al 2003 las exportaciones se incrementaron en un 248%, en buena parte por el incremento de las exportaciones de bienes no tradicionales. Por su parte, las importaciones han ido en aumento de 1995 al 2003 en todas las categorías.

El creciente flujo de remesas familiares, 1,900 millones de dólares, equivalentes a un 14% del PIB, continúan financiando la brecha comercial.

Argentina: En 1999 la balanza comercial fue deficitaria, cambiando a un resultado de superávit a partir del final de la convertibilidad en el año 2001. Este resultado no fue debido a un incremento real y sostenible de las exportaciones, por el contrario, el valor de las mismas se redujo en el año 2002 un 3.5% por la baja de precios de los productos de exportación y por una retracción de la demanda de productos importados.

Gráfica 46.



RESULTADO SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO:

Efecto de la Dolarización: No efecto directo perceptible.

Análisis de la Gráfica 46:

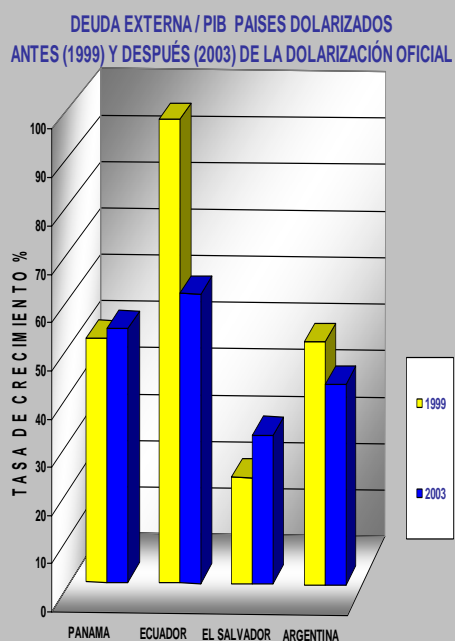
Panamá: Muestra superávit en sus finanzas públicas de 1999 a 2003, como resultado de incrementos en las tasas impositivas, mejor recaudación y ahorro en el gasto de gobierno. Sin embargo, su historia ha sido de déficit manejada a través de créditos del FMI.

Ecuador: Cambia de déficit a superávit fiscal por una política restrictiva de gasto e incremento de impuestos.

El Salvador: A pesar de mejorar su situación de déficit fiscal, éste persiste al 2003.

Argentina: Cambia de déficit a superávit fiscal por una política restrictiva de gasto e incremento de impuestos.

Gráfica 47.



DEUDA EXTERNA:

Efecto de la Dolarización: No efecto directo perceptible.

Análisis de la Gráfica 47:

En relación a la deuda, los cuatro países en análisis tienen un perfil de endeudamiento alto.

El pago de los intereses consume en gran parte los ingresos tributarios, lo que lleva a los gobiernos a emitir nueva deuda para financiar su gasto corriente.

En resumen, podemos observar los efectos de la Dolarización sobre las principales variables económicas de Panamá, Ecuador, El Salvador y Argentina: Las ventajas que ofrece son interesantes, en especial cuando un país tiene un desempeño monetario que deteriora la credibilidad de su moneda. Con la dolarización total se elimina la incertidumbre generada por depreciaciones esperadas del tipo de cambio, lo que implica que el escenario económico para realizar transacciones, tanto reales como financieras estaría bajo un esquema de mayor estabilidad.

Es innegable que la adopción del dólar como moneda de curso legal en un país propicia una reducción del nivel y de la volatilidad de la tasa de inflación, además de reducir la tasa de interés, lo que crea condiciones favorables para el crecimiento económico.

Sin embargo, cuando un país tiene una historia de buen desempeño monetario, la decisión de adoptar una moneda extranjera (para el caso de estudio, el dólar de los Estados Unidos) como moneda oficial de circulación interna, sería bajo condiciones “no forzadas”, por lo que debe ser el resultado de un análisis profundo acerca de los costos implícitos del proceso y de su sostenibilidad.

Hay que enfatizar que la dolarización oficial es una decisión voluntaria por parte del país que dolariza y que dependerá de una diversidad de factores, en particular de la necesidad de adoptar una medida que de respuesta a la inestabilidad económica y a altas tasas de inflación.

También es importante reconocer que la dolarización ofrece a la economía que la implemente un marco más sólido y transparente, estabilizando e impulsando su crecimiento económico, sin embargo no implica la solución a todos los problemas que existen en ella.

Muestra de lo indicado es el desempeño de economías dolarizadas como las que ocupan nuestra atención. Su experiencia nos señala, sin menoscabar los logros alcanzados, que aún enfrentan problemas similares: niveles de crecimiento relativamente modestos, problemas de solvencia fiscal y altos niveles de deuda externa. Las tasas de desempleo se mueven arriba de

un dígito: 14% en el caso de Panamá, cerca del 10% en el caso de Ecuador. El Salvador es la excepción con una tasa de desempleo del 6.2% para marzo de 2003, sin embargo la tasa de subempleo aumentó con 0,7 puntos porcentuales llevándola a un 4.1%.

No podemos dejar de mencionar que los problemas sociales no han cedido, por ejemplo, Panamá tiene el lugar número 12 en Latinoamérica en el índice de Desarrollo Humano (IHD).

Capítulo III

EVALUANDO LOS REMIGENES CAMBIARIOS ADOPTADOS EN ALGUNOS PAISES DE AMERICA LATINA

3.1 Razones por las que algunos países de América Latina no dolarizaron oficialmente sus economías:

La razón de mayor peso, por la cual algunos países no se decidieron por la dolarización oficial de sus economías es por la pérdida de su soberanía económica.

La desaparición de su banca central, significa poner sus políticas económicas en manos de la Reserva Federal de Estados Unidos. Mediante la dolarización, e incluso con la convertibilidad, los gobiernos dejan de ser libres para emitir moneda o utilizar sus reservas. No existe otra forma de cubrir el déficit de balanza comercial ni del presupuesto nacional que no sea con préstamos del exterior.

Pero, además, la dolarización suele ir unida a fuertes medidas de ajuste impuestas por el Banco Mundial y por el Fondo Monetario Internacional. Por ejemplo en el caso de Ecuador, entre las 167 condiciones impuestas por el FMI para la concesión de créditos encontramos la obligación de transferir la propiedad de su mayor sistema de suministro de agua a operadores extranjeros y conceder a Arco, filial de British Petroleum, autorización para construir su propio oleoducto a través de los Andes. El gobierno de Ecuador firmo acuerdos que le comprometieron a tomar medidas tales como subir el precio del gas doméstico en un 100 %, eliminar 26.000 puestos de trabajo y reducir en un 50 % los salarios de los trabajadores restantes en cuatro etapas a lo largo de pocos meses.

Como se comprobó en el Capítulo anterior, la dolarización, es una opción eficiente para salir de las crisis económicas en que incurrimos los países latinoamericanos, pero el costo a largo plazo puede ser alto debido a que se genera una mayor dependencia externa.

3.1.1 Porqué Argentina no dolarizó oficialmente su economía:

Los principales enunciados que sustentaron la decisión de no dolarizar Argentina oficialmente fueron las siguientes:

a) Considerar que Argentina no llenaba ciertas precondiciones para dolarizarse oficialmente:

A comienzos de los años 90s, se sostenía que la dolarización implicaba un número de condiciones previas, tales como mayor confianza en el sistema financiero o mejores finanzas del gobierno. Sin embargo, la experiencia ha mostrado que este argumento puede ser incorrecto.

Cuando se estableció un esquema de tipo de cambio fijo en los años 90, la Argentina hizo frente a muchos problemas: tenía alta inflación y un sistema bancario débil, además de un crecimiento económico negativo y problemas substanciales con las finanzas del gobierno. La estabilización de la moneda ayudó a resolver esos problemas, aunque han reaparecido, debido principalmente a que se insistió en mantener una paridad inexistente con el dólar. Con este objetivo, el gobierno agotó sus reservas y los niveles de endeudamiento crecieron a niveles insostenibles. Se afrontó altos niveles de corrupción. Incluso se recurrió a una doble emisión monetaria sin respaldo, mediante el uso de vales como sistema de pagos por parte del público a empresarios comerciantes.

b) Que Argentina está fuera del área óptima del dólar:

Se ha sostenido que la dolarización es indeseable para Argentina porque ésta no forma parte del área óptima del dólar con los Estados Unidos. Un área de moneda óptima es, en líneas generales, aquella en la cual las ventajas de usar una moneda común compensan los costos. Desafortunadamente, los economistas discrepan sobre cómo definir áreas de moneda óptimas, aunque concuerdan que existe un área de moneda óptima donde hay una potencia que tiene una

moneda dominante y donde hay comercio, trabajo y flujo de inversiones en forma considerable entre esta y sus vecinos más pequeños.

La teoría del área de moneda óptima destaca los problemas que pueden presentarse cuando los países vecinos tienen políticas de cambio radicalmente distintas. La dolarización oficial trabajaría mejor en la Argentina si Brasil también dolarizará, porque entonces los industriales de Argentina no tendrían que preocuparse del riesgo cambiario al comerciar con el Brasil. Sin embargo, puesto que el Real no es una moneda estable y que Brasil es poco probable que dolarice, la Argentina enfrenta opciones que presentan dificultades. Las opciones incluyen la flotación, la fijación a una canasta de monedas, el uso del euro o del Real en vez del dólar.

Otros enunciados de menor importancia que los antes indicados, han sido señalados en contra de dolarizar la economía Argentina, tales como:

c) Argentina es demasiado grande para dolarizarse:

La Argentina, cuyo PIB es 289 mil millones dólares, es una economía mucho más grande que Ecuador (18 mil millones dólares) o El Salvador (14 mil millones dólares). Argentina sería el país más grande en dolarizar oficialmente su economía en Latinoamérica.

Es importante indicar que este enunciado ha sido bastante fácil de rebatir por los que están a favor de la dolarización oficial de este país. Sus argumentos se basan en que nueve estados de los Estados Unidos tienen economías más grandes que Argentina. La economía argentina es similar a las de Georgia, Massachussets, o Michigan, de la que nadie sugeriría debe alejarse del dólar, indican.

Por otra parte, comparando la economía Argentina a las de otros países, es como la de Bélgica, y considerablemente más pequeña que la de los Países Bajos, que han abandonado la opción de una política monetaria nacional independiente incorporándose al Banco Central Europeo. Sin embargo la dolarización no es lo mismo que la Unión Monetaria Europea. En la dolarización la decisión es unilateral y no existen los beneficios inherentes a un proceso de integración

monetaria. La dolarización funcionaria para un país pequeño o uno grande. El tema es, si es necesario o no implementarla y si se quiere o no la anexión a los EE.UU. en términos monetarios y políticos.

d) La economía argentina es demasiado inflexible para dolarizar:

También se ha sostenido que los salarios y otros costos de producción en la Argentina son altamente resistentes a las reducciones, y que por lo tanto la economía es demasiado inflexible para la dolarización.

e) Con la dolarización no se reduciría el riesgo país:

Los críticos de la dolarización sostienen que no reduciría el riesgo país, porque este riesgo es independiente del sistema monetario. Sin embargo, lo cierto es que en Ecuador, que dolarizó en el 2000, el riesgo país ha caído a partir de los 33,53 puntos básicos a finales de 1999 a los 12,42 puntos en 2002. La dolarización no merece todo el crédito, pero fue la reforma clave que ayudó a revertir la recesión y comenzar un proceso de crecimiento. El giro hizo de la deuda externa de Ecuador, sobre la cual el gobierno había declarado un default, una inversión más atractiva.

f) El dólar puede transformarse en una moneda inestable:

Regularmente, la Reserva Federal ha manejado el dólar pobremente, cometiendo errores que fueron muy costosos para la economía de los Estados Unidos. El último de esos períodos fue a mediados de los 70s, cuando la Reserva Federal permitió que la inflación se incrementara un 10% al año. Este sería un efecto espejo en las economías oficialmente dolarizadas.

g) La dolarización debilita la soberanía nacional:

Se sostiene que la eliminación del Peso reduciría la soberanía nacional de Argentina. La anterior aseveración es bastante radical, pero no puede negarse que la independencia monetaria se pierde. Bajo la dolarización, el país no podría tomar decisiones de política monetaria por sí mismo, dependerían de las decisiones de la Reserva Federal de los EE.UU.

Finalmente, Argentina no dolarizó oficialmente su economía, a pesar que la dolarización extraoficial sigue presente y es altamente representativa.

En el 2003, el Banco Central basaría su política en el control de la emisión monetaria, para la que se prevé una expansión del 12 por ciento.

h) Política Monetaria de Argentina - 2004

El presidente del Banco Central de Argentina dijo que en el 2004 la política monetaria tendría como piedra angular un sistema de metas de inflación, en línea con otros países latinoamericanos.

"Nos gustaría empezar el 2004 operando con un sistema de metas de inflación", dijo Alfonso Prat Gay a periodistas.

Prat Gay, ex economista de la banca J.P. Morgan, es el quinto presidente del Banco Central de Argentina en un año, en una señal de la tensa situación financiera que atraviesa el país.

El funcionario de 37 años fue designado en diciembre 2003.

El sistema de metas de inflación es utilizado por varios bancos centrales en el resto del mundo, incluyendo los de países latinoamericanos como México y Brasil. Este régimen obliga a establecer las tasas de interés y otras herramientas de política monetaria de acuerdo con las metas de inflación preestablecidas.

La política de metas de inflación podría alimentar la reputación de funcionario confiable que Prat Gay tiene ante los inversores, pese a que Argentina se convirtió en un país "poco confiable" ante el mundo financiero, luego de anunciar en enero del 2002 la cesación de pagos de una deuda de 51.000 millones de dólares que mantiene con sus acreedores privados.

3.1.2 Porqué Guatemala no dolarizó oficialmente su economía:

En Guatemala el nivel de dolarización extraoficial ha sido alto, especialmente porque su comercio esta altamente vinculado con el de los EEUU, sin embargo, históricamente ha presentado un buen desempeño monetario, razón por la cual no ha considerado la implementación oficial de la dolarización.

Por otra parte, cuando se decidió impulsar la modernización del sistema financiero nacional, Guatemala no estaba lista para dolarizar totalmente su economía: el país contaba con un elevado déficit fiscal, serio déficit de pagos y debilidad en las instituciones encargadas de vigilar el funcionamiento del sistema de intermediación financiera, aunados problemas de estabilidad y un amplio déficit presupuestario.

El usar el dólar estadounidense como la moneda de curso legal en Guatemala, no hubiera beneficiado a la población, sino al sector financiero y se hubiese provocado un alza en los precios que agravaría los problemas sociales del país, sin embargo, según muchos economistas, con la Ley de la Libre Negociación de Divisas, se abría la puerta a la dolarización.

La iniciativa de Ley promulga la libre disposición, tenencia, contratación, remesa, transferencia, compra, venta, cobro y pago con divisas, así como el manejo de depósitos y cuentas en monedas extranjeras.

El principal beneficio del proyecto de ley es que formalizaría y daría respaldo legal a la negociación en monedas extranjeras, sobre todo en dólares y su objetivo principal era incentivar las inversiones y el desarrollo de capitales más grandes para invertir en la producción, además de contar más fácilmente con una economía cada vez más abierta que le permitiría insertarse en la economía internacional, cada vez mas globalizada.

3.1.3 Porqué Brasil no dolarizó oficialmente su economía:

Las autoridades Brasileñas han calificado de "impensable" la idea de dolarizar la economía brasileña. No se le ocurriría a nadie en nuestro país sustituir la moneda nacional por el dólar; aquí no existe una tradición, como en la Argentina, de pagar cosas con dólares" – Ministro de Economía Pedro Malan.

Sin embargo, la idea de una moneda común para el acuerdo regional es una posibilidad para el futuro, aunque la misma esta condicionada a un largo proceso de consolidación fiscal y convergencia de políticas económicas por parte de los países del bloque en el MERCOSUR.

3.1.4 Porqué Chile no dolarizó oficialmente su economía:

Uno de los principales argumentos para la no Dolarización de la economía Chilena fue que mediante su Política Monetaria se logró un control eficiente de la inflación y del déficit fiscal. La obtención de tasas de inflación comparables al nivel de países industrializados se logró en Chile sobre la base de dos directrices de política: el uso de mecanismos graduales pero persistentes de contención de la inflación, y la consistencia en el manejo de los distintos instrumentos de la política monetaria.

De 1990 a 1999, se dio una transición de tasas de inflación altas hacia niveles de largo plazo. En este período, el Banco Central utilizó una política monetaria de corte duro, definiendo un horizonte de corto plazo para la meta de inflación (a un año) y aplicando una meta punto desde 1994. Sin embargo, la reducción de la inflación se planificó para ser planificada de manera muy gradual, reflejando preocupación por el crecimiento económico en el corto y mediano plazo. En este período el Banco Central, también persiguió un objetivo de carácter secundario, definido como un control del déficit de la cuenta corriente, considerado sostenible en el tiempo, dentro de un contexto de tipo de cambio nominal flotando al interior de una banda indexada.

En Septiembre de 1999 se abandonó la banda cambiaria, implementándose un régimen de libre flotación. Esta decisión se dio como resultado de que el mantenimiento de una banda no ayudaba a absorber impactos externos como el de la crisis asiática o internos como el exceso del gasto de la economía, dándole muy pocos grados de libertad a la Política Monetaria.

En resumen, la reducción de la inflación en Chile se debió al uso de una Política Monetaria basada en:

1. Metas de inflación permanentes
2. Libre flotación del tipo de cambio
3. Movimientos cambiarios sin restricciones
4. Movimientos de capital con regulaciones mínimas

3.1.5 Porqué México no dolarizó oficialmente su economía:

Luego de la crisis del peso en 1994-95, el Banco de México realizó cambios substanciales en la política monetaria. En lugar de fijar la tasa de cambio del peso al dólar, como lo había hecho antes de la crisis, empezó a combatir la inflación anual.

Los resultados generales han sido buenos. La inflación en los precios al consumidor ha bajado a un 5% del 34.4% al año en que se encontraba en 1996, y las tasas de interés sobre las notas del tesoro han caído a menos de un 5% del 31.4% en promedio de 1996. Los bonos del gobierno mexicano reciben ahora calificación de inversión por parte de las tres principales agencias calificadoras de riesgo. El peso se ha mantenido en el mercado de cambio extranjero durante el mismo período, al depreciarse ante el dólar de 7.86 a aproximadamente 10.3. Aún así, en años recientes el crecimiento económico ha sido negativo. El crecimiento real anual del PIB fue sólido durante el período 1996-2000, variando de un piso de 3.6% a un techo de 6.8%, éste cayó a un -0.2% y 0.9% en el 2001 y 2002 respectivamente, y mejoró situándose en un 3% en el año 2003.

Aún ante un buen desempeño desde 1996, el peso ha fallado en pasar la prueba del mercado, ya que parece ser que los mexicanos prefieren los "Dólares". Como consecuencia, el peso está perdiendo rápidamente su cuota de mercado. La economía mexicana continúa dolarizándose espontáneamente y ha llegado a estar más unificada con la zona del dólar. Desde 1996, las remesas de dólares han totalizado \$51.600 millones mientras que el valor en dólares de la oferta de pesos ha aumentado solamente en \$12.800 millones. Actualmente, persiste la idea de que México se dolarice oficialmente, sin embargo la opinión del Gobierno es que no están pensando en dolarizar México ni en alejarse del sistema de flotación que se tiene en este momento para el tipo de cambio.

3.2 COMPARACION DEL DESEMPEÑO ECONÓMICO DE PAISES DOLARIZADOS CON RESPECTO AL DESEMPEÑO PRESENTADO POR ALGUNOS PAISES NO DOLARIZADOS EN AMERICA LATINA:

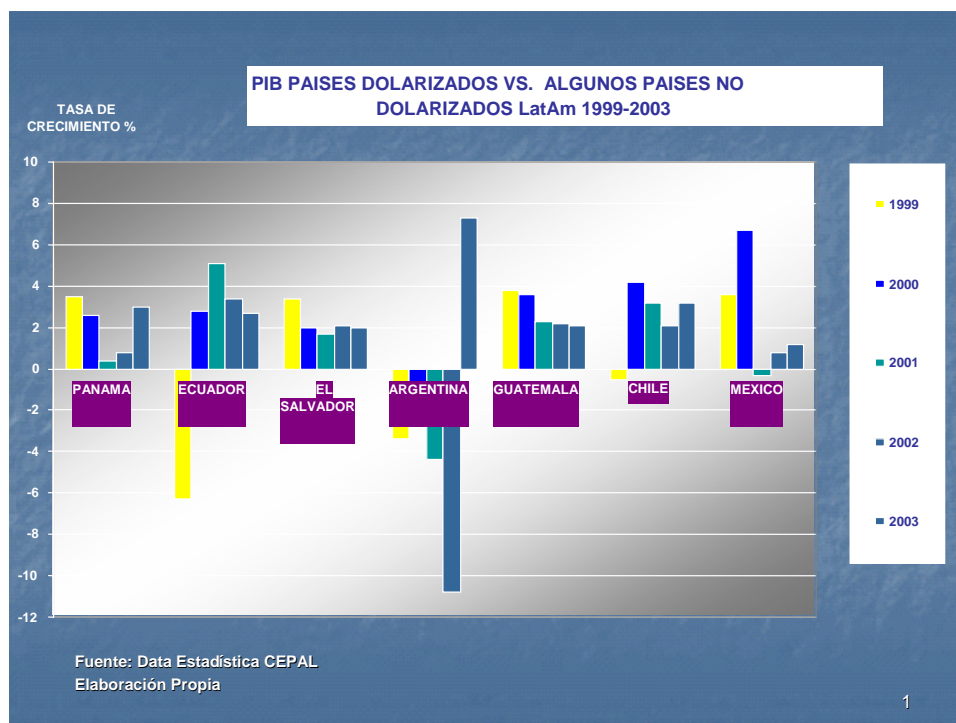
De acuerdo a un reciente informe de la Comisión Económica para América Latina y El Caribe (CEPAL), la economía de la región crecerá un 4%, el doble del índice registrado en 2003.

El crecimiento del Producto Interno Bruto de los países latinoamericanos se sostiene en una mejor dinámica de las exportaciones, la recuperación de la inversión interna y la permanencia de bajas tasas de interés internacionales.

La Gráfica No. 48 ilustra el comportamiento del PIB real de las economías Dolarizadas oficialmente vs. Las no Dolarizadas oficialmente de 1999 al 2003, período durante el cual se implementa la dolarización oficial en Ecuador y El Salvador. Cabe resaltar los casos de Panamá, cuya condición de país Dolarizado no ha sido suficiente para generar un crecimiento sostenido de su economía, y el de Argentina, con tasas de crecimiento del PIB negativas luego de más de diez años de Dolarización, período durante el cual no se logró impulsar la actividad del sector

real de ese país. Por otra parte, Guatemala y Chile, países no Dolarizados oficialmente, muestran comportamientos relativamente modestos de crecimiento del PIB pero continuos.

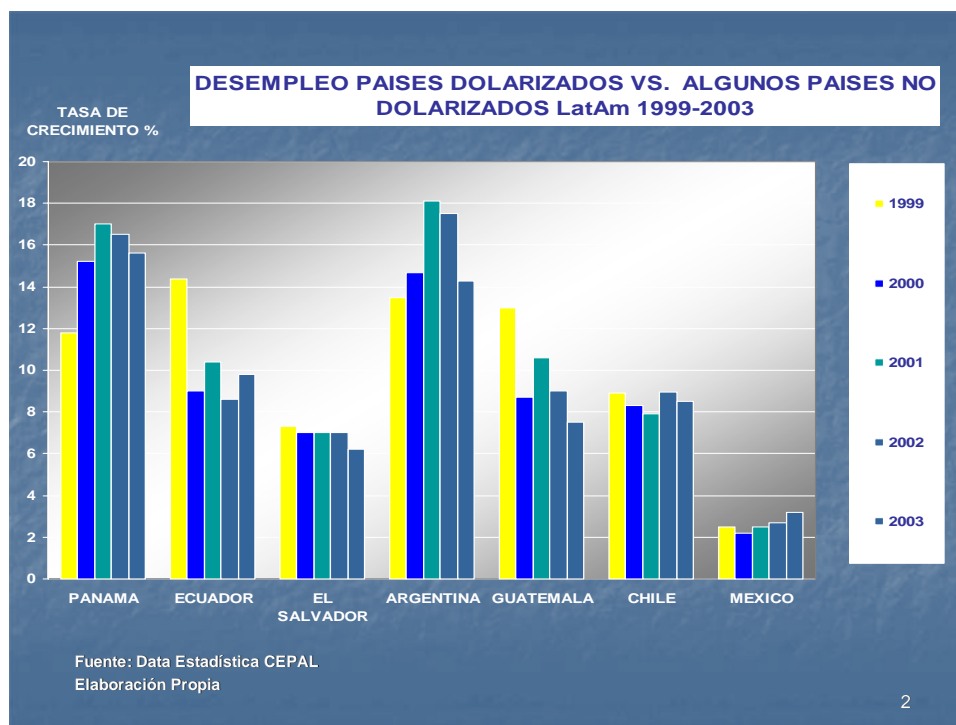
Gráfica No. 48



Es obvio que con la Dolarización oficial de la economía se logra un incremento en la confianza de los inversores que se refleja en el crecimiento de las economías. Tal es el caso de Ecuador, que de un decrecimiento de 6% del PIB en 1999 pasa a un crecimiento del 2.5% en el año 2000 luego de implementar la dolarización. Sin embargo, el análisis debe considerar el desempeño económico y social de estos países como un todo. Como se observa en la Gráfica No. 49, las tasas de desempleo más altas pertenecen a Panamá y Argentina, países con economías dolarizadas por períodos prolongados de tiempo durante el cual no ha sido posible reducir el desempleo. El Salvador muestra una mejora en su tasa de ocupación luego de dolarizar

oficialmente su economía. Por su parte Guatemala, Chile y México, cuyas economías no se han dolarizado oficialmente, reflejan un mayor control sobre los niveles de desempleo.

Gráfica No. 49



La dolarización no es la solución integral a todos los problemas que aquejan a las economías menos desarrolladas. Estas deben proponerse impulsar su crecimiento económico basados en la atención de los requerimientos del sector real de sus economías y en la forma en que decidirán integrarse a un mundo cada vez más globalizado.

Capítulo IV

EVALUANDO LA DOLARIZACIÓN COMO OPCIÓN DE APLICACIÓN FUTURA A OTROS PAÍSES DE AMÉRICA LATINA

4.1 LA DOLARIZACION COMO UNA APLICACIÓN FUTURA A OTROS PAÍSES DE AMERICA LATINA COMO RESULTADO DE LA GLOBALIZACIÓN:

La dolarización de las economías latinoamericanas será, a corto y largo plazo, uno de los grandes y más importantes debates en y para el continente.

La pregunta inevitable es si el continente se dirige hacia una dolarización de su economía, y si realmente estamos en presencia de un fenómeno o tendencia hacia esa dirección.

Todo indica que así es. Hoy, lo que existe, es un sentimiento de que "dolarizando" las economías América Latina lograría dar ese salto a lo moderno, a la vertiginosa modernidad. A que "dolarizando", América Latina evitaría caer en el agujero negro de las recesiones.

La dolarización en el continente, en términos generales, nace como una medida desesperada, y no debidamente meditada. Tanto en Ecuador como en El Salvador la decisión de dolarizar la economía se produjo unilateralmente. No existió un debate abierto, ni mucho menos un plebiscito.

La dolarización en América Latina ha adquirido fuerza desde mediados de la década de los ochenta avanzando rápidamente, dada la inestabilidad macroeconómica, el escaso desarrollo de

los mercados financieros, la falta de credibilidad en los programas de estabilización, la globalización de la economía, etc.

Estamos en presencia de uno de los grandes dramas y desafíos que América Latina tendrá que enfrentar en el nuevo siglo. Se sabe poco, muy poco, sobre los efectos de la dolarización y sobre las embestidas que supondría tal medida.

4.2 GRADO DE DOLARIZACIÓN DE LOS PAÍSES EN AMÉRICA LATINA:

En este sentido podríamos afirmar que el grado de dolarización de los países Latinoamericanos es alto si tomamos como parámetros lo indicado por el Fondo Monetario Internacional que considera un país dolarizado aquel en que sus pasivos financieros están dolarizados en un 30% o más.

Otro indicador que podríamos usar es aquel que mide el grado de dolarización de la economía que resulta de dividir los Depósitos en Moneda Extranjera entre los Depósitos en Moneda Nacional, multiplicando por 100.

En la gran parte de los estudios realizados por el FMI, el dólar sigue siendo la moneda extranjera con mayor uso. Un estudio realizado por el sistema federal de reservas estadounidenses estima que en el extranjero se utiliza desde 55 al 70% de billetes de dólar en circulación, principalmente aquellos de \$100. Ya que el papel dinero dólar en circulación actualmente aproxima los \$480 mil millones, si lo que la reserva federal estadounidense estima es correcto, en el extranjero se manejan aproximadamente \$300 mil millones. La mayor concentración ocurre en Latinoamérica y en la ex Unión Soviética. En Bolivia, por ejemplo, la gente cobra en bolivianos, y estos se usan para comprar en los supermercados y efectuar otras varias transacciones, pero aproximadamente el 80% de los depósitos bancarios y muchos préstamos bancarios se realizan en dólares, y otros bienes de mayor valor- como automóviles- son pagaderos en dólares.

En algunos otros países, es un fenómeno o manifestación de que algo está sucediendo en la economía. Aparentemente, esto se refleja cuando comienzan a publicarse los precios de los bienes y servicios en dólares. En este sentido podríamos mencionar como ejemplos a Uruguay, Nicaragua y República Dominicana.

Existen algunos países que están dolarizados extraoficialmente, y esto sucede cuando las personas manejan sus inversiones en moneda extranjera, aunque esta no sea la oficial o la que se acepte legalmente. Dentro de estos países podemos mencionar: Argentina, Perú, México y todos los países del área Centroamericana usando el dólar de los Estados Unidos de Norteamérica. Pero también podríamos mencionar los países que trabajan con dolarización semi-oficial, en donde la moneda extranjera es legalmente aceptada aunque no así para el pago de servicios, sueldos e impuestos. Algunos países que entran en estas descripciones son: Bahamas, Camboya, Haití y otros.

El Congreso de Guatemala ha aprobado una ley que ha permitido desde el mes de mayo del 2001, la libre circulación y el pago de sueldos en dólares, aunque los analistas temen que el Quetzal pase a moneda secundaria, el Banco de Guatemala descarta que con la medida el país vaya hacia una dolarización total.

En Costa Rica, las autoridades han pensado en la posibilidad de hacer oficial la dolarización.

Honduras, es un país en donde sus ahorrantes prefieren manejar dólares norteamericanos dada la devaluación del Lempira como moneda de curso legal, aunque las autoridades han tratado de controlar esto, incluso con el mecanismo de subasta pública lo que permite la intervención del Banco Central para restablecer el equilibrio del mercado de divisas.

Argentina utilizó desde 1991 un sistema intermedio tras la Ley de Convertibilidad que establece un cambio invariable de uno a uno entre su moneda y el dólar. El ex presidente Carlos Menem hizo todo lo posible para implantar la dolarización. El gobierno de Fernando de la Rúa no estuvo a favor de la dolarización total, pero declaró que de ser necesario lo haría con tal de detener un ataque especulativo masivo contra el peso. Hoy día, Argentina regresó a un sistema intermedio,

en el cual la Banca Central esta controlando los movimientos del peso dentro de una banda de flotación. El tipo de cambio se fijo máximo en 2.8 pesos por un dólar.

En lo que se refiere a Perú, muchos analistas han expresado puntos de vista contrarios en torno a una posible dolarización de la economía. Algunos opinan que Perú debería optar por dolarizar totalmente su economía en la medida que permitiría que las crisis internacionales no afecten la situación comercial peruana. Otros son de la opinión que Perú debe mantener su flexibilidad cambiaria, la cual ha servido en los momentos de crisis.

El gobierno de Brasil considera "impensable" la dolarización de la economía brasileña, aunque llegado el momento el país podía adoptar la libre convertibilidad como política de cambio.

En México, cuyo ingreso a la NAFTA ha generado una fuerte expansión del comercio bilateral con su vecino del Norte, también se está discutiendo seriamente la dolarización. El poderoso Consejo Coordinador Empresarial convocó un debate profundo en México sobre el tema, con el argumento de que la dolarización traería una reducción en las tasas de interés y por lo tanto crearía mayor certidumbre para la realización de negocios en el país. El presidente Vicente Fox aún no ha dado muestras favorables a una dolarización total de la economía mexicana.

4.3 INTEGRACIÓN COMERCIAL EN AMÉRICA:

La integración entre los países Latinoamericanos ha sido una tendencia desde hace ya muchos años, y para remontarnos en la historia comenzaron con el Mercado Común Centroamericano en 1960, así como la Asociación Latinoamericana de Libre Comercio (ALALC). Luego, cinco países angloparlantes del Caribe conformaron en 1968 la Zona de Libre Comercio del Caribe (CARIFTA, por sus siglas en inglés), la cual poco después se transformaría en la Comunidad del Caribe (CARICOM). El siguiente año se suscribió el Acuerdo de Cartagena (1969) junto a la creación de la Corporación Andina de Fomento (CAF) en 1969, que constituyen el "Grupo Andino". En los últimos años se hicieron realidad tratados como el Tratado de Libre Comercio de

América del Norte (TLCAN también conocido como la NAFTA) y el Mercado Común del Sur (MERCOSUR), siendo este último una experiencia exitosa dado el crecimiento rápido que se dio en el comercio y la inversión entre regiones, así como la eliminación de aranceles entre los países socios de este tratado, aunque como todos los acuerdos comerciales, comenzaron con gran euforia, pero con el tiempo se fueron dando problemas que evidenciaron la falta de dinamismo y credibilidad para la integración de los procesos comerciales. También se cuenta con la Comunidad Andina de Naciones (CAN), y la Comunidad del Caribe (CARICOM), que junto con el Mercado Común Centroamericano (MCC) han estado evolucionando hacia la constitución de Uniones Aduaneras. A esto añadimos a la Asociación Latinoamericana de Integración (que unos veinte años atrás sustituyese a la ALALC), la cual mantiene un área de preferencias económicas y procura encontrar la convergencia de los esquemas sub-regionales. Asimismo, dos acuerdos adicionales reúnen a países miembros de diferentes convenios de integración: el Grupo de los Tres y la Asociación de Estados del Caribe (AEC).

En lo que se refiere al Mercado Común Centroamericano, surge en 1960, y se suscribe en Managua por Guatemala, El Salvador, Honduras, Nicaragua y Costa Rica donde se establece cuatro aspectos fundamentales para la unión regional:

1. La creación de una Zona de Libre Comercio para los productos originarios de Centro América,
2. un arancel uniforme aplicable a las importaciones de terceros países,
3. un régimen en forma de incentivos fiscales al desarrollo industrial y
4. un instrumento de financiamiento y promoción del crecimiento económico integrado.

El MCC trabaja con una Unión Aduanera Imperfecta, ya que no todos los productos se han visto beneficiados y aún tienen restricciones arancelarias como el caso del café sin tostar, el azúcar de caña refinada y sin refinar así como los colorantes aromatizados, a pesar que desde abril de

1993, se llegó a un Acuerdo de Libre Comercio que tenía por objeto el intercambio de la mayoría de los productos, la liberalización de capitales y la libre movilidad de personas.

En el caso del MERCOSUR el avance político de la integración se ha manifestado en un compromiso solemne, según el cual no pueden pertenecer al acuerdo los países que no respeten la institucionalidad democrática de los gobiernos constitucionalmente elegidos. Pero desde el punto de vista de las relaciones comerciales internacionales, estos acercamientos políticos son un marco que facilita el desarrollo de políticas comerciales concertadas y conjuntas, en las negociaciones ante el resto del mundo.

El principal objetivo de MERCOSUR era la constitución de un Mercado Común donde se hallan comprometidos Argentina, Brasil, Uruguay y Paraguay, y como miembros socios Chile y Bolivia. Otros objetivos son, aumentar el grado de eficiencia y competitividad de las economías involucradas con el fin de ampliar sus mercados y acelerar su desarrollo económico mediante el aprovechamiento eficaz de los recursos disponibles. También, mejorar las comunicaciones así como coordinar las políticas macroeconómicas y la complementación de los diferentes sectores de sus economías.

Dentro de lo anterior se logró la creación de una Unión Aduanera Imperfecta, al igual que el MCC, que permite el paso libre de casi todos los productos, un con Arancel Externo Común (AEC) que abarca casi la totalidad de la producción, aunque esto no se ha logrado implementar con las personas.

También se ha logrado un adecuado financiamiento del Programa de Liberación Comercial, lo que permitió que para finales de 1994 se lograra un arancel cero para el 85% de los productos de la región. Aunque también se han tenido reveses, ya que no se ha logrado avanzar en la armonización de políticas macroeconómicas.

El comercio de lo que hoy es el MERCOSUR, experimentó un notable crecimiento entre 1986 y 1995, donde el intercambio comercial del Grupo pasó de \$2.467 a \$14.440 millones, registrando una tasa anual de crecimiento del 22%.

Es importante resaltar que el MERCOSUR es el único acuerdo que mantiene relaciones comerciales importantes con Europa o con la propia América Latina, más que con Estados Unidos. No sólo es el bloque de integración más grande de la región, sino también el que parece presentar condiciones más favorables para su profundización económica, política y cultural.

En lo referente a la Comunidad Andina de Naciones (CAN) sus objetivos estaban encaminados a promover el desarrollo equilibrado y armónico de los países miembros en condiciones de equidad, y esto, mediante la integración y la cooperación económica y social.

Inicialmente la CAN estaba integrada por Bolivia, Colombia, Chile, Ecuador y Perú, y luego en 1973 Venezuela se integró y tres años después Chile se retiró.

Años después surgió un cambio importante en la estructura institucional del Acuerdo de Cartagena: se crea la denominación Comunidad Andina y se instituye el Sistema Andino de Integración conformado por varios organismos e instituciones. Los países asumieron el compromiso de establecer, a más tardar en el 2005, un Mercado Común, fase superior de la integración que se caracteriza por la libre circulación de bienes, servicios, capitales y personas.

Derivado de lo anterior en 1993 entra en funcionamiento una Zona de Libre Comercio que comprende todo el universo arancelario entre Bolivia, Colombia, Ecuador y Venezuela, a lo cual se adhirió Perú en 1997, Así como la adopción y aplicación a partir de febrero 1995, de un Arancel Externo Común para las importaciones provenientes de terceros países ha permitido la configuración de la Unión Aduanera Andina, que representa la etapa superior de la integración.

El Tratado de Libre Comercio de América del Norte (TLCAN), y como su nombre lo indica, define como y cuando eliminarán las barreras arancelarias para conseguir el libre paso de los productos y servicios entre los países participantes. Este fue firmado por México, Canadá y Estados Unidos el 17 de diciembre de 1992, aprobado por los congresos nacionales de los tres países en 1993 y entró en vigencia el 1º de enero de 1994.

Entre los principales objetivos de este tratado encontramos:

1. Eliminar los permisos, cuotas, licencias, tarifas y aranceles,
2. Eliminar barreras de comercio entre Canadá, México y Estados Unidos,
3. Promover las condiciones para una competencia justa
4. Incrementar las oportunidades de inversión
5. Fomentar la cooperación entre los países socios y entre otros
6. Incrementar las oportunidades de inversión.
7. Proporcionar la protección adecuada a los derechos de propiedad intelectual.
8. Amparar la existencia de condiciones de justa competencia entre los países socios y velar por el cumplimiento de los derechos de propiedad intelectual.

El tener objetivos claros y establecidos motivó a las empresas a realizar fusiones de producción con el fin de incrementar las exportaciones de productos elaborados en estos países, pero como todo tiene su contraparte, hubo muchas empresas Mexicanas que no superaron la competencia extranjera derivado de la falta de capacidad para cubrir las demandas de una economía tan grande y abierta.

El TLCAN el comercio en América del Norte ha crecido alrededor del 75%, constituyéndose en el área de comercio más grande del mundo. En 1998 el comercio de bienes entre México, Canadá y los Estados Unidos, alcanzó 507 mil millones de dólares (MMD), un incremento de 218 MMD en sólo cinco años. El comercio bilateral entre México y Estados Unidos casi se ha duplicado desde el Tratado, creciendo a una tasa promedio anual del 17% y pasando de 20 MMD en 1983 a casi 200 MMD en 1998, en beneficio de un análisis más exhaustivo, podría considerarse que, en principio, este Tratado ha favorecido bastante la economía mexicana. Desde 1994, la inversión en los tres países socios ha mostrado una tendencia dinámica y creciente. Entre 1994 y 1997, el flujo de Inversión Extranjera Directa (IED) a México alcanzó 47 MMD, de los cuales el 60% fue de origen estadounidense y canadiense.

Otro bloque comercial importante es el de la Comunidad del Caribe (CARICOM) que surge con la fundación de la Federación de las Indias Occidentales Británicas en 1958, y llega a su fin en 1962, pero es tenido como el inicio de los que es hoy "La Comunidad". Esta se rige por el "Tratado Constitutivo de Chaguaramas" y su anexo sobre Mercado Común suscrito el 4 de julio de 1973.

Los países que integran la CARICOM son, Antigua y Bermuda, Barbados, Bahamas, Belice, Dominica, Grenada, Guyana, Jamaica, Montserrat; St. Kitts-Nevis-Anguilla, Santa Lucía, San Vicente y Las Granadinas y Trinidad y Tobago.

Las exportaciones dentro de la comunidad llegaron a \$815 millones en 1995 (contra \$555 millones en 1990), la participación de las importaciones intrasubregionales en el total exportado, fue de 13,1% en 1995 (11,7% en 1990).

Otro tratado importante a mencionar es el del Grupo de los Tres (G-3), integrado por México, Colombia y Venezuela, que se firmó el 13 de junio de 1994 y entró en vigor el 1º de enero de 1995.

Hay que tomar en cuenta que este acuerdo es relativamente nuevo, por lo que gradualmente irá avanzando para el fortalecimiento de los países socios. Para el 2005 se espera una desgravación equitativa y automática que debería conducir a una Zona de Libre Comercio, permitiendo por parte de Venezuela y Colombia, un acceso libre de aranceles a 75 y 73 por ciento, de los productos mexicanos a estos mercados. Es importante mencionar que México le otorgo a Venezuela y Colombia un arancel promedio del 35% y estos a México un arancel promedio del 21%, donde se ve la diferencia entre los 3 países.

Uno de los últimos acuerdos en aparecer para la integración económica de Latinoamérica fue el Acuerdo de Libre Comercio de las Américas (ALCA), derivado de una reunión Cumbre de Mandatarios de las Américas, democráticamente electos, que dio paso a esta importante organización en 1994, siendo su objetivo principal la creación de una Zona Libre de Comercio.

A este respecto es importante recalcar lo que se ha aportado con el fin de consolidar esta organización, mencionando tres iniciativas de combate a la pobreza, comenzando con la educación, con énfasis en la profesionalización; investigación y desarrollo, mediante la creación y transferencia de tecnología, con el correspondiente registro de patentes; y desarrollo de una red de infraestructuras de comunicaciones y transportes que conecte, con calidad a todos los países del hemisferio entre sí, de tal manera que se facilite la circulación de mercancías a bajo costo y con seguridad.

Adicionalmente, el Presidente alterno del Parlamento Latinoamericano, ha propuesto la creación del “Foro Interamericano para el Desarrollo Social” que, a diferencia de la mayoría de los organismos existentes preocupados por la integración, no centra su atención solamente en el comercio o la economía, sino en el desarrollo social en una perspectiva ecológica y no fundamenta su acción en los tradicionales índices macroeconómicos que esconden la distribución social del bienestar y el progreso, sino en una nueva concepción de indicadores que sea transparente y refleje los valores éticos del desarrollo, tales como la justicia distributiva, la solidaridad, el respeto a los derechos humanos y al medio ambiente, la libertad y la democracia.

4.4 CRITERIOS SOBRE LA OPCIÓN DE ADOPTAR EL DÓLAR DE LOS EEUU COMO MONEDA ÚNICA EN AMÉRICA LATINA COMO RESULTADO DE LOS PROCESOS INTEGRACIONISTAS EN LA REGIÓN:

Según algunos expertos el hecho de dolarizar o no la economía de un país, no dependerán de tecnicismos sino que se dará por intereses políticos de la supremacía del Estado y de la lógica del capital a escala internacional, siendo ésta un hecho en unos pocos años.

Es importante señalar que la globalización presiona para que se construyan bloques económicos que permitan reducir los costos de transacción, las incertidumbres monetarias y los riesgos cambiarios existentes, alentando una mayor interrelación con la economía mundial, lo que nos lleva a una integración de monedas para construir un sistema monetario internacional. A este respecto es importante mencionar el caso del Euro como moneda de por lo menos once países de la Unión Europea. Hay que reconocer la influencia que tiene éste para alentar la renuncia de la moneda nacional en determinados países de América Latina.

Los países Latinoamericanos no pueden quedarse al margen de todos los cambios que suceden a su alrededor, ya que como todos desean tener éxito integrándose a una economía abierta y más grande.

Estados Unidos ha propuesto La "International Monetary Stability Act" (IMSA), impulsada por el senador republicano Connie Mack con el fin de que se integren las monedas, por lo que algunos países latinoamericanos han optado por dolarizarse, aunque Estados Unidos pide que se cumpla con una serie de requisitos, además de que el país que se dolariza no tenga posiciones hostiles frente a Estados Unidos así como que coopere con el gobierno norteamericano en la lucha contra el lavado de dineros ilícitamente habidos. Pero lo más importante a mencionar es que el país renuncia a su potestad soberana de imprimir billetes y se le pide una participación de hasta un 85% con el Departamento del Tesoro, esto indica que pierde el manejo de su política monetaria y cambiaria. Al perderse este manejo cualquier variación en la política monetaria norteamericana impactará mucho más en una economía dolarizada que antes.

Todo lo anterior beneficia grandemente a los Estados Unidos ya que tendrían la oportunidad de invertir en otros países sin correr el riesgo del tipo de cambio, favorecer sus exportaciones y a sus bancos al convertirse en prestamistas, en dado caso, y sin asumir ningún riesgo por parte de la Reserva Federal.

De todos es sabido que las economías latinoamericanas dependen ya en gran medida del mercado norteamericano, pero con la dolarización se inclinarán mucho más hacia los Estados Unidos. Pero un dato importante es que las economías latinoamericanas no avanzan al mismo ritmo de innovación y de incremento de la productividad que Estados Unidos. Un asunto preocupante, pues la economía de los países latinoamericanos difiere de la norteamericana no solo en su tamaño y peso específico en el contexto mundial, sino sobre todo en su especialización y en la productividad global de sus factores.

Para la integración latinoamericana, adoptar unilateralmente el dólar como moneda nacional significa un duro golpe. Debilita la posibilidad de una unión horizontal, desde la cual podría procesarse una unidad monetaria común que permita mejores términos en una negociación internacional, hasta con los propios Estados Unidos.

Algunos analistas piensan que cambiar de moneda no es la solución a los problemas que enfrentan día a día los países latinoamericanos, sino que son medidas que ayudaran a disminuir la inflación. Nuestros problemas siempre han sido la productividad, la distribución de la riqueza, la capacidad de exportar y el consumo interno, y ello se estructura con un perfil que haga nuestra economía no dependiente de insumos externos destinados sólo al consumo durable y no durable del país, sino que sean fundamentalmente componentes de una exportación continua que ingrese divisas como contrapartida, aunque debamos durante un largo período aceptar un modelo intermedio, hasta que nos recuperemos del atraso tecnológico.

También es importante involucrar la opinión de algunas instituciones en el ámbito mundial sobre la dolarización, especialmente en los países latinoamericanos, y a este respecto el Banco Mundial considera que la dolarización no es la alternativa mas adecuada para mejorar la economía de todos los países latinoamericanos y hace la siguiente observación: debe tenerse cuidado con las modas, ya que el mismo traje no sirve a todas las personas. El Banco Interamericano de Desarrollo (BID) se promulgó al respecto diciendo que la dolarización no es el

camino para todos los países latinoamericanos, salvo que estén pasando por una crisis extrema, como el caso de Ecuador.

Una opinión importante es la del consejero del fondo Monetario Internacional (FMI), quien ha asegurado que la dolarización no ha permitido el crecimiento económico de algunos países dolarizados por lo que lo recomendable sería una política fiscal eficaz y un control del endeudamiento.

Antes de asociarse al dólar, nuestras economías debería mantener una tasa cambiaria flexible. Eso quiere decir que el gobierno no la fije. Que sea el mercado.

De hecho, se comparte la opinión que un país debe ir a un sistema de Caja Conversión o a una completa dolarización cuando no haya mas remedio, asumiéndolo como último recurso.

Desde esta perspectiva, reforzar la política monetaria y adoptar una tasa de cambio flexible es la opción recomendable a seguir.

CONCLUSIONES

1. La dolarización no ha permitido a los países Dolarizados en Latinoamérica lograr el crecimiento económico sostenible y mucho menos a emprender la senda del desarrollo sustentable. Si un país logra estabilidad monetaria, ya sea mediante un buen desempeño monetario dirigido o mediante la dolarización, se debe estar claro que es necesario implementar otras medidas estructurales para alcanzar un crecimiento sostenido de la economía que beneficie a toda su población.

2. La evidencia proporcionada por las principales variables macroeconómicas de los países Dolarizados en América Latina, antes y después de la Dolarización, permite concluir que la misma no es la solución para todos los problemas económicos, políticos y sociales de estos países, lo que se basa en los siguientes aspectos analizados:

- ✚ El PIB tiene un efecto positivo con la Dolarización, sin embargo, el crecimiento económico sostenible no se ha logrado.
- ✚ Aunque la dolarización tiene un efecto positivo en el desempleo de los años 1999 a 2003, dicho comportamiento no ha sido sostenible.
- ✚ En los países analizados, la dolarización redujo los niveles de inflación.
- ✚ El proceso de Dolarización tiene un efecto positivo, directo, inmediato y sostenible en el tipo de cambio.
- ✚ El efecto de la Dolarización ha sido positivo y sostenible en las tasas de interés.

- ✚ Se observó un comportamiento deficitario de la Balanza Comercial de los países Dolarizados en América Latina de manera que el efecto de la Dolarización no es directo ni perceptible.
- ✚ La Dolarización en el Sector Público No Financiero no fue positiva ya que el déficit o superávit de las Finanzas Públicas fueron resultado directo de la eficiencia de la Política Fiscal.
- ✚ Los cuatro países Dolarizados tienen un perfil de endeudamiento alto de su deuda externa.

3. En el caso de la Caja de Convertibilidad de Argentina, se muestra que no fue la Dolarización la que permitió al país obtener un crecimiento económico sostenible, ya que antes estuvo dolarizado de forma no oficial por más de diez años y fue cuando enfrentó la mayor crisis económica de su historia debido a un relajamiento en su sector productivo. Actualmente se encuentra de vuelta bajo un régimen de tipo de cambio flexible.

4. En Guatemala, con la implementación de la Ley de Libre Negociación de Divisas aprobada en el año 2002 se formalizó la aplicación de un régimen cambiario flexible, mostrando de 1999 a 2003 un crecimiento del PIB positivo, aunque moderado.

5. Considerar la Dolarización como una opción futura para el resto de países en la región Latinoamericana dependerá de la decisión voluntaria y soberana de cada país, pero no del hecho de que la Dolarización por sí misma permita el crecimiento económico de tales países. Los países en América Latina, deben proponerse impulsar su crecimiento económico basados en la atención de los requerimientos del sector real de sus economías y en la forma en que decida integrarse a un mundo cada vez más globalizado.

6. El análisis de datos y variables económicas permitió observar que el problema de la Deuda Externa en los países Latinoamericanos es grave. Su control, reducción y mejora de condiciones, son acciones necesarias para lograr un crecimiento económico sostenible.

7. La globalización del comercio internacional invita a los países a participar activamente en el proceso, pero no implica necesariamente la adopción de la Dolarización. Es importante reconocer que los países dolarizados pueden tener ventajas en los procesos integracionistas actuales en América, sin embargo también tienen riesgos importantes a considerar como lo son una mayor dependencia de la economía de los EEUU.

BIBLIOGRAFIA

Hausmann, Ricardo y Powell, Andrew. (1999) Dollarization: Issues of Implementation
InterAmerican Development Bank

Berg, Andrew y Borensztein, Eduardo. (2000) "Plena Dolarización – Ventajas e Inconvenientes"
International Monetary Fund, Publication Services

Stein, E.; Talvi, E.; Panizza, U. y Márquez, G. (1999) "Evaluando la Dolarización: Una aplicación a Países de América Central y del Caribe" - Opciones Cambiarias para la región. Banco Inter.-Americano de Desarrollo.

Cabezas M., Egúez M., Hidalgo F. y Pazmiño, S. (2001) "La Dolarización en el Ecuador"
Publicaciones Económicas, Banco Central del Ecuador. www.bce.fin.ec

Brea S. Humberto A., Dávalos María E. y Santos Indira. (2001) "La Dolarización. Evaluación Teórica y Práctica" Pontificia Universidad Católica. Centro de Investigación de las Antillas

Schuler, Kart. (1999) "Fundamentos de la Dolarización." Reporte del Comité de Asuntos Económicos del Congreso de los Estados Unidos

Acosta, Alberto. (2002) "Ecuador. La Dolarización es una bomba de tiempo." Edición especial revisada para Revista INTER-FORUM. http://www.revistainterforum.com/espanol/articulos/110302neg_dolar_ecuador.html

Acosta, Alberto. (2001) "El falso dilema de la Dolarización " Edición especial revisada para Revista INTER-FORUM. http://www.revistainterforum.com/espanol/articulos/110302neg_dolar_ecuador.html

Chang, Roberto (2001) Dolarización: Una tarjeta de resultados. Boletín del CEMLA Enero – Marzo 2001. Volumen XLVII, Número 1

Blanco Valdéz, José A. y López Toledo, Sergio J. (1999) Algunas Consideraciones sobre la Dolarización. Notas Monetarias. Banco de Guatemala, 30 de abril de 1999 – No.3 Año 1

Baliño, Tomás J.T.; Bennett, Adam y Borensztein, Eduardo. (1999) "Monetary Policy in Dollarized Economies"
International Monetary Fund, Publication Services.

ANEXOS

ANEXO 1

GLOSARIO

Crisis:	Situación caracterizada por la sobre producción de mercancías y el descenso de los precios.
Déficit:	Exceso de gastos del estado sobre los ingresos.
Depreciación/ Devaluación de una moneda:	Situación en la cual se requiere menos divisas para comprar una unidad monetaria doméstica. Una depreciación nominal es un descenso del precio relativo de la moneda nacional expresado en moneda extranjera; y corresponde, así, a una subida de la tasa de cambio.
Deuda:	Obligación que se tiene de pagar o reintegrar una cosa.
Deuda Pública:	Valor de las obligaciones del gobierno en manos de todas las personas e instituciones distintas a las entidades del gobierno.
Dinero:	Aquello universal aceptado en una economía por los vendedores de bienes y servicios como pago a éstos y por los acreedores como pago por deudas.
Divisa:	Activo que forma parte de las reservas internacionales que el banco central mantiene en la forma de moneda extranjera.
Dolarización:	Se refiere al proceso mediante el cual un país utiliza la moneda de otro país en lugar de la moneda nacional o además de la moneda nacional.
Emisión Monetaria:	Comprende los billetes y monedas no fraccionarias puestos en circulación, los cheques de gerencia emitidos por el Banco Central y los depósitos a la vista de los intermediarios financieros en el Banco Central.
Equilibrio en Balanza de Pagos:	Circunstancia en la cual una nación puede continuar sus transacciones internacionales actuales en forma indefinida.

Flotación sucia:	Cuando los gobiernos intervienen en un sistema de tasa de cambio flotante para evitar que sus monedas se aprecien o deprecien.
Globalización:	Método didáctico que parte de la concepción de las materias de un estudio como un conjunto, para pasar progresivamente a la diferenciación.
Índice de precios al consumidor (IPC):	Índice de precios de una canasta fija de bienes y servicios.
Inflación:	Elevación sostenida en el promedio ponderado de todos los precios en un período de tiempo determinado.
Impuestos:	Contribución con el estado, para sufragar los gastos públicos.
Interés:	Pago por la obtención de crédito.
Intervención esterilizada:	Si al intervenir en el mercado cambiario, se implementan medidas para contrarrestar el efecto de la intervención sobre la oferta monetaria y las tasas de interés.
Intervención no esterilizada:	Si al intervenir en el mercado cambiario, el Banco Central permite que la intervención afecte el nivel de equilibrio de la oferta monetaria en la economía doméstica.
M1 (Oferta Monetaria):	Dinero o medio circulante en sentido estricto. Se define como la liquidez en moneda nacional a disposición del público.
M2 (Sumatoria de M1 y el cuasi dinero)	Todos los depósitos y captaciones, en moneda nacional y extranjera, que el sector privado mantiene en el sistema bancario nacional.
Mercado de capitales:	Mercado en el cual se negocian títulos valores que tienen un vencimiento de un año o más (a largo plazo).

Pasivos Financieros:	Conjunto de obligaciones y deudas contraídas por empresas o personas con el sistema financiero. Normalmente corresponde a créditos bancarios.
Precios:	Valor pecuniario en que se estima una cosa.
Poder adquisitivo:	Nivel de compras que puede obtenerse dada la renta.
Política Fiscal:	Elección de los niveles de gasto, impuestos y toma de préstamos del gobierno para lograr los objetivos nacionales.
Política Monetaria:	Políticas cuyas metas finales son regular el nivel de empleo, la estabilidad de precios, el crecimiento económico y el equilibrio de la balanza de pagos.
Régimen:	Constituciones, reglamentos o prácticas de un gobierno en general.
Reservas Internacionales netas:	Activos expresados en moneda extranjera. Abarca el oro, divisas o tenencias en moneda extranjera, depósitos en divisas en bancos del exterior y organismos internacionales, así como las inversiones en instrumentos de deuda de otros países, entre otros.
Riesgo moral:	Ocurre cuando personas o instituciones no respetan los convenios, en perjuicio de otras, después de haber llegado a acuerdos previos. Este es un problema importante de información relacionado con los sistemas financieros, porque implica que la banca no tiene la cautela correspondiente, pues, asume, que existe un ente estatal que garantiza a los depositantes de manera ilimitada.
Salarios:	Precio de el trabajo realizado por un empleado.
Señoreaje:	Proceso mediante el cual los gobiernos logran una ganancia asignando a la moneda un valor nominal superior a su valor inherente en el mercado.
Shocks externos:	Situación externa que afecta de manera inmediata y significativa a la

	economía doméstica.
Sistema de tasa de cambio fija:	Régimen cambiario en el cual las tasas se fijan a cierto nivel oficial y en algunos casos, sólo se les permite fluctuaciones menores.
Sistema de tasa de cambio flotante:	Régimen cambiario bajo el cual las tasas de cambio fluctúan según las condiciones de oferta y demanda.
Tasa de cambio (Tipo de cambio):	Precio de las divisas en términos de una unidad monetaria doméstica.
Tasa de interés:	Tasa de retorno porcentual anual que se recibe al conceder préstamos o invertir en dinero.
Términos de intercambio:	Relación entre el valor de las exportaciones y el de las importaciones de un país.
Tasa de cambio nominal:	Es el número de unidades de la moneda nacional que podemos obtener por una unidad de la moneda extranjera o, en otras palabras, el precio de la moneda extranjera expresado en la moneda nacional .
Títulos de valores:	Instrumentos de crédito.

ANEXO 2

INDICADORES MACROECONOMICOS 1993 - 2003

ARGENTINA

SECTOR REAL	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
PIB (a precios constants 1995) (millones de US\$) *	5.9	5.8	-2.8	5.5	8.1	3.9	-3.4	-0.8	-4.4	-10.9	8.7
PIB per cápita (US\$)	6,983.8	7,502.4	7,421.4	7,725.6	8,205.9	8,269.1	7,743.4	7,665.8	7,159.6	8,242.1	n.d
INFLACION	7.4	3.9	1.6	0.1	0.3	0.7	-1.8	-0.7	-1.5	41.0	3.7
Tasa de desempleo	9.6	11.5	17.5	17.2	14.9	12.9	13.5	15.1	17.4	21	17.8
SECTOR EXTERNO											
En términos del PIB											
Exportaciones	5.6	6.2	8.2	8.8	9.0	8.8	8.2	9.3	9.9	8.2	n.d
Importaciones	6.6	7.8	7.3	8.2	9.7	9.9	8.5	8.4	7.1	2.7	n.d
Balanza Comercial	-1.0	-1.6	0.9	0.6	-0.7	-1.0	-0.3	0.9	2.7	5.5	7.6
Cuenta Corriente	-3.5	-4.3	-2.0	-2.5	-4.2	-4.9	-4.2	-3.1	-1.5	3.1	n.d
Balanza de Pagos (déficit)	4.7	-0.3	-0.9	1.2	1.1	1.4	0.7	-0.4	-8.0	-4.9	n.d
Relación de términos de intercambio	0.99	1.00	1.00	1.08	1.07	1.01	0.95	1.05	1.04	1.04	n.d
Tipo de Cambio	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	3.32	2.91
Tipo de Cambio efectivo real	n.d	106.3	113.1	116.3	114.3	109.9	99.8	100	95.9	226.4	209
Incremento RIN	n.d	514.80	-11.10	3,748.10	2,724.50	2,437.10	1,496.90	-1,219.90	-10,597.80	-4,063.24	3,664.72
SECTOR FISCAL											
Ingresos / PIB	6.6	6.1	14.8	13.0	14.3	14.4	14.5	14.9	14.6	13.5	n.d.
Gasto / PIB	n.d.	n.d.	15.7	15.1	15.8	15.8	17.4	17.4	17.9	14.6	n.d.
Déficit / PIB	-0.7	-0.7	-0.6	-1.9	-1.5	-1.4	-2.9	-2.4	-3.3	-1.1	1.9
Deuda Externa / PIB	n.d	33.3	38.2	40.6	42.7	47.5	51.2	51.6	52.2	42.9	42.3
SECTOR FINANCIERO											
En Términos de PIB *											
Medios de pago *											
Moneda nacional	6.4	6.4	6.4	7.0	7.3	7.2	7.7	7.0	5.9	9.0	n.d.
Moneda extranjera	6.4	6.4	6.4	7.0	7.3	7.2	7.7	7.0	5.9	9.0	n.d.
Tasa de Interés											
Pasiva	11.34	8.08	11.9	7.36	6.97	7.56	8.05	8.34	16.16	39.25	10.16
Activa	n.a.	10.06	17.85	10.51	9.24	10.64	11.04	11.09	27.71	51.68	19.15
Base Monetaria *	6.3	6.3	5.3	5.2	5.5	5.5	5.8	5.3	6.6	9.6	n.d.

Fuente: International Financial Statistical y Comisión Económica para América Latina -CEPAL-.

ANEXO 3

INDICADORES MACROECONOMICOS 1993 – 2003

ECUADOR											
	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
SECTOR REAL											
PIB (a precios constants 1995) (millones de US\$) *	2.2	3.7	1.7	2.5	4.1	2.1	-6.3	2.8	5.1	3.4	2.7
PIB per cápita	1,179.5	1,373.8	1,661.3	1,771.5	1,830.3	1,999.6	1,934.7	1,364.5	1,282.9	1,665.9	1,897.8
INFLACION	n.d.	25.3	22.8	25.6	30.7	43.4	60.7	91.0	22.4	12.9	6.5
Tasa de desempleo	8.3	7.1	6.9	10.4	9.2	11.5	14.4	9.0	10.4	8.6	9.8
SECTOR EXTERNO											
En términos del PIB											
Exportaciones	20.8	21.2	22.1	23.2	22.7	18.6	27.7	32.2	23.1	21.4	n.d.
Importaciones	19.4	20.4	22.5	18.8	20.6	23.5	18.2	23.5	25.3	25.5	n.d.
Balanza Comercial	1.4	0.8	-0.3	4.3	2.1	-4.9	9.5	8.8	-2.2	-4.1	-4.4
Cuenta Corriente	-5.6	-4.8	-5.0	-0.3	-1.9	-9.0	5.5	5.8	-3.8	-5.0	n.d.
Balanza de Pagos (déficit)	-4.5	-4.2	-7.2	-0.6	-2.2	-3.4	-5.7	-35.8	-1.2	-0.9	n.d.
Relación de términos de intercambio	n.d.	97.3	89.3	97.9	100	89	94.9	110.6	102	104.7	108.2
Tipo de Cambio	2,807.3	3,312.4	4,345.8	5,227.0	5,974.5	9,609.8	27,783.7	25,000.0			
Tipo de Cambio efectivo real	94.87	101.60	100.00	99.32	106.58	107.62	80.24	73.04	102.16	113.71	112.02
Incremento RIN	511.7	464.3	-215.6	230.8	234.4	-473.1	101.3	-708.1	-106.1	-65.7	152.7
SECTOR FISCAL											
Ingresos / PIB	14.9	13.8	15.5	15.7	14.3	14.1	16.2	19.2	18.4	17.3	17.4
Gasto / PIB	13.0	13.6	16.3	16.1	15.5	13.8	16.8	18.6	18.0	16.7	16.2
Déficit / PIB	1.9	0.3	-0.8	-0.4	-1.2	0.3	-0.6	0.6	0.5	0.6	1.2
Deuda Externa / PIB	n.d.	78.6	69.0	68.6	63.9	70.5	97.6	85.1	68.5	67.0	60.9
SECTOR FINANCIERO											
En Términos de PIB *											
Medios de pago *											
Moneda nacional	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
Moneda extranjera	9.9	9.6	7.0	6.9	6.6	5.7	8.2	8.7	9.2	n.d.	n.d.
Tasa de Interés											
Pasiva	31.97	33.65	43.31	41.5	28.09	39.39	38.8	8.46	6.58	5.47	5.53
Activa	47.83	43.99	55.67	54.5	43.02	49.55	55.7	16.26	15.46	15.08	13.08
Base Monetaria *	8.0	6.7	5.5	5.6	5.4	4.3	5.5	3.7	3.0	2.4	2.3

Fuente: International Financial Statistical y Comisión Económica para América Latina -CEPAL-

ANEXO 4

INDICADORES MACROECONOMICOS 1993 – 2003

PANAMÁ

SECTOR REAL	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
PIB (a precios constants 1995) (millones de US\$) *	5.3	3.1	1.9	2.8	4.7	4.6	4	2.6	0.4	0.8	4.1
PIB per cápita	3102.5	3232.5	3242.6	3352.9	3410.3	3603.2	3651.5	3719.2	3669.1	3699.1	3717.6
INFLACION	n.d.	1.4	0.8	2.3	-0.5	1.4	1.5	0.7	-0.1	1.9	1.3
Tasa de desempleo	13.3	14.0	14.0	14.3	13.4	13.6	11.8	15.2	17.0	16.5	15.6
SECTOR EXTERNO											
En términos del PIB											
Exportaciones	68.2	71.4	70.4	63.6	70.4	62.1	50.3	53.2	54.3	47.0	41.5
Importaciones	72.4	74.3	77.2	70.7	77.6	75.4	63.4	63.6	60.6	56.1	50.5
Balanza Comercial	-4.2	-3.0	-6.8	-7.0	-7.2	-13.3	-13.1	-10.4	-6.3	-9.2	-9.0
Cuenta Corriente	-1.2	0.2	-5.4	-2.2	-5.3	-11.6	-12.5	-6.5	-1.6	-0.8	-3.4
Balanza de Pagos (déficit)	-3.9	-4.3	-3.8	2.9	3.6	-3.7	-2.4	-3.0	5.8	2.0	-1.3
Relación de términos de intercambio	106.8	106.5	96.7	98.0	100.0	99.9	102.4	96.5	97.0	96.0	94.0
Tipo de Cambio	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
Tipo de Cambio efectivo real	n.d.	98.7	103.7	104	104	103	101.3	100	102.8	103.2	106.3
Incremento RIN	93.02	106.86	77.1	85.15	281.26	-193.28	-131.59	-100.31	369.16	91.07	-171.86
SECTOR FISCAL											
Ingresos / PIB	24.6	23.7	23.9	23.4	23.2	22.8	25.2	24.5			
Gasto / PIB	22.3	23.1	22.6	24.6	24.7	25.5	25.1	25.6			
Déficit / PIB	n.d.	3.6	3.2	1.7	0.1	-2.3	-0.9	0.7	-0.4	-2.3	-1.9
Deuda Externa / PIB	66.3	65.0	68.0	55.4	53.3	50.6	51.3	51.1	56.7	56.1	53.4
SECTOR FINANCIERO											
En Términos de PIB *											
Medios de pago *											
Moneda nacional	52.8	57.2	60.3	60.6	67.2	70.4	74.1	78.4	85.3	83.0	80.8
Moneda extranjera	52.8	57.2	60.3	60.6	67.2	70.4	74.1	78.4	85.3	83.0	80.8
Tasa de Interés											
Pasiva	5.9	6.11	7.18	7.2	7.03	6.76	6.92	7.07	6.83	4.97	3.98
Activa	10.06	10.15	11.1	10.62	10.63	10.82	10.05	10.48	10.97	10.58	9.93
Base Monetaria *	n.d.	n.d.	18.4	21.0	29.0	28.0	29.0	27.2	32.5	33.1	n.d.

Fuente: International Financial Statistical y Comisión Económica para América Latina -CEPAL-

ANEXO 5

INDICADORES MACROECONOMICOS 1993 - 2003

EL SALVADOR

SECTOR REAL	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
PIB (a precios constants 1995) (millones de US\$) *	6.4	6	6.2	1.8	4.2	3.8	3.4	2.0	1.7	2.1	2
PIB per cápita	1,277.4	1,456.8	1,676.0	1,782.5	1,884.5	1,991.0	2,025.4	2,092.8	2,157.9	2,191.5	2,257.7
INFLACION	12.1	8.9	8.2	6.6	6	4.7	2.3	4.5	2.6	2.8	1.0
Tasa de desempleo	7.9	9.9	7.7	7.7	7.7	8	7.3	7	7	7	6.2
SECTOR EXTERNO											
En términos del PIB											
Exportaciones	n.d.	n.d.	17.4	17.3	21.9	20.5	20.3	22.6	20.9	21.1	20.9
Importaciones	n.d.	n.d.	32.77	29.37	32.15	31.36	31.21	35.81	34.74	34.46	38.4
Balanza Comercial	n.d.	n.d.	-15.4	-12.0	-10.3	-10.9	-10.9	-13.2	-13.8	-13.3	-17.5
Cuenta Corriente	n.d.	n.d.	-2.8	-1.6	-0.9	-0.8	-1.9	-3.3	-1.4	-2.7	-4.1
Balanza de Pagos (déficit)	n.d.	n.d.	1.5	1.6	3.3	2.5	1.7	-0.3	-1.3	-0.9	1.8
Relación de términos de intercambio	63.7	86.1	106.2	99.5	100	97.5	92.3	87.9	85.2	84.5	83.4
Tipo de Cambio	8.67	8.75	8.76	8.76	8.76	8.76	8.76	8.76			
Tipo de Cambio efectivo real (índice 2000=100)	122.9	118.6	114.4	106.3	103.8	103.4	101	100	97.1	97.6	99.5
Incremento RIN	n.d.	n.d.	146.8	164.9	362.6	303.2	207.8	-45.5	-177.7	-123.5	266.1
SECTOR FISCAL											
Ingresos / PIB	n.d.	n.d.	12.3	12.7	11.6	11.6	11.2	11.3	11.6	12.2	12.8
Gasto / PIB	n.d.	n.d.	13.6	14.9	12.9	13.6	13.5	14.3	15.5	15.7	15.6
Déficit / PIB	n.d.	n.d.	-1.0	-2.7	-2.0	-2.7	-3	-3.9	-4.1	-3.7	-1.3
Deuda Interna / PIB	n.d.	n.d.	14.3	13.9	12.1	10.8	12.2	14.9	17	16.7	15.9
Deuda Externa / PIB	n.d.	n.d.	22.8	24.4	24.2	22	22.4	21.6	22.8	27.9	31.3
SECTOR FINANCIERO											
En Términos de PIB *											
Medios de pago *	n.d.	n.d.	40.2	42.9	44.3	45.1	47.4	45.9	44.9	42.1	40.3
Moneda nacional	n.d.	n.d.	38.3	40.3	40.9	41.5	43.7	42.1	8.5	7.4	7.1
Moneda extranjera	n.d.	n.d.	1.9	2.6	3.4	3.6	3.8	3.8	36.4	34.7	33.2
Tasa de Interés											
Activa	15.3	13.6	14.4	14	11.8	10.3	10.7	9.3	nd	nd	6.7
Pasiva	n.d.	n.d.	n.d.	8.4	7.7	6.9	6.6	6.5	5.5	3.4	3.4
Base Monetaria *	n.d.	n.d.	12.7	8.6	9	9.9	13.7	-8.4	-4.7	-12.6	23.1

FUENTE: International Financial Statistical, Comisión Económica para América Latina -CEPAL- y Consejo Monetario Centroamericano -CMCA-.

ANEXO 6

INDICADORES MACROECONOMICOS 1993 - 2003

GUATEMALA

SECTOR REAL	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
PIB (a precios constants 1995) (millones de US\$) *	4	4.1	5	3	4.4	5.1	3.9	3.4	2.4	1.9	2.1
PIB per cápita	1203.8	1333.8	1468.9	1530.2	1690.8	1777.3	1651.8	1694.1	1796.4	1942.1	1995.8
INFLACION	11.64	11.59	8.61	10.85	7.13	7.48	4.92	5.08	8.91	6.33	5.85
Tasa de desempleo	n.d.	n.d.	4.3	4.9	4.9	4.8	5.2	8.7	10.6	n.d.	n.d.
SECTOR EXTERNO											
En términos del PIB											
Exportaciones	12.0	12.0	13.6	13.1	13.4	13.4	13.6	14.1	11.7	10.6	10.6
Importaciones	22.8	21.5	22.5	20.1	21.6	24.2	24.9	26.8	26.7	27.1	27.2
Balanza Comercial	-10.9	-9.5	-8.9	-7.0	-8.2	-10.9	-11.3	-12.8	-15.0	-16.5	-16.5
Cuenta Corriente	6.6	5.4	3.9	2.9	3.6	5.2	5.5	5.4	6.0	5.3	4.2
Balanza de Pagos (déficit)	1.8	0.5	-1.1	1.1	1.6	1.3	-0.7	3.4	2.3	0.1	2.2
Relación de términos de intercambio	61.3	63.7	65	58	61.9	68.4	66.1	67.8	70.3	70.8	69.7
Tipo de Cambio	5.77	5.63	6.03	5.99	6.17	6.84	7.79	7.72	7.98	7.77	8.02
Tipo de Cambio efectivo real (base 1997)	81.2	91.4	93.7	98.3	99.8	96.5	95.8	87.1	90.7	96.2	97.0
Incremento RIN	205.6	59.8	-157.3	176.4	287	242.6	-125.4	654.4	473.8	21.7	549.7
SECTOR FISCAL											
Ingresos / PIB	9	7.7	8.2	9.2	8.9	9.8	10.4	10.9	11.1	11.4	11.2
Gasto / PIB	10.5	9.2	8.9	9.2	10.4	11.8	13.1	13	12.9	12.4	12.8
Déficit / PIB	1.5	1.4	0.7	0.1	0.8	2.22	2.8	1.8	1.9	1	2.3
Deuda Interna / PIB	8.8	8.2	7.1	6	5.4	8	5.8	5.8	5.6	4.5	5.6
Deuda Externa / PIB	13.2	13.1	11.8	11.2	10.8	11.4	13.7	13.2	13.5	13.1	13.8
SECTOR FINANCIERO											
En Términos de PIB *											
Medios de pago *	21.6	22.9	23.0	23.1	25.6	25.0	24.7	26.4	28.6	28.3	29.6
Moneda nacional	21.6	22.9	23.0	23.1	25.6	25.0	24.7	26.4	27.4	26.5	27.2
Moneda extranjera									1.2	1.8	2.4
Tasa de Interés											
Activa	25.7	20.26	22.23	22.4	16.36	18.09	20.62	20.05	17.9	16.2	14.11
Pasiva	13.3	12.52	14.17	11.01	6.35	7.16	11.28	10.98	8.46	6.91	4.52
Base Monetaria *	10.6	10.6	9.4	9.0	9.7	8.3	8.2	8.2	8.5	8.9	8.7

Fuente: Banco de Guatemala, International Financial Statistical y Comisión Económica para América Latina -CEPAL-

ANEXO 7

INDICADORES MACROECONOMICOS 1993 - 2003

CHILE

SECTOR REAL	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
PIB (a precios constants 1995) (millones de US\$) *	6.9	5	9	6.9	6.8	3.3	-0.7	4.4	2.8	1.8	3.2
PIB per cápita	1399.9	1695.1	1992.2	2166.2	2373.4	2463.6	2471.0	2665.9	2817.2	2973.2	3032.6
INFLACION	n.d.	8.9	8.2	6.6	6.0	4.7	2.3	4.5	2.6	2.8	1.0
Tasa de desempleo	4.5	5.9	4.7	5.4	5.3	7.2	8.9	8.3	7.9	8.95	n.d.
SECTOR EXTERNO											
En términos del PIB											
Exportaciones	47.7	48.9	56.6	53.2	51.5	44.7	46.2	47.3	42.1	39.2	42.2
Importaciones	52.9	45.8	51.7	56.7	55.6	50.3	39.7	42.1	37.8	34.3	36.2
Balanza Comercial	-5.1	3.1	4.9	-3.4	-4.1	-5.6	6.5	5.2	4.2	4.9	6.1
Cuenta Corriente	-13.3	-6.7	-4.8	-9.9	-10.5	-10.7	0.3	-2.2	-2.5	-1.9	-1.2
Balanza de Pagos (déficit)	2.2	13.3	4.0	8.3	9.6	-6.0	-2.0	0.8	-1.4	0.4	-0.7
Relación de términos de intercambio	n.d.	88.2	96.4	94.5	100.0	100.0	90.2	87.6	87.4	84.7	85.1
Tipo de Cambio	592.06	589.91	605.2	611.09	593.41	667.08	727.53	746.15	824.67	968.5	890.72
Tipo de Cambio efectivo real	91.7	94.3	100.0	103.4	113.0	111.0	105.3	105.9	96.4	90.7	82.8
Incremento RIN	510.6	3487.3	1043.0	827.4	2496.2	-1915.0	-1257.7	419.7	-955.6	945.8	498.9
SECTOR FISCAL											
Ingresos / PIB	21.6	20.3	20.3	21.2	21.2	21.1	20.8	22.1	n.d.	n.d.	n.d.
Gasto / PIB	19.9	18.9	18.1	19.2	19.3	20.7	22.2	21.8	n.d.	n.d.	n.d.
Déficit / PIB	1.8	1.5	2.4	2.1	1.8	0.4	-1.4	0.1	n.d.	n.d.	n.d.
Deuda Interna / PIB	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
Deuda Externa / PIB	102.0	91.8	76.8	84.1	83.6	89.2	93.6	91.6	88.7	88.2	85.1
SECTOR FINANCIERO											
En Términos de PIB *											
Medios de pago *											
Moneda nacional	39.0	35.4	36.8	40.1	39.6	41.5	44.0	42.8	40.8	38.1	38.4
Moneda extranjera	8.4	7.9	8.1	8.6	8.9	8.0	9.2	9.0	9.4	9.5	9.9
Tasa de Interés											
Pasiva	18.24	15.12	13.73	13.48	12.02	14.92	8.56	9.2	6.19	3.8	2.73
Activa	24.35	20.34	18.16	17.37	15.67	20.17	12.62	14.84	11.89	7.76	6.18
Base Monetaria *	11.4	10.9	10.7	11.0	10.8	10.5	11.6	11.2	11.5	11.6	13.0

Fuente: International Financial Statistical y Comisión Económica para América Latina -CEPAL-

ANEXO 8

INDICADORES MACROECONOMICOS 1993 - 2003

MÉXICO

SECTOR REAL	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
PIB (a precios constants 1995) (millones de US\$) *	1.8	4.5	-6.2	5.4	6.8	5.0	3.7	6.8	-0.4	0.8	1.2
PIB per cápita	4,583.2	4,698.2	3,139.8	3,584.4	4,251.6	4,392.5	4,933.4	5,870.2	6,210.6	6,249.3	n.d.
INFLACION	8.0	7.1	52.1	27.7	15.7	18.5	12.3	8.9	4.4	5.7	4.0
Tasa de desempleo	3.4	3.7	6.2	5.5	3.7	3.2	2.5	2.2	2.5	2.7	3.2
SECTOR EXTERNO											
En términos del PIB											
Exportaciones	12.9	14.5	27.8	28.9	27.5	27.9	28.4	28.7	25.4	25.2	27.5
Importaciones	16.2	18.9	25.3	26.9	27.4	29.8	29.5	30.0	27.0	26.5	28.4
Balanza Comercial	-3.3	-4.4	2.5	2.0	0.2	-1.9	-1.2	-1.4	-1.6	-1.2	-0.9
Cuenta Corriente	-5.8	-7.0	-0.6	-0.8	-1.9	-3.8	-2.9	-3.1	-2.9	-2.2	-1.5
Balanza de Pagos (déficit)	1.5	-4.5	3.7	0.8	2.3	0.7	0.0	0.6	1.5	0.9	1.4
Relación de términos de intercambio	104.9	99.3	96.1	98.8	100	96.5	98.4	103.2	103.2	103.7	104.7
Tipo de Cambio	3.1	3.4	6.4	7.6	7.9	9.1	9.6	9.5	9.3	9.7	10.8
Tipo de Cambio efectivo real	n.d.	102.6	151.6	136.2	118.8	118.7	108.3	100.0	94.1	93.8	103.8
Incremento RIN	6,167.6	-18,831.4	10,568.6	2,585.9	9,364.8	3,001.5	-16.8	3,726.6	9,231.9	5,853.7	8,361.2
SECTOR FISCAL											
Ingresos / PIB	14.9	14.9	15.2	15.0	14.5	12.7	13.5	14.4	14.8	14.2	16.1
Gasto / PIB	14.6	15.3	15.5	15.1	15.9	14.5	15.0	15.5	15.4	16.4	17.2
Déficit / PIB	n.d.	0.0	-0.6	-0.2	-1.1	-1.4	-1.5	-1.3	-0.7	-1.8	-0.6
Deuda Interna / PIB	6.9	4.2	-0.7	2.9	6.3	8.0	10.5	13.3	15.5	17.9	19.6
Deuda Externa / PIB	13.1	27.0	36.4	22.9	14.4	14.6	10.5	6.8	4.8	3.8	2.7
SECTOR FINANCIERO											
En Términos de PIB *											
Medios de pago *	37.4	39.1	41.1	39.4	40.5	43.1	44.1	43.0	47.5	50.1	53.8
Moneda nacional	36.6	36.2	39.7	38.0	39.3	41.8	42.7	41.9	45.8	48.5	52.5
Moneda extranjera	0.8	2.9	1.4	1.4	1.2	1.4	1.4	1.2	1.7	1.6	1.3
Tasa de Interés											
Activa	n.a.	17.7	19.3	59.4	36.4	22.1	26.4	23.7	16.9	12.8	8.2
Pasiva	15.9	16.7	15.0	39.8	26.4	16.4	15.5	11.6	8.3	6.2	3.8
Base Monetaria *	4.2	4.5	4.7	4.6	4.3	4.1	4.9	4.5	4.1	4.5	4.9

Fuente: International Financial Statistical y Comisión Económica para América Latina -CEPAL- y Banco de México.