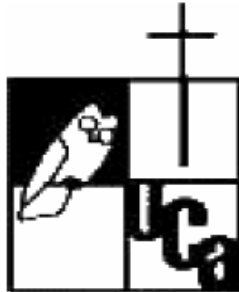


UNIVERSIDAD CENTROAMERICANA

“JOSÉ SIMEÓN CAÑAS”



EVALUACIÓN DE LA POLÍTICA DE DOLARIZACIÓN EN EL SALVADOR, SU IMPACTO Y LA POSIBILIDAD DE UN PROCESO DE REVERSIÓN.

TRABAJO DE GRADUACIÓN PREPARADO PARA LA FACULTAD DE CIENCIAS
ECONÓMICAS Y EMPRESARIALES

PARA OPTAR AL GRADO DE
LICENCIADO (A) EN ECONOMÍA

PRESENTADO POR:

CASTRO ALVARADO, JAIME JOSÉ ANTONIO

MEJÍA MELARA, FRANKLIN WALDO

MORALES MANZANO, ANDREA ALEJANDRA

SORIANO PINEDA, GABRIELA PATRICIA

ANTIGUO CUSCATLÁN, SEPTIEMBRE 2010

RECTOR

JOSÉ MARÍA TOJEIRA PELAYO

SECRETARIO GENERAL

RENÉ ALBERTO ZELAYA

DECANO DE LA FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS Y EMPRESARIALES

JOSÉ ANTONIO MEJÍA HERRERA

COORDINADOR DE LA CARRERA DE ECONOMÍA

XIOMARA HERNÁNDEZ

DIRECTOR DEL TRABAJO

GERARDO DE JESÚS OLANO MÁRQUEZ

SEGUNDO LECTOR

SANDRA MARIELOS GARCÍA

“Hay circunstancia inesperadas y difíciles de superar en la vida que solo se sobrepasan con el apoyo de quien jamás te abandonará, tú familia”. Es por eso que agradezco con la mayor sinceridad a mi Padre, quien se constituyó en el vértice de mi educación apoyándome y estando presente en cada circunstancia de mi juventud. A mi Madre por la demostración de fuerza interior que me inspiro a seguir cada día. A mi Hermana por impulsarme a seguir sueños demostrándome que se puede luchar por lo que se quiere. No puedo dejar de lado al resto de mi familia ya que siempre aportaron su granito de arena ayudándome cuando siempre lo demande.

Consciente del apoyo fundamental proporcionado agradezco también a los maestros que influyeron en la construcción de mi línea de pensamiento. Imposible me será olvidar las desveladas e insomnios que valieron la pena. Quiero terminar rescatando una frase que menciono uno de esos doctores importantes “esta solo es la licencia de conducir para empezar a estudiar la economía”.

Jaime José Castro.

Gracias Dios porque me diste la sabiduría de entender el por qué de las cosas, darme las ganas y la fortaleza de seguir adelante sobrepasando cualquier obstáculo.

Gracias a quienes me han dado el tesoro mas valioso que puede dársele a un hijo: amor, gracias a mis papás quien sin escatimar esfuerzo alguno sacrificaron gran parte de su vida para formarme y educarme, a quienes la ilusión de su vida ha sido convertirme en persona de provecho.

A mis amigos, a quienes nunca les podre terminar de decir gracias por todas aquellas experiencias, noches de desvelo, risas y travesuras a lo largo de éste primer camino.

Gracias a todos los profesores quienes pusieron su empeño por nuestro aprendizaje.

Hoy que culmina mi primer logro, le quiero agradecer a aquellas personas que marcaron su huella en mi que será imborrable a lo largo de mi vida...

Andrea Morales Manzano

Ante todo a Dios por darme la vida, guiarme y bendecirme en todo momento, principalmente en mis estudios para culminar mi carrera. Dedico este trabajo a mis padres, quienes me han apoyado y brindado amor junto con mis hermanas. Su guía ha sido fundamental en mi vida y en mis estudios.

A mi tía Mirna, por su amor, amistad, dedicación y apoyo incondicional en mi vida y en mis estudios. Gracias a mis abuelos por su amor, cariño y comprensión siempre, especialmente a mi abuelita Cristy, por ser fuente de inspiración en mi vida. A Jorge por su amor, amistad e incondicionalidad y por todo el apoyo que me brindó a lo largo de estos 5 años. A mis amigos y amigas que en todo momento estuvieron para ayudarme, comprenderme y disfrutar de momentos agradables e inolvidables, en especial a mi grupo de tesis, Andrea Jaime y Franklin.

A toda mi familia, por el cariño y la confianza que depositaron en mí, y el apoyo que en todo momento me brindaron para mi formación personal y profesional.

Doy gracias a los docentes y encargados de mi educación universitaria, que año con año se encargaron de orientarnos y formarnos académicamente, especialmente al Lic. Gerardo Olano por su aporte académico y comprensión durante este proceso de graduación junto con el apoyo de la Lcda. Marielos García.

Gabriela Patricia Soriano

En primer lugar quiero agradecerle a Dios por haberme permitido culminar mis estudios universitarios y darme el entendimiento y fortaleza para hacerlo.

A mis padres por darme la oportunidad de realizar mis estudios universitarios y por apoyarme siempre.

A mi hermana Laudy Mejía por confiar en mi y por haber financiado mis estudios de inicio a fin, a mis demás hermanos por apoyarme en el recorrido, a todos ellos porque sin su ayuda no hubiese sido posible lograr este triunfo.

Franklin Mejía

Índice de Tema

i. Introducción	I
CAPITULO 1 Marco conceptual y descriptivo para la aplicación de un proceso de dolarización	1 - 23
2. Antecedentes	1
3.Regimenes Cambiarios y su vinculo con la política cambiaria	2
3.1 Tipos de regímenes cambiarios.....	2
3.1.1 Tipo de cambio fijo	3
3.1.2 Tipo de cambio flexible	4
3.1.3 Banda cambiaria.....	4
3.1.4 Anclado (“Pegged”)	5
3.1.5 Deslizamiento controlado (“Crawling Peg”).....	5
3.1.6 Banda cambiaria deslizante	5
3.1.7 Caja de convertibilidad	6
4. Política Cambiaria	8
4.1 Funciones de la política cambiaria.....	12
4.2 ¿Qué es dolarización?.....	12
4.3 Modalidades de dolarización	12
4.3.1 Dolarización oficial.....	13
4.3.2 Dolarización no oficial.....	15
4.3.3 Dolarización semi-oficial	16
5. Condiciones para implementar el proceso de dolarización	17
6. Ventajas y desventajas esperadas al implementar el proceso de dolarización	19
6.1 Ventajas de dolarizar	19

6.2 Desventajas de dolarizar	21
CAPITULO 2 Evaluación del impacto económico y social de la dolarización: ventajas y desventajas sectoriales	24 - 96
7. Evaluación de los sectores de la economía.....	24
7.1 Variables económicas afectadas resultado de la aplicación del proceso de dolarización.....	24
7.2 Sector real.....	25
7.2.1 Crecimiento del producto interno bruto	27
7.2.2 Recomposición del PIB.....	31
7.2.3 Transferencias internacionales	33
7.2.4 Inflación	38
7.2.5 Inversión.....	40
7.2.5.1 Precios corrientes.....	40
7.2.5.2 Precios constantes	42
7.2.6 Ahorro	44
7.2.7 Pobreza y Salario Mínimo.....	46
7.2.8 Distribución del Ingreso	50
7.3 Sector externo.....	53
7.3.1 Balanza comercial	54
7.3.2 Balanza de pagos.....	60
7.3.3 Grado de apertura económica	67
7.3.4 Tipo de cambio.....	70
7.3.5 Remesas	72

7.4 Sector fiscal.....	76
7.4.1 Contratación de deuda	81
7.4.2 Ahorro público	84
7.5 Sector financiero	85
7.5.1 Riesgo país	96
CAPITULO 3 El Salvador y otras experiencias de dolarización en América Latina: Análisis de un proceso de reversión.....	102 - 128
8. Análisis de los procesos de dolarización en la región de América Latina	103
8.1 Proceso de dolarización de Panamá	103
8.1.1 Características del sistema de dolarización Panameño.....	104
8.2 Proceso de dolarización en Ecuador	105
8.2.1 ¿Qué paso después de la dolarización?.....	107
8.2.2 Verdades y mentiras de la dolarización Ecuatoriana.....	109
8.3 Proceso de dolarización en Argentina	112
8.3.1 Argentina: caja de conversión.....	112
8.3.2 Implementación del plan de convertibilidad: Argentina (1991)	113
8.3.3 La salida del plan caja de convertibilidad.....	119
9. El Proceso de reversión de la dolarización en El Salvador	122
9.1 Un camino para desdolarizar.....	122
9.1.1 Ventajas de la posible desdolarización	119
9.1.2 Desventajas de la posible desdolarización	123
9.1.3 Un Posible proceso de desdolarización a seguir.....	124
10. La teoría sobre la economía política de la desdolarización.....	126

11. Conclusiones	129
12. Recomendaciones	133
13. Bibliografía	134

Índice de Gráficos

Gráfico 1. Comportamiento del PIB	29
Gráfico 2. Evolución de la inflación	39
Gráfico 3. FBKF pública y privada como proporción del PIB (Precios corrientes)	42
Gráfico 4. FBKF pública y privada como proporción del PIB (Precios constantes).....	43
Gráfico 5. Ahorro como porcentaje del PIB.....	46
Gráfico 6. Miembros promedio de una familia rural y urbana	47
Gráfico 7. Salarios mínimos mensuales por sector	48
Gráfico 8. Costo de canasta básica	49
Gráfico 9. Comportamiento del índice de Gini en El Salvador	50
Gráfico 10. Índice de Gini para el primer y el décimo deci poblacional.....	52
Gráfico 11. Balanza comercial	54
Gráfico 12. Saldo en la balanza comercial como proporción del PIB	55
Gráfico12.1 Exportaciones por sector	56
Gráfico 13. Tasa de crecimiento de las exportaciones por destino.....	57
Gráfico 14. Tasa de crecimiento de las importaciones por destino.....	58
Gráfico 15. Exportaciones e importaciones de bienes y servicios como porcentaje del PIB..	59
Gráfico 16. Tasa de Crecimiento cuenta corriente	60
Gráfico 16.1 Cuenta de capital y financiera como porcentaje del PIB.....	61

Gráfico 17. Tasa de crecimiento de las exportaciones por Destino	61
Gráfico 17.1 Cuenta corriente como porcentaje del PIB	62
Gráfico 18. Saldo cuenta corriente	63
Gráfico 19. Tasa crecimiento RIN	66
Gráfico 20. RIN como proporción de las importaciones	67
Gráfico 21. Términos de intercambio	68
Gráfico 22. Comportamiento de las exportaciones e importaciones.....	68
Gráfico 22.1 Exportaciones e importaciones como porcentaje del PIB	69
Gráfico 23. Tipo de cambio de paridad del colón respecto al dólar	71
Gráfico 24. Ingresos anuales como remesas familiares	73
Gráfico 25. Tasa de crecimiento de remesas familiares	75
Gráfico 25.1 Tasa de crecimiento de remesas familiares como porcentaje del PIB.....	76
Gráfico 26. Déficit fiscal	81
Gráfico 27. Saldo deuda externa respecto al PIB.....	83
Gráfico 28. Deuda pública	84
Gráfico 29. Ahorro Público como proporción del PIB	84
Gráfico 30. Depósitos totales como proporción del PIB	88
Gráfico 31. Estructura de los depósitos	89
Gráfico 32. Tasa de interés pasiva (TIP).....	90
Gráfico 33. Tasa de interés activa (TIA).....	91
Gráfico 34. Tasa de interés activa El Salvador y E.E.U.U	92

Gráfico 35. Estructura de créditos otorgados	94
Gráfico 36. Riesgo soberano	100
Gráfico 37. Evolución de la inflación en Argentina	115
Gráfico 38. Comercio exterior Argentina 1990 - 1995	117

Índice de Tablas

Tabla 1. Tipos de regímenes cambiarios	9
Tabla 2. Países dolarizados oficialmente	15
Tabla 3. Países semi o extra oficialmente dolarizados.....	17
Tabla 4. Beneficios y variables afectadas	24
Tabla 5. Costos y variables afectadas	25
Tabla 6. Crecimiento PIB real y per capita.....	27
Tabla 7. Evolución del PIB real	28
Tabla 8. Evolución del PIB per capita	28
Tabla 9. Comportamiento PIB real vrs PIB per capita.....	30
Tabla 10. Aportación porcentual al PIB a precios corrientes por sector	32
Tabla 11. Aportación porcentual al PIB a Precios constantes por sector	33
Tabla 12. Transferencias intersectoriales por diferencial de inflación.....	34
Tabla 13. Inflación promedio	38
Tabla 14. Formación bruta de capital como proporción del PIB (Precios Corrientes)	40
Tabla 15. Formación bruta de capital promedio como proporción del PIB por período (Precios Corrientes).....	41
Tabla 16. Formación bruta de capital como proporción del PIB (Precios Constantes)	42
Tabla 17. Formación bruta de capital promedio como proporción del PIB por período (Precios Constantes)	44
Tabla 18. Ahorro privado y externo como proporción del PIB (promedio)	44

Tabla 19. Evolución del ahorro (1991 – 2009).....	45
Tabla 20. Costo promedio anual de la CBA y salarios mínimos	51
Tabla 21. Balanza de pagos 1991 - 2009.....	64
Tabla 22. Ingresos, gastos y déficit/superávit fiscal	79
Tabla 23. Deuda pública respecto al PIB	82
Tabla 24. Depósitos a la vista, de ahorro simple y a plazo	87
Tabla 25. Calificación de riesgo por grado de inversión	97
Tabla 26. Calificación de riesgo por grado de Sub - inversión	98
Tabla 27. Emisiones bancarias	101
Tabla 28. Evolución de las cuentas nacionales de Argentina.....	115

INTRODUCCION

El proceso de dolarización de la economía salvadoreña se constituyó en su momento como un vislumbrante debate entre su factibilidad o no, hoy en día a casi diez años de su implementación este debate se traslada a la esfera de la medición del impacto en la calidad económica actual y el cumplimiento de las ventajas que ésta promulgaba.

Es por eso que la presente investigación tiene como objetivo principal conocer cuál ha sido el impacto generado por el proceso de dolarización, esto a través de la evaluación de las diferentes variables o indicadores económicos que se consideran indispensables para medir la eficiencia y eficacia de la economía de un país.

El análisis se estructura a través de la construcción de dos estadios económicos, es decir interpretar y analizar las coyunturas económicas salvadoreñas pre-dolarización y post-dolarización. De lo anterior es necesario advertir que en ambos estadios la política de dolarización se constituye únicamente en un componente que aporta una afectación a las variables económicas, es decir no todo el comportamiento y evolución de la economía es determinado por ésta, hay otros procesos y políticas que están vinculados y son influyentes.

En un primer momento esta investigación pretende realizar un estudio exhaustivo sobre las condiciones económicas antes y después de la dolarización, esto fundamentado sobre la construcción de una base conceptual que permita establecer una básica teórica que acolchone los impactos reales

Mediante los datos obtenidos se estudia el comportamiento de las variables, obteniendo resultados de la situación económica del país sin dolarización y con dolarización es posible dar paso al estudio de experiencias y procesos de dolarización similares, que sirven para

entender las diferencias y similitudes con nuestra economía y de esa manera aportar a formar una idea de conveniencia o inconveniencia del proceso.

Dando un paso más adelante con esta investigación se pretende presentar un aporte hacia la construcción de una alternativa diferente a la dolarización, esto mediante el estudio de la posibilidad de la existencia de un proceso de reversión de la dolarización. Analizar la dolarización obliga a estudiar e intentar proyectar futuro un escenario sin dolarización, escenario que puede generar mayores beneficios que costos, pero que se vuelve tarea del economista predecir de la manera más exacta.

CAPITULO 1

MARCO CONCEPTUAL Y DESCRIPTIVO PARA LA APLICACIÓN DE UN PROCESO DE DOLARIZACION

2. ANTECEDENTES

El 19 de junio de 1934 la Asamblea Legislativa emitió la Ley de Creación del Banco Central de Reserva (de ahora en adelante BCR) con la función de velar por la estabilidad monetaria de El Salvador. Para el 31 de agosto de 1934 el BCR puso en circulación la primera familia de billetes en denominaciones de uno, dos, cinco, diez, veinticinco, cien colones y posteriormente, de cincuenta colones en 1979. La segunda emisión de billetes la realizó en 1997 contando con altos controles de seguridad y tecnología mundial en billetes.

A partir de lo anterior el colón como moneda salvadoreña ha evidenciado un desempeño de considerable estabilidad. Desde 1934 el tipo de cambio se mantuvo en ¢2.50 por \$1.00, para pasar a devaluarse en un 100% en el año de 1986, llegando a tener una paridad de ¢5.00 por \$1.00. Durante el período de 1987 a 1992 la moneda paso a tener ciertos tipos de cambios múltiples, para finalmente en 1993 adoptarse un tipo de cambio fijo a una paridad de ¢8.75 por \$1.00. Lo anterior describe como la economía salvadoreña ha presentado una política cambiaria muy estable, consecuencia del manejo de un tipo de cambio con tendencia a mantenerse fijo. (Quiroz, 2001: 73)

En una economía donde existe un aumento en la entrada de divisas el tipo de cambio real tiende a apreciarse, por lo que las exportaciones disminuyen y aumentan las importaciones en tanto es más barato comprar en el extranjero. Con la existencia de un tipo de cambio fijo, el papel del BCR para controlar la cantidad de dinero era limitado. Ante dicho problema se promueve la idea de la dolarización como la propuesta para resolver la falta de seguridad financiera y cambiaria, reducir el riesgo –país y buscar disminuir la inflación y las altas tasas de interés. Pero para poder realizar este proceso el país debía cumplir las condiciones

siguientes: nivel de reservas monetarias internacional adecuado, bajo nivel de deuda interna y externa, déficit fiscal controlable, sistema financiero desarrollado, apertura internacional y un mercado nacional laboral flexible.

Fue entonces que con la implementación de Ley de Integración Monetaria (de ahora en adelante LIM) el 1º de enero de 2001, se eliminó entre una de tantas facultades del BCR, la capacidad de emitir moneda y a la vez se sustituyó el encaje legal por la reserva de liquidez. El aumento o disminución de la reserva depende del comportamiento del sistema financiero y de los bancos comerciales ante la variación de sus depósitos. Es por tanto que el BCR adquiere un papel pasivo en la economía. Sin embargo, puede otorgar financiamiento al Instituto de Garantía de Depósitos (IGD) para hacer frente al pago de garantía de depósitos y medidas para la reestructuración financiera.

A continuación se hace presenta un conjunto de conceptos y definiciones que fundamentan la estructura teórica de la investigación

3. Regímenes cambiarios y sus vínculos con la política cambiaria

La economía salvadoreña desde sus inicios ha sido una economía volcada hacia el exterior, sosteniendo relaciones comerciales con diversos países alrededor del mundo. Por lo que se hace necesario establecer el precio de su moneda con respecto a aquellas economías con las que posee una vinculación comercial. Según Dornbusch, el tipo de cambio se define como la cantidad de moneda local que debe darse a cambio de una unidad de moneda extranjera. (Dornbusch, 1998: 191)

Es por lo anterior que conocer los distintos tipos regímenes cambiarios servirá para contextualizar el marco bajo el cual se gesta el proceso de dolarización. A su vez posibilitará conocer algunas herramientas de política monetaria a disposición de las autoridades económicas de un país

3.1 Tipos de regímenes cambiarios

3.1.1 Tipo de Cambio Fijo

En un sistema de tipo de cambio fijo el Banco Central establece el precio de la moneda local respecto al de una moneda extranjera. Dicho régimen faculta al Banco Central para ajustar la oferta monetaria asegurando que el tipo de cambio se mantenga al nivel establecido. Lo anterior se consigue vía la venta y compra divisas, según sea el caso.

Cabe destacar que bajo la adopción del tipo de cambio fijo las autoridades económicas de un país pueden intervenir en el mercado monetario, a través de la revaluación o devaluación oficial del tipo de cambio, permitiendo fijar un precio de la moneda que este en concordancia con la coyuntura en la que se desenvuelve la nación.

Bajo la modalidad de tipo de cambio fijo, los shocks externos (definidos estos como fluctuaciones que se dan cuando una economía se ve afectada por eventos exógenos fuera de su control, como incrementos o caídas de los precios del petróleo, café, desastres naturales, incremento en la demanda de dinero de las personas y otros) a los que se enfrenta la economía son absorbidos mediante el exceso o pérdida de reservas internacionales, a medida que el Banco Central interviene para ajustar el tipo de cambio (Sach, 1994: citado en Rojas Claudia, Evaluación del Régimen de Dolarización período 2001-2003).

Así cuando la economía se enfrenta a un shock adverso, el Banco Central incurre en pérdida de reservas ya que ha adquirido el compromiso de suplir divisas a los agentes económicos para que puedan cumplir con sus pagos al extranjero y mantener fijo el tipo de cambio.

3.1.2 Tipo de cambio flexible

A diferencia del régimen de tipo de cambio fijo; en el que las autoridades gubernamentales y monetarias anclan su tipo de cambio a una divisa, el régimen de tipo de cambio flexible funciona a través de la no intervención estatal en el mercado de divisas, por lo que el precio de ésta es determinado por la oferta y demanda de la misma. Es decir, las autoridades monetarias se ven limitadas a adoptar los precios mundiales de referencia monetaria, perdiendo la capacidad de determinar un precio de venta y compra de moneda local.

En esta modalidad de tipo de cambio, los shocks externos son absorbidos mediante la apreciación ó depreciación de la moneda local respecto a la moneda extranjera, ya que el tipo de cambio se ajusta a las condiciones de oferta y demanda de divisas. Por tanto, ante un shock adverso, las autoridades económicas dejan que la moneda local se ajuste por la vía de una depreciación con respecto a la moneda extranjera.

3.1.3 Banda cambiaria

Éste régimen cambiario, consiste en establecer una banda con un límite inferior y un límite superior, en la cual el tipo de cambio puede fluctuar, el límite superior es llamado “techo” y el límite inferior es llamado “piso”. De esta manera, las autoridades monetarias juegan un papel activo, pues cuando el tipo de cambio aumenta y se ha llegado al techo, siendo escasa la divisa, las autoridades monetarias inyectan divisas a la economía para que su precio disminuya; caso contrario cuando la moneda local se aprecia y el tipo de cambio disminuye y se llega al piso.

Bajo éste régimen el tipo de cambio tendría la flexibilidad suficiente para responder a choques internos y externos, a la vez que otorga al Banco Central autonomía dentro de la

política monetaria. (Méndez, 1996: citado en Rojas Claudia, Evaluación del Régimen de Dolarización período 2001-2003)

3.1.4 Anclado (“Pegged”)

Bajo esta modalidad la tasa de cambio es rígida y la moneda es totalmente convertible en la moneda ancla. Las autoridades monetarias, a diferencia del sistema de cambio fijo, realizan intervenciones esterilizadas, y junto con la balanza de pagos, determinan la base monetaria. El Banco Central utiliza sus reservas internacionales para intervenir en el mercado hasta que dichas reservas lo permitan. (Brea, Humberto et al, La dolarización evaluación teórica y práctica, 2001: 10)

2.1.5 Deslizamiento controlado (“Crawling Peg”)

“En este sistema de tipo de cambio, llamado algunas veces deslizamiento paulatino o controlado, la autoridad monetaria fija el precio de la moneda en términos de la divisas, pero permite que este precio se deslice hacia arriba con el tiempo, de modo que, la moneda nacional se deprecia continuamente con respecto a las monedas extranjeras.” (Banco de la República de Colombia, citado en Rojas Claudia, Evaluación del Régimen de Dolarización período 2001-2003)

3.1.6 Banda cambiaria deslizante (“crawling band”)

Se fundamenta en el significado de que la banda se mueve con el tiempo. Este sistema también es conocido por el nombre de mini-devaluaciones sucesivas. Algunos países que tienen este sistema son Israel, Honduras, Uruguay, Venezuela y Polonia (Brea, Humberto et al, La dolarización evaluación teórica y práctica, 2001: 10)

3.1.7 Caja de Convertibilidad

Esta modalidad consiste en establecer un respaldo de un mínimo del 100% de moneda local por reservas internacionales netas, especialmente por aquella divisa con la que se llevará cabo la implementación de la caja de convertibilidad.

Según Sir Alan Walters, diseñador de la caja de conversión de Hong Kong esta se define como: “la característica principal de un sistema de caja de conversión es que esta dispone a cambiar moneda local por una moneda de reserva internacional a una determinada tasa fija. Para realizar esta función se requiere que la caja mantenga activos financieros realizables en moneda de aquella denominación al menos por un valor igual al de la moneda doméstica emitida. En otras palabras, en un sistema de caja de conversión no puede haber emisión sin respaldo, este debe ser como mínimo del 100%”

En la tabla 1, resume los tipos de regímenes cambiarios que han sido aplicados con mayor frecuencia, sus posibles ventajas y desventajas y algunos comentarios y países que los han utilizado.

4. Política cambiaria

Definición:

Es una herramienta de política económica de carácter amplio la cual pretende controlar el tipo de cambio para influir en la evolución de algunas variables macroeconómicas. Sin embargo, este instrumento se basa en la intervención en el mercado de divisas y no en medidas monetarias. Esto se debe a que el manejo de las divisas es de carácter fundamental para el funcionamiento adecuado de la economía.

Según la FAO la política cambiaria busca conducir y mantener el tipo de cambio ideal de una divisa, por el impacto directo que tiene sobre aspectos de la economía, tal como la inflación, exportaciones e importaciones, empleo y crecimiento económico. (Tomado de “Política Cambiaria”, <http://www.fao.org/docrep/007/y5673s/y5673s0o.htm>”).

El tipo de cambio está determinado por la oferta y demanda de divisas, por ello la política cambiaria representa la vinculación principal sobre los precios relativos de una economía. Sin embargo, es importante destacar que el tipo de cambio no es el único instrumento de política económica, aunque si influye directamente en el manejo de la política cambiaria. Los movimientos crediticios, impuestos y gasto público, de los cuales hace uso a autoridad monetaria también provocan que el tipo de cambio se aprecie o deprecie en un régimen de tipo de cambio flexible.

Tabla 1: Tipos de Regímenes Cambiarios

Régimen	Características básicas	Ventajas	Desventajas	Casos y comentarios
Tipo de cambio fijo	El tipo de cambio está fijo pero la autoridad no se encuentra forzada institucionalmente para no ajustarlo. Otra característica es que las autoridades monetarias no realizan intervenciones esterilizadas y la balanza de pagos determina la oferta monetaria.	Favorece una mayor estabilidad de precios y, en general, mayor disciplina macroeconómica	Existe un margen muy reducido para el uso de la política monetaria como mecanismo de ajuste ante un shock externo o interno	
Tipo de cambio flexible	El tipo de cambio es determinado libremente por las fuerzas del mercado de divisas. Es decir, el tipo de cambio es determinado por el libre juego de la oferta y demanda de la moneda en cuestión.	Permite un mayor margen de maniobra para absorber shocks de origen o perturbaciones reales.	El tipo de cambio es variable. Si la autoridad monetaria no es controlada la inflación puede ser muy alta.	Actualmente y Brasil tienen este tipo de política cambiaria. Estados Unidos, Suiza y Alemania se acercan bastante a este modelo
Anclado (pegged)	Donde la tasa de cambio es rígida y la moneda es totalmente convertible en la moneda ancla. A diferencia del sistema de tipo de cambio fijo las autoridades monetarias, realizan intervenciones esterilizadas, y junto con la balanza de pagos, determinan la base monetaria.	Los ajustes pueden llevarse a cabo para controlar los shocks.	La falta de transparencia puede comprometer la estabilidad económica del país	Algunos países que tienen este sistema son Qatar, Irán y Aruba

CONTINUACIÓN TABLA 1

Régimen	Características básicas	Ventajas	Desventajas	Casos y comentarios
Deslizamiento controlado (crawling peg)	El tipo de cambio es ajustado periódicamente de acuerdo a un criterio preestablecido	En países con alta inflación, permite evitar una sobrevaluación real demasiado pronunciada del tipo de cambio	Una desventaja básica es cuando el tipo de cambio nominal es ajustado mecánicamente baso en diferenciales de inflación pesada. Esto introduce una inercia inflacionaria que puede hacer que a nivel macroeconómico se pierda el control.	El sistema se volvió popular en los 60's y 70's en Chile, Colombia y Brasil. Ha sido utilizado más tiempo en Colombia donde ha tenido un mayor nivel de inercia inflacionaria
Banda deslizante (crawling band)	El tipo de cambio varía a través del tiempo. Diferentes reglas se puede utilizar para determinar la velocidad o la tasa de devaluación. Las dos aproximaciones a determinar una velocidad de devaluación son: <ul style="list-style-type: none"> a. Una basada en diferenciales de la inflación pesada b. Devaluaciones basadas en las expectativas de la tasa de devaluación en el futuro. 	Este sistema permite que los países con alta inflación adopten un sistema de banda sin tener que pasar por traumas y tener ajustes programados paso a paso	Si se utiliza un método basado en la inflación pasada, una inercia inflacionaria considerable puede ser importada al interior del sistema.	Israel adoptó este sistema en Diciembre de 1991. Chile ha tenido un sistema de banda que se ha ido incrementando desde 1986. Italia también utilizó este sistema en forma efectiva entre 1979 y 1991

CONTINUACION TABLA 1

Régimen	Características básicas	Ventajas	Desventajas	Casos y comentarios
Caja de convertibilidad	Se establece un sistema estrictamente fijo de intercambio de la moneda, donde se encuentran restricciones institucionales (de carácter legal y constitucional) para el margen de acción respecto de la moneda. La autoridad monetaria solo puede crear dinero domésticamente si este está respaldado por la moneda extranjera	En este sistema la credibilidad aumenta y el tema de la “consistencia en el tiempo” se minimiza	Este sistema es inflexible y muy creíble. “shocks” externos de grandes dimensiones no pueden ser absorbidos por los tipos de cambio. Los cambios externos son absorbidos completamente por cambios en el nivel de desempleo y la reducción de la actividad económica	Actualmente Hong Kong y Estonia utilizan este sistema. Argentina tuvo un sistema muy cercano al de cajas de convertibilidad. Algunos países que han usado este sistema no han tenido éxito de manera que al hacer frente a un fuerte “shock” externo algunos de ellos lo han abandonado.
Dolarización	Este es el nombre genérico que se le da a un tipo de sistema donde el país cede su moneda y adopta la moneda de otro país.	Maximiza las ventajas de un sistema de caja de convertibilidad. La credibilidad se ve maximizada bajo este sistema. Las autoridades económicas básicamente no tienen oportunidad de sorprender al público con respecto a la moneda adoptada.	El sistema al tener un alto grado de credibilidad es poco flexible. Shocks externos negativos son completamente absorbidos por la economía real, casi siempre a través del desempleo.	Hay pocos ejemplos de dolarización. El de Panamá, Ecuador ha trabajado relativamente bien. Liberia desenmascaró las serias desventajas de este sistema. En una emergencia los políticos están abiertos a cambiar las reglas del juego y la tasa cambiaria. El Salvador es un ejemplo de la implementación del régimen cambiario.

Fuente: Elaboración propia con base en datos procesados por SYNTHESIS Consultores

Cuando se deprecia la moneda local, el tipo de cambio ocasiona que se incrementen los precios de las importaciones, haciendo que la inflación aumente y para controlar esto debe trabajar la política fiscal y monetaria acertada a fin de estabilizar los precios. Los gobiernos fijan el tipo de cambio o restringen la posibilidad de fluctuaciones, con el objetivo de controlar la inflación provocada por los movimientos de tipo de cambio, sin embargo, solo lo logran a corto plazo debido a que se debilitan las exportaciones y a la vez que los productos nacionales no puedan competir con las importaciones, principalmente en los sectores que más se ven afectados por las variaciones en los precios. (Impacto de la Política Cambiaria en la Determinación del dólar y en el desequilibrio del sector externo, 1992: 84)

Desde la creación del BCR hasta el año 2000, El Salvador se caracterizó en la mayor parte del tiempo por la adopción de un tipo de cambio fijo, este tipo de cambio se utiliza principalmente en economías de grandes perturbaciones financieras para que se mantenga inalterado la producción total y el empleo. El gobierno salvadoreño por tanto debió tener una disciplina fiscal, ya que las políticas inflacionarias pueden entorpecer sus relaciones externas y por tanto desequilibrar la balanza de pagos, haciendo que se devalúe aún más la moneda. Sin embargo no es posible que el tipo de cambio fijo se mantenga sin que se utilicen controles sobre los movimientos internacionales del capital, haciendo con ello que las decisiones sobre la inversión puedan variar y no necesariamente incrementarla. (Introducción a la Política Económica; 1995: 630-631)

Adoptando la posición de renunciar a la política cambiaria y con la depreciación del dólar americano se perpetúa el déficit comercial de las economías dolarizadas, afectando su nivel de consumo, que depende del nivel de ingreso de la población, ingresos de las exportaciones y de la pérdida de capacidad adquisitiva provocada por la inflación.

4.1 Funciones de la política cambiaria

La política cambiaria fundamentalmente debe mantener la paridad de la moneda nacional con relación a una moneda extranjera, o a algún activo de reserva que el país podría haber adoptado para expresar el valor internacional de su moneda nacional. (Impacto de la Política Cambiaria en la Determinación del dólar y en el desequilibrio del sector externo”, 1992: 17)

Para una economía de libre mercado, la paridad indica el precio de una moneda en función de otra, siendo el resultado de las fuerzas de oferta y demanda de divisas de un país. Es decir, representa una condición de equilibrio entre el valor de las monedas para que haya un normal desenvolvimiento del desarrollo de transacciones comerciales.

Las autoridades monetarias de un país deben mantener un nivel suficiente de reservas internacionales y de moneda extranjera para mantener la paridad. Sin embargo, la paridad se puede ver afectada a largo plazo por variables tales como el crecimiento económico, inversión, consumo etc. Si la paridad no representa el precio de equilibrio, el tipo de cambio se vuelve un desestabilizador de la balanza de pagos, obligando a las autoridades monetarias a actuar para restaurar la sanidad financiera.

4.2 ¿Qué es dolarización?

En este apartado se presenta una conceptualización de la dolarización que permite encaminar la investigación dentro de los objetivos planteados. Conocer los cambios políticos y monetarios que se gestan sobre las funciones de la moneda a partir de la sustitución del colón se convierte en tarea fundamental.

Conforme a lo anterior puede decirse que la dolarización es un proceso de sustitución de la moneda nacional por una moneda extranjera, en donde la moneda “nueva” sustituye las funciones de la moneda local. Al darse este reemplazo de la moneda nacional ésta pierde las tres funciones básicas: depósito de valor, unidad de cuenta, medio de pago y

de cambio. Al dolarizar la economía de un país, la moneda local pierde la capacidad de conservar su valor a lo largo del tiempo, a la vez deja de ser la unidad en la que se fijan los precios y se llevan las cuentas. Además, la nueva moneda se convierte en la unidad de pago y con la que se realiza cada una de las transacciones dentro del país.

Cabe destacar que el término dolarización es un proceso genérico utilizado para la sustitución de una moneda extranjera y no tiene que ser entendido como exclusivamente la adopción del dólar en sustitución de una moneda nacional, experiencias como la adopción del euro, yen u otra unidad de cuenta también pueden considerarse como dolarización.

Para el caso de la economía salvadoreña, el proceso de dolarización se acepta como moneda de circulación nacional al dólar de Estados Unidos de Norte América, distinción que vale la pena mencionar en tanto que existen categorías similares, como el dólar canadiense, entre otras.

4.3 Modalidades de Dolarización.

4.3.1 Dolarización Oficial

La dolarización oficial se da cuando un gobierno permite de manera legal el uso de una moneda extranjera como medio de pago, eso significa que se convierte en una ley de la República y el marco jurídico se acomoda para poder dar paso a una nueva moneda distinta a la nacional.

Cuando un país dolariza de manera oficial, el gobierno puede decidir si hacerlo de manera total o parcial, es decir eliminar por completo la moneda nacional, o bien compartir y/o limitar las funciones de la moneda local dentro del país.

En esencia un sistema dolarizado comprende las características siguientes:

- a. El país renuncia a hacer política monetaria: el país que adopta la nueva moneda, automáticamente pierde la facultad de emitir papel moneda. Es decir, la autoridad monetaria se cancela lo cual implica que las políticas monetarias son adoptadas las del país extranjero, perdiendo completamente el poder de implementar políticas monetarias propias en el país.
- b. Desaparece la base monetaria: pierde el sentido de ser debido a que la entidad que emite la moneda en el país, en este caso el Banco Central de Reserva (BCR) ya no la emite.
- c. Un país que dolariza pierde la oportunidad de hacer política cambiaria, lo que significa que no puede fluctuar el precio de su moneda por la eliminación de ésta.

Según Brea, la dolarización oficial puede llevarse a cabo de tres formas, dependiendo de la relación que establezca el país con los Estados Unidos en el caso de utilizar el dólar estadounidense. (Brea, La dolarización evaluación teórica y práctica, 2001: 10)

i. Unilateral: Cuando la dolarización se lleva a cabo sin previo acuerdo o tratado formal con los Estados Unidos. El país que decide dolarizar realiza el proceso por cuenta propia. El Salvador al adoptar la dolarización lo hizo precisamente de manera unilateral. El Gobierno salvadoreño no pidió permiso al gobierno estadounidense para la implementación del esquema de dolarización.

ii. Bilateral: Cuando la dolarización se lleva a cabo con un acuerdo o tratado limitado y específico entre los Estados Unidos y el país que decide dolarizar. Las condiciones bajo las cuales se hace este acuerdo variarán de un país a otro y dichas condiciones determinarán la conveniencia o no de un acuerdo bilateral, en lugar de una dolarización unilateral. (Brea, La dolarización evaluación teórica y práctica, 2001: 10)

iii. Unión Monetaria: esta forma de dolarización es la más compleja, ya que implica la creación de una única moneda e instituciones monetarias comunes para los países que conforman dicha unión. Las naciones involucradas guardan una relación de iguales, es decir, no existe un régimen jerárquico de dependencia de un país con otro. Por ejemplo se puede citar la Unión Económica Europea, donde crearon el euro como moneda común, nuevas reglas y nuevas instituciones monetarias. Sin embargo, muchos opinan que es poco probable que este tipo de dolarización se implemente entre los Estados Unidos y Latinoamérica, dadas las características políticas y económicas de cada uno de los países y la clara dependencia unilateral de los países latinoamericanos con respecto a los Estados Unidos. (Brea, La dolarización evaluación teórica y práctica, 2001: 10)

Los casos de países más conocidos que implementaron la dolarización de manera oficial se presenta a continuación:

Tabla 2. Países dolarizados oficialmente

Algunos Países Dolarizados Oficialmente		
DOLARIZACIÓN OFICIAL O FORMAL		
País	Dolarizado desde	Moneda Extranjera Utilizada
Guam	1898	<i>Dólar de los Estados Unidos</i>
Panamá	1904	
Puerto Rico	1899	
Micronesia	1944	
Islas Marshall	1944	
Islas Vírgenes Británicas	1973	
Ecuador	2000	
El Salvador	2001	
San Marino	1897	<i>Lira Italiana/Euro</i>
Mónaco	1865	<i>Franco Francés/Euro</i>
Ciudad del Vaticano	1929	<i>Lira Italiana/Euro</i>

Fuente: Reporte del Comité de Asuntos Económicos del Congreso de los Estados Unidos, Oficina del Presidente del Comité Senador Connie Mack. Fundamentos de la Dolarización. Julio, 1999

4.3.2 Dolarización no oficial.

Existe una dolarización no oficial cuando a pesar de las restricciones legales – el Gobierno no autoriza la circulación de una moneda en sustitución de la nacional para las transacciones cotidianas – el público empieza a sustituir la moneda local por una moneda extranjera.

La dolarización extraoficial o no oficial puede incluir activos como: bonos extranjeros, depósitos de moneda extranjera en el exterior y en el sistema bancario doméstico, billetes extranjeros para el uso cotidiano.

Este tipo de dolarización se realiza en tres etapas, correspondientes a las funciones del dinero. La primera etapa en la cual se considera el dinero como medida de valor; las personas sustituyen todos o la gran mayoría de sus activos en moneda local por activos en una moneda extranjera que les proporcione mayor confiabilidad, buscando en ésta protección contra la pérdida de riqueza ocasionada por la inflación en la moneda local.

La etapa de medio de pago se da cuando las personas mantienen cantidades de dinero en moneda extranjera en el sistema bancario doméstico como medio de pago para mantener su valor a lo largo del tiempo. La última etapa se realiza cuando las personas piensan en términos de moneda extranjera y los precios de en la moneda local se relacionan con el índice de la tasa de cambio.

4.3.3 Dolarización Semi-oficial

Bajo la respectiva modalidad de dolarización la moneda extranjera es de curso legal, con la discrepancia, que la moneda local sigue desarrollando el papel primordial en la economía. En países dolarizados semi-oficialmente, las autoridades monetarias mantienen la potestad de influir en cierta medida sobre la política monetaria. (Brea, La dolarización evaluación teórica y práctica, 2001: 10)

Algunos casos de países que adoptaron como política económica la implementación de una dolarización extraoficial o una dolarización semi-oficial, se presentan a continuación:

Tabla 3. Países Semi o extra oficialmente dolarizados

Algunos Países Extraoficial o Semi-Oficialmente Dolarizados

DOLARIZACIÓN EXTRAOFICIAL O INFORMAL		DOLARIZACIÓN SEMI-OFICIAL	
País o Región	Moneda Extranjera Utilizada	País o Región	Moneda Extranjera Utilizada
Argentina Bolivia México Perú Centroamérica Armenia Rusia Turquía Vietnam	<i>Dólar de los Estados Unidos</i>	Bahamas Camboya Haití Liberia Laos	<i>Dólar de los Estados Unidos</i>

Fuente: Reporte del Comité de Asuntos Económicos del Congreso de los Estados Unidos, Oficina del Presidente del Comité Senador Connie Mack. Fundamentos de la Dolarización. Julio, 1999.

5. Condiciones para implementar el proceso de dolarización

- Consenso y aceptación social

Es fundamental un fuerte convencimiento de la población y las autoridades, es decir, tanto el Estado y población en general deben estar convencidos de hacer uso de una moneda extranjera. Sumado a lo anterior tales agentes deben construir un programa de renovación institucional que permita adaptar al país a las nuevas condiciones que genera la aplicación de una nueva política económica.

- Suficientes reservas para cubrir la base monetaria

Como condición inicial para un proceso de dolarización consecuente, se requiere que las autoridades monetarias puedan dar respuesta a sus obligaciones de corto plazo, es decir, que se posean las suficientes reservas en moneda foránea para sustituir la base monetaria. Sin embargo, es requisito subordinado a esta condición el hecho de que las reservas que posea un país deben posibilitar una respuesta pronta y líquida.

- El sistema financiero debe ser sólido y sano

Para que la política de dolarización se consolide como un proceso exitoso el sistema financiero debe sostenerse sobre los pilares de la modernización y la transparencia. En el corto plazo la dolarización genera costos que solamente pueden ser absorbidos por un sistema financiero moderno y veraz que brinde confiabilidad a la población.

- Equilibrio fiscal

Es condición necesaria la existencia de finanzas públicas saneadas, es decir que se requiere que las autoridades gubernamentales hagan un uso adecuado de sus cuentas. La restricción hacia el uso de la política monetaria que provoca la dolarización debe ser compensada a través de un correcto manejo de la política fiscal.

- Flexibilización del mercado laboral

También es necesario que se concreten esfuerzos mayores por conseguir más flexibilidad dentro del mercado laboral. El problema se da cuando en un país con una estructura de mercado laboral en donde la mayor parte de la población pertenece al sector informal.

- Desagio

Según Salazar esta condición hace referencia a que las deudas contraídas antes de la dolarización se han pactado en un escenario diferente, con una inflación esperable más elevada. Como la inflación y las tasas nominales de interés fueron más elevadas en moneda local que con el dólar como unidad de cuenta, se requeriría un procedimiento de desagio. (Salazar, Roberto; "El dólar el fin del colón... ¿Y del país?"; 2001: 689)

6. Ventajas y desventajas esperadas al implementar el proceso de dolarización

6.1 Ventajas de dolarizar

La ley de Integración Monetaria (LIM) se realizó con la expectativa de traer beneficios o ventajas a la sociedad salvadoreña. Entre las ventajas que se pretendían lograr se pueden mencionar:

- Apertura Comercial

Al dolarizar la economía salvadoreña se esperaba dar un paso a la integración comercial, ya que facilitaría las transacciones con países latinoamericanos y Estados Unidos. Con esto se reduciría los costos de transacción debido a que la diferencia entre el precio de compra y de venta del dólar sería nula, generando un ahorro para la sociedad y los empresarios que sacaban provecho de ser más competitivos y tener mayores ventas, como producto de la depreciación de la moneda.

- Integración Financiera proveniente de la eliminación de Riesgo Cambiario

Con la implementación de dicha ley se eliminaría el riesgo cambiario ante una posible devaluación, evitando que la economía salvadoreña sea afectada por inestabilidad cambiaria para poder atraer inversión extranjera. La inversión extranjera ya no exigiría una prima adicional por riesgo cambiario, haciendo que la mayoría de préstamos privados se conceda en dólares en lugar de moneda local y por ende, permitiría la repatriación de las utilidades medidas en dólares. Estas características darían lugar a la integración financiera de El Salvador con el resto de países en el mundo, ya que incentiva la entrada de bancos internacionales que permitiría el flujo de capitales para contrarrestar cualquier shock externo. (SYTHESIS; 1999: 24)

- Responsabilidad Financiera

Con la dolarización, se eliminaría la posibilidad de que el manejo de la política monetaria dependa de decisiones políticas con el objetivo de financiar déficit del Estado y de salvar a los bancos comerciales por medio del Banco Central de Reserva, como prestamista de última instancia.

- Convergencia de la tasa de Inflación Local con respecto a la de Estados Unidos

La tasa de inflación tendería a ser menor y estable, similar al de los Estados Unidos, ya que con la dolarización se finalizan las políticas monetarias demasiado expansionistas porque el BCR pierde la facultad de imprimir moneda. Aunque ésta es una característica que no solo surge con cambios como la dolarización, sino también con un control estricto de la oferta monetaria por medio de tipo de cambio fijo y Juntas Monetarias.

- Reducción de la brecha entre tasa de Interés local con respecto a la tasa de Interés de Estados Unidos

Las tasas de interés bajarían ante la seguridad de que ya no habría inestabilidad cambiaria por una devaluación, haciendo que la economía se modernice a través de un financiamiento a tasas de interés más bajas y a plazos más favorables. Para las empresas éste es uno de los principales beneficios porque al bajar la tasa de interés también disminuye el costo de capital... (Cámara de Comercio; 1999:17)

- Reestructuración y Saneamiento del Sistema Financiero

La implementación de la Ley de Integración Monetaria en El Salvador, permitiría descubrir problemas estructurales en el sistema financiero; porque con la apertura al mundo financiero se logra mayor transparencia haciendo que desaparezca el riesgo moral en los bancos, ya que no tienen acceso a préstamos de última instancia por el BCR.

- Disciplina Fiscal

Para entrar en vigencia la Ley de Integración Monetaria es necesario que el país adopte una disciplina fiscal, tomando en cuenta que el gobierno ya no podrá emitir dinero y por tanto el déficit fiscal solo se puede corregir mediante el financiamiento externo e impuestos. Esta disciplina permitiría que el sistema fiscal alcance confianza y estabilidad.

- Protección de los Ahorros Bancarios y de Pensiones ante una Devaluación Monetaria.

La inflación interna ya no depende de la actividad del gobierno y de la economía salvadoreña, sino de las acciones que tome la Reserva Federal, permitiendo con ello proteger los ahorros y las pensiones recibidas por los jubilados frente a una devaluación del colón.

6.2 Desventajas de dolarizar

- El Banco Central de Reserva pierde facultad de ser Prestamista de Última Instancia

Con la dolarización formal el BCR pierde la facultad de influir en el nivel de liquidez para disminuir las tasas de interés y con ello ayudar al país a hacerle frente a los efectos de una recesión internacional, principalmente en Estados Unidos, ya que depende de las decisiones de la Reserva Federal. Además, pierde la capacidad de inyectar liquidez a la economía; porque ya no puede ser prestamista de última instancia en medio de una crisis financiera. La cantidad de dinero en circulación dependería de los movimientos comerciales y financieros que se realicen con el extranjero y por lo tanto, al no tener moneda nacional, se adoptan normas de la política monetaria que determina la Reserva Federal. (Quintanilla; 2000: 24)

- Falta de Flexibilidad ante la Reacción de Shock Externos

Al dolarizar la economía, los impactos negativos de shocks externos repercuten sobre sectores particulares, a través de recesión y desempleo. Ante la poca flexibilidad y capacidad que tiene el país para hacer frente a estos problemas, los efectos aumentarían su magnitud tal como el caso del deterioro de los términos de intercambio, debido a que los problemas de balanza de pagos desencadenan en iliquidez y ante un mercado con escasa flexibilidad se complicaría el ajuste de los precios y los salarios provocando inflación, que solo puede nivelarse a costa de producción y empleo. Dicho problema sin dolarización podría haberse resuelto con fluctuaciones del tipo de cambio, tal como la devaluación de la moneda.

El BCR pierde varias facultades que provocan que la política monetaria quede totalmente inutilizable debido a la dolarización, obligando al país a que se proteja de los shocks por medio de acciones de política fiscal. Por ello el gobierno debe generar superávit fiscales tanto en momentos buenos como en crisis, por medio de ajustes en los impuestos y en el gasto. Si el país no logra esta disciplina fiscal los shocks internos y externos serán más severos que cuando se dan fluctuaciones cambiarias.

- Pérdida de Independencia Monetaria

Pérdida de independencia monetaria debido a que el país pierde la facultad de imprimir moneda y pasa a depender de una moneda extranjera. Al adquirir el dólar, la economía depende de lo fuerte o débil que este se encuentre, debido a que se puede depreciar o apreciar en los mercados internacionales con respecto a las demás monedas, haciendo que el país tenga un valor incierto del dólar dentro de un rango específico.(Cámara de Comercio; 1999: 18)

- Pérdida de Señoreaje

El Banco Central perdería los ingresos públicos provenientes del Señoreaje al emitir moneda y de la recaudación de renta por intereses sobre reservas internacionales. El Señoriaje es la diferencia que existe entre el costo intrínseco del papel más su impresión

como billete y el poder adquisitivo del mismo, "por señoreaje se entiende el hecho que el derecho a "producir" dinero puede constituir para el emisor - Bancos Centrales u organismos emisores- una fuente de ingresos, Brea, La dolarización evaluación teórica y práctica, 2001: 25). Puede generarse de dos maneras, la primera es por medio de la impresión de moneda por parte del gobierno para financiar su gasto y en segundo lugar emitir moneda nacional.

- Mayor Inflación Local a corto Plazo

Al entrar en vigencia la dolarización a partir del 1 de enero del 2001, se esperaba un efecto de inflación a corto plazo al redondear el cambio de colón a dólar. (Cámara de Comercio; 1999:18)

- Costos de Transformación

Se deben tomar en cuenta los costos de transformación de las cuentas bancarias, cajas registradoras y del tiempo que implicaría a la población salvadoreña en aprender a utilizar el dólar.

- Pérdida de Identidad Nacional

Al erradicar los símbolos y la moneda nacional hay una pérdida de identidad cultural.

- Costos Políticos

Este apartado hace referencia a la posibilidad existente de que la población desaprobe la política de dolarización, constituyéndose en un costo para el partido político que implemente la medida dentro de su período de gestión gubernamental.

CAPITULO 2

EVALUACION DEL IMPACTO ECONOMICO Y SOCIAL DE LA DOLARIZACION: VENTAJAS Y DESVENTAJAS SECTORIALES

7. Evaluación de los sectores de la economía.

Con el objetivo de medir el impacto que ha generado el proceso de dolarización sobre la economía salvadoreña, se ha realizado una división sectorial de la siguiente manera:

- Sector Real
- Sector Externo
- Sector Fiscal
- Sector Financiero

El análisis se estructura a través de sectores, permitiendo evaluar el impacto de las variables económicas producto de determinadas actividades que se realizan en cada sector. Es por tanto que se consideran los costos y beneficios esperados del proceso de dolarización y se da tratamiento a las variables económicas afectadas según corresponda.

8.1 Variables económicas afectadas resultado de la aplicación del proceso de dolarización

Tabla 4. **Beneficios y variables afectadas.**

BENEFICIO	VARIABLE
<ul style="list-style-type: none">• Apertura Comercial	<ul style="list-style-type: none">• Tasa de crecimiento importaciones y exportaciones
<ul style="list-style-type: none">• Favorece Integración financiera con la eliminación del riesgo cambiario	<ul style="list-style-type: none">• Índice Riesgo país
<ul style="list-style-type: none">• Responsabilidad financiera	<ul style="list-style-type: none">• Rendimiento proveniente de actividades financieras
<ul style="list-style-type: none">• Convergencia de la tasa de inflación local	<ul style="list-style-type: none">• Índice Precios al Consumidor

<ul style="list-style-type: none"> • Reducción de la brecha entre tasa de interés local y extranjero 	<ul style="list-style-type: none"> • Tasas de interés
<ul style="list-style-type: none"> • Estabilidad Cambiaria. 	<ul style="list-style-type: none"> • Tipo de cambio
<ul style="list-style-type: none"> • Disciplina fiscal 	<ul style="list-style-type: none"> • Balanza de pagos • Tributos
<ul style="list-style-type: none"> • Beneficio social 	<ul style="list-style-type: none"> • Empleo • Pobreza • Índice de Gini

Fuente: Elaboración propia

Tabla 5. **Costos y variables afectadas.**

COSTOS	VARIABLE
<ul style="list-style-type: none"> • Pérdida facultad de prestamista de última instancia 	<ul style="list-style-type: none"> • Reserva monetaria bancaria
<ul style="list-style-type: none"> • Falta de flexibilidad ante los shocks externos 	<ul style="list-style-type: none"> • PIB • Balanza de pagos
<ul style="list-style-type: none"> • Pérdida de independencia monetaria 	<ul style="list-style-type: none"> • Ahorro externo
<ul style="list-style-type: none"> • Pérdida de Señoriage 	<ul style="list-style-type: none"> • Ahorro público
<ul style="list-style-type: none"> • Inflación local a corto plazo 	<ul style="list-style-type: none"> • Índice Precios al Consumidor
<ul style="list-style-type: none"> • Costos de transformación de sistemas de contabilidad 	<ul style="list-style-type: none"> • Ahorro privado
<ul style="list-style-type: none"> • Pérdida de identidad cultural 	<ul style="list-style-type: none"> • Remesas
<ul style="list-style-type: none"> • Costos políticos 	<ul style="list-style-type: none"> • Tributos • Credibilidad política

Fuente: Elaboración propia

7.2 Sector Real

El sector real de una economía se define como un grupo de actividades productivas que generan excedentes monetarios y contribuyen a la construcción de la producción global. Las actividades productivas de forma general se dividen en tres sectores, diferenciándose por los distintos rubros de operaciones que agrupan.

- Sector primario o agropecuario, minería y canteras

En este sector se agrupan las actividades productivas que están vinculadas directamente con la naturaleza, siendo característica de estas la ausencia de algún proceso de transformación. Actividades relacionadas con la agricultura, pesca, ganadería, caza, etc. son en su mayoría las que se incluyen en esta categoría.

- Sector secundario o industrial

Dicho sector está constituido por las actividades económicas que están relacionadas directamente con la transformación industrial de las materias primas y todo tipo de productos que se utilicen para fabricar nuevos productos. En este se concentran las actividades de la industria como fabricación de zapatos, fabricación de abonos, confección de ropa, construcción, etc.

- Sector terciario o de servicios

Dentro del tercer sector se incluyen a todas aquellas actividades que no producen una mercancía tangible, pero que sí producen servicios imprescindibles para el buen accionar de una economía. En esta categoría se incluyen el comercio, transporte, hotelería, servicios profesionales, comunicaciones, etc.

Es de suma importancia realizar la aclaración de que no todas las actividades del sector terciario se incluyen en el sector real. Actividades como los servicios financieros públicos y privados continúan siendo considerados como parte del sector terciario de una economía, sin embargo, no constituyen parte del sector real sino que se analizan como sectores autónomos independientes.

Una vez definido lo que se considera como sector real es importante dar paso al análisis del proceso de dolarización salvadoreño, es decir, a evaluar el impacto que ha tenido la aplicación de tal política económica dentro de las variables e indicadores de actividad económica que forman parte del sector real. El análisis considera el desenvolvimiento de

los indicadores macroeconómicos en dos periodos 1991-2000 y 2001-2009, permitiendo de esa manera obtener medidas que se utilizarán como parámetros comparativos.

Entre las variables que se consideran relevantes para la realización de un análisis comparativo se tienen:

- Producto Interno Bruto
- Inflación
- Inversión
- Ahorro

Para evaluar el comportamiento de dichas variables se hace uso de distintos índices económicos que se detallarán en el análisis.

7.2.1 Crecimiento del producto interno bruto

De acuerdo a Lazo; la economía salvadoreña a partir de 1950 ha experimentado un ciclo económico con tendencia general al alza. Fenómenos políticos como el conflicto de guerra y fenómenos naturales como los distintos terremotos, han impactado de forma negativa nuestra economía desacelerando esta tendencia al crecimiento. (Lazo, Evaluación del proceso de dolarización y sus perspectivas)

Para medir el desempeño de la actividad económica se hace uso de las tasas de crecimiento del PIB real y del PIB per-cápita. Para el período de 1950-2008 se obtuvieron los siguientes promedios de crecimiento.

Tabla 6: Crecimiento PIB Real y per-cápita.

Tasa de crecimiento PIB Real	3,35%
Tasa de crecimiento PIB Per-cápita	1,30%

Fuente: Cálculos propios con base a datos del Banco Central de Reserva, El Salvador.

Tales resultados demuestran un crecimiento muy limitado y al compararse con países de características similares a las salvadoreñas, pone de manifiesto la debilidad económica de manera persistente como producto de un aparato productivo ineficiente.

En lo que respecta a los dos períodos que interesa analizar (1991-2000) y (2001-2009) los indicadores anteriormente descritos se comportan de la siguiente forma:

Tabla 7: **Evolución del PIB real.**

AÑOS	PIB REAL (1990)	TAS CREC. REAL	AÑOS	PIB REAL (1990)	TAS CREC. REAL
1990	4800,9	-	2001	7659,7	1,71%
1991	4972,5	3,57%	2002	7839,0	2,34%
1992	5347,7	7,55%	2003	8019,3	2,30%
1993	5741,8	7,37%	2004	8167,7	1,85%
1994	6089,3	6,05%	2005	8439,5	3,33%
1995	6478,7	6,39%	2006	8795,4	4,22%
1996	6589,2	1,71%	2007	9176,1	4,33%
1997	6869,0	4,25%	2008	9399,4	2,43%
1998	7126,5	3,75%	2009	9066,6	-3,54%
1999	7372,3	3,45%	PROMEDIO		2,11%
2000	7531,0	2,15%			
PROMEDIO		4,62%			

Fuente: Cálculos propios con base en Datos del Banco Central de Reserva. Revistas Trimestrales 1991-1997 y www.bcr.gov.sv.

Se presenta a continuación el comportamiento del PIB per-cápita.

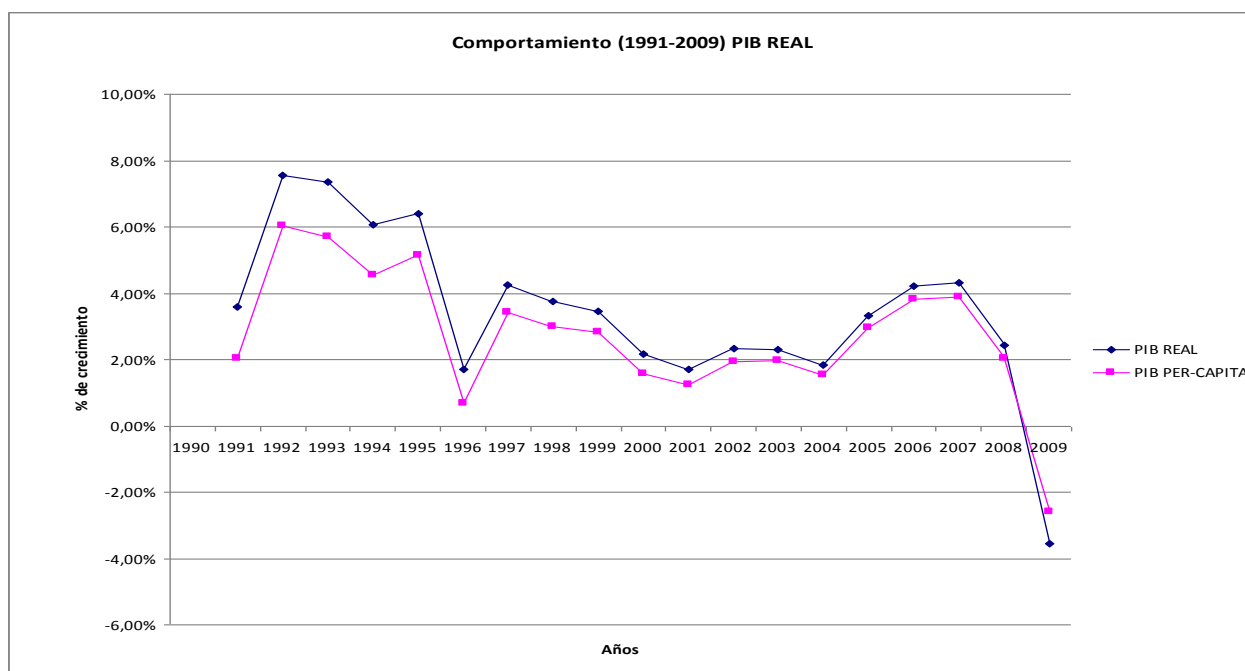
Tabla 8: **Evolución PIB per-cápita.**

AÑOS	PIB PER-Cápita	TASA CREC. PER-Cápita
1990	900,73	-
1991	919,13	2,04%
1992	974,61	6,04%
1993	1030,29	5,71%
1994	1077,18	4,55%
1995	1132,64	5,15%
1996	1140,20	0,67%
1997	1179,03	3,41%
1998	1214,47	3,01%
1999	1248,70	2,82%
2000	1268,27	1,57%
PROMEDIO		3,50%

Fuente: Tablas y cálculos propios con base en Datos del Banco Central de Reserva. Revistas Trimestrales 1991-1997

Haciendo un conglomerado de los datos se construyó el gráfico que se presenta a continuación, permitiendo observar cual ha sido la tendencia de ambos indicadores.

Gráfico #1 Comportamiento del PIB en el periodo de 1991- 2009.



Fuente: Tablas y cálculos propios con base en Datos del Banco Central de Reserva. Revistas Trimestrales 1991- 1997 www.bcr.gov.sv.

Con base a los datos del gráfico es notoria la caída que han experimentado tanto el PIB real como el PIB per-cápita, sobretodo a partir del 2008 se destaca la drástica caída que ambos indicadores, está influenciada directamente por la crisis económica mundial originada por los desajustes de la economía de Estados Unidos.

Para realizar un análisis comparativo adecuado se construyó el siguiente cuadro resumen en el que se muestra cómo a lo largo del periodo 1991-2009 han evolucionado las variables estudiadas.

Tabla #9: **Comparación PIB real versus PIB per-cápita.**

AÑOS	PIB REAL %	PIB PER-CÁPITA. %
1950-2008	3,35%	1,30%
1991-2000	4,62%	3,50%
2001-2009	2,11%	1,86%

Fuente: Cálculos propios con base en Datos del Banco Central de Reserva. Revistas Trimestrales 1991-1997 y www.bcr.gov.sv.

El cuadro muestra las tasas de crecimiento promedio de tres periodos económicos que permiten evaluar cual ha sido el impacto sobre el PIB que ha generado la política de la dolarización.

En el caso del PIB real se observa que para el período de 2001-2009 se tiene una tasa de crecimiento de 2.11% que es menor al 4.62% experimentado para el período de 1991-2000. Ahora bien si la comparación se realiza respecto al comportamiento del PIB real para el período de 1950-2008, con un promedio de 3.35%, este continua siendo inferior. Por tanto es necesario cuestionar y poner en tela de juicio los niveles de crecimiento económico experimentados a partir de la implementación de la dolarización. La crisis inmobiliaria Originada en Estados Unidos ha propiciado un bajo crecimiento económico, quiebra de empresas, desestabilización del mercado hipotecario, caída de las inversiones a causa de la falta de préstamos bancarios. Esto se debe a los riesgos y la falta de credibilidad que experimentaron la banca privada, fondos de inversión privada e instituciones de servicios financieros a nivel mundial; dicha crisis afectó directamente la economía salvadoreña por el dólar y por la estrecha relación comercial. (REUTERS DPA, 2008)

Al trasladar el análisis para el caso de PIB per-cápita podemos observar que a nivel general se mantiene el mismo comportamiento que en el caso del PIB Real. El período de 2001-2009 presenta un crecimiento en el PIB per-cápita promedio de 1.86%, que es inferior al 3.5% que se observó en el período de 1991-2000. Respecto al período de 1950-2008 que presenta un promedio de 1.3% existe una leve mejoría. Según Lazo este dato está vinculado con la dinámica de crecimiento poblacional y por tanto, debe tenerse en cuenta que esta mejora se explica por la desaceleración en el ritmo de crecimiento poblacional. (Lazo, Evaluación del proceso de dolarización y sus perspectivas).

Los resultados anteriores demuestran que la aplicación de la dolarización no trajo el efecto deseado. Dentro de las propuestas por las cuales se propuso la LIM se encontraba la generación de un mayor crecimiento económico, provocando con ello una mejora del PIB. Lejos de provocar una aceleración de los indicadores de crecimiento estos retrocedieron, a tal grado que para el último período estudiado la economía no alcanza a equipararse con las condiciones promedio de los últimos 58 años.

A manera de una previa conclusión se puede asegurar que la aplicación de la política económica de dolarización que se ejecutó en el año 2001 no ha beneficiado a la producción nacional. Es verídico que la crisis iniciada a finales de 2008 ha contribuido en gran medida a obtener un retroceso y una caída en el crecimiento económico, sin embargo la tendencia a la baja no es exclusivamente generada por la crisis. Hay que aclarar que la dolarización es solo uno de los factores; quizá el principal, que explica el pobre desempeño entre 2001 y 2009. Es claro que nuestro país inició su enfriamiento productivo a partir de la aplicación de la dolarización, pues no poseer moneda propia restringe nuestro margen de maniobra dentro del sector productivo.

7.2.2 Recomposición del PIB

A lo largo del período 1991-2009 ha existido una recomposición de la estructura del PIB. La dolarización ha reconvertido el papel y la relevancia que juegan los tres sectores económicos en el proceso de generación de la producción nacional.

Los siguientes cuadros muestran cómo se han reestructurado los porcentajes de aportación del sector primario, secundario y terciario en la formación del PIB. Cabe destacar que el análisis se efectúa vía precios corrientes y vía precios constantes.

Tabla 10: **Aportación porcentual al PIB a precios corrientes por sector.**

AÑOS	PRIMARIO (Agro+minas)	SECUNDARIO (Indus+construc)	TERCIARIO (Servicios)
1991	17,51%	25,56%	56,93%
1992	14,62%	28,24%	57,14%
1993	14,37%	26,82%	58,80%
1994	14,44%	26,54%	59,02%
1995	13,81%	25,71%	60,48%
1996	13,42%	25,34%	61,24%
1997	13,88%	25,26%	60,85%
1998	12,44%	25,83%	61,73%
1999	10,91%	26,87%	62,23%
2000	10,19%	27,43%	62,38%
2001	9,83%	27,78%	62,38%
2002	8,96%	27,93%	63,10%
2003	8,76%	27,23%	64,01%
2004	9,23%	26,29%	64,48%
2005	10,09%	25,94%	63,97%
2006	10,11%	25,55%	64,33%
2007	11,18%	24,72%	64,11%
2008	12,17%	24,43%	63,40%
2009	12,23%	24,38%	63,39%

Fuente: Cálculos propios con base en Datos del Banco Central de Reserva. Revistas Trimestrales 1991-1997 y www.bcr.gov.sv.

A través de los precios corrientes se puede observar cómo los resultados muestran una moderada transformación en los sectores primario y terciario. Para el año de 1991 el sector primario representaba el 17.51% mientras que el sector terciario un 56.93%, relación que se ha modificado para el año 2009 en un 12.23% de representación para el sector primario y 63.39% para el sector terciario. Por otro lado, la industria y construcción registran mínimas variaciones.

Trasladándonos al escenario de precios constantes en base a 1990 se puede observar una tendencia similar a la de los precios corrientes, existiendo variaciones moderadas tanto en el sector primario como en el secundario.

Precios constantes (Base 1990)

Tabla 11: Aportación porcentual al PIB a precios constante por sector

AÑOS	PRIMARIO (Agro+minas)	SECUNDARIO (Indus+construc)	TERCIARIO (Servicios)
1991	16,87%	25,90%	57,23%
1992	16,93%	26,35%	56,72%
1993	15,41%	24,34%	60,25%
1994	14,24%	24,78%	60,98%
1995	14,00%	24,86%	61,15%
1996	13,93%	24,90%	61,17%
1997	13,44%	25,73%	60,83%
1998	12,89%	26,51%	60,60%
1999	13,38%	26,36%	60,26%
2000	12,68%	26,60%	60,72%
2001	12,19%	27,41%	60,40%
2002	11,98%	27,70%	60,31%
2003	11,83%	27,72%	60,45%
2004	11,86%	27,06%	61,09%
2005	12,06%	26,66%	61,28%
2006	12,22%	26,48%	61,30%
2007	12,67%	26,02%	61,31%
2008	13,22%	25,82%	60,96%
2009	13,36%	25,94%	60,70%

Fuente: Cálculos propios con base en Datos del Banco Central de Reserva. Revistas Trimestrales 1991-1997 y www.bcr.gov.sv.

Por tanto se puede concluir que la dolarización no ha tenido un efecto grande sobre las condiciones de distribución de los porcentajes de aportación al PIB de los tres sectores productivos. Sin embargo, esto no quiere decir que no existan sectores perjudicados ni beneficiados. Por lo que se vuelve necesario conocer las transferencias intersectoriales de excedentes por diferencial de inflación, que se han dado en los dos períodos de análisis. (Lazo, Evaluación del proceso de dolarización y sus perspectivas)

7.2.3 Transferencias intersectoriales

Para apoyar la investigación sobre la recomposición del PIB que se ha generado; en el marco del proceso de dolarización, se hará uso de un cuadro en el que se sintetizan todos los traslados intersectoriales de excedentes por diferencial de inflación.

De acuerdo a Lazo “los sectores que tengan una inflación por arriba del promedio de la economía recibirán excedentes por esa vía, mientras que los sectores cuya inflación este por abajo del promedio se verán perjudicados y ellos entregarán excedentes por dicho mecanismo” (Lazo, Evaluación del proceso de dolarización y sus perspectivas)

Tabla 12: **Transferencias intersectoriales por diferencial de inflación.**

SECTORES	PERIODO 1992-2000		PERIODO 2001-2009	
	MILLONES	ESTRUCTURA	MILLONES	ESTRUCTURA
2.2.1 Agricultura, Caza, Silvicultura y Pesca	-907,04	20,60%	-3118,80	24,95%
2.2.2 Explotación de Minas y Canteras	5,26	-0,12%	-25,35	0,20%
2.2.3 Industria Manufacturera	20,63	-0,47%	-2406,01	19,25%
2.2.4 Electricidad, Gas y Agua	836,40	-18,99%	1752,66	-14,02%
2.2.5 Construcción	569,04	-12,92%	1094,74	-8,76%
2.2.6 Comercio, Restaurantes y Hoteles	-407,52	9,25%	-511,98	4,10%
2.2.7 Transporte, Almacenamiento y Comunicaciones	80,68	-1,83%	-1312,40	10,50%
2.2.8 Establecimientos Financieros y Seguros	291,76	-6,63%	1060,85	-8,49%
2.2.9 Bienes Inmuebles y Servicios Prestados a las Empresas	718,72	-16,32%	1495,46	-11,97%
2.2.10 Alquileres de Vivienda	-720,43	16,36%	-1420,90	11,37%
2.2.11 Servicios Comunales, Sociales, Personales y Domésticos	864,32	-19,63%	4195,50	-33,57%
2.2.12 Servicios del Gobierno	1016,31	-23,08%	2898,99	-23,19%
2.2.13 Menos: Servicios Bancarios Imputados	-617,24	14,02%	-1273,30	10,19%
2.2.14 Más: Derechos arancelarios e Impuesto al Valor Agregado	-1751,44	39,77%	-2429,73	19,44%
TOTALES	-4403,66	0,01%	-12498,46	0,00%

Fuente: Cálculos propios con base en Datos del Banco Central de Reserva. Revistas Trimestrales 1991-1997 y www.bcr.gov.sv. La metodología es de Francisco Lazo.

Para obtener los montos de las transferencias intersectoriales por diferencial de inflación se ha utilizado la metodología proporcionada por Lazo. En esta se toma utiliza el PIB tanto a precios corrientes como a precios constantes siguiendo los siguientes pasos.

- Se eligen los periodos a tratar, para el caso 1992-2000 y 2001-2009
- Se realiza una rebasificación en lo que respecta al PIB real, es decir realizando el análisis según precios de 1991 y 2000

- Se construyen las estructuras por sector; tanto a nivel corriente como constante. Esto para las 14 divisiones productivas.
- Se elabora un diferencial de estructuras, es decir, se resta la estructura a precios corrientes menos la estructura a precios constantes
- La resultante anterior es multiplicada por el correspondiente PIB a precios corrientes, generando el monto a transferir. Esto permite determinar si el sector entregará excedente o en su defecto recibirá excedentes.
- Como paso final se construye la tabla de diferenciales por sector que es donde se presentan los resultados sobre la entrega o recibimiento de excedente. Lógicamente las transferencias deben aportar un efecto suma cero en tanto que lo que unos sectores reciben lo entregan otros.

Como lo muestra el cuadro anterior para el período de (1992-2000) el total de excedentes intersectoriales ascendió a \$4403.85, en proporción del PIB acumulado durante dicho período esta cifra representa un 4.6%. Para el período (2001-2009) el total de excedentes intersectoriales fue de \$12,498.45 que representa un 7.33% del PIB acumulado. A continuación se presentan los sectores de manera descendiente que transfieren y reciben excedente.

Transfiriendo excedentes

1. Derechos arancelarios e Impuesto al Valor Agregado	39.77%
2. Agricultura, caza, silvicultura y pesca	20.60%
3. Alquileres de vivienda	16.36%
4. Servicios bancarios imputados	14.02%
5. Comercio, restaurantes y hoteles	9.25%

Recibiendo excedentes

1. Servicios de gobierno	23.08%
2. Servicios comunales, sociales, personales y domésticos	19.63%
3. Electricidad, gas y agua	18.99%
4. Bienes inmuebles y servicios prestados a las empresas	16.32%
5. Construcción	12.92%
6. Establecimientos financieros y seguros	6.63%
7. Transporte, almacenamiento y comunicaciones	1.83%
8. Industria manufacturera	0.47%
9. Explotación de minas y canteras	0.12%

Para el período los sectores que más transfirieron excedente son aranceles e IVA y la agricultura, con menos representatividad tenemos los alquileres, servicios bancarios y comercio. A partir de lo anterior se puede deducir que la economía estuvo marcada durante el período (1992-2000) por un fuerte sesgo anti-agrícola y presión arancelaria e impositiva. Es decir, que se propicio un estancamiento de la agricultura, no solo por la caída de los precios del café sino también por las medidas adoptadas por el gobierno, dando lugar a que se desarrolle posteriormente el sector comercio y servicios.

Por otro lado los sectores que más recibieron excedente están concentrados en los servicios. La construcción fue el único sector productor que recibió un nivel de excedentes considerable, en tanto la industria manufacturera y las minas tienen una representación mínima.

Para el período (2001-2009) la situación de las transferencias intersectoriales fue la siguiente.

Transfiriendo excedentes

1. Agricultura, caza, silvicultura y pesca	24.95%
2. Derechos arancelarios e Impuesto al Valor Agregado	19.44%
3. Industria manufacturera	19.25%
4. Alquileres de vivienda	11.37%
5. Transporte, almacenamiento y comunicaciones	10.50%
6. Servicios bancarios imputados	10.19%
7. Comercio, restaurantes y hoteles	4.10%
8. Explotación de minas y canteras	0.20%

Recibiendo excedentes

1. Servicios comunales, sociales, personales y domésticos	33.57%
2. Servicios de gobierno	23.19%
3. Electricidad, gas y agua	14.02%
4. Bienes inmuebles y servicios prestados a las empresas	11.97%
5. Construcción	8.76%
6. Establecimientos financieros y seguros	8.49%

La situación de la agricultura se agrava y se convierte en el sector que más transfiere excedente seguido de los aranceles e IVA y la industria manufacturera. Las condiciones se mantienen similares a las del período anterior, con la excepción de la incorporación a esta categoría del sector minero y transporte.

Así mismo, en la categoría de los que reciben excedente las condiciones se mantienen similares a las del período anterior con diferencias en los porcentajes de participación. De lo anterior se puede concluir que la implementación del proceso de dolarización no ha beneficiado y potenciado el desarrollo de los sectores que se constituyen como el motor de una economía (Agricultura, Industria y Comercio). Lejos de eso ha puesto en detrimento y sacado a la luz las debilidades y el descuido de la agricultura y la industria. La presión arancelaria se ha mantenido relativamente estable a lo largo del período pero hay una marcada debilitación del sistema productivo nacional, es decir, no se han generado las condiciones de rentabilidad para quienes mueven a una nación.

7.2.4. Inflación

Al referirnos a la inflación y observar su análisis a lo largo del período de 1991-2009 se puede constatar que esta variable ha iniciado una trayectoria de reducción a partir del año de 1992. Esto podría significar que el proceso de dolarización ha contribuido a una reducción de los precios, efecto causado por la adopción del dólar y de los niveles de inflación que presenta la economía estadounidense.

Si se separa la inflación en tres períodos se puede tener una mayor claridad sobre la reducción del ritmo de crecimiento de los precios. El nivel de inflación de 3.52% que se experimentó en promedio en el período de 2001-2009 es sensiblemente inferior al 7.7% del período de 1991-2000. Incluso es menor que el nivel de inflación promedio experimentado en todo el período que fue de 5.61%.

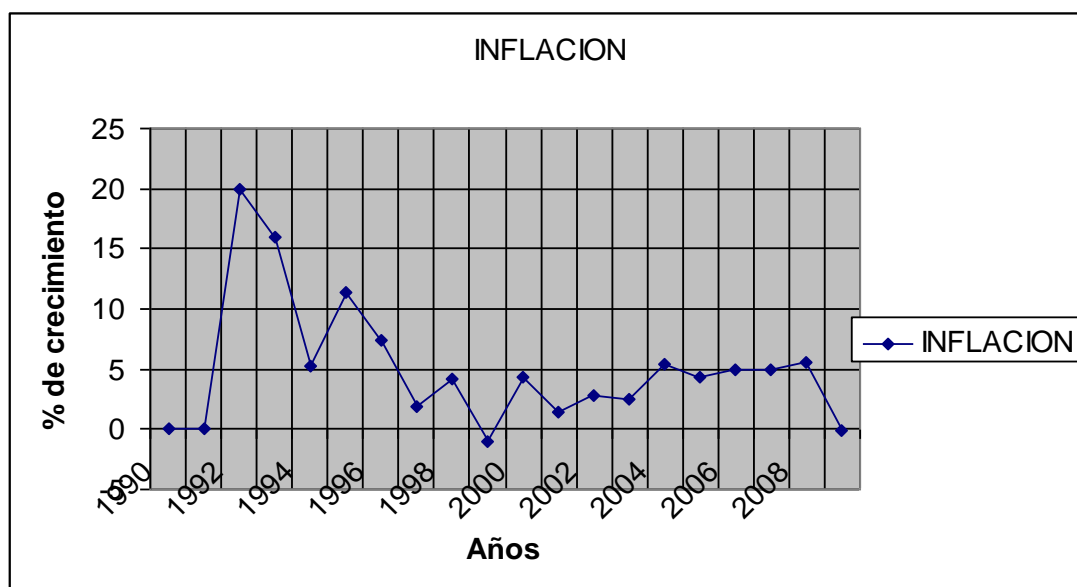
Tabla 13: **Inflación Promedio.**

AÑOS	INFLACIÓN
1991-2009	5,61%
1991-2000	7,70%
2001-2009	3,52%

Fuente: Cálculos propios con base en Datos del Banco Central de Reserva. Revistas Trimestrales 1991-1997 y www.bcr.gov.sv.

Las cifras anteriores evidencian que en alguna medida la dolarización ha producido un efecto de reducción de los precios, en pocas palabras se ha experimentado un ajuste de los niveles inflacionarios de El Salvador a los niveles de inflación de Estados Unidos

Grafico #2 **Evolución de la inflación**



Fuente: Cálculos propios con base en Datos del Banco Central de Reserva. Revistas Trimestrales 1991-1997 y www.bcr.gov.sv.

De acuerdo a Lazo en una gran proporción los menores índices inflacionarios que se tienen a partir de la dolarización son producto de 2 aspectos. El primero, como un efecto producido por el acercamiento con la inflación estadounidense y segundo, por una continuidad de la tendencia en la caída de precios iniciada en 1992 producto de la estabilidad que se generó en el entorno de la economía nacional. (Lazo, Evaluación del proceso de dolarización y sus perspectivas).

A favor de la dolarización se puede destacar que los niveles de inflación se han reducido. Si bien es cierto que esta mejora es bastante sustancial no se puede aseverar que todo este efecto sea causado por la dolarización. Por otra parte el país ya se encontraba inmerso dentro de una desaceleración del ritmo de crecimiento de los precios antes de la entrada en vigencia de la LIM.

7.2.5. Inversión

En lo que respecta a la inversión se utiliza la variable FBKF (Formación Bruta de Capital Fijo) para evaluar el impacto de la aplicación de la dolarización. La FBKF es entendida como el gasto para reposición o ampliación de los activos fijos o capital fijo durante un período determinado. Por tanto la FBKF debe ser tomada como la inversión total de bienes de capital que realiza una nación en un período particular.

A continuación se presenta el comportamiento de la FBKF tanto a precios corrientes como a precios constantes, cabe destacar que dicha variable se divide en componente privado y público. Para efectos del análisis las variables se han calculados como porcentaje del PIB.

A precios corrientes la situación de la variable estudiada es la siguiente:

7.2.5.1 Precios corrientes

Tabla 14: **Formación bruta de capital como proporción del PIB (precios corrientes)**

AÑOS	% DEL PIB FBKF PRIVADA	% DEL PIB FBKF PUBLICA	% DEL PIB FBKF TOTAL
1990	11,16%	2,55%	13,71%
1991	12,32%	2,84%	15,16%
1992	13,16%	4,02%	17,18%
1993	13,74%	4,04%	17,79%
1994	14,73%	3,74%	18,47%
1995	15,18%	3,54%	18,71%
1996	12,14%	3,66%	15,81%
1997	12,75%	3,33%	16,08%
1998	13,20%	3,48%	16,67%
1999	13,18%	2,88%	16,07%
2000	14,20%	2,73%	16,93%
2001	13,55%	2,88%	16,43%
2002	13,03%	3,57%	16,60%
2003	13,39%	3,30%	16,69%
2004	13,77%	1,89%	15,66%
2005	12,83%	2,34%	15,17%
2006	13,78%	2,31%	16,08%
2007	13,84%	2,09%	15,93%
2008	12,53%	2,38%	14,91%
2009	10,64%	2,47%	13,12%

Fuente: Cálculos propios con base en Datos del Banco Central de Reserva. Revistas Trimestrales 1991-1997 y www.bcr.gov.sv.

Como se observa en el siguiente gráfico (Gráfico #3) tanto FBKF privada como pública muestran una tendencia a la baja para el período estudiado. Esto pone en entredicho la

ventaja que se esperaba de la dolarización en relación al incremento de la inversión en el país, como producto de la estabilización cambiaria.

Hay que mencionar que esta reducción en los niveles de inversión no es consecuencia exclusiva del proceso de dolarización también responde al detrimento de las variables como la seguridad, clima político, falta de mano de obra calificada, escolaridad, etc.

A continuación se evalúan los promedios del período del momento sin dolarización y el momento con dolarización. Se constata que posterior a la aplicación de la dolarización la inversión cayó incluso por debajo del promedio del período (1991-2009).

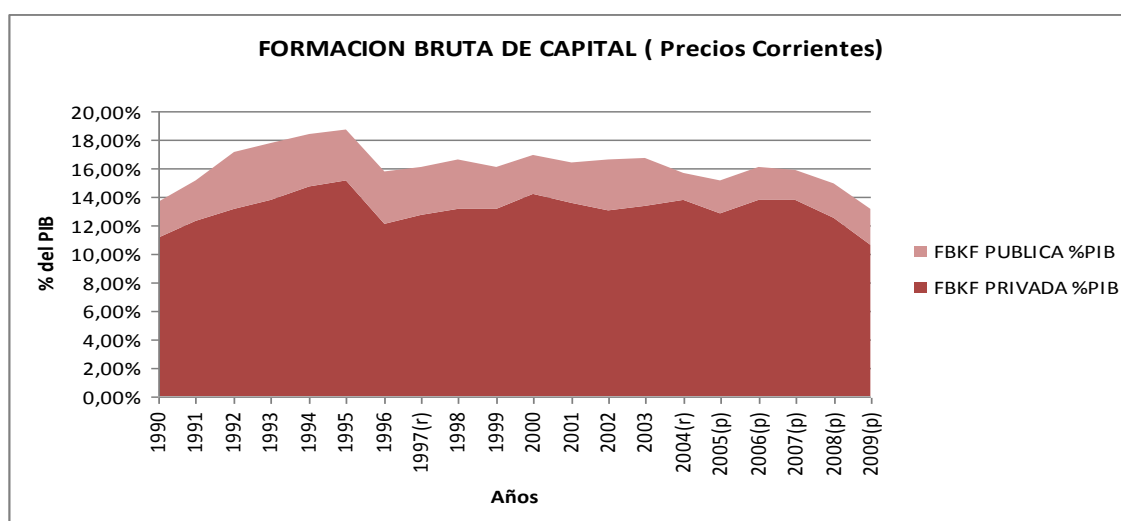
Tabla 15: **FBKF promedio como proporción del PIB por período (precios corrientes)**

AÑOS	PROMEDIOS FBKF % PIB
1991-2009	16,16%
1991-2000	16,89%
2001-2009	15,62%

Fuente: Cálculos propios con base en Datos del Banco Central de Reserva. Revistas Trimestrales 1991-1997 y www.bcr.gov.sv.

Si el análisis lo trasladamos a la esfera de los precios constantes el efecto de la caída de la FBKF se minimiza, es decir se observa una leve tendencia a la baja tanto en la FBKF privada como pública. El siguiente cuadro muestra el comportamiento de la variable medido como porcentaje del PIB.

Grafico 3: **FBKF pública y privada como proporción del PIB (Precios Corrientes)**



Fuente: Cálculos propios con base en Datos del Banco Central de Reserva. Revistas Trimestrales 1991-1997 y www.bcr.gov.sv.

7.2.5.2 Precios constantes

Tabla 16: **Formación bruta de capital como proporción del PIB (precios constantes)**

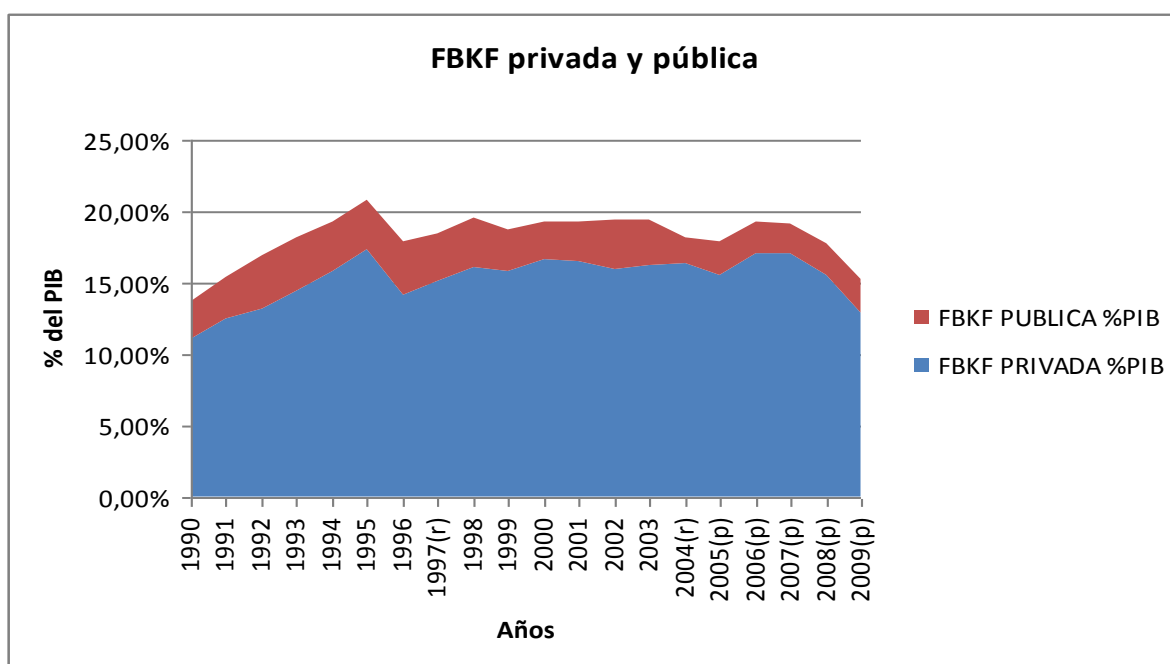
AÑOS	% DEL PIB FBKF PRIVADA	% DEL PIB FBKF PUBLICA	% DEL PIB FBKF TOTAL
1990	11,16%	2,55%	13,71%
1991	12,46%	2,92%	15,38%
1992	13,20%	3,69%	16,89%
1993	14,47%	3,77%	18,24%
1994	15,84%	3,52%	19,36%
1995	17,34%	3,50%	20,84%
1996	14,17%	3,70%	17,87%
1997	15,15%	3,38%	18,53%
1998	16,05%	3,52%	19,57%
1999	15,86%	2,90%	18,76%
2000	16,70%	2,62%	19,32%
2001	16,49%	2,79%	19,28%
2002	15,97%	3,49%	19,46%
2003	16,25%	3,24%	19,50%
2004	16,37%	1,81%	18,18%
2005	15,60%	2,33%	17,93%
2006	17,11%	2,25%	19,36%

2007	17,11%	2,01%	19,11%
2008	15,59%	2,19%	17,78%
2009	12,87%	2,35%	15,22%

Fuente: Cálculos propios con base en Datos del Banco Central de Reserva. Revistas Trimestrales 1991-1997 y www.bcr.gov.sv.

Como se observa en el gráfico la caída en ambas variables es mínima. Cabe resaltar que para el año 2009, la crisis económica internacional ya juega un papel importante en la disminución de la mayoría de indicadores económicos

Gráfico 4: FBKF pública y privada como proporción del PIB (precios constantes)



Fuente: Cálculos propios con base en Datos del Banco Central de Reserva. Revistas Trimestrales 1991-1997 y www.bcr.gov.sv.

El comportamiento a nivel de promedios para precios constantes es muy estable, se demuestra la menor inversión para el período de 2001-2009 representando un 18.42% muy cercano al 18.48% del período 1991-2000 y al 15.45% del promedio global.

Tabla 17 FBKF promedio como proporción del PIB por periodo

AÑOS	PROMEDIOS FBKF % PIB
1991-2009	18,45%
1991-2000	18,48%
2001-2009	18,42%

Fuente: Cálculos propios con base en Datos del Banco Central de Reserva. Revistas Trimestrales 1991-1997 y www.bcr.gov.sv.

Es por lo anterior que se puede aseverar que con la dolarización la variable inversión ha perdido dinamismo. De modo que la capacidad productiva del país se ha visto en detrimento. La aplicación de un proceso de aceptación de una nueva moneda ha traído deterioro a las condiciones de la inversión nacional.

7.2.6 Ahorro

Dentro de una economía el ahorro está conformado por 3 componentes: público, privado y externo. El ahorro público entre 1991 y 2000 contribuyó al PIB en 1.15% mientras que el privado lo hizo en 14.1% y el externo en 2.1%. Después de la dolarización a partir del 2001 el ahorro público pasa a ser 1.08%, por otro lado el ahorro privado disminuyó a 10.84% y el ahorro externo incrementa a 3.97%. El siguiente cuadro demuestra el comportamiento en promedio por período del ahorro.

Tabla 18 **Ahorro privado y externo como proporción del PIB (Promedios)**

AÑOS	PROMEDIOS AHORRO PRIVADO % PIB	AÑOS	PROMEDIOS AHORRO EXTERNO % PIB
1991-2009	12,56%	1991-2009	2,99%
1991-2000	14,10%	1991-2000	2,10%
2001-2009	10,84%	2001-2009	3,97%

Fuente: Cálculos propios con base en Datos del Banco Central de Reserva. Revistas Trimestrales 1991-1997 y www.bcr.gov.sv.

Como se observa el país tuvo que recurrir en mayor medida al ahorro externo para solventar sus necesidades de inversión permitiendo que a su vez se le inyecte liquidez a la economía.

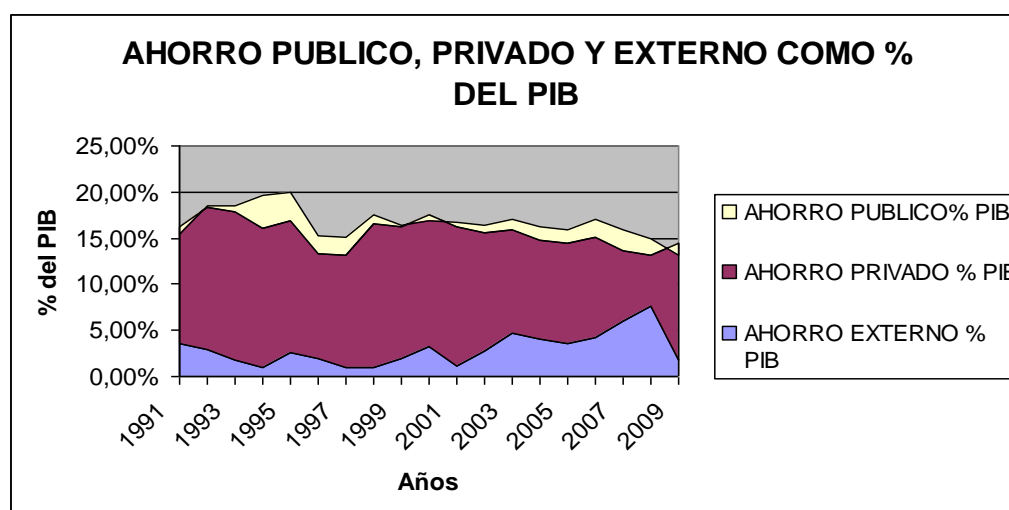
Tabla 19: **Evolución del ahorro (1991-2009)**

AÑOS	AHORRO NACIONAL BRUTO % PIB	AHORRO PRIVADO % PIB	AHORRO PUBLICO% PIB	AHORRO EXTERNO % PIB	PIB CORRIENTE
1990	9,56%	9,92%	-0,36%	4,30%	4800,8
1991	11,79%	12,57%	-0,78%	3,62%	5311
1992	15,54%	15,31%	0,23%	2,99%	5954,7
1993	16,80%	16,02%	0,78%	1,78%	6938
1994	18,69%	15,04%	3,66%	1,00%	8085,5
1995	17,48%	14,25%	3,23%	2,57%	9500,5
1996	13,20%	11,34%	1,86%	1,99%	10315,5
1997	14,21%	12,30%	1,91%	0,90%	11134,6
1998	16,62%	15,61%	1,01%	0,94%	12008,4
1999	14,51%	14,32%	0,18%	1,92%	12464,6
2000	13,65%	14,26%	-0,61%	3,28%	13134,1
2001	15,58%	15,19%	0,39%	1,09%	13812,7
2002	13,56%	12,74%	0,82%	2,83%	14306,7
2003	12,31%	11,19%	1,12%	4,67%	15046,7
2004	12,14%	10,76%	1,38%	4,06%	15798,3
2005	12,30%	10,88%	1,42%	3,54%	17214,4
2006	12,82%	11,00%	1,81%	4,18%	18749,4
2007	9,94%	7,70%	2,23%	5,99%	20376,7
2008	7,30%	5,52%	1,78%	7,61%	22106,8
2009	11,35%	12,62%	-1,27%	1,77%	21100,5

Fuente: Cálculos propios con base en Datos del Banco Central de Reserva. Revistas Trimestrales 1991-1997 y www.bcr.gov.sv.

Con la dolarización no se mejoró la inversión tal como se esperaba ya que los niveles de ahorro nacional bruto han sido más bajos incluso que el promedio de estos 20 años. Al manejar moneda extranjera el país se vuelve más vulnerable frente al exterior ya que al ser una variable exógena su utilización implica costos que inciden directamente en la balanza de pagos.

Gráfico 5 Ahorro como porcentaje del PIB



Fuente: Cálculos propios con base en Datos del Banco Central de Reserva. Revistas Trimestrales 1991-1997 y www.bcr.gov.sv.

Un desafío importante que ha tenido el país en las últimas décadas es propiciar inversiones públicas que estimulen de manera efectiva las inversiones privadas, pero para esto es necesario que el ahorro nacional y privado sean mayores que el externo. Sin embargo El Salvador cada vez recurre más a la dependencia externa para cubrir su déficit.

7.2.7 Pobreza y salario mínimo

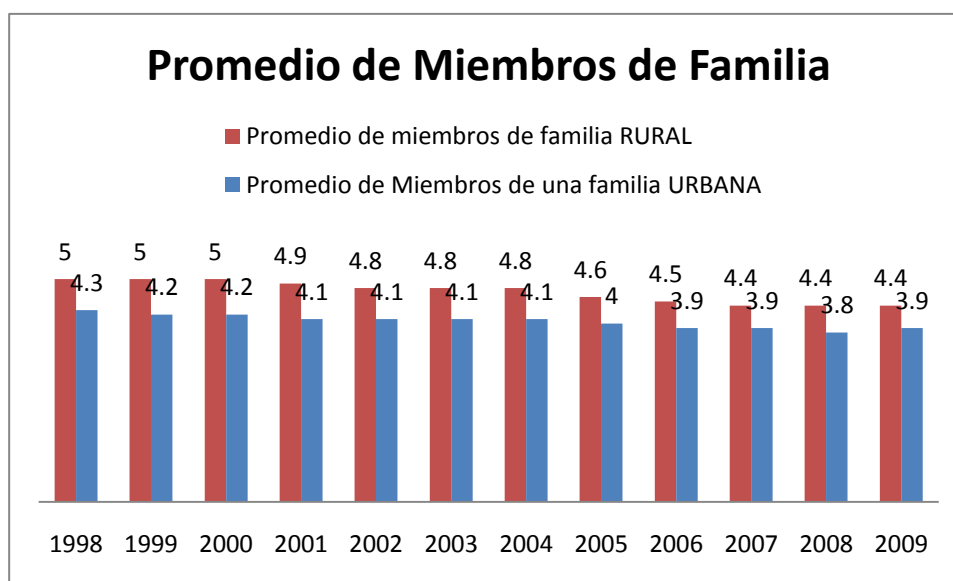
Los salarios mínimos y el costo de la canasta básica alimentaria son factores decisivos en los niveles de pobreza y su respectiva profundización. La evolución de los salarios mínimos y de la Canasta Básica Alimentaria (CBA) en el área rural y urbana se analiza a partir de los últimos 10 años. La CBA se basa en los alimentos necesarios para cubrir 2000 calorías diarias. El costo de la canasta ampliada es equivalente a dos veces el valor de la canasta básica alimentaria, debido a que las familias deben cubrir otros gastos, aparte de la nutrición. (Oliva, 2010; 49).

La CBA para el área urbana comprende alimentos como: pan, francés, tortillas, arroz, carnes, grasas, huevos, leche fluida, azúcar y frutas. En el área rural hay un mayor consumo de frijoles y tortilla, en sustitución de otros productos necesarios. Los

porcentajes nutricionales diarios que debe suplir una persona, son diferentes para las áreas urbana y rural, por la falta de acceso a los alimentos, el número de integrantes de la familia que reciben un salario mínimo o algún tipo de ingreso y por la cantidad de integrantes promedio.

La población rural y urbana difiere no solo del tipo de canasta básica, sino también en el número de integrantes por familia, tal como se muestra en la siguiente grafica.

Grafico 6 **Miembros promedio de una familia rural y urbana.**



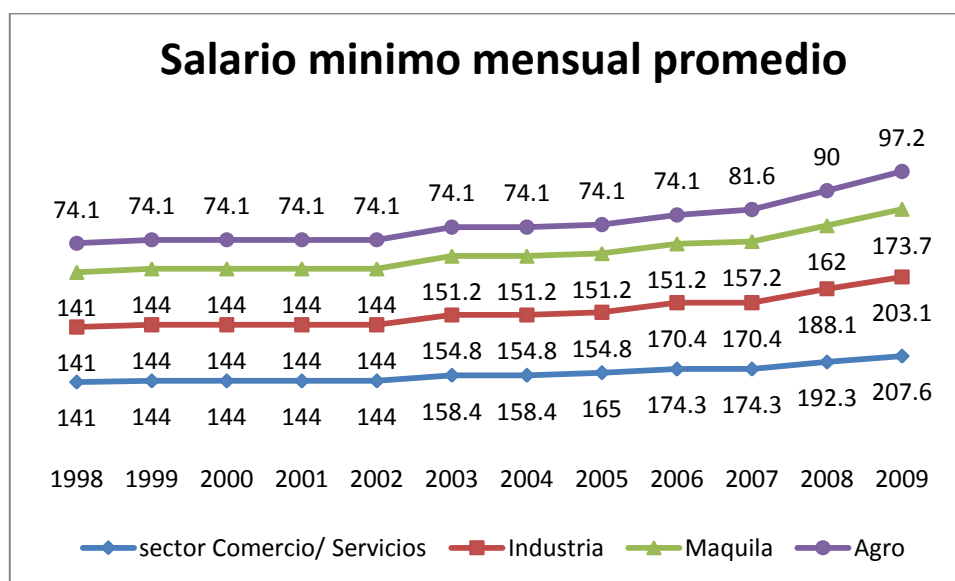
Fuente: datos elaborados por FUSADES, Impacto de los salarios mínimos en el mercado de trabajo en El Salvador

El salario mínimo se asigna según el valor de la canasta básica alimentaria, pero el salario mínimo generalmente no alcanza a cubrir las necesidades básicas de las familias salvadoreñas, principalmente los que laboran en el sector agro, orillándