

**FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS
ESCUELA DE ECONOMÍA**

**“DOLARIZACIÓN DE LA ACTIVIDAD ECONÓMICA
DE GUATEMALA: PERSPECTIVA DE EFECTOS QUE
GENERARÍA EN LA ECONOMÍA GUATEMALTECA,
PERIODO 2011-2015”.**

TESIS

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

POR

NADIA MIROSLAVA ALVARADO FRANCO

PREVIO A CONFERÍRSELE EL TÍTULO DE

ECONOMISTA

**EN EL GRADO ACADÉMICO DE
LICENCIADA**

GUATEMALA, MARZO 2014

**MIEMBROS DE LA JUNTA DIRECTIVA
FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS**

Lic. José Rolando Secaida Morales	Decano
Lic. Carlos Roberto Cabrera Morales	Secretario
Lic. Luis Antonio Suárez Roldán	Vocal 1º
Lic. Carlos Alberto Hernández Gálvez	Vocal 2º
Lic. Juan Antonio Gómez Monterroso	Vocal 3º
P.C. Oliver Augusto Carrera Leal	Vocal 4º
P.C. Walter Obdulio Chigüichón Boror	Vocal 5º

PROFESIONALES QUE REALIZARON EXÁMENES DE ÁREAS PRÁCTICAS

Dr. Antonio Muñoz Saravia †	Área de Teoría Económica
Lic. Edgar Ranfery Alfaro Migoya	Área Economía Aplicada
Lic. Rubelio Rodríguez Tello	Área de Matemática Estadística

TRIBUNAL QUE PRACTICÓ EXAMEN PRIVADO DE TESIS

Lic. Oscar Erasmo Velázquez Rivera	Presidente
Lic. Alberto Eduardo Guerra Castillo	Examinador
Lic. Werner Santos Salguero García	Examinador

ASESOR DE TESIS

Lic. Humberto Pérez Montenegro

Humberto Pérez Montenegro
Economista Colegiado 515

Guatemala, 12 febrero de 2014

Licenciado
José Rolando Secaida Morales
Decano de la facultad de Ciencias Económicas
Universidad de San Carlos de Guatemala
Ciudad universitaria, Zona 12

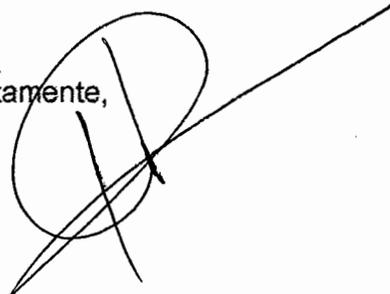
Señor Decano:

Tengo el agrado de dirigirme a usted, en relación a la designación de esa decanatura, Dictamen Esc. Economía 11-2011 de fecha 22 de Marzo de 2011, para asesorar al estudiante **Nadia Miroslava Alvarado Franco, carné 200513267-2**, en el trabajo de investigación para su tesis de graduación profesional denominada **DOLARIZACIÓN DE LA ACTIVIDAD ECONÓMICA DE GUATEMALA: PERSPECTIVA DE EFECTOS QUE GENERARÍA EN LA ECONOMÍA GUATEMALTECA, PERIODO 2011-2015.**

El tema seleccionado por la estudiante Alvarado para realizar su trabajo esta desarrollado tomando en consideración la experiencia de países que han intentado o puesto en vigencia la dolarización, como moneda de curso legal. Además opto por los supuestos que tienen relación con las características de producción, consumo e inversión de Guatemala, el impacto que el cambio de quetzal a dólar como moneda de uso común, tendría en Guatemala si este país optare por el cambio de moneda.

En ese sentido, me permito informar que el trabajo reúne los requisitos establecidos por las normas facultativas para que sea discutido en la defensa de tesis, previa a optar por el título de Economista en el grado académico de Licenciada.

Atentamente,





FACULTAD DE
CIENCIAS ECONOMICAS

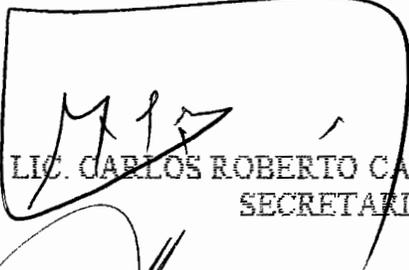
Edificio "S-8"
Ciudad Universitaria, Zona 12
Guatemala, Centroamérica

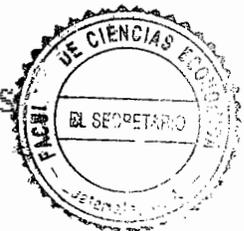
DECANATO DE LA FACULTAD DE CIENCIAS ECONOMICAS. GUATEMALA,
VEINTITRES DE ABRIL DE DOS MIL CATORCE.

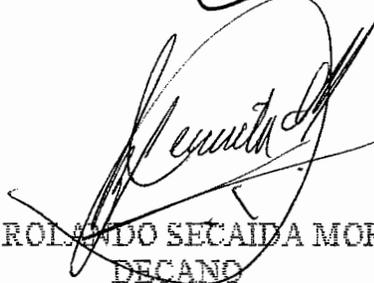
Con base en el Punto QUINTO, inciso 5.1, subinciso 5.1.1 del Acta 6-2014 de la sesión celebrada por la Junta Directiva de la Facultad el 8 de abril de 2014, se conoció el Acta ECONOMÍA 89-2014 de aprobación del Examen Privado de Tesis, de fecha 7 de marzo de 2014 y el trabajo de Tesis denominado: "DOLARIZACIÓN DE LA ACTIVIDAD ECONÓMICA DE GUATEMALA: PERSPECTIVA DE EFECTOS QUE GENERARÍA EN LA ECONOMÍA GUATEMALTECA, PERÍODO 2011 - 2015", que para su graduación profesional presentó la estudiante NADIA MIROSLAVA ALVARADO FRANCO, autorizándose su impresión.

Atentamente,

"ID Y ENSEÑAD A TODOS"


LIC. CARLOS ROBERTO CABRERA MORALES
SECRETARIO




LIC. JOSE ROLANDO SECAÍDA MORALES
DECANO

Ev.




Ingrid
PREVALDO

ACTO QUE DEDICO

A DIOS

Por qué me has brindado todo en esta vida, me has iluminado y has permitido culminar un paso más en mi vida, desde el día de mi nacimiento me has Bendecido. Gracias Padre Celestial.

A mi mamá y papá

Luzeli Franco Morales y Juan Francisco Alvarado Barahona, son el regalo más preciado que Dios me ha dado en esta vida, este logro es el esfuerzo que ambos han hecho por mis hermanas y por mí.

A mis hermanas

Fueron, son y serán mis mejores amigas, gracias por estar presentes en todo momento, las amo: Damaris, Débora y Marien.

A mis abuelitos

Petrona Morales (QEPD) y Alfredo Alvarado (QEPD), fueron un ejemplo de amor y fidelidad.

A mis compañeros

Por compartir y apoyar todos los esfuerzos para lograr este triunfo, en especial a Vinicio Tejada y Erick Koo.

A mis catedráticos

En especial a: Humberto, Ranfey, William, Erasmo, Alberto y Antonio (QEPD).

ÍNDICE

INTRODUCCIÓN.....	i
CAPÍTULO I.....	1
1.1 Dolarización en El Salvador.....	2
1.1.1 Reservas Monetarias Internacionales después del proceso de Dolarización:	3
1.1.2 Saldos de Balanza de Pagos:.....	4
1.1.3 Saldos de BP en términos de Cuenta Corriente y Cuenta Capital y Financiera:	5
1.1.4 Perspectiva en El Salvador:.....	8
1.2 Dolarización en Ecuador	9
1.3 Problemas de Dolarización en Argentina	10
1.3.1 Producto Interno Bruto de Argentina:.....	13
1.3.2 Perspectiva en Argentina:.....	16
1.4 Intentos de dolarización en Guatemala	17
1.4.1 Ley de Libre Negociación de Divisas:.....	19
1.4.2 Perspectiva en Guatemala:.....	20
CAPÍTULO II.....	22
2.1 Comportamiento de la Balanza de Pagos 2000-2010	22
2.1.1 Bienes.....	22
2.1.1.1 Exportación.....	22
2.1.1.2 Importación.....	23
2.1.2 Servicios	26
2.1.2.1 Exportación.....	26

2.1.2.2	Importación.....	28
2.1.2.3	Rendimiento de Inversiones	29
2.1.2.4	Transferencias Corrientes	30
2.1.3	Cuenta Capital y Financiera –CCF-:	31
2.1.4	Reservas Monetarias Internacionales –RMI-	34
2.2	Balanza cambiaria	35
2.2.1	Bienes.....	35
2.2.1.1	Exportación.....	35
2.2.1.2	Importación.....	36
2.2.2	Servicios	38
2.2.3	Cuenta Capital y Financiera.....	40
2.2.4	Transferencias y donaciones	41
2.3	Uso de divisas en Guatemala.....	43
CAPÍTULO III.....		45
3.1	Condiciones de la dolarización	45
3.2	Efectos de la dolarización 2011-2015.....	49
3.3	En Banco Central	59
CONCLUSIONES.....		61
ANEXO		62
BIBLIOGRAFÍA.....		66

ÍNDICE DE GRÁFICAS

Gráfica 1	
El Salvador: Crecimiento de Balanza de Pagos Periodo 1999-2002.....	04
Gráfica 2	
El Salvador: Subcuentas de la Cuenta CorrientePeriodo 1999-2002.....	07
Gráfica 3	
Argentina: Evolución del PIB Periodo 1998-2002.....	14
Gráfica 4	
Argentina: Resultado Primario Nacional Periodo 1998-2002.....	16
Gráfica 5	
Argentina: Depósitos totales Periodo 1998-2002.....	17
Gráfica 6	
Guatemala: Transferencias Corrientes de Balanza de Pagos Años 2001-2010.....	29
Gráfica 7	
Guatemala: Errores y Omisiones de Balanza de Pagos Años 2001-2010.....	31
Gráfica 8	
Guatemala: Reservas Monetaria Internacionales Años 2000-2010.....	32

ÍNDICE DE CUADROS

Cuadro 1	
Guatemala: Exportación e Importación y saldo registrados en Cuenta Corriente de Balanza de Pagos. Años 2001-2010.....	23
Cuadro 2	
Guatemala: Exportación de Servicios registrados en Cuenta Corriente de Balanza de Pagos, Años 2001-2010.....	24
Cuadro 3	
Guatemala: Importación de Servicios registrados en Cuenta Corriente de Balanza de Pagos, Años 2001-2010.....	26
Cuadro 4	
Guatemala: Comparación de registros de los rubros de exportación e importación de Balanza de Pagos y Balanza Cambiaria, Años 2000-2010.....	35
Cuadro 5	
Guatemala: Registro del rubro de servicios en Balanza Cambiaria Años 2000-2010.....	38
Cuadro 6	
Reservas Monetarias Internacionales, inversiones por sector Año 2010.....	41
Cuadro 7	
Guatemala: Proyección de Déficit Comercial, Fiscal y Deuda Pública Periodo 2013-2015.....	45
Cuadro 8	
Guatemala: Estimación de los parámetros de dos monedas en circulación Periodo 2001-2010.....	52
Cuadro 9	
Crédito bancario al sector privado Periodo 2005-2010.....	55

INTRODUCCIÓN

La idea de este estudio fue, ¿qué pasaría en Guatemala? si políticamente se definiera por parte del Organismo Ejecutivo, el cambio de moneda oficial de quetzales a dólares de Estados Unidos, y se trasladara la idea a los organismos financieros internacionales sobre este cambio para conocer su pensamiento y su respuesta fuera, “para iniciar el proceso de dolarizar la actividad económica de un país, en este caso Guatemala, de acuerdo con las normas establecidas por los organismos financieros internacionales, las cuales indican que deben cubrirse condiciones fundamentales para su implementación, éstas son: alto nivel de reservas monetarias internacionales, bajo déficit en balanza de pagos, bajo déficit fiscal, y que la deuda pública pueda amortizarse, condiciones que se evaluarán para el caso de Guatemala, y así poder expresar una recomendación, sobre la conveniencia o no, de dolarizar la economía guatemalteca.

Después de la respuesta de los organismos financieros internacionales, el gobierno conoce sus propias limitaciones y tiene la idea de que este cambio será de beneficio para el país, envía al organismo legislativo la propuesta de ley para que el primero de enero de 2011, el cambio de moneda sea efectuado, ignorando la recomendación.

Los asesores del Organismo Ejecutivo, encargados de hacer el estudio de cuáles pueden ser los soportes teóricos y prácticos para esta medida, le comunican que este cambio se ha realizado en otros países como El Salvador, Ecuador y desde hace muchos años en Panamá, y harán el trabajo basado en la decisión política y tomando de referencia los países mencionados, en lo que sea factible.

La teoría de las Áreas Monetarias Óptimas –AMO-, es utilizada como base para las uniones monetarias, se caracteriza por la existencia de un alto grado de movilidad de los factores productivos y esta base teórica puede ser de utilidad en el intento de encontrar la forma práctica del cambio de moneda que tiene el Organismo Ejecutivo para Guatemala.

Está claro que este trabajo estará basado en supuestos. En esa línea se plantea el primer supuesto, en donde la decisión de dolarizar no está en función de llenar las condiciones sugeridas, más bien es una decisión política en donde estas condiciones, planteadas por los organismos internacionales, son ignoradas por el Ejecutivo, quien envía la propuesta de ley al organismo legislativo, para aprobar o no el cambio de moneda.

En este sentido, y como segundo supuesto, fundamentado en la realidad, se observa que Guatemala al igual que El Salvador, su principal socio comercial es Estados Unidos, situación que provoca dependencia en las exportaciones e importaciones de bienes, esto a su vez induce que los países busquen un cambio de moneda por aquella que sea fuerte en el mercado y más aun cuando su principal socio comercial tiene el control de esta.

Es por ello que se inicia en el primer capítulo con el caso Salvadoreño, conociendo la base de la dolarización con la promulgación e implementación de la Ley de Integración Monetaria (LIM) o la dolarización disfrazada como lo indicaron en su momento algunos actores económicos. Se observan básicamente las variables macroeconómicas relacionadas con la producción, empleo, balanza comercial, endeudamiento público, sistema financiero y la deuda externa del país, así como la información de los principales acontecimientos relacionados con la política económica. El cambio de moneda implica una situación en donde en mayor o menor medida se cede autonomía de política monetaria.

El segundo capítulo contiene el análisis del comportamiento de ingreso y venta de divisas en el periodo 2000-2010, en donde se hace una desagregación de registro de balanza de pagos y resultado de balanza comercial en ese mismo periodo; balanza cambiaria que registra el movimiento efectivo de dólares y por último el uso de divisas en Guatemala. Con esto se presenta un panorama resumido del comportamiento de la actividad de comercio internacional en la última década, permitiendo con esto reflejar la fluctuación de las divisas y desarrollar el ejercicio

de impacto que la dolarización ejercería en la actividad económica en el periodo de estudio que corresponde de 2011 a 2015.

El capítulo tres se inicia con un detalle de los requerimientos o condiciones necesarias que los organismos internacionales indican que un país necesita cumplir para iniciar un proceso de dolarización y de estas cuales cumple la economía guatemalteca y de acuerdo a estas condiciones suponer algunos efectos que generaría este proceso en la actividad económica de Guatemala.

El proceso de dolarización, se inicia con el cambio de quetzales por dólares, utilizando las Reservas Monetarias Internacionales -RMI, a base de un calendario de cambio, y a un tipo de cambio establecido por el Banco de Guatemala – BANGUAT-

Posteriormente se hace una simulación del déficit comercial, déficit fiscal y déficit en la deuda pública con el dólar estadounidense circulando en la economía de Guatemala. Asimismo los efectos que produciría la circulación de dos monedas en la actividad económica guatemalteca.

Finalmente se encuentran las conclusiones y una recomendación derivadas de la aplicación de los supuestos.

CAPÍTULO I

Dolarización es un proceso que un país adopta para el uso en la actividad económica, el dólar estadounidense reemplazando a la moneda doméstica en todas las funciones como unidad de cuenta, medio de pago, reserva de valor.

El proceso de dolarización es producto de crecimiento del sistema capitalista por interés de Estados Unidos de Norteamérica de disminuir riesgo cambiario de los países que sustituyen su moneda por el dólar y a su vez fomentar mayor seguridad a sus economías para atracción de inversiones.

El proceso de dolarización en América Latina (Arauz 2012) no ha venido acompañado de mejoramientos sociales y disminución de la pobreza. Al contrario las economías se han vuelto más débiles; sobre todo por la participación de China en el mercado norteamericano e igualmente porque sus costes de producción se han elevado en virtud de que se miden en términos de dólar.

En América Latina, son varios los países que han implementado en sus economías dolarización oficial. Dentro de los cuales se puede mencionar a Panamá, Ecuador, El Salvador y Argentina que no concluyó la dolarización como tal.

Se analizará el caso salvadoreño, ecuatoriano y argentino, este último país que impulsó en los años noventa y principios del dos mil una dolarización extraoficial, la cual después del Efecto Tango se desdolarizó.

El análisis de estos procesos es importante para conocer qué efectos causaría en la economía, respecto a una posible dolarización de la actividad económica de Guatemala.

1.1 Dolarización en El Salvador

En la década de los 90s, El Salvador implementó medidas de política económica que ayudaron a estabilizar la economía del país. Durante dicha década en lo referente a política cambiaria, logró mantener un cambio fijo por ocho años, que reflejó crecimiento de RMI y afluencia constante de flujos de divisas, provenientes de remesas familiares; las condiciones económicas desarrolladas en ese momento facilitaron la implementación de dolarización durante el año 2001.

El gobierno salvadoreño estudió la posibilidad de establecer el reemplazo físico y legal del circulante local por el Dólar, pero fue hastainicios del año 2001, en el gobierno del presidente Francisco Flores, que se tomó la decisión por medio de Decreto No. 201 de La Asamblea Legislativa de la República de El Salvador, del treinta de noviembre del año 2000, debido a las condiciones económicas, políticas y sociales que facilitaban la implementación de este proceso, con el propósito de mejorar la economía del país e incentivar la inversión extranjera.

Las remesas familiares, variable fundamental en la estabilización monetaria, ya que representa el 13%¹ del Producto Interno Bruto y ha logrado desde sus inicios el mantenimiento de la economía en El Salvador, además son responsables de solventar consumo e importaciones que se realizan, amortiguando el déficit de balanza comercial.

Las remesas mantienen el alto porcentaje de transferencias netas, que permite se contrarreste el déficit de balanza comercial cuenta corriente. Este déficit proviene del hecho de que exportaciones netas tienen saldo negativo.

“En el Salvador después de entrar en vigencia la Ley de Integración Monetaria, el Banco Central de Reserva –BCR-, pasó a desempeñar funciones muy particulares, tomola política monetaria, enfocándose a:

¹Martínez Julia Evelin y Beltrán de Viéytez Elcira, Desafíos y Oportunidades, de las PYME Salvadoreñas, Construyendo una agenda de desarrollo, página 15.

- Compilar estadísticas macroeconómicas de las operaciones del país;
- Velar por la estabilidad del sistema financiero, mediante el monitoreo de indicadores y la propuesta de leyes;
- Monitorear la circulación monetaria del Dólar;
- Administrar las Reservas Internacionales;
- Controlar la emisión de billetes falsos;
- Comunicar la situación económica del país al pueblo salvadoreño;
- Llevar a cabo el proceso de compensación de cheques y continuar como banco de bancos.”²

La política monetaria ya no es tema a tratar por el BCR; tiene función de regular su liquidez para evitar inconvenientes al sistema financiero y también trae Dólares (billetes) para circulación, reponer billetes viejos y cambiar denominaciones altas por bajas.

1.1.1 Reservas Monetarias Internacionales después del proceso de Dolarización:

“Reservas internacionales respaldan el dinero en circulación del país; dichas reservas se mantienen en Dólares; después del proceso de dolarización las reservas internacionales presentan mayor variabilidad debido a:

- ✓ Las Reservas Internacionales se manejan en Dólares; ante esta situación cuando los entes del sistema financiero deciden debitar sus cuentas en el, ellos reciben Dólares, ocasionando una disminución de las Reservas Internacionales.
- ✓ Cuando el BCR adquiere préstamos del exterior en Dólares, ocasiona un aumento de las Reservas Internacionales, pero a medida que el Gobierno utiliza estos fondos dichas reservas disminuyen; podemos afirmar que en

²Texto obtenido de la tesis “Impacto de la Dolarización en la Balanza de Pagos de El Salvador” Universidad Zamorano, página 1.

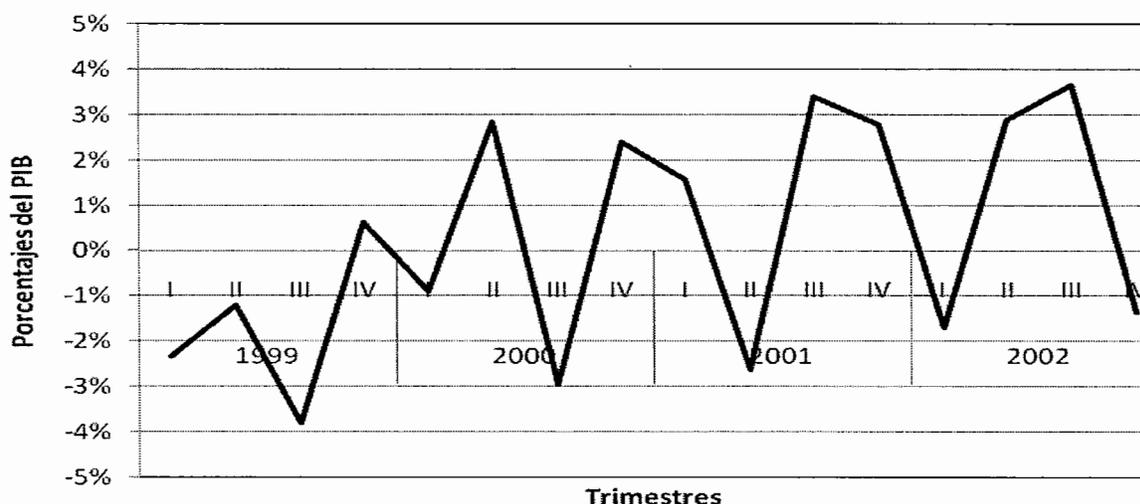
una economía dolarizada las Reservas Internacionales presentan una mayor inestabilidad³.

1.1.2 Saldos de Balanza de Pagos:

Se utilizó información trimestral desde 1999 hasta el 2002, gráfica 1, para conocer el saldo de balanza de pagos de El Salvador, disponible en millones de Dólares, al graficarla se utilizaron valores relativos con respecto al Producto Interno Bruto – PIB- trimestral de cada período.

Con información trimestral de antes y después del proceso de dolarización se procedió a realizar la siguiente gráfica, que muestra el comportamiento de balanza de pagos en el período de referencia, con el propósito de comparar el movimiento de transacciones externas, antes y después del proceso de dolarización:

GRÁFICA 1
EL SALVADOR: CRECIMIENTO DE BALANZA DE PAGOS
PERIODO 1999-2002



Fuente: "Impacto de la Dolarización en la Balanza de Pagos de El Salvador", Banco central de Reservas de El Salvador (BCR).

³Texto obtenido de la tesis "Impacto de la Dolarización en la Balanza de Pagos de El Salvador" Universidad Zamorano, página 7.

Según datos analizados para el período antes del proceso de dolarización, (dos años antes de este proceso), la Balanza de Pagos presentaba variaciones en rango de 3 unidades porcentuales, pero a la vez mostró algunos crecimientos a lo largo de estos años. De acuerdo con la información anterior se puede afirmar que el nivel de transacciones antes del proceso de dolarización alcanzó un promedio de -0.66% con respecto al PIB trimestral, manteniéndose 5 trimestres de los 8 en cifras negativas.

Así mismo después del proceso de dolarización, se observa que en términos generales se ha mantenido estable el saldo de balanza de pagos, debido a que la variación se mantuvo en rango de 3 unidades porcentuales, a excepción de algunos trimestres que sufrieron decrecimientos, debido a pagos de préstamos; por lo que se puede afirmar que los saldos de balanza de pagos en los trimestres del 2001 y 2002 fue en promedio de 1.09% con respecto al PIB trimestral, mostrando aumento considerable en comparación a años anteriores al proceso de dolarización de 1.43%, manteniéndose 5 trimestres de los 8 en cifras positivas.

Los saldos de Balanza de Pagos –BP- trimestrales presentan entre -3% y 3% con respecto al PIB trimestral; las transacciones internacionales representan para El Salvador importante factor de la economía, ya que los flujos de capital entre los países es lo que mantiene activa a la economía de El Salvador.

1.1.3 Saldos de BP en términos de Cuenta Corriente y Cuenta Capital y Financiera:

Para realizar análisis más profundo acerca del comportamiento de balanza de pagos, se procedió a analizar en las dos cuentas generales que integran la balanza de pagos; cuenta corriente y cuenta capital y financiera (CKF).

Antes del proceso de dolarización, en los trimestres de 1999 y 2000, la cuenta corriente presentó en promedio de -2.59% con respecto al PIB trimestral de cada periodo en estudio y cuenta capital y financiera con saldo promedio de 3.42%.

La cuenta corriente se ha mantenido estable, aunque con saldos negativos, presentando mayor caída el último trimestre del 2002 con -5.65% en términos del PIB. Después del proceso de dolarización BP sólo mostró tres caídas con saldos negativos; la primera fue en el segundo trimestre del 2001 con -2.61 % con respecto al PIB, la segunda en el primer trimestre del 2002 con -1.68% y el cuarto trimestre del 2002 con 1.35% con respecto al PIB.

El saldo promedio de cuenta corriente fue de -2.03% disminuyendo en 0.56% con respecto al período antes de dolarización (1999 y 2000), lo cual indica que con la entrada en vigencia del proceso de dolarización la economía de El Salvador ha mostrado mejoras en el saldo de esta cuenta, en dos años ha logrado disminuir 0.56% ocasionado principalmente por aumentos de remesas familiares que se ven reflejados en subcuenta de transferencias de cuenta corriente.

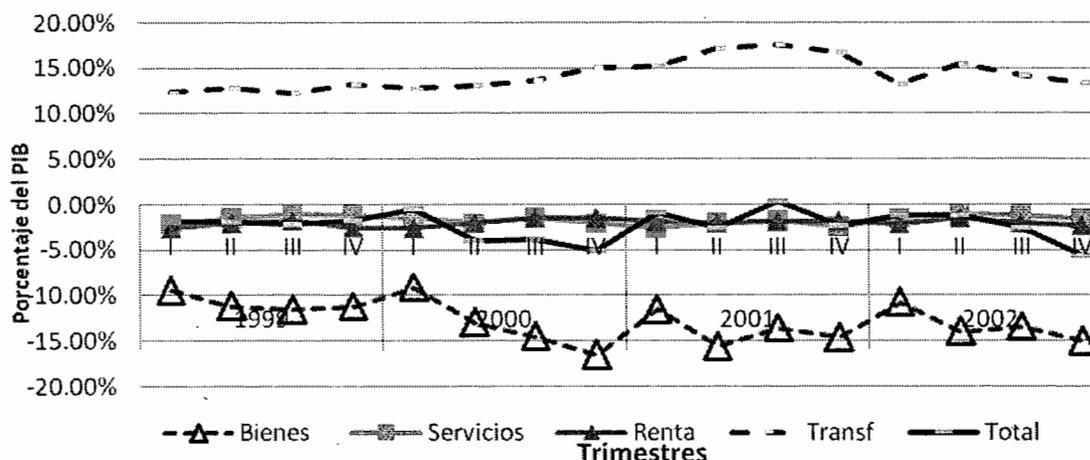
La economía salvadoreña se ha mantenido en su mayor trayectoria después de dolarización en saldos positivos en cuenta capital y financiera, esta cuenta presentó saldo de 3.83% en el periodo después de la dolarización (2001 y 2002) mostrando crecimiento en comparación al periodo antes de dolarización (1999 y 2000) de 0.41%, lo que indica que El Salvador ha tenido incrementos en niveles de inversión, debido a que representa inversiones directas, en cartera y otras, esta cuenta con sus saldos positivos ayuda a financiar el saldo negativo de cuenta corriente.

Los saldos negativos de cuenta corriente indican que El Salvador está gastando más de su ingreso, ante esta situación se busca generar entradas de capitales que financien el desequilibrio mediante la inversión directa, de cartera y otras dentro de la cuenta capital y financiera.

Dentro de la cuenta corriente se incluyen subcuentas de bienes, servicios, rentas y transferencias; esta incluye donaciones, remesas familiares y otro tipo de entrada de divisas, son las que logran amortiguar el saldo de esta cuenta, permitiendo que no se presenten saldos negativos mayores, esto debido a que la

porción de subcuenta de transferencias registra remesas familiares, las cuales representan para El Salvador (13% del PIB). Toda la información presentada en el gráfico 2 es trimestral, se observan caídas en algunos trimestres; hay que tener en cuenta que el saldo de Balanza de Pagos siempre se ajusta con cuenta Errores y Omisiones.

GRÁFICA 2
EL SALVADOR: SUBCUENTAS DE LA CUENTA CORRIENTE
PERIODO 1999-2002



Fuente: "Impacto de la Dolarización en la Balanza de Pagos de El Salvador", Banco central de Reservas de El Salvador (BCR).

Según el rubro de bienes presenta déficit desde 1999; esto quiere decir, que El Salvador tiene una menor exportación de bienes en relación con la importación de estos; el periodo antes de la dolarización (1999 y 2000) presentó saldo promedio de -12.04% y el período después de ladolarización (2001 y 2002) saldo promedio de -13.06% ocasionando aumento del déficit en1.02%. Aun cuando la producción de bienes ha aumentado durante los últimos años, no logra superar la cantidad importada, convirtiéndose El Salvador en un importador neto.

Mientras que las transferencias representa un alto crecimiento con saldo de 13.18% antes del proceso de dolarización (1999 y 2000) y 15.33% después del mismo, lo que indica aumento de 2.15% en comparación con el periodo previo de

dolarización, es de recordar que remesas familiares ayudan a incrementar el saldo de sub cuenta de transferencias y por consiguiente, amortiguan el déficit que ocasionan bienes, servicios y renta en cuenta corriente.

Los servicios también muestra saldos negativos, -1.63% antes del proceso de dolarización (1999 y 2000) y -1.78% después presentando en el último período aumento del déficit de 0.15%; las exportaciones de servicios han aumentado, al igual que los bienes no logran cubrir importaciones de los mismos, lo que se traduce en saldos negativos.

La renta también muestra saldo negativo, -2.10% antes del proceso de dolarización (1999 y 2000) Y del -1.97% después (2001 y 2002), representando disminución del déficit de 0.04% en el último período, indicando que ha habido más ingresos por renta de inversión que pagos por dicho factor.

1.1.4 Perspectiva en El Salvador:

Se observa que El Salvador hizo el intento por un tiempo de trabajar un tipo de cambio fijo, esto con el fin de mantener estabilidad cambiaria, llegando al 2001 a buscar y lograr la dolarización.

Sin duda que la dolarización produce dependencia monetaria de los Estados Unidos, perdiendo el país que asume esta modalidad monetaria, su identidad e independencia, a partir de que el Banco Central deja de jugar su rol de regulador de la política monetaria y cambiaria y que los mecanismos para el control de la inflación ya no van a depender de la intervención de las autoridades del país.

La política económica del país que dolariza su economía va a estar influenciada de forma significativa por las orientaciones de la política económica de Estados Unidos de América.

1.2 Dolarización en Ecuador

La decisión de dolarizar la economía, en el caso de Ecuador, fue fruto de una situación extrema: después de varios gobiernos de corta duración entre 1997 y 2000, múltiples desastres naturales y la bancarrota del sistema bancario, el gobierno de Jamil Mahuad toma la decisión de dolarizar para evitar una inminente hiperinflación. Aunque varios tipos de "dolarización" fueron considerados, la desesperada coyuntura obliga a una convertibilidad de la antigua moneda (el sucre) a un tipo de cambio fijo y la subsiguiente substitución de la moneda nacional por el dólar. Pese a que Mahuad es posteriormente defenestrado, acusado de corrupción, se prosiguió con el proceso de cambio, dada la delicada situación financiera fruto de la desconfianza del público en el manejo económico del gobierno.

En contraste, la decisión de dolarizar en El Salvador fue mucho más gradual pues ya desde 1994 el colón fue "pegado" al dólar y ya para 1995 El Salvador estaba estudiando la posibilidad de dolarizar su economía. Después de la crisis brasilera de 1999, muchos países latinoamericanos vieron el riesgo de mantener una política de tipo de cambio flexible. El Salvador, siguiendo el consejo del economista chileno Sebastián Edwards, plantea un plan de substitución de la moneda que requería una serie de reformas legales y económicas. Estas reformas incluían reformas al sector bancario, laboral y fiscal: para noviembre del 2000, el presidente Francisco Flores anuncia la decisión de dolarizar y para enero del 2001 empieza la gradual substitución del colón por el dólar estadounidense.

Como consecuencia de la dolarización, el Ecuador evitó caer en una espiral inflacionaria pero dada la fijación de una tasa de cambio de 25 mil sucres por dólar, la economía debió realizar un ajuste de precios de sus productos con incrementos entre el 120 y el 140 por ciento para llegar a una paridad con los precios internacionales. Después de los ajustes de precios respectivos, la inflación quedó controlada; El Salvador vio como la inflación se reducía, pasando de un 25% en la década de los 80 a un 1.4% en el 2001.

La dolarización, según autores como Jeffrey Sachs y Felipe Larrain, es mas considerada una “camisa de fuerza” antes que una salida viable para las economías latinoamericanas. La imposibilidad de devaluar la moneda para incentivar las exportaciones, la dependencia a los Estados Unidos y la necesidad de mantener un balance presupuestario son elementos que preocupan a los economistas. Sin embargo, es indudable que la dolarización ha obligado a ambos países a mejorar su manejo de las finanzas públicas y abrirse a la inversión extranjera. El Salvador tiene una ventaja sobre Ecuador pues, además de su apertura hacia los Estados Unidos, su planificación y transición fue fruto de un consenso entre diversos sectores y no resultado de extremas circunstancias, como fue el caso de Ecuador. Peor aún, en Ecuador, la dolarización ha abierto la puerta a los llamados “narco-dólares” quienes, libres ya de los controles erigidos a través de los bancos para el cambio de monedas, han empezado a fluir dentro de la economía ecuatoriana a un ritmo estimado de 2.5 mil millones de dólares al año.

A pesar de que, según varios autores, Ecuador no tenía otra salida que dolarizar su economía, ha sido El Salvador quien ha recibido mayores beneficios de la decisión de adoptar el dólar como moneda local. Mientras El Salvador ha sido el primer país en Centroamérica en emitir un bono a 30 años, avalando la percepción de los mercados internacionales que su economía está en proceso de estabilización, Ecuador ha pasado a estimar opciones para salir de la dolarización.

1.3 Problemas de Dolarización en Argentina

En 1991, Argentina puso -bajo régimen de patrón dólar- su oferta de dinero existente. La Ley de Convertibilidad fue promulgada por el gobierno el 27 de marzoese mismo año, adoptó un tipo de cambio fijo entre peso y dólar de Estados Unidos de Norte América y restringió emitir dinero primariopor parte del Banco Central de Argentina, convirtiéndolo en caja de conversión.

El régimen de convertibilidad en Argentina fue un intento para restablecer el sistema monetario y financiero viable en una nación que había perdido confianza

de sus autoridades en el manejo de su moneda. Entre alternativas posibles, se optó por una que limitaba el margen de maniobra de autoridades económicas.

Para finalizar una historia de aproximadamente cincuenta años de tasas de inflación superiores a los promedios a nivel internacional, que llegó a su fin con dos aceleraciones hiperinflacionarias en 1989 y 1990, se elaboró un plan de estabilización mediante la Ley de Convertibilidad, siendo esto, elemento clave para la estabilización económica. “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.

Es reacción que pretende mantener la función depósito de valor del dinero local, activos y flujos corregidos por índices domésticos que 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 segunda etapa los agentes económicos recurren al único índice de precios de cálculo instantáneo: tipo de cambio. En esta etapa tasa de inflación y variaciones del tipo de cambio son similares” (Serrano Vilma, 2005).

El precio de moneda nacional se calcula sobre la base de una divisa extranjera. Cuando la inflación se acelera continuamente, la indexan utilizando tipo de cambio, porque en la medida en que el medio de cambio sigue siendo moneda local, durante el tiempo que toma pasar de moneda local a moneda extranjera el tipo de cambio puede variar y la moneda local pierde su función como unidad de cuenta. En este caso, los precios se indexan al tipo de cambio esperado y la tasa de inflación se adelanta a la cotización de moneda extranjera.

La moneda local deja de ser el medio de cambio y, al perder todas sus funciones, desaparece. Se produce sustitución total de moneda local por dólar, que cumple

todas las funciones del dinero. En este sentido se observa que se ha producido dolarización de la economía. Este patrón de comportamiento se verificó durante los picos inflacionarios en Argentina, aunque nunca se produjo dolarización oficial, el funcionar de caja de convertibilidad es parecido a dolarizar totalmente una economía.

Aumentos en demanda monetaria obligan a contraer el sistema bancario, lo que provoca problemas en el régimen de juntas monetarias así como tensiones en el sistema bancario. Así mismo establece que sistemas de juntas monetarias pueden tener buen funcionamiento si la política fiscal es responsable y si bancos comerciales son internacionales. En Argentina existió fuerte privatización de banca, la política fiscal fue totalmente irresponsable, siendo este uno de los motivos que la crisis monetaria (de fines de los ochenta y principio de los noventa, combatida durante la convertibilidad), se convirtiera en 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” (Serrano Vilma 2005).

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.

1.3.1 Producto Interno Bruto de Argentina:

El PIB de Argentina en promedio creció 1.3% durante el periodo 1993 a 2003. La crisis política, social y financiera local, desencadenada en diciembre de 2001, derivó en caída del PIB y niveles de pobreza de inusitada magnitud durante 2002. Esta situación se produjo luego de casi tres años en que continuos intentos para mejorar la solvencia del Estado no tuvieron el éxito pretendido en revertir la fase negativa del ciclo, potenciando el descenso de la economía que acumulaba hasta fines de 2001 caída del 15.6% desde los niveles máximos alcanzados en el segundo trimestre de 1998, este porcentaje refleja que todas las disminuciones que la economía registró, alcanzaron este porcentaje elevado de caída.

La crisis de confianza acentuada a fines de 2001 se tradujo en huida de activos monetarios domésticos, llevando al gobierno a imponer importantes restricciones sobre el retiro de efectivo del sistema bancario e implementar controles al movimiento de capitales. A partir de entonces, la sucesión de medidas adoptadas generaron aumento en incertidumbre que potenció el abandono de activos domésticos y caída de la actividad económica en los primeros meses de 2002. Recién iniciaba el tercer trimestre del año se comenzó a observarse normalización de variables financieras e inicio de recuperación del nivel de actividad económica.

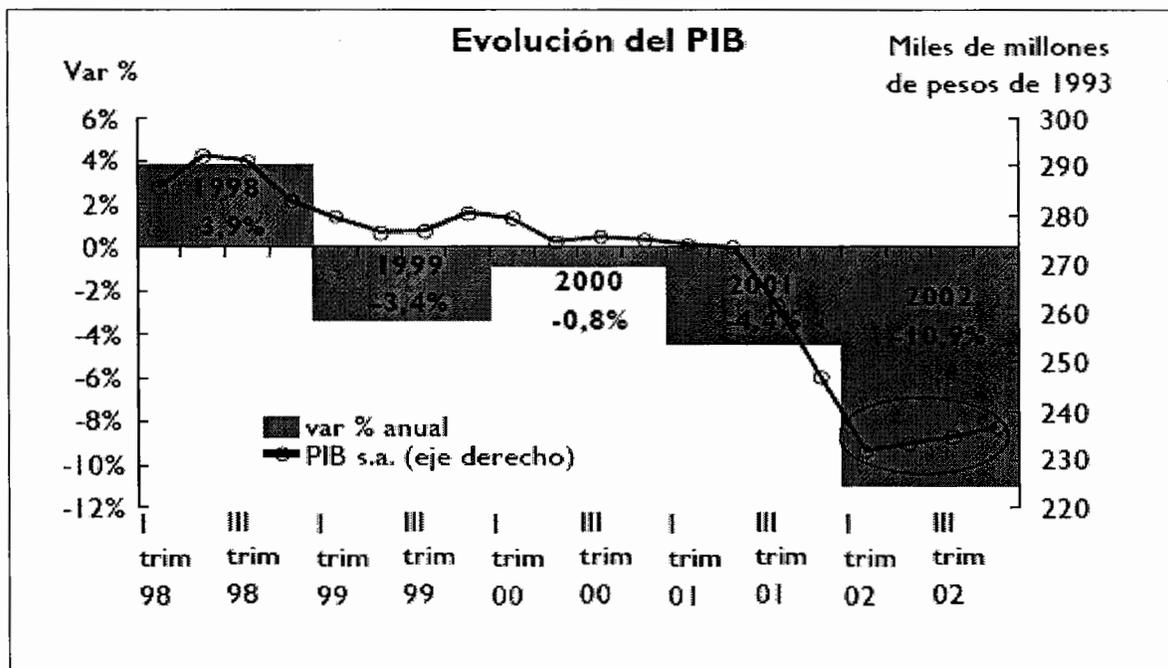
“En términos generales en el año 2002 según el boletín anual del Banco Central de la República de Argentina –BCRA-, la evolución de la economía real para todo el año antes mencionado puede caracterizarse con base en los siguientes desarrollos:

- ✓ Una devaluación nominal del peso del 70% y un aumento de precios minoristas (IPC) de 40.9% y de 117.9% en los precios mayoristas (IPIM). Esta dinámica se tradujo en una depreciación real de la moneda del 55% (considerando el tipo de cambio multilateral a partir de la canasta de exportaciones y utilizando como deflactor los precios al consumidor) y una reversión en los precios relativos de la economía del 50% (tomando en cuenta el cociente entre la canasta de bienes

y servicios relevados por el IPC, como variable proxy de la relación entre los bienes transables y los no transables). En este caso la no autorización para aumentar las tarifas de los servicios públicos potenció el cambio en los precios relativos;

- ✓ Una inédita contracción del PIB real del 10.9%, impulsada por la significativa disminución de la inversión que alcanzó al 36.1% junto con la caída del consumo privado del 14.1% y del consumo público del 5.1% como se observa en el cuadro inferior. Con este comportamiento, la tasa de inversión, que al inicio de la recesión se ubicaba en un 20% del PIB, se redujo a sólo 12.0% del PIB en 2002. Sin embargo, el buen comportamiento de las exportaciones netas evitó un mayor derrumbe del nivel de actividad. Desde el punto de vista de la oferta, el comportamiento anual de los sectores productores de bienes y de servicios ha sido similar con caídas del 11,4% y 9,2% en uno y otro caso;

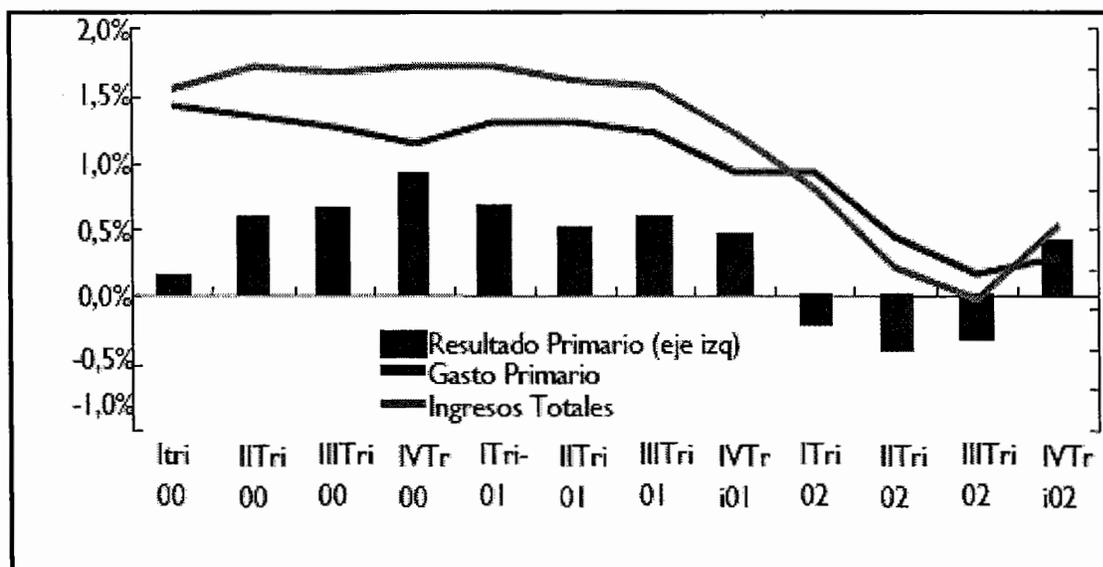
GRÁFICA 3
ARGENTINA: EVOLUCIÓN DEL PIB
PERIODO 1998-2002



Fuente: Dolarización: experiencia de algunos países en Latinoamérica, Vilma Aracely Serrano Fajardo, Universidad de San Carlos de Guatemala.

- ✓ Un superávit de cuenta corriente de 9.5 puntos del PIB, explicado por el resultado positivo récord de la balanza comercial de bienes y servicios que alcanzó en el período a 16.8 puntos del PIB, producto básicamente de la caída a la mitad de las importaciones de bienes y servicios. Cabe recordar que la metodología del Balance de Pagos registra los intereses en base devengado por lo que los intereses vencidos y no pagados de la deuda pública y privada quedan registrados en la cuenta corriente como tales y su financiamiento se contabiliza como atrasos en la cuenta financiera. En particular en el último año los intereses devengados y no pagados ascendieron a USD 4.333 millones, por lo que el superávit de la cuenta corriente “efectivo” (considerando los intereses con base en el criterio de lo percibido) hubiera sido mayor en 4.1 puntos del PIB;
- ✓ Una salida de capitales de 12.8 puntos del PIB, 11.8 puntos a través de la cuenta capital y financiera del balance de pagos y otro 1.6 no identificable registrado en la cuenta errores y omisiones, de la cual 3.9 puntos se financió directamente con caída en las reservas internacionales. Casi la totalidad de esta fuga está originada en la cuenta financiera del sector privado que transfirió al exterior USD 12.097 millones en el período, que se adicionan a los USD 12.817 millones transferidos en 2001;
- ✓ Una significativa recuperación de las finanzas públicas, tanto a nivel nacional como provincial, tal como se explicita a continuación

**GRÁFICA 4
ARGENTINA: RESULTADO PRIMARIO NACIONAL
PERIODO 1998-2002**



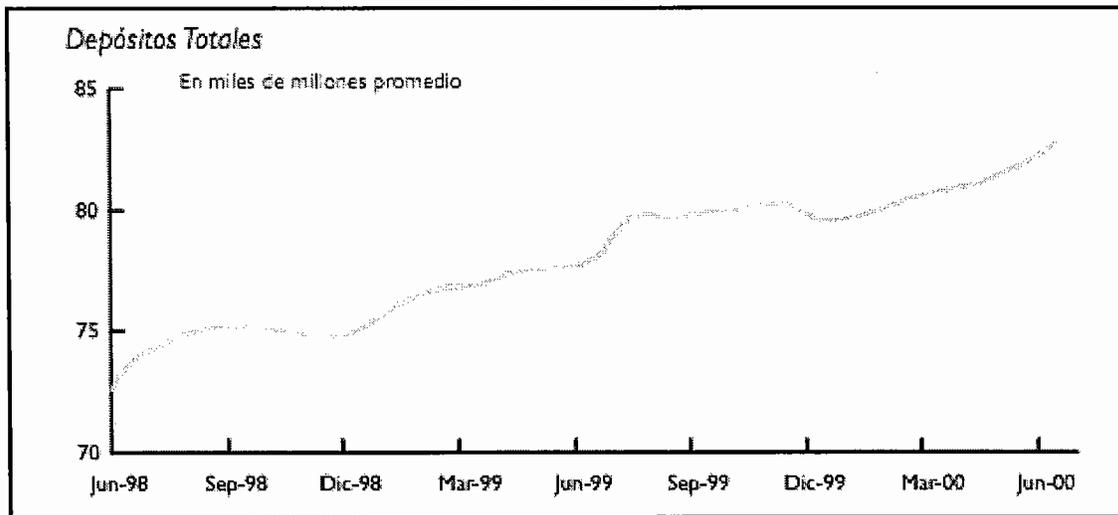
Fuente: Banco Dolarización: experiencia de algunos países en Latinoamérica, Vilma Aracely Serrano Fajardo, Universidad de San Carlos de Guatemala

1.3.2 Perspectiva en Argentina:

Según los boletines presentados por el BCRA, el proceso de dolarización de los depósitos continuó a lo largo del segundo trimestre del año 2000. En junio, impulsados por el incremento de colocaciones a plazo en moneda extranjera, los depósitos en dólares llegaron a representar el 60% del total, equivalente a 2 puntos porcentuales respecto a junio de 1999. Un aumento de la misma magnitud se verificó en proporción de depósitos a plazo fijo en dólares respecto al total de depósitos a plazo, que alcanzó el 76%.

El circulante en poder del público disminuyó 2% durante el segundo trimestre del año 2000 y acumuló una caída de 3% en los últimos 12 meses. Si se considera la serie en términos desestacionalizados, se observa que viene experimentando una continua caída desde fines de 1998.

GRÁFICA 5
ARGENTINA: DEPÓSITOS TOTALES
PERIODO 1998-2002



Fuente: Dolarización: experiencia de algunos países en Latinoamérica, Vilma Aracely Serrano Fajardo, Universidad de San Carlos de Guatemala.

Altos porcentajes de depósitos en dólares, disminución en el PIB real, tener tipo de cambio diferente a exportadores, depreciación de moneda de Brasil, quien es su principal socio comercial, provocó que en Argentina se buscara la dolarización de la actividad económica para solucionar la crisis que por largo periodo venían causando problemas en la economía y sociedad.

Si bien ellos buscaban solucionar la problemática nacional, dolarizar la economía provoca pérdida de autonomía monetaria, debido a que el Banco Central –BC- pierde toda su funcionalidad. Las principales actividades del BC, como lo es ser emisor de moneda, creación de política monetaria, receptor del señoreaje, se eliminan y el Banco Central de Estados Unidos, quien es el emisor de dólar, absorbe todas estas funciones.

1.4 Intentos de dolarización en Guatemala

El BANGUAT fue creado por la reforma monetaria y financiera de 1924-1926, inicialmente como establecimiento de emisión de dinero primario, giro y descuento, de carácter privado y con participación del Estado como accionista. En

noviembre de 1924 fue promulgada la Ley Monetaria de la República de Guatemala, de la cual surge la unidad monetaria, denominada Quetzal, bajo el régimen del patrón oro clásico.

En 1944-1946 se impulsó una nueva reforma monetaria y bancaria y se creó el BANGUAT como entidad estatal, con la facultad de realizar política monetaria, cambiaria y crediticia encaminada a crear condiciones propicias para el crecimiento ordenado de la economía nacional.

En la actualidad el BANGUAT cuenta con cuatro leyes fundamentales para operar, de éstas, se rige específicamente por dos, como indica el primer párrafo del artículo 132 de la Constitución Política de la República de Guatemala, estas son: Ley Orgánica y Ley Monetaria. El artículo 3 de la Ley Orgánica del Banco de Guatemala, Decreto Número 16-2002 del Congreso de la República, dispone que el Banco de Guatemala tiene como objetivo fundamental, contribuir a la creación y mantenimiento de las condiciones más favorables al desarrollo ordenado de la economía nacional, para lo cual, propiciará las condiciones monetarias, cambiarias y crediticias que promuevan la estabilidad en el nivel general de precios.

El Banco de Guatemala conforme el artículo 4 de la misma ley tiene, entre otras, las funciones siguientes:

- Ser el único emisor de la moneda nacional;
- Procurar que se mantenga un nivel adecuado de liquidez del sistema bancario, mediante la utilización de los instrumentos previstos en la presente Ley;
- Procurar el buen funcionamiento del sistema de pagos;
- Recibir en depósito los encajes bancarios y los depósitos legales a que se refiere esta Ley;
- Administrar las reservas monetarias internacionales, de acuerdo con los lineamientos que dicte la Junta Monetaria; y,

- Las demás funciones compatibles con su naturaleza de Banco Central que le sean asignadas por mandato legal.

En cuanto a la Ley Monetaria, contenida en el Decreto Número 17-2002 del Congreso de la República, su artículo 2 señala que únicamente el Banco de Guatemala puede emitir billetes y monedas dentro del territorio de la República de conformidad con dicha ley y con la Ley Orgánica del Banco de Guatemala.

El Decreto 94-2000, contiene, Ley de Libre Negociación de Divisas, fue tomado por los sectores económicos como intento de dolarizar la actividad económica de Guatemala, debido a que daba libertad de contar con depósitos en el sistema bancario nacional en dólar estadounidense, así como libre circulación de este en el país.

1.4.1 Ley de Libre Negociación de Divisas:

El BANGUAT, expone que la libre negociación de divisas no es una Ley que dolarice la actividad económica del país “Es libre la disposición, tenencia, contratación, remesa, transferencia, compra, venta, cobro y pago de y con divisas y serán por cuenta de cada persona individual o jurídica, nacional o extranjera las utilidades, las pérdidas y los riesgos que se deriven de las operaciones que de esa naturaleza realice”⁴. Así mismo se establece en esta Ley que es libre tenencia y manejo de depósitos y cuentas en moneda extranjera, operaciones de intermediación financiera, en bancos nacionales como del exterior.

Como se mencionó anteriormente se tuvieron 2 perspectivas de la entrada en vigor de la presente Ley. La primera expuso que la aprobación de esta Ley fuese una vía natural para que las actividades económicas del país se dolarice. La segunda establecía que la autorización legal para operar en moneda extranjera no tuviese ningún efecto, ya que, de hecho, el tipo de transacciones que la ley en mención autoriza llevar a cabo, se han venido realizando en la economía nacional

⁴ Ley de Libre Negociación de Divisas, Artículo 1, Sistema cambiario. Decreto 94-2,000 del Congreso de la República de Guatemala.

desde hace mucho tiempo, y por esta razón no se visualiza por qué esta ley tendría efecto especial, debido a que se está legalizando hacer algo que ya está hecho.

Otro aspecto importante que la banca central resalta en cuanto a que esta ley no es para dolarizar la actividad económica del país, es que tiene tipo de cambio flexible, por lo que el BANGUAT deberá calcular y publicar diariamente el tipo de cambio de referencia con respecto al dólar y otras monedas extranjeras de circulación (Art. 4, Decreto 94-2000). Se justifica dado que el tipo de cambio flexible es soporte cuando existe caída en precios de exportación, produce alza en el tipo de cambio, provocando que se incrementen nuevos productos de exportación, esto limitará el efecto de contracción de baja en precios internacionales. En otras palabras el tipo de cambio flexible se establece por la dinámica de la oferta y la demanda de divisas.

1.4.2 Perspectiva en Guatemala:

En el caso de Guatemala, se ha tenido alto nivel de dolarización extraoficial, debido específicamente que Estados Unidos –EEUU- es su principal socio comercial. Según datos proporcionados por el BANGUAT, el país ha tenido buen desempeño de variables macroeconómicas.

Cuando se decidió impulsar la modernización del sistema financiero nacional, Guatemala no estaba lista para dolarizar totalmente su economía: el país contaba con elevado déficit fiscal, serio déficit de balanza de pagos (cuenta corriente) y debilidad en las instituciones encargadas de vigilar el funcionamiento del sistema de intermediación financiera, aunados a problemas de estabilidad y amplio déficit presupuestario.

Usar el dólar estadounidense como moneda de curso legal en Guatemala, no hubiera beneficiado a la población, sino al sector financiero y generaría alza de precios que agravaría los problemas sociales del país, sin embargo, según

muchos economistas, con la Ley de la Libre Negociación de Divisas, se abren la puerta a la dolarización.

No obstante a la fecha lo que pensaban algunos guatemaltecos, no ha sucedido con la Ley de Libre Negociación de Divisas, derivado de esto para continuar, en el capítulo siguiente se conoce el movimiento de balanza de pagos del año 2001 al 2010.

CAPÍTULO II

De conformidad con requerimientos de organismos financieros internacionales, como es FMI, todos los bancos del mundo occidental, que pertenezcan a éste, tienen obligación de registrar el movimiento de bienes y servicios que se incluyen en intercambio con el resto del mundo, lo que significa observar el mecanismo de registro de estas transacciones, que es conocido como Balanza de Pagos, que muestra el registro del movimiento físico de bienes y servicios valorados usualmente en dólares de Estados Unidos.

2.1 Comportamiento de la Balanza de Pagos 2000-2010

La balanza de pagos es una cuenta que registra todas las transacciones entre un país y el resto del mundo. Estas transacciones pueden incluir pagos por las exportaciones e importaciones del país de bienes, servicios, capital financiero y transferencias financieras. La cuenta de balanza de pagos resume las transacciones internacionales para un período específico, normalmente un año, y se prepara en una sola divisa, típicamente la divisa doméstica del país que la registra.

2.1.1 Bienes

La cuenta corriente, en cuanto a exportación e importación de bienes y servicios se refiere, durante el periodo 2001-2010, ha reflejado fluctuaciones.

2.1.1.1 Exportación

Los principales productos que Guatemala exporta son materias primas agrícolas: azúcar, banano, café y cardamomo, conocidos como tradicionales

En 2001 las exportaciones disminuyeron aproximadamente 5% respecto del año 2000, fundamentalmente por el comportamiento de café, producto que registró una disminución drástica de 39.8%, debido a los precios bajos del grano en el mercado internacional.

En 2002 se observó un crecimiento de 3% de exportación, la exportación de café disminuyó respecto al año 2001, mientras que el azúcar y banano crecieron 20% y 19% respectivamente.

En 2003, se generó un 13% de incremento respecto al año anterior, este se dio principalmente por el 21% de incremento en exportación de café.

Para 2004 las exportaciones disminuyeron específicamente porque el azúcar y café decreció 17% cada uno. Mientras que para el año 2005 creció 7% debido a que el café incrementó su precio en el mercado.

Durante 2006 las exportaciones crecieron 11% y en 2007 15% debido principalmente a que el precio a nivel mundial de lo exportado se incrementó, situación que se mantuvo hasta el 2008 debido a que se mantuvo el crecimiento con 12%, mientras que el año 2009 no registró crecimiento, al contrario disminuyó en 7% con respecto al año 2008.

La reducción en exportación en 2009, se debe a que el precio del café disminuyó, provocando una reducción (7%) respecto al año anterior, el cual tenía crecimiento continuo desde 2001.

Finalmente según estimaciones del BANGUAT, el año 2010 ha registrado el mayor crecimiento del periodo analizado, alcanzando 17%, principalmente porque el precio del café se incrementó 22% y de azúcar 43%.

2.1.1.2 Importación

En 2001 fue mayor en 8.0% respecto a 2000, este resultado se debe al incremento en el precio del petróleo, aunado al crecimiento de demanda, al mayor dinamismo del crédito al sector privado y a la estabilidad cambiaria. Cabe resaltar que los rubros que más dinamismo reflejaron son materias primas y productos intermedios (que incluye petróleo refinado), combustibles y lubricantes, bienes de consumo y maquinaria, equipo y herramienta. En relación con otros rubros (materiales de construcción y diversos) se esperaba que tuviese un comportamiento menos

dinámico en comparación con los ya mencionados. Durante 2002 se reflejó crecimiento de 12% respecto al año 2001, año en que alcanzó alto nivel de transacción de productos importados.

Para los años siguientes la BP, registró crecimiento variado, ya que de lo importado en 2003 fue mayor en 2.4% al registrado el año anterior, este aumento se dio por compra de combustibles y lubricantes, materiales de construcción y bienes de consumo aun cuando se registró disminución en importación de maquinaria, equipo y herramienta, materias primas y productos intermedios.

Mientras que en 2004 el crecimiento fue de 17%, respecto de 2003. Dicho resultado estaría asociado, principalmente, al ritmo de crecimiento observado de la actividad económica para 2004. El valor de importaciones aumentó en maquinaria, equipo y herramienta, en bienes de consumo; en materias primas y productos intermedios, combustibles y lubricantes.

En 2005 importación fue mayor 13.1% al registrado el año anterior, este crecimiento se dio por aumento en rubros de combustibles y lubricantes, materiales de construcción, maquinaria, equipo y herramienta; bienes de consumo; y, materias primas y productos intermedios 6.1%. El aumento en combustible fue principalmente al incremento del precio del petróleo a nivel mundial.

Para el año 2006 el crecimiento generado fue de 12.5% al registrado el año anterior. En este crecimiento destacó el aumento en los mismos rubros mencionados para el año 2005. El valor de importaciones para 2007 fue superior 13.5% al registrado el año 2006, destaca principalmente el aumento en rubros de materiales de construcción; combustibles y lubricantes materias primas y productos intermedios bienes de consumo y, maquinaria, equipo y herramienta.

En 2008 lo importación creció 12% básicamente por aumento en el rubro de combustibles y lubricantes, materiales de construcción, materias primas y productos intermedios, bienes de consumo y maquinaria, equipo y herramientas.

Para el año 2009 no se registró crecimiento, se observó disminución del 21% respecto al año 2008. Según estimaciones del BG, la importación en 2010 se incremento en 21% respecto al 2009, originado siempre por incremento de rubros mencionados para años anteriores. El crecimiento tanto de exportación como importación en 2010 es reflejo de recuperación económica del país, así como de los principales socios comerciales.

Como se observa en el cuadro inferior el saldo registrado en BP Cuenta corriente, balanza comercial, por exportación e importación de bienes es elevado, derivado principalmente a que el precio de mercado de bienes exportados son menores a lo importado, Guatemala es exportador de materia prima agrícola e importa materias primas, productos semí elaborados, manufacturados, maquinaria y equipo, existiendo diferenciación de precios en el mercado. Ambos precios son fijados por el exterior.

CUADRO 1
GUATEMALA: EXPORTACIÓN E IMPORTACIÓN Y SALDO REGISTRADOS EN
CUENTA CORRIENTE DE BALANZA DE PAGOS
AÑOS 2001-2010
(En millones de US dólares)

Año	Exportaciones FOB	Fluctuaciones (%)	Importaciones FOB	Fluctuaciones (%)	Saldo
2001	4,110,7		6,322,4		-2,211,7
2002	4,223,7	3%	7,061,1	12%	-2,837,4
2003	4,526,3	7%	7,486,4	6%	-2,960,1
2004	5,105,0	13%	8,737,0	17%	-3,632,0
2005	5,459,5	7%	9,650,1	10%	-4,190,6
2006	6,082,1	11%	10,934,4	13%	-4,852,3
2007	6,983,1	15%	12,470,2	14%	-5,487,1
2008	7,846,5	12%	13,421,2	8%	-5,574,7
2009	7,294,9	-7%	10,643,1	-21%	-3,348,2
2010*	8,565,9	17%	12,858,2	21%	-4,292,3

Fuente: elaboración propia, con datos del Banco de Guatemala.
 2010* Datos Preliminares

En este intercambio, Guatemala no exporta suficientes bienes para cubrir importación y el déficit en cuenta corriente se incrementa anualmente, en balanza comercial. Según registros de BG, más del 35% de importación son materias

primas y productos intermedios, específicamente para la industria. Así mismo se importa combustible y lubricantes que representa poco más del 10% del total de importación.

2.1.2 Servicios

A continuación se presentan la evolución de la cuenta de servicios de la Balanza de Pagos durante el periodo analizado.

2.1.2.1 Exportación

Se observa, en el cuadro inferior, que durante el periodo analizado, el crecimiento en el rubro de exportación de servicios fue continuo. El año 2001 exportación de servicios registró 796.4 millones de dólares estadounidenses, de los cuales 65.77% eran del rubro de Turismo y Viajes.

Para 2002 el crecimiento fue 1% respecto al año 2001, generado principalmente por incremento en el rubro de Turismo y Viajes, de igual manera el de otros servicios.

CUADRO 2
GUATEMALA: EXPORTACIÓN DE SERVICIOS REGISTRADOS EN CUENTA
CORRIENTE DE BALANZA DE PAGOS
AÑOS 2001-2010
(En millones de US dólares)

Año	EXPORTACIÓN			Total de Expo Serv
	Transportes	Viajes	Otros	
2001	96.9	523.8	175.7	796.4
2002	91.6	539	177.5	808.1
2003	98.4	537.9	213	849.3
2004	150.4	629.9	320.1	1100.4
2005	152.2	791	364.6	1307.8
2006	166.9	918.6	433.3	1518.8
2007	187.9	1054.6	488.7	1731.2
2008	254.6	1068.3	550.1	1873
2009	255.6	1178.8	490.6	1925
2010	314	1377.9	524.4	2216.3

Fuente: elaboración propia, con datos del Banco de Guatemala.
 2010* Datos Preliminares

En 2003 se registró un incremento en este mismo rubro de 5% con respecto al año anterior, producto del rubro de otros servicios y servicios de transporte, aun cuando el turismo y viajes disminuyeron.

Mientras que para 2004 se obtuvo el crecimiento de exportación de servicios de 30% respecto al 2003. Se observa en cuadro citado que tanto transportes, turismo y viajes como otros servicios provocaron que este año fuera el que generara el incremento antes mencionado.

En 2005 existió crecimiento pero no en la misma proporción que en 2004, alcanzando un 19%, generado por el aumento de rubros de turismo y viajes y otros servicios, a diferencia de servicios de transporte que no fue significativo.

Nuevamente para el año 2006 se registra crecimiento pero en menor proporción al año 2005, con 16%, aumentando los tres rubros que conforman el registro de servicios en BP.

En 2007 el incrementó fue únicamente de 13%, en donde los viajes registraron más de 1,000 millones de dólares estadounidenses.

No obstante para el año 2008 se incrementó la exportación de servicios, no se produjo en la misma proporción en años anteriores, puesto que únicamente creció en 8%.

Mientras que para el año siguiente (2009), desde que se venía generando crecimiento, es el año con menor incrementó en este rubro, con 3% derivado en un estancamiento en servicios de transporte y la reducción en otros servicios.

Ahora bien para el año 2010 según datos preliminares, alcanzó 15% de crecimiento, puesto que el rubro de viajes se incrementó en 16% respecto al año 2009.

De registros de exportación por servicios realizados como se reflejó en los párrafos anteriores, en el periodo 2001-2010, en promedio 61% se refiere a viajes, mientras que 13% por transporte y 26% restantes otros servicios.

2.1.2.2 Importación

En cuanto al registro de importación de servicios, al igual que en exportación, se mantuvo crecimiento durante el periodo 2001-2008.

Se observa en el cuadro inferior que importación de servicios registró 942.6 millones de dólares estadounidenses, de los cuales 55.97% eran del rubro de servicio de transporte.

CUADRO 3
GUATEMALA: IMPORTACIÓN DE SERVICIOS REGISTRADOS EN CUENTA
CORRIENTE DE BALANZA DE PAGOS
AÑOS 2001-2010
(En millones de US dólares)

Año	IMPORTACIÓN			Total de ImpServ
	Transportes	Viajes	Otros	
2001	527.6	261.7	153.3	942.6
2002	572.5	284.2	201.9	1058.6
2003	602.9	289.6	219.5	1112
2004	684.1	385.2	275	1344.3
2005	787.3	420.4	241.9	1449.6
2006	911.8	528.3	338.3	1778.4
2007	1073.1	597	371.1	2041.2
2008	1146.8	606	396.3	2149.1
2009	955.7	714.8	413.3	2083.8
2010*	1157	782.2	430.7	2369.9

Fuente: elaboración propia, con datos del Banco de Guatemala.
2010* Datos Preliminares

Para el año 2002 el crecimiento fue del 12% respecto al año 2001, generado principalmente por incrementó en los tres rubros de importación de servicios (transporte, viajes y otros servicios).

En 2003 se registró el mismo nivel de aumentó que para exportaciones, 5% con respecto al año anterior, principalmente el rubro de importación de servicio de transporte.

Mientras que para 2004 alcanzó 21% más en el valor de servicios importados con respecto al 2003, el incremento registrado para este año se debió a que el rubro de viajes registró fue del 33%.

En 2005 el aumento fue 8%, generado por rubros de transporte y turismo y viajes puesto que otros servicios disminuyeron respecto al 2004.

Para el año 2006 se registra aumento mayor a los años anteriores, 23% con respecto al 2005, generado por transporte con el cual creció 16%, turismo y viajes 26% y otros servicios 40%.

En 2007 el crecimiento fue únicamente 15%, aun cuando al igual que en 2006 los tres rubros crecieron (transporte, turismo y viajes y otros servicios). El año 2008 registro incrementó menor al 2007, siendo este únicamente 5% en los tres rubros que componen importación de servicios.

Mientras que para el año siguiente (2009), importación de servicios se redujo en 3% respecto al año 2008, principalmente por reducción en importación de servicios de transporte.

Para el año 2010, según datos preliminares, se alcanzó 14% de incrementó, puesto que los rubros de transporte, viajes y otros servicios crecieron respecto al año 2009.

2.1.2.3 Rendimiento de Inversiones

Conocido como servicios factoriales, registraron en 2001 déficit de US\$160 millones, menor 26.7% al registrado en 2000, debido principalmente a ingresos por concepto de intereses oficiales provenientes de venta de acciones de Guatel. Por su parte, el déficit de servicios factoriales en 2002 fue de US\$ 260 millones y 2,003 de US\$ 420 millones esto se explicaría, principalmente, por el aumento en egresos por concepto de utilidades, dividendos y regalías y por el incremento en servicio de deuda externa del sector público no financiero.

Para el año 2004 los servicios factoriales tuvieron déficit de US\$ 356.1 millones, principalmente, por el incremento en el servicio de deuda externa del sector público no financiero.

Para el 2005 estos servicios nuevamente mostraron déficit de US\$ 368.3 millones, situación generada por los mismos factores que en el año 2004.

En 2006 el déficit se incrementó a US\$ 371.2, debido a que nuevamente a deuda externa del sector público no financiero aumentó.

Para el año siguiente (2007) igual que para años anteriores, el déficit de este rubro se incrementó, 12.68% respecto al año 2006, lo que representa US\$ 418.3 millones, debido al incremento en el servicio de deuda externa del sector público no financiero y por pagos de utilidades, regalías y dividendos del sector privado.

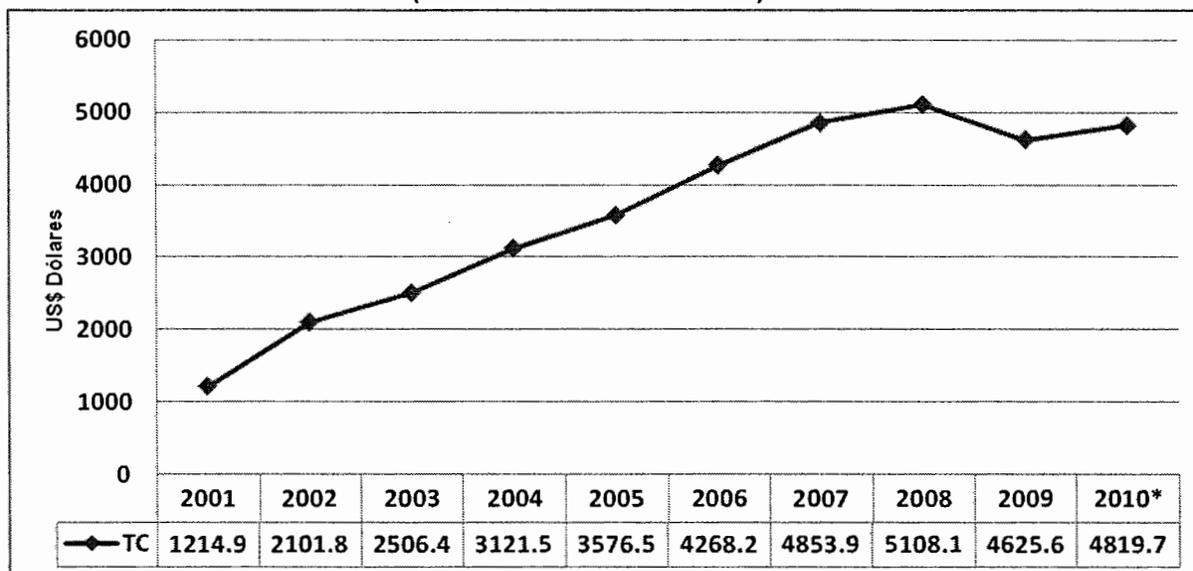
En el año 2009 registró un saldo deficitario de US\$.990.3 millones, asociado al mayor saldo deficitario de la renta de inversión directa. En el año 2010 el saldo deficitario fue de US\$.1, 111.10. De este rubro, más del 80% se origina por las rentas de inversión directa, seguidos por las rentas de inversión de cartera.

2.1.2.4 Transferencias Corrientes

Está compuesto por remesas de trabajadores migrantes y otras transferencias corrientes. El primer componente (remesas de trabajadores) en 2001 representaba 54% del total de Transferencias Corrientes, mientras que para 2002 incremento a 74% del total de este rubro. En 2007, es 87%, el mayor aporte en el periodo analizado.

La tendencia que se observa, en la gráfica 6, durante el transcurso de 2001-2008, es que existió crecimiento en transferencias corrientes, siendo 2002 el que mayor registró con 73% respecto al 2001. En el 2003 y 2004 se registró incremento del 19% y 25% respectivamente, en 2008 creció en nivel menor al de años anteriores. Mientras que en el 2009 decreció 9%, recuperándose según datos preliminares del Banco de Guatemala en 2010 con 4%, Las remesas de trabajadores provienen de venta de fuerza de trabajo principalmente de Estados Unidos, por ello en el año 2009 en el que se incrementaron las deportaciones de connacionales, las remesas disminuyeron.

GRÁFICA 6
GUATEMALA: TRANSFERENCIAS CORRIENTES DE BALANZA DE PAGOS
AÑOS 2001-2010
(En millones de US dólares)



Fuente: elaboración propia, con datos del Banco de Guatemala.
2010* Datos Preliminares

2.1.3 Cuenta Capital y Financiera –CCF-:

Este rubro de BP, está compuesto por Cuenta Capital y Cuenta Financiera. La primera registra transacciones de traspaso de propiedad de activo fijo o traspaso de fondos vinculados o condicionados a adquisición o enajenación de activo fijo o cancelación de pasivo por parte de un acreedor sin que se reciba a cambio una contrapartida.

El saldo de Cuenta de Capital y Financiera es el resultado de saldos superavitarios de transferencias de capital; de cuenta de capital oficial y bancario; y cuenta de Capital Privado.

El movimiento observado durante el periodo de estudio, es el siguiente:

En 2001 la Cuenta Capital y Financiera registró superávit con respecto al año 2000, de US\$ 890 millones.

Este mismo rubro en el año 2002 registró superávit menor al año anterior, US\$ 811 millones, provocado por la disminución en afluencia de capital privado, así mismo la reducción del capital oficial y bancario.

En el año 2003 cerró con saldo superavitario que incrementó con US\$6.7 millones (5.2%) al registrado en el año 2002. La cuenta de Capital Oficial y Bancario reflejó saldo superavitario, en el 2003, por colocación neta de bonos con no residentes por US\$556.6 millones y desembolsos de préstamos al Sector Público no Financiero de US\$193.4 millones; los egresos, por amortizaciones de deuda externa del Sector Público no Financiero por US\$179.4 millones y pago de deuda externa del Banco de Guatemala por US\$11.3 millones.

En el año 2004 nuevamente superávit de US\$ 1,610 millones, generado por el resultado de saldos superavitarios de transferencias de capital; cuenta de capital oficial y bancario; y, capital privado.

Para el 2005 se registró superávit en saldo de esta cuenta, mayor 2.8% respecto al 2004, mientras que para 2006 el superávit alcanzó un incremento de 117% respecto al 2005 debido al "arreglo negociado que permitió la cancelación de deuda que la Corporación Financiera Nacional -CORFINA- tenía con Banco Bilbao Vizcaya Argentaria -BBVA-"⁵.

En el año 2006 el saldo nuevamente registró superávit de US\$1,833 millones, 11.7% mayor al año anterior. El saldo de cuenta de capital y financiera son rubros que provocaron el aumento en transferencias de capital; capital oficial y bancario; y, capital privado. Para el año 2007 el superávit de US\$1,921 millones, fue superior 2.7% al del año anterior, se originó por el saldo positivo de transferencias de capital; capital oficial y bancario; y, capital privado.

⁵ Banco de Guatemala, EVALUACIÓN DE LA POLÍTICA MONETARIA, CAMBIARIA Y CREDITICIA A NOVIEMBRE DE 2006.

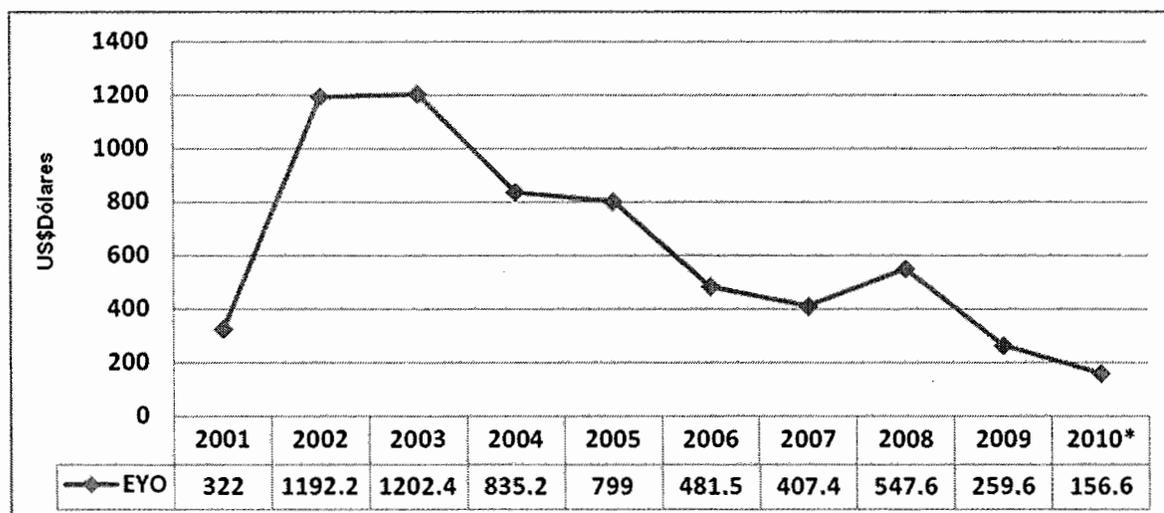
Al año 2008 Capital y Financiera registró superávit de US\$ 2,383 millones, superior 20.1% al del año anterior. Originado principalmente por saldo positivo de Cuenta Financiera, Cuenta de Capital no monto alguno.

En el año 2009, el superávit fue de US\$ 794 millones, cifra menor 62.3% al registrado en el año 2008, mientras que cuenta de capital no mostró ningún saldo, al igual que el año anterior, debido a que no ingresaron donaciones de capital.

El déficit en cuenta corriente de balanza de pagos refleja desequilibrio externo de la actividad económica de un país y representa uno de los principales indicadores de solvencia de cualquier economía.

Finalmente se tiene el rubro de Errores y Omisiones y Saldo de Balanza de Pagos, el primero es partida de ajuste que registra todas aquellas transacciones no declaradas, que evidencia entrada de capitales y/o salida de bienes del país no declarados, en el caso de Guatemala, (grafica inferior)muestra saldo positivo en este rubro en todo el periodo analizado.

GRÁFICA 7
GUATEMALA: ERRORES Y OMISIONES DE BALANZA DE PAGOS
AÑOS 2001-2010

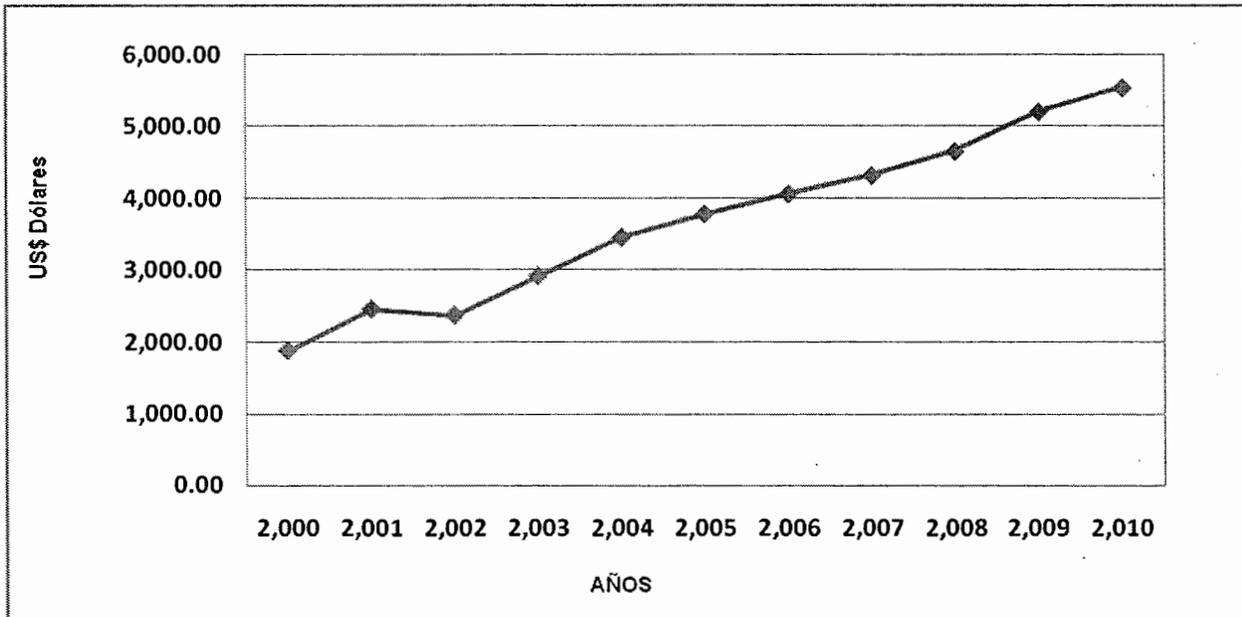


Fuente: elaboración propia, con datos del Banco de Guatemala.
2010* Datos Preliminares

2.1.4 Reservas Monetarias Internacionales –RMI-

Derivado de operaciones en cuenta corriente y capital y financiera de balanza de pagos, se generó, para el periodo analizado, aumento de Reservas Monetarias Internacionales –RMI- netas como se observa en gráfica inferior.

GRÁFICA 8
GUATEMALA: RESERVAS MONETARIA INTERNACIONALES
AÑOS 2000-2010



Fuente: elaboración propia, con datos del Banco de Guatemala.
2010* Datos Preliminares

En efecto, al 29 de noviembre del 2001, las RMI alcanzaron US\$2,456.9 millones, reflejando crecimiento de 31% a diciembre de 2000, no obstante que incluye reducción por US\$65.0 millones, que constituye efecto contable derivado del arreglo tripartito de deuda que el Banco Central de Nicaragua le tenía al Banco de Guatemala y de la que CORFINA adeudaba a España. Se debe específicamente a ingresos provenientes tanto del tercer pago de venta de acciones de TELGUA como colocación de bonos del tesoro expresados en dólares de Estados Unidos de América en el mercado internacional.

Para noviembre de 2002 se registró disminución de RMI de 4%, lo que significa disminución US\$55.8 millones respecto del nivel observado el 31 de diciembre de 2001. Dicha baja se debe a egresos de divisas por US\$423.1 millones, ingresos de divisas por US\$271.6 millones y otras operaciones netas por US\$95.7 millones. Para el 2003 alcanzaron incremento de 23%, lo que significa US\$536.8 millones respecto del nivel observado el 31 de diciembre de 2002. Esto es resultado de ingresos de US\$826.4 millones, egresos de US\$475.8 millones y otros ingresos por operaciones netas US\$186.2 millones.

Mientras que para 2009 y 2010 se incrementaron 12% y 6% respectivamente. Dicho resultado se origina de salidas de divisas de préstamos al Sector Público no Financiero y egresos que incluyen servicios de deuda pública externa no bonificada del Sector Público no Financiero y pagos de capital e intereses correspondientes a Bonos del Tesoro expresados en dólares de Estados Unidos de América. Las Reservas Monetarias Internacionales netas en la actualidad sobrepasan 6 mil millones de dólares estadounidenses, (Ver Gráfica 8).

2.2 Balanza cambiaria

Balanza Cambiaria –BC-, incluye flujos de divisas que se canalizan a través de intermediarios del mercado cambiario doméstico, que facilita al igual que BP, analizar qué efectos tendría una posible dolarización en Guatemala. El movimiento observado en el periodo de estudio es el siguiente:

2.2.1 Bienes

Las cuentas de bienes se subdividen en bienes exportados e importados, a continuación la evolución de las mismas:

2.2.1.1 Exportación

Balanza Cambiaria –BC- está integrada por el rubro de compras que hace referencia a ingreso de divisas por concepto de exportación y que durante el periodo 2000-2010, mostró fluctuaciones en montos adquiridos.

Se observó en 2001 9.77% más sobre el año anterior, para el siguiente año no se sostuvo, ya que únicamente creció 1.19%. En 2002 el crecimiento mientras que para, el 2003 decreció en 0.12%.

El año 2004 compras se incremento 16.27% respecto al 2003, en años siguientes 2005 a 2008 las diversas fluctuaciones. Mientras que 2009 reflejó decreciente flujo en compras de divisas, alcanzando 9.19% de reducción, finalmente el año 2010 se incrementaron en 8.10%.

2.2.1.2 Importación

Las transacciones en las venta de divisas, en el periodo 2001-2010, para pago de productos importados, mantuvo incremento a excepción del año 2009, en donde decreció 19.95%.

Durante el año 2001 este rubro creció 5.54%, en 2002 fue 6.93% y para 2003 llegó a 11.96%, manteniéndose constante en esos años, mientras que el 2004 se fue menor incremento que el año anterior. Para los siguientes años (2005-2008) el crecimiento fue superior al 20%, el año que más salida de divisas por pago de importaciones muestra fue el 2005 con un 30.96%.

Para el año 2006 se incrementó 21.12% la venta de divisas por importación mientras que para el 2007 fue de 28.63% superando US\$ 9 mil millones al año anterior.

En el 2008 se registró un alto porcentaje con respecto al año anterior en menor proporción al que se venía generando, llegando a US\$ 11, 695 millones.

El aumento que se observó desde el año 2001 al 2008 se detuvo, registrando disminución el 2009 en venta de divisas por importación, con 20% de diferencia con respecto al 2008, con monto de US\$ 9,362 millones.

Según datos preliminares para el año 2010, este mismo rubro se incrementó 19% alcanzando US\$ 11,169 millones.

Como se observa en el cuadro inferior, BP registra en exportación, para el año 2001, más de 4 mil millones de dólares estadounidenses, mientras que en BC se registra que ingresaron divisas en concepto de exportaciones poco más de US\$ 2 mil.

CUADRO 4
GUATEMALA: COMPARACIÓN DE REGISTROS DE LOS RUBROS DE
EXPORTACIÓN E IMPORTACIÓN DE BALANZA DE PAGOS Y BALANZA
CAMBIARIA
AÑOS 2000-2010
(En millones de US dólares)

Año	EXPORTACIONES		IMPORTACIONES	
	Balanza Cambiaria	Balanza de Pagos	Balanza Cambiaria	Balanza de Pagos
2001	2,496.0	4,110,7	3,595.6	6,322.4
2002	2,218.4	4,223,7	3,845.1	7,061.1
2003	2,661.7	4,526,3	4,305.0	7,486.4
2004	3,074.2	5,105.0	4,588.6	8,737.0
2005	3,644.8	5,459,5	6,010.2	9,650.1
2006	3,813.5	6,082,1	7,279.6	10,934.4
2007	4,219.2	6,983,1	9,363.5	12,470.2
2008	5,034.3	7,846,5	11,695.3	13,421.2
2009	4,795.1	7,294,9	9,362.2	10,643.1
2010	5,490.4	8,565,9	11,169.9	12,858.2

Fuente: elaboración propia, con datos del Banco de Guatemala.
 2010* Datos Preliminares

En 2002 cuando se había cumplido el año de vigencia de la Ley de Libre Negociación de Divisas, se incrementó la diferencia entre lo exportado y divisas que ingresaron al país por este concepto, uno de los aspectos por los que exportadores no ingresan estas divisas es por el tipo de cambio de referencia que el Banco de Guatemala publica diariamente, el cual refleja oferta y demanda de divisas en el país, en donde oferta proviene prácticamente de exportaciones y demanda de importaciones, en el 2002 según el BANGUAT, el promedio de tipo de cambio fue menor al del 2001, generando una diferencia en compra de divisas y el valor de exportación. El BG no establece tipo de cambio, lo sugiere de acuerdo a lo que reporta el sistema bancario.

Para el año 2003 se observa en el cuadro 4, que la diferencia es de US\$ 1,864 millones entre el valor de exportación de bienes y el ingreso de divisas por ese concepto; en el año 2004 está se incrementa alcanzando US\$ 2,030 millones y para el año 2005 fue US\$ 1,814 reflejando el no ingreso de divisas en comparación al valor de exportación de bienes. Esta tendencia continua en los siguientes años, incrementándose hasta el 2008 en donde no se ingresaron divisas por 2,812.6 millones de dólares estadounidenses. No obstante que en el año 2009 registró reducción de 11% en lo que ingreso de divisas al valor de lo exportado, el año 2010, según datos preliminares del BANGUAT, se incremento alcanzando 3,075.6 millones de dólares que no ingresaron al país.

En 2009 el Mercado Institucional de Divisas reflejó demanda mayor a oferta, lo que permite inferir que no todos los ingresos de divisas de Balanza Cambiaria han sido recursos disponibles para la venta en el sistema bancario y casas de cambio, aspecto que se confirma con el crecimiento observado de depósitos en dólares, reflejando un incremento en la preferencia por este tipo de depósitos, lo que evidencia expectativas de depreciación de la moneda.

2.2.2 Servicios

En cuanto a servicios, se observa en el cuadro 5 que compras de divisas superaron a las ventas, Tanto en compra como en venta, turismo y viajes, representan más del 50% del rubro de servicios en BC.

En 2001 el ingreso de divisas se incrementó con respecto al año anterior en 9.39%, específicamente por transporte, servicios de gobierno y otros servicios, mientras que turismo y viajes disminuyó, lo que provocó el leve crecimiento en de divisas. Mientras que egreso de divisas se incrementó 17% respecto al año anterior provocado por incremento en turismo y viajes de 10.57% respecto al año 2000.

Para el año 2002 se generó alto crecimiento en ingreso de divisas representado por 34.13% más que el 2001, principalmente por incremento de 24.24% en turismo

y viajes así como en otros servicios, mientras que egresos creció únicamente 26.88% respecto al 2001 con poco más a 700 millones de dólares.

Para el año siguiente (2003) decrecieron los ingresos de divisas, derivado principalmente por servicios de transporte y turismo y viajes. En el 2004 compra de divisas se incrementó 10.72% con respecto al 2003, generado por entrada de divisas de turismo y viajes, así como de transporte. Mientras que venta de divisas no registró crecimiento, debido a que algunos rubros registraron disminución.

En 2005 el incremento en este rubro fue 5.61%, para el año 2006 fue 25.18% más al del año anterior y en el año 2007 fue de 17.48%, derivado del aumento de transporte, viajes y turismo, y otros servicios para los tres años, el 2006 generó mayor ingreso compra de divisas, específicamente incrementó el rubro de transporte. Mientras que ventas de divisas se generó de manera siguiente, 3.18% en 2005 por incremento en el rubro de turismo y viajes, 2.47% en 2006 por otros servicios y turismo y viajes y 4.23% en 2007 por crecimiento en turismo y viajes y otros servicios.

En el 2008 y 2009 compra y venta, de divisas decreció, alcanzando su nivel más bajo en 2010, según datos preliminares del BG. Esta reducción se debió principalmente a la baja en divisas tanto de ingreso como de egreso de turismo y viajes.

Como se observa en el cuadro 5, el saldo de servicios en Balanza Cambiaria es positivo, lo que indica que existió en el periodo analizado más compra que venta de divisas.

Si se realiza una comparación entre la Balanza de Pagos y Balanza Cambiaria en teoría debería de cuadrar o bien tener montos iguales. No obstante en la realidad esta condición no se genera, porqué: en BP se registra el valor de las transacciones mientras que BC registra el monto ingresado en concepto de divisas por las transacciones que se registran en BP, en otras palabras, al país no ingresan todas las divisas por las transacciones realizadas con el exterior.

CUADRO 5
GUATEMALA: REGISTRO DEL RUBRO DE SERVICIOS EN BALANZA
CAMBIARIA
AÑOS 2000-2010
(En millones de US dólares)

AÑOS	COMPRA	VENTA	Saldo de Servicios
2000	692,372.25	477,157.51	215,214.73
2001	757,441.29	558,805.65	198,635.65
2002	1,015,974.90	774,146.15	241,828.75
2003	970,748.40	797,028.20	173,720.20
2004	1,074,834.70	911,817.50	163,017.20
2005	1,135,171.90	941,741.10	193,430.80
2006	1,420,958.20	1,162,801.60	258,156.60
2007	1,669,512.10	1,211,753.80	457,758.30
2008	1,669,449.70	1,226,117.50	443,332.20
2009	1,557,931.80	1,176,182.10	381,749.70
2010	1,490,388.78	1,024,863.12	465,525.67

Fuente: elaboración propia, con datos del Banco de Guatemala.
2010* Datos Preliminares

2.2.3 Cuenta Capital y Financiera

El rubro Capital privado, oficial y bancario registra mayor nivel de ingreso y egreso de divisas en BC. En el 2000 en concepto de compra de divisas, en cuanto a capital se observa más de USA\$.8 mil millones mientras que en ventas se registraban poco más de USA\$.7 mil millones, reflejando USA\$.317 millones más de compra en relación a ventas.

En 2001, compras registró 19.26% de crecimiento con respecto al año anterior, dado por en capital privado específicamente por préstamos, inversiones directas se redujeron en 1%. Así mismo capital oficial y bancario se incrementó 17.9%. Mientras que por el lado de ventas creció únicamente 12.31%, generado principalmente por inversión directa y en menor proporción para pago de préstamos.

Para los años 2002 decrecieron 8.8% y en 2003 10.9%, tanto entradas y salidas de divisas de capital; por el lado del capital privado, inversiones directas

registraron disminución considerable en divisas y por el lado de capital oficial y bancario, en cuanto a préstamos se redujeron en 48.7% respecto al año 2002.

Los años siguientes (2004 y 2005) a diferencias de años anteriores que habían registrado superávit en el saldo de divisas de capital privado, oficial y bancario, estos dos años registraron más ventas que compras, En 2004 compras se incrementó en 16.86% mientras que ventas en 26.76%, lo que generó esta diferencia. Mientras que para el año 2005, el incrementó en compra fue 10.71% y ventas 77.84%.

Para el 2006 se registró crecimiento en compra de divisas de 20.41% principalmente por el rubro de préstamos de Cuenta Capital Privada mientras que en ventas fue de 10.34%, observándose saldo positivo en cuenta capital y financiera. En 2007 vuelve nuevamente el incrementó en compra de divisas en menor proporción al año anterior, con 8.63% mientras que ventas se incrementó únicamente 1.82%, con saldo positivo, específicamente por Inversión Directa y Prestamos en Cuenta Capital Privado. Para el 2008, a diferencia de los dos años anteriores, compras aumentó 6.54% mientras que ventas disminuyó 3.92%, con saldo mayor a los 2 mil millones de dólares en Cuenta Capital Financiera. En el 2009 aun cuando el saldo no registró déficit, tanto ingreso como egreso de divisas disminuyeron 8.9% y 2.2% respectivamente provocado por disminución de capital privado en ambos rubros.

Esto se derivó fundamentalmente por el comportamiento negativo de las exportaciones, por la contracción registrada de las economías de los principales socios comerciales de Guatemala (Estados Unidos, México, Centroamérica y la Zona del Euro), por deterioro del comercio mundial, reducción de inversión extranjera directa y caída en ingreso de divisas por remesas familiares y turismo,

2.2.4 Transferencias y donaciones

Transferencias y donaciones por compras registró crecimiento constante del 2000 al 2008, durante el 2001 transferencias se incrementaron 10.2%, respecto al 2000,

mientras que el 2002 estas registraron aumento de 135.7% respecto al 2001, derivado principalmente de crecimiento en remesas familiares, las cuales provienen de Estados Unidos, el 2003 el ingreso de divisas por transacciones registró menor rendimiento al generado el año anterior alcanzando 29.8% más que el 2002. El ingreso de divisas en concepto de transacciones y donaciones siguió generando crecimiento aunque no en la misma proporción que los años anterior, este se observó hasta el año 2008 y se derivó principalmente por ingreso de remesas familiares. Mientras que para el 2009 este mismo rubro decreció por la disminución en remesas familiares provocadas por la crisis de Estados Unidos y el incremento de población proveniente de Estados Unidos. El año 2010 registró recuperación de esta cuenta con un crecimiento de 6.1% respecto al 2009.

Para el año 2009, en efecto, el consumo final de los hogares, registró tasa de crecimiento de 4.4%, menor a la observada el año anterior (5.4%), asociado al aumento de precios en bienes de consumo final y desaceleración en ingreso de divisas por remesas familiares, al pasar de 14.4% en 2007 a 4.5% en 2008. Según la Organización Internacional para las Migraciones (OIM), del ingreso de divisas por concepto de remesas familiares los hogares destinan, en promedio, 48.0% para gastos de consumo, reflejando que la crisis que Estados Unidos sufrió en 2008, afectó el ingreso de divisas, directamente a hogares receptores de estas⁶.

Las divisas que salieron del país en concepto de transferencias, originado por los extranjeros que trabajan en el país, tuvo diversas fluctuaciones ya que registró algunas disminuciones, a diferencia de ingresos al país así como otras transferencias netas. .

Ahora bien como se mencionó en Balanza de Pagos, Reservas Monetarias Internacionales en Guatemala al 2010 han alcanzado US\$.6 mil millones, el incremento en RMI se ha originado, regalías por explotación de petróleo, compras

⁶Informe anual 2009, Organización Internacional para las Migraciones.

de divisas asociadas a la participación del Banco Central en mercado cambiario y por el financiamiento externo del sector público no financiero.

Para el periodo analizado, según el Banco de Guatemala, la compra de divisas en el mercado cambiario, que esta entidad realiza, ha provocado para todos los años el crecimiento en RMI⁷.

No obstante para el año 2009, dado los acontecimientos internacionales prevaletentes, provocó efectos negativos en economías latinoamericanas, que en el caso de Guatemala, se visibilizaron en menor dinamismo de actividad económica, se reflejo en reducción de ingresos de divisas por exportación, por remesas familiares (como se ha mencionado) y por turismo.

2.3 Uso de divisas en Guatemala

Según el Banco de Guatemala, ante la rigidez legal que evitaba la captación de depósitos así como para realizar depósitos en moneda extranjera de la población, motivó la creación de la Ley de Libre Negociación de Divisas –LLND-, Decreto legislativo numero 94-2000 que entro en vigor en Mayo de 2001.

Los principales artículos que integran LLND hacen referencia a que es libre disposición, tenencia, contratación, remesa, transferencia, compra, venta, cobro y pago de y con divisas y será por cuenta de cada persona individual o jurídica, nacional o extranjera utilidades, pérdidas y riesgos que se deriven de operaciones que de esta naturaleza realicen.

El dólar estadounidense, luego de la vigencia de dicha ley, se ha convertido únicamente en sustitución de activos y hasta la fecha no existen indicios que muestren algún proceso de sustitución monetaria oficial, puesto que al tomar decisión de sustituir una moneda por otra en la actividad económica, se debe determinar cuál es el costo de oportunidad al momento de sustitución así como de que la moneda más conveniente es aquella que todos usan.

⁷ Informe anual, Banco de Guatemala.

Cabe mencionar que, también a partir de la vigencia de LLND desapareció la extensión de Licencia Cambiara de Exportación de parte del BG y los exportadores ya no están obligados a vender al Banco Central las divisas producto de exportaciones, u otras operaciones ni deben demandar divisas para el pago de importaciones y otras obligaciones, necesariamente, razón por la cual las transacciones en divisas por concepto de exportaciones e importaciones (balanza comercial) no reflejan el valor de los bienes que físicamente han entrado o salido del país, situación que se observa en cuadro7de anexo 1.

El Banco de Guatemala como entidad responsable de emitir Política Monetaria, Cambiaria y Crediticia en Guatemala, debe crear condiciones propicias para el crecimiento ordenado de la economía nacional. En economía con régimen de cambio flexible, como en el caso de Guatemala, el grado de dolarización influirá en nivel de efectividad e independencia de Política Monetaria.

CAPÍTULO III

Para determinar los posibles efectos en la economía guatemalteca derivado de dolarizar, se tomó como punto de partida, el año 2011, con el supuesto que en ese año entró en vigencia la dolarización de la actividad económica en Guatemala y para considerar los efectos de este cambio, se trabajó con información correspondiente al año 2010.

3.1 Condiciones de la dolarización

Existen condiciones que un país debe satisfacer para dolarizar la actividad económica, de estas hay cuatro que son básicamente necesarias cumplir para no generar efectos negativos: a) que el monto de Reservas Monetarias Internacionales sean suficientes para cubrir el medio circulante; b) que el déficit fiscal sea lo más aproximado a 0; c) bajo nivel de déficit en Balanza de Pagos; y d) que Deuda Pública pueda amortizarse por lo menos a 5 años.

- a) Que el monto de Reservas Monetarias Internacionales sean suficientes para cubrir el medio circulante.*

Para cambio de moneda local por extranjera las Reservas Monetarias Internacionales -RMI-, son el primer eslabón, las cuales se encuentran principalmente en forma de depósitos, moneda, y oro; en el extranjero.

Luego de anunciar el Gobierno, (bajo el supuesto), la disposición de dolarizar la economía, el BG, como primera instancia debe de utilizar los depósitos y oro (RMI) en moneda disponible, para cambiar el medio circulante de quetzales a dólares.

Según registros del BG, al 31 de diciembre del 2010 Guatemala tenía RMI de US\$. 5,953.8 millones, integrado, como aparece en cuadro 6, al momento de hacer efectivo los depósitos y el oro, esa cantidad se tendría disponible para proceder a satisfacer la demanda de dólares por quetzales. El hacer efectivo el oro es más complicado que los depósitos debido a que el primero dependerá del

precio que a nivel internacional se cotice que podría ser diferente al registrado en el BG. Antes mencionada, en la página 48, lo único que el BG tendría es el efectivo, el oro y los depósitos hay que hacerlos efectivo y no es de forma inmediata.

Es importante detallar que no todo lo que integra RMI es convertible de inmediato, porque hay cuentas que no constituyen líquido y que no todos los quetzales se cambiarían inmediatamente. Por ejemplo, de acuerdo a la información proporcionada por el BANGUAT, únicamente se tiene en efectivo o disponible US\$. 21.4 millones, es decir que hay que hacer efectivo las otras formas en que se tiene las RMI como se observa en el cuadro siguiente

CUADRO 6
GUATEMALA: RESERVAS MONETARIAS INTERNACIONALES, INVERSIONES
POR SECTOR
AÑO 2010
(En Millones de US\$)

Sector	Monto	Porcentaje
Gobierno de los Estados Unidos de América	3,687.6	61.9%
Agencias de gobiernos con garantías soberanas	563.5	9.5%
Otros gobiernos	224.9	3.8%
Supranacionales	793.7	13.3%
Bancario		0.0%
Efectivo	21.4	0.4%
Otros Activos	<u>662.7</u>	<u>11.1%</u>
TOTAL	<u><u>5,963.8</u></u>	<u><u>100.0%</u></u>

Fuente: Banco de Guatemala año 2010.

Supuestamente RMI debe sustituir el Medio Circulante -M1-, que a diciembre de 2010 alcanzaba Q. 53, 076.4 millones. Para determinar si RMI, cubría el M1 a diciembre del mismo año, se tomó como referencia el tipo de cambio nominal Q. 7,90 por US\$. 1.00. De acuerdo a esta información, y realizando conversión de M1 a dólares, se necesitaría US\$. 6, 718.53 millones para que en 2011 entrará a

circular el dólar estadounidense como moneda de uso corriente en Guatemala y así cubrir el M1 que la población necesita para compra de bienes y servicios

Se visibiliza que las RMI que Guatemala tiene a esa fecha, no serían suficientes para cubrir el medio circulante en poder de la población guatemalteca, en el supuesto de que todas las personas quisieran hacer el cambio en ese momento.

Esta situación exige que el BG elabore un calendario de cambio de moneda de acuerdo a los plazos previstos para la venta de oro y de los vencimientos de la colocación en valores.

b) Que Deuda Pública pueda amortizarse por lo menos a 5 años

Al 31 de diciembre de 2010, la deuda pública representa el 24.31% del PIB que asciende a Q. 79,571.7 millones, de este monto el 58% es deuda externa y el 42% restante es deuda interna. Para el año 2011 la deuda se registraría en la nueva moneda. Para cubrir la deuda en su totalidad,

Ahora bien el saldo de deuda externa que registra el Banco de Guatemala es US\$. 5, 562.0 millones, y el Ministerio de Finanzas contabilizó que en el 2010 amortizó US\$. 259.59 millones de esta deuda, no obstante en este último año se adquirió US\$. 1,337 millones más de deuda externa, esto indica que si se continúa con la misma tendencia estas amortizaciones no reducirían la deuda externa en el plazo de cinco años.

Para cumplir con este requisito, se necesita realizar amortizaciones de US\$ 1, 112.4 millones y debido a la baja carga tributaria del país no es posible cubrir dichas amortizaciones, a no ser por medio de mayor endeudamiento público.

Es por ello que la deuda pública externa se amortiza con endeudamiento interno, es decir; que se convierte en un círculo vicioso en el cual el gobierno se endeuda en mayor monto del que necesita para amortizar los saldos de deuda, con lo cual se confirma que el país, al igual que con las RMI, no cumple con esta otra condición para dolarizar la economía.

c) Que el déficit fiscal sea lo más aproximado a 0.

Guatemala para el año 2010 registró déficit fiscal de Q. 10, 960.3 millones, que representa 4% del Producto Interno Bruto, derivado de bajo ingreso fiscal y alto gasto público. Este déficit fue cubierto con 47% de financiamiento externo y 53% de financiamiento interno. Al dolarizar la economía el déficit fiscal total tendría que financiarse en dólares, por lo que se necesitan US\$. 1,387.35 millones, que al tipo de cambio de ese año, representan los Q. 10, 960.3 millones, obligando a un mayor endeudamiento externo, para cubrir el monto de 53% del financiamiento interno,

d) Que se tenga un bajo nivel de déficit en Balanza de Pagos:

El comercio exterior depende directamente de precios internacionales. Como se reflejó en el Capítulo II, existe déficit, en Cuenta Corriente, que para el año 2010 fue de 563.3 millones de dólares estadounidenses, el cual normalmente se cubre con operaciones de Cuenta de Capital, que en el 2010 fue de 1,584.0 millones de dólares, que se convierte en superávit, en Balanza de Pagos. Lo que refleja que esta condición si se cumple en Guatemala, en esta fecha

Lo cual indica que de no ajustarse los gastos a los ingresos corrientes, este requisito no podría cumplirse, a no ser la implementación de un programa de ajuste por el lado del gasto.

Como puede observarse, de los cuatro requisitos que se requieren para la dolarización en un país, Guatemala no presentan condiciones óptimas en tres de ellas, siendo las siguientes:

1. Que el monto de Reservas Monetarias Internacionales sean suficientes para cubrir el medio circulante
2. Que Deuda Pública pueda amortizarse por lo menos a 5 años
3. Que el déficit fiscal sea lo más aproximado a 0.

A pesar de los efectos positivos que conlleva la dolarización, el país no cumple con las condiciones mínimas para tomar la decisión de dolarización de la economía.

3.2 Efectos de la dolarización 2011-2015

Para poder conocer y/o determinar los efectos de la dolarización en la actividad económica, debe realizarse una simulación estadística con análisis del comportamiento del ingreso y egreso de divisas producto del comercio exterior. Para la simulación se realiza aplicando el comportamiento de dos variables (exportación –X- e Importación –M-) entre 2 periodos.

$$TCA - X_{(n-N)} = \left(\sqrt[m]{\frac{X_N}{X_n}} - 1 \right) * 100$$

En donde, n es el año inicial, N el año final, y m indica el número de años que median entre el primer y último período, esto es: $m=N-n$. El número de decimales que se utilice para el análisis y presentación posterior de los datos depende del grado de precisión querido por el analista. Se recomienda el uso de uno o dos decimales para el propósito de análisis. Para otros casos, como el cálculo de descomposiciones de crecimiento, es muy recomendable el uso de toda la serie de decimales obtenida. Para este caso se utilizaron todos los decimales, para lo cual se obtuvo una tasa del 13.78% para las exportaciones y un 10.60% en las importaciones, las cuales aplicándola se obtuvieron los siguientes resultados para el periodo 2013-2015 que se visibiliza en el cuadro siguiente:

CUADRO7
GUATEMALA: PROYECCIÓN DE DÉFICIT COMERCIAL, FISCAL Y DEUDA
PÚBLICA

PERIODO 2013-2015

(Millones de dólares estadounidenses)

Año	Exportación	Importación	Déficit comercial	Déficit Fiscal (millones de Quetzales)	Deuda Pública (millones de Quetzales)
2001	2,411,677.70	5,606,601.80	-3,194,924.10	-3,105.0	4,099.9
2002	4,162,053.60	7,658,779.90	-3,496,726.30	-1,769.7	4,156.9
2003	4,459,425.80	8,126,880.40	-3,667,454.60	-4,524.7	4,864.3
2004	5,036,398.90	9,474,467.80	-4,438,068.90	-2,080.1	5,469.3
2005	5,380,817.20	10,492,561.90	-5,111,744.70	-3,593.8	5,802.4
2006	6,025,162.80	11,918,881.60	-5,893,718.80	-4,471.2	6,513.8
2007	6,897,705.50	13,575,742.50	-6,678,037.00	-3,771.6	7,288.2
2008	7,737,409.80	14,546,501.40	-6,809,091.60	-4,777.4	7,700.1
2009	7,231,295.30	11,531,255.50	-4,299,960.20	-9,671.7	8,800.8
2010	8,466,206.40	13,836,305.80	-5,370,099.40	-10,960.3	10,216.3
2011	10,400,892.70	16,612,984.40	-6,212,091.70	-10,332.9	11,310.5
2012	9,977,639.10	16,993,943.20	-7,016,304.10	-9,533.9	12,266.2
2013	11,352,557.77	18,795,301.18	-7,442,743.41	-12,108.03	13,738.1
2014	12,916,940.23	20,787,603.10	-7,870,662.88	-15,377.20	15,386.7
2015	14,696,894.59	22,991,089.03	-8,294,194.44	-19,529.04	17,233.1

Fuente: Elaboración propia con base a información del Banco de Guatemala.

Como se observa en el cuadro anterior el déficit comercial se incrementa en mayor proporción en todos los años proyectados.

Teóricamente se conoce que un incremento paulatino en el déficit comercial afecta a la economía en las siguientes variables:

1. Déficit Fiscal
2. Endeudamiento o aumento de la deuda externa.
- 3 Devaluación de la moneda nacional.
4. Aumento del tipo de cambio de las divisas.
5. Disminución de las importaciones.
6. Aumento de los precios en bienes y servicios.

Estudios empíricos han demostrado que de las 6 variables arriba indicadas, cuando se dolariza una economía no hay efectos en la devaluación de la moneda ni en el aumento del tipo de cambio, por lo que las implicaciones solamente se dan en las cuatro restantes.

En el comportamiento de la economía el saldo comercial está vinculado al gasto interno, expresándose de la siguiente manera:

$$M + Y \leq C + I + G + X$$

En donde, C es el consumo privado nacional, I es la formación bruta de capital y G es el consumo público. Desde esta perspectiva, se afirma que el déficit comercial surge por un exceso de absorción interna sobre la renta disponible del país. Como se indica en la condición siguiente:

$$Y = C + S \pm T$$

Endonde, S ahorro y T = Impuestos, podemos reformular la primera ecuación de la siguiente manera:

$$X - M = S - I + T - G$$

Esta condición indica que el déficit comercial excede el gasto nacional tanto público como privado. Su corrección exigirá, por tanto, medidas que equilibren renta y gasto.

En este sentido el déficit comercial como primera instancia produce un incremento en el déficit fiscal. En consecuencia para solventar el déficit fiscal existen tres formas de hacerlo: la primera y más utilizada mediante préstamos o endeudamiento, la segunda mediante incremento de los impuestos que conlleva un efecto directo al consumo y la tercera reducción en el gasto público.

De acuerdo con el método más utilizado para solventar el déficit fiscal, en el caso guatemalteco al dolarizar su economía, se haría en su totalidad mediante deuda pública externa.

Asimismo el déficit fiscal afecta directamente la tasa de inflación, existen varios mecanismos a través de los cuales se puede afectar la tasa de inflación. En primer lugar, cambios en el, tienen efectos sobre la demanda agregada (que no sea enteramente financiero con ahorros doméstico) estimula la demanda agregada y provoca presiones inflacionarias. Debe indicarse que este efecto es independiente de la forma en el que el gobierno decida financiar el déficit fiscal.

Un segundo elemento importante en esta relación se origina como consecuencia de los mecanismos de propagación que la inflación pueda tener sobre el déficit fiscal. Dado que en general el gasto público aumenta, en igualdad de condiciones, con la inflación mientras que la recaudación impositiva suele mostrar rezagos, el valor del déficit tiende a aumentar con la tasa de inflación.

Un tercer enfoque, que va a ser utilizado en el presente trabajo, enfatiza la relación dinámica que existe entre el déficit fiscal y la oferta monetaria. En países donde los mercados de capitales no son suficientemente grandes el gobierno se ve imposibilitado a financiar su déficit fiscal a través de la venta de bonos públicos y por lo tanto lo financia con emisión de moneda. Este proceso lleva a que exista un exceso de oferta monetaria que su vez ejerce presión sobre los precios, y que en tanto continúe, va a tener efectos inflacionarios.

De acuerdo a lo anterior y al supuesto de sustitución del Quetzal por el Dólar estadounidense, Guatemala, no llena los requisitos necesarios, mencionados anteriormente, para optar a una sustitución de moneda. Derivado a ello, se plantea cual es el efecto de la circulación de dos monedas.

La literatura sobre sustitución de moneda sostiene que la demanda de saldos reales domésticos y extranjeros dependerá de los rendimientos esperados de cada tipo de moneda.

Así, bajo un contexto de sustitución de moneda en sentido estricto, la demanda de dinero doméstico se torna aún más sensible ante cambios en el costo de oportunidad relativo de las monedas. Entonces el argumento clásico (mayor

independencia de la política monetaria) para la adopción de un sistema cambiario flexible, se ve debilitado cuando la elasticidad de sustitución entre monedas es alta. En la misma dirección, Almansi (1991) demuestra como una economía con perfecta sustitución de monedas y tipo de cambio flotante, el nivel general de precios (P) queda indeterminado, debido a las decisiones aleatorias de recomposición de cartera de los agentes, por lo cual el sistema cambiario adecuado es el tipo de cambio fijo. Sin embargo de esta conclusión a favor de un sistema de tipo de cambio fijo, bajo un entorno de sustitución de activos, puede ser adecuado un sistema cambiario flexible.

Las implicaciones de política de la dolarización serían: (i) el efecto de la sustitución de moneda sobre la estabilidad de la demanda de dinero. Miles (1978), Girton y Roper (1981) y McKinnon (1982), entre otros, encuentran que una economía en la que coexistan dos monedas bajo un sistema de tipo de cambio fijo, los cambios en las expectativas de devaluación o en la tasa de interés internacional, generan inestabilidad en la demanda de dinero doméstico, por lo que, un régimen de ancla monetaria no sería adecuado; (ii) sustitución de moneda y tipo de cambio real, sobre este punto Calvo y Rodríguez (1977) concluyen que ante un aumento de la tasa de crecimiento del dinero se produce, una depreciación del tipo de cambio real. Leviatan (1981) encuentra el resultado opuesto. Finalmente Calvo (1985), encuentra que el efecto de un cambio en la política monetaria sobre el tipo de cambio real depende de las magnitudes de las elasticidades de sustitución entre monedas y de la elasticidad de sustitución entre la preferencia por liquidez o por consumir; (iii) sustitución de moneda y financiamiento del gobierno a través del impuesto inflación: la presencia de sustitución de moneda aumenta la elasticidad de la demanda de dinero respecto de la inflación esperada, por lo tanto, a mayor inflación esperada, aumenta la demanda por saldos reales extranjeros y consecuentemente el gobierno pierde señoreaje debiendo aumentar el impuesto inflación, que será mayor que en una situación sin dolarización.

De acuerdo con lo anterior la fuente de la información utilizada son las estadísticas mensuales publicadas por el BANGUAT. El período de estimación comprende

2001-2010, en función del estudio. Las variables de saldos reales domésticos (m_t/p_t) se construyó utilizando la definición de medio circulante M1⁸ corregido por el Índice de Precios al Consumidor (pt). Los saldos reales de moneda extranjera (m_t^*/p_t^*) se obtienen -dadas las limitaciones de información sobre billetes y monedas extranjeras en circulación, depósitos off shore y depósitos en el exterior- a partir de la información sobre depósitos en moneda extranjera mantenidos por los residentes en el sistema financiero nacional. Las series son deflactadas por el Índice de Precios al Consumidor de los Estados Unidos (p_t^*).

Para modelar el problema de maximización de la utilidad de un agente representativo, las variables de saldos reales están expresadas en términos per cápita. La variable de tipo de cambio nominal (e_t).

Existen tres enfoques para justificar la inclusión de saldos reales en la función de utilidad. Uno de estos enfoques es el denominado Modelo de Costo de Transacción, que suponen que el dinero proporciona servicios de liquidez que facilitan el consumo y por lo tanto, generan utilidad al consumidor, pues reducen los costos de transacción. La forma de incorporar los saldos reales en la función de utilidad es a través de la función de servicios de liquidez (X_t) proporcionados por el dinero. La función descrita se expresa a través de una forma funcional tipo CESel cual permite estimar conjuntamente (i) la elasticidad de sustitución entre moneda nacional y extranjera (σ), que indica la sensibilidad de cómo los agentes sustituyen moneda doméstica por extranjera, ante un cambio en el precio relativo de las dos monedas (i.e., el tipo de cambio nominal e_t) y (ii) la composición de los saldos reales domésticos y foráneos (α y $1-\alpha$), dentro de la función de liquidez del consumidor (X_t).

En donde: Ecuación 1

$$X_t = \gamma \left[\alpha \left(\frac{m_t}{p_t} \right)^{-\rho} + (1-\alpha) \left(\frac{m_t^*}{p_t^*} \right)^{-\rho} \right]^{-\frac{1}{\rho}}$$

Con

$$1 < \alpha < 0; \quad -1 < \rho < \infty, \rho \neq 0; \quad \gamma > 0 \quad \sigma = \frac{1}{1+\rho}$$

⁸El M1 está compuesto por los billetes y monedas en circulación más los depósitos monetarios.

El problema del consumidor es decidir cuánto consumir (c_t), cuánto ahorrar, a través de la tenencia de un bono extranjero (b_t^*) y cuál debe ser la composición de sus tenencias de saldos reales domésticos y extranjeros (m_t/p_t y m_t^*/p_t^*) de forma que maximice la sumatoria de las utilidades descontadas durante su período de vida. El modelo plantea un problema estocástico de optimización intertemporal y se diferencia de los modelos de portafolio en donde, en lugar de estimar directamente las demandas de dinero; estos se derivan a partir de principios microeconómicos y permiten, a partir de ecuaciones de Euler, estimar los parámetros "fundamentales" del problema de optimización del consumidor.

El problema general que se plantea el consumidor es:

Ecuación 2
$$MAX . E_t \sum_{t=0}^{\infty} \beta^t U_t \left(c_t, \frac{m_t}{p_t}, \frac{m_t^*}{p_t^*} \right)$$

Ecuación 3
$$s.a. c_t + \frac{m_t}{p_t} + \frac{m_t^*}{p_t^*} + b_t^* = y_t + \frac{m_{t-1}}{p_t} + \frac{m_{t-1}^*}{p_t^*} + (1+r_{t-1})b_{t-1}^*$$

para simplificar la notación se hace:

β = es el factor de descuento intertemporal subjetivo e indica el grado de impaciencia por consumir;

E_t = operador de expectativas en el momento t . $\frac{m_t}{p_t} = h_t$ y $\frac{m_t^*}{p_t^*} = h_t^*$

r_t = rendimiento real del bono b_t^* , libre de riesgo.

Y_t = dotación de ingresos del consumidor en cada período. (variable exógena)

Las condiciones de primer orden generales que maximizan la utilidad del consumidor son:

Ecuación 4
$$\frac{\partial U_t}{\partial m_t} = 0 \quad \beta E_t \left[U_{c(t+1)} \frac{P_t}{P_{t+1}} \right] + U_{h(t)} = U_{c(t)}$$

Ecuación 5
$$\frac{\partial U_t}{\partial m_t^*} = 0 \quad \beta E_t \left[U_{c(t+1)} \frac{P_t^*}{P_{t+1}^*} \right] + U_{h(t)^*} = U_{c(t)}$$

Ecuación 6
$$\frac{\partial U_t}{\partial b_t^*} = 0 \quad \beta (1 + r_t) E_t [U_{c(t+1)}] = U_{c(t)}$$

La ecuación (2) indica que el consumidor estaría indiferente en el margen, entre consumir hoy una unidad ($U_{c(t)}$) y la utilidad marginal esperada y descontada del consumo que obtendrá en $t+1$ por decidir no consumir en t sino mantener saldos reales; más la utilidad marginal (i.e., reducción en los costos de transacción) que genera el dinero doméstico ($U_h(t)$). La ecuación (3) tiene una interpretación similar a (2), pero para las tenencias de moneda extranjera. La ecuación (4), indica que la utilidad marginal del consumo en t ($U_{c(t)}$) es igual a la utilidad marginal del consumo esperada en $t+1$, que se obtendría si se decide invertir en un bono en el período t .

Para la estimación econométrica del modelo y estimar los parámetros de interés, se deben utilizar las formas funcionales, antes mencionadas. Entonces el problema específico a resolver es el siguiente:

Ecuación 7
$$MAX \sum_{t=0}^{\infty} \beta^t U_t \left\{ c_t + \gamma \left[\alpha \left(\frac{m_t}{p_t} \right)^{-\rho} + (1 - \alpha) \left(\frac{m_t^*}{p_t^*} \right)^{-\rho} \right] \right\}^{-\frac{1}{\rho}}$$

Ecuación 8
$$s.a. c_t + \frac{m_t}{p_t} + \frac{m_t^*}{p_t^*} + b_t^* = y_t + \frac{m_{t-1}}{p_t} + \frac{m_{t-1}^*}{p_t^*} + (1 + r_{t-1}) b_{t-1}^*$$

Una vez que se resuelve para c_t en la ecuación (6), se efectúa el reemplazo en (5) y así se pueden derivar las ecuaciones de Euler que nos permitirán estimar los parámetros de interés. $\beta(1 + r_t) = 1$

Ecuación 9
$$\gamma \alpha \left[\alpha \left(\frac{m_t}{p_t} \right)^{-\rho} + (1 - \alpha) \left(\frac{m_t^*}{p_t^*} \right)^{-\rho} \right]^{-\frac{1}{\rho-1}} \left(\frac{m_t}{p_t} \right)^{-\rho-1} + \beta E_t \left(\frac{p_t}{p_{t+1}} \right) = 1$$

Ecuación 10
$$\gamma (1 - \alpha) \left[\alpha \left(\frac{m_t}{p_t} \right)^{-\rho} + (1 - \alpha) \left(\frac{m_t^*}{p_t^*} \right)^{-\rho} \right]^{-\frac{1}{\rho-1}} \left(\frac{m_t^*}{p_t^*} \right)^{-\rho-1} + \beta E_t \left(\frac{p_t^*}{p_{t+1}^*} \right) = 1$$

Para realizar la estimación econométrica de las ecuaciones (7) - (9), es necesario contar con un término de error estocástico (ϵ_i), que resulta de igualar cada ecuación del sistema a ese término de error. Luego de efectuar transformaciones

algebraicas¹³ a (8) y (9) y, usando el concepto de paridadde poder de compra en la ecuación (9), es decir, el tipo de cambio nominal es la relación entre dos precios $e_t = p_t/p_t^*$ las ecuaciones que se estiman finalmente son las siguientes:

$$\text{Ecuación 11} \quad \gamma \alpha \left[\alpha \left(\frac{m_t}{p_t^*} \right)^{-\rho} + (1 - \alpha) \right]^{-\frac{1}{\rho}-1} \left(\frac{m_t}{p_t^*} \right)^{-\rho-1} + \beta \left(\frac{p_t}{p_{t+1}} \right) - 1 = \varepsilon_2$$

$$\text{Ecuación 12} \quad \alpha \left[1 - \beta \left(\frac{p_t}{p_{t+1}} \right) \left(\frac{e_{t+1}}{e_t} \right) \right] \left(\frac{m_t}{p_t^*} \right)^{-\rho-1} - (1 - \alpha) \left[1 - \beta \left(\frac{p_t}{p_{t+1}} \right) \right] = \varepsilon_3$$

Por lo tanto, los parámetros de interés que surgen al estimar el sistema de ecuaciones Euler (10)-(12) son: $\beta, \alpha, \gamma, \rho$.

La estimación de los parámetros del sistema de ecuaciones de Euler (ecuaciones 8-10) se muestran en el siguiente cuadro:

CUADRO 8
GUATEMALA: ESTIMACIÓN DE LOS PARÁMETROS DE DOS MONEDAS EN CIRCULACIÓN
PERIODO 2001-2010

PERIODO	2001-2010
OBSERVACIONES	120
B	0.857
P	1.109
A	0.5
1-α	0.5
Γ	0.295
Σ	0.47
C(1) test $\alpha = 1$	24.84
J(11) test	16.96

Fuente: elaboración propia, con datos del Banco de Guatemala.

Para determinar la magnitud de la sustitución de moneda en Guatemala, en función de los parámetros estimados, se debe considerar la elasticidad de sustitución entre monedas (σ) y la composición de saldos reales domésticos y extranjeros ($1-\alpha$).

Las estimaciones muestran, en el cuadro 7, que el país tiene una composición de la demanda de saldos reales doméstico (α) y extranjero ($1-\alpha$) de alrededor de 50%. En términos del tipo de modelo estimado, este resultado sugiere a primera vista que ambas monedas generan utilidad al consumidor, pues reducen los costos transaccionales mediante la cartera de activos líquidos.

Las elasticidades de sustitución entre monedas (σ) muestran valores menores a uno lo que reflejan cierta inelasticidad de los saldos reales relativos domésticos ($m_t/p_t / m_t^*/p_t^*$) ante cambios en su precio (p_t / p_t^*). La Elasticidad proporcionada para Guatemala es de 0.47. Estos resultados podrían estar relacionados con la estabilidad o inestabilidad de la demanda por dinero doméstica: una alta elasticidad de sustitución entre monedas podría producir demandas de dinero inestables, a través de recomposiciones súbitas de los saldos de dinero doméstico y extranjero. En otras palabras, la sensibilidad de la demanda de dinero aumenta ante mayores expectativas de devaluación o de inflación, lo cual puede reflejarse a través de una alta elasticidad de sustitución de monedas.

Para verificar la importancia que la moneda extranjera tiene dentro de función de liquidez (X_t), se examinó la hipótesis nula $H_0:\alpha=1$, a través del C-test²¹; recomendado para efectuar pruebas de hipótesis al vector de parámetros estimados mediante formas funcionales no lineales. Los resultados de la prueba rechazaron la hipótesis nula para el país confirmando la importancia de los saldos reales extranjeros en la función de utilidad del consumidor.

Por último los valores estimados para el factor subjetivo de descuento (β), que capturan la impaciencia por consumir muestran, un valor de 0.85. Estos resultados no están en línea con la evidencia empírica presentada en otras investigaciones que indican que el valor de β es cercano a uno o ligeramente mayor que uno; sin

embargo estos resultados surgen de estudios hechos para países desarrollados. Los valores encontrados en otras investigaciones y en países de Latinoamérica (países en vías de desarrollo) indican que estos últimos se caracterizarían por una mayor impaciencia en el consumo, en comparación con los países más desarrollados.

3.3 En Banco Central

El impacto en el Banco Central comienza con la pérdida de su función, principal, en otras palabras, se elimina la independencia de la política monetaria. Esto provoca a su vez la pérdida de:

- ✓ Señoreaje: el banco central al no tener el monopolio de la emisión de la nueva moneda, esta pérdida se puede analizar como un costo inicial en términos de la cantidad de la moneda nueva que se tiene que adquirir, y como un flujo continuo de costos en términos del ingreso por concepto de este que no van a recibir en el futuro. Se realiza un cálculo del costo por dejar de recibir ingresos por concepto de señoreaje usando la definición de costo de oportunidad. Resaltan que dolarizar impondría un costo significativo por pérdida del mismo, y este costo diferiría considerablemente. Si para el año 2009 se registró un M1 de Q. 48,586.0 millones y para el año 2010 fue de Q. 53,076.4 millones, lo que indica un crecimiento de Q. 580.50 y en el supuesto de que el costo del billete es de US\$. 0.16 y los billetes son de Q.100, el BANGUAT gana el Q. 733.75 millones por concepto de señoreaje.
- ✓ Prestamista de última instancia: Los bancos centrales actúan como prestamistas de última instancia de los bancos comerciales y otras instituciones financieras en momentos de crisis cuando proporcionan el dinero necesario, si el banco central ya no tiene el control de emisión de dinero primario y obtener ingresos por este concepto, automáticamente pierde la función de prestamista de última instancia. A continuación se

presenta un cuadro de la fluctuación del crédito bancario al sector privado por parte del Banco de Guatemala

CUADRO 9
GUATEMALA: CRÉDITO BANCARIO AL SECTOR PRIVADO (MONEDA NACIONAL +
MONEDA EXTRANJERA)
PERIODO 2005-2010
En Millones de Quetzales

Años	Monto
2005	48,277.30
2006	62,357.20
2007	78,567.00
2008	87,209.40
2009	88,189.30
2010	93,249.80

Fuente: Banco de Guatemala año 2,010.

- ✓ Perdida de flexibilidad monetaria y cambiaria: Según Berg y Borensztein (2000) sin flexibilidad en la tasa de cambio, ante choques significativos, el ajuste necesario podría requerir una disminución en los salarios nominales y en algunos precios, lo cual podría no ser posible sin que la economía entre en una recesión. En un sistema monetario dolarizado el gobierno no puede devaluar la moneda o financiar déficits presupuestales generando inflación, porque deja de tener el control de emitir dinero primario. Esta pérdida de flexibilidad puede ser costosa en crisis extremas, pero en otros escenarios puede ser más beneficiosa que perjudicial al controlar la inflación.
- ✓ El objetivo fundamental del Banco de Guatemala según la nueva Ley Orgánica Decreto 16-2002, es contribuir a la creación y mantenimiento de las condiciones más favorables al desarrollo ordenado de la economía nacional, para lo cual, propiciará las condiciones monetarias, cambiarias y crediticias que promuevan la estabilidad en el nivel general de precios.

CONCLUSIONES

1. De la investigación y simulación realizada, se concluye que los efectos que la supuesta dolarización de la economía generaría en la actividad económica, serían en orden de importancia, incremento en la Deuda Pública específicamente endeudamiento externo, incremento en el déficit de flujo de divisas e incremento en el déficit fiscal, estos a su vez provocarían efectos en las diferentes variables económicas.
2. La simulación de la supuesta dolarización de la economía también tiene efectos institucionales, en la Banca Central ya que perdería su autonomía e independencia, dejaría de cumplir con sus funciones y la economía pasaría a depender de la Política Monetaria, Cambiaria y Crediticia que implemente la Reserva Federal de los Estados Unidos de América.
3. De llevarse la dolarización de la economía a la realidad, se demostró con la investigación realizada que el país no cumple con los requerimientos mínimos para realizarla siendo, que el monto de Reservas Monetarias Internacionales no son suficientes para cubrir el medio circulante, que Deuda Pública no puede amortizarse por lo menos a 5 años y que el déficit fiscal no es lo más aproximado a 0.
4. El precio de la dolarización simulada determinó que al no llenar los requisitos mínimos del país se obligaría en principio a usar dos monedas, durante lapso de tiempo que podría ser de un año, mientras se cumple con los requisitos mínimos de la condición número tres.

ANEXO 1

CUADRO 1
EL SALVADOR: BALANZA DE PAGOS EN PORCENTAJES CON
RESPECTO AL PIB
PERIODO 1999-2002

Año	Trimestre	Millones US\$	US\$	% PIB	
		Total	PIB trim		Prom
1999	I	-71.9	3067.98	-2.34%	-0.07%
	II	-36.8	3096.80	-1.19%	
	III	-118.9	3132.67	-3.80%	
	IV	19.8	3167.21	0.63%	
2000	I	-28.7	3237.89	-0.89%	1.09%
	II	92.4	3246.97	2.85%	
	III	-98.3	3322.29	-2.96%	
	IV	80.1	3331.99	2.40%	
2001	I	54.6	3438.41	1.59%	1.09%
	II	-89.9	3444.37	-2.61%	
	III	117.1	3430.52	3.41%	
	IV	95.9	3425.60	2.80%	
2002	I	-59.9	3563.39	-1.68%	1.09%
	II	102.9	3536.69	2.91%	
	III	129.6	3532.33	3.67%	
	IV	-49.1	3640.49	-1.35%	

Fuente: Texto obtenido de la tesis "Impacto de la Dolarización en la Balanza de Pagos de El Salvador"
 Universidad Zamorano, Banco central de Reservas de El Salvador (BCR).

CUADRO 2
EL SALVADOR: SALDOS DE SUB CUENTAS DE LA CUENTE CORRIENTE
PERIODO 1999-2002

Año	Trím.	Bienes	Prom	Servicios	Prom	Renta	Prom	Transf	Prom	Total	Prom
1999	I	-9.47%		-2.12%		-2.63%		12.34%		-1.88%	
	II	-11.20%		-1.49%		-2.07%		12.85%		-1.91%	
	III	-11.56%		-1.04%		-1.80%		12.27%		-2.13%	
	IV	-11.27%	-	-1.23%	-1.63%	-2.56%	-	13.28%	13.18%	-1.78%	-
2000	I	-9.15%	12.04%	-1.52%		-2.63%	2.10%	12.76%		-0.54%	2.59%
	II	-13.05%		-2.09%		-2.02%		13.14%		-4.02%	
	III	-14.56%		-1.45%		-1.55%		13.68%		-3.88%	
	IV	-16.56%		-2.09%		-1.52%		15.09%		-5.08%	
2001	I	-11.57%		-2.62%		-1.95%		15.17%		-0.97%	
	II	-15.63%		-1.99%		-2.02%		17.09%		-2.55%	
	III	-13.63%		-1.73%		-1.88%		17.55%		0.31%	
	IV	-14.64%	-13.6%	-2.48%	-1.78%	-1.88%	-	16.69%	15.33%	-2.31%	-
2002	I	-10.81%		-1.55%		-2.14%	1.97%	13.25%		-1.25%	2.03%
	II	-13.98%		-1.10%		-1.50%		15.42%		-1.16%	
	III	-13.50%		-1.17%		-2.11%		14.17%		-2.61%	
	IV	-15.08%		-1.60%		-2.29%		13.32%		-5.65%	

Fuente: Texto obtenido de la tesis "Impacto de la Dolarización en la Balanza de Pagos de El Salvador" Universidad Zamorano, Banco central de Reservas de El Salvador (BCR) y Asociación de bancos de el Salvador 8ABANSA).

CUADRO 3
GUATEMALA: VALOR (CIF) DE LAS IMPORTACIONES, CLASIFICACIÓN CUODE, COMERCIO GENERAL
AÑOS: 2001 – 2010
 - En miles de US dólares -

CONCEPTO	2001		2002		2003		2004		2005		2006		2007		2008		2009		2010		
	Monto	Monto	Monto	Monto	Monto	Monto	Monto	Monto	Monto	Monto	Monto	Monto	Monto	Monto	Monto	Monto	Monto	Monto	Monto	Monto	
TOTAL	5,606,601.8	7,658,779.9	8,126,880.4	9,474,467.8	10,492,561.9	11,918,881.6	13,575,742.5	14,545,010.2	11,531,255.5	13,836,305.8											
BIENES DE CONSUMO	1,784,164.9	2,176,372.7	2,398,009.1	2,689,932.1	2,871,999.6	3,171,902.3	3,616,470.5	3,739,545.6	3,289,501.9	3,852,922.1											
No duraderos	965,666.4	1,057,564.7	1,177,296.5	1,273,839.0	1,444,260.6	1,552,274.3	1,836,920.6	2,066,737.5	1,966,489.5	2,242,141.0											
Semiduraderos	393,416.1	647,945.2	678,166.8	766,790.7	790,153.3	881,575.3	916,946.9	886,282.3	785,737.4	924,751.8											
Duraderos	425,082.4	470,862.8	542,545.8	649,302.4	637,585.7	738,052.7	862,603.0	786,525.8	537,275.0	686,029.3											
MATERIAS PRIMAS Y PRODUCTOS INTERMEDIOS	1,873,449.1	3,246,736.0	3,269,387.3	3,876,388.1	3,960,590.9	4,316,725.3	4,764,060.4	5,262,317.6	3,926,222.9	4,861,506.4											
Para la agricultura	137,633.4	148,016.9	176,999.9	229,863.0	247,241.9	275,055.2	333,322.2	459,476.0	322,225.2	454,450.4											
Para la industria*	1,735,815.7	3,098,719.1	3,092,387.4	3,646,525.1	3,713,349.0	4,041,670.1	4,430,738.2	4,802,841.6	3,603,997.7	4,407,056.0											
COMBUSTIBLES Y LUBRICANTES	595,933.8	650,250.5	908,433.3	1,088,476.7	1,583,994.3	1,876,431.6	2,418,904.3	2,819,276.4	2,206,894.4	2,475,419.6											
MATERIALES DE CONSTRUCCIÓN	156,354.7	151,457.0	157,507.3	171,043.4	217,985.2	259,826.0	325,760.6	370,158.1	272,049.4	318,753.9											
BIENES DE CAPITAL	1,196,354.0	1,433,501.5	1,393,158.5	1,648,041.7	1,857,560.4	2,293,471.8	2,449,739.7	2,353,017.0	1,836,300.4	2,327,231.9											
Para la agricultura	50,080.1	50,252.6	53,499.0	56,681.4	48,941.9	65,923.0	69,406.0	66,665.5	50,632.1	63,822.6											
Para la ind.,																					
Telecomunicaciones y Construcción	876,189.2	1,090,491.4	1,007,307.6	1,218,147.9	1,418,530.6	1,777,161.1	1,960,141.0	1,891,121.6	1,520,812.6	1,898,245.7											
Para el transporte	270,084.7	292,757.5	332,351.9	373,212.4	390,087.9	450,387.7	420,192.7	395,229.9	264,855.7	365,163.6											
DIVERSOS	345.3	462.2	384.9	585.8	431.5	524.6	807.0	695.5	286.5	471.9											

* Incluye petróleo crudo, partida 27090010 157,767.1

Fuente: Declaraciones de mercancías y formularios aduaneros únicos centroamericanos de importación.

BIBLIOGRAFÍA

Alfaro Ramos, Alfredo, Proyecto de graduación modalidad ensayo, Dolarización de la economía de países suramericanos, centroamericanos: Caso especial Costa Rica, Junio de 2005, págs. 9 y 10.

Arauz Urriola, Rafael, opinión de la Página web Zona Económica, consultada el día 4 de octubre de 2012:<http://www.zonaeconomica.com/foro/proceso-dolarizacion-america-latina>.

Beckerman Paul, Solimano Andres, Crisis and Dollarization in Ecuador, The World Bank

BOLETIN MONETARIO Y FINANCIERO Banco Central de la República Argentina Segundo Trimestre de 2000, PAGINA 13.

BOLETÍN MONETARIO Y FINANCIERO Banco Central de la República Argentina Edición Anual – 2002, PAGINAS 10

Estudio de la Economía Nacional, periodo 2000-2009, Banco de Guatemala.

Evaluación de La Política Monetaria, Cambiaria y Crediticia, periodo 2000-2010, Banco de Guatemala.

Fondo Monetario Internacional y Banco Central de Reservas del Perú, Dolarización Financiera, La agenda de política.

Glower Carlos J, La Economía Política de la Dolarización en El Salvador.

Guidotti, P. & Rodríguez, C. A. (1992). "Dollarization in Latin America: Gresham's Law in Reverse?" Documento de Trabajo Núm. 81, CEMA, Buenos Aires.

Serrano Fajardo, Vilma Aracely, Tesis "Dolarización, la experiencia de algunos países en Latinoamérica", Guatemala, Noviembre 2005.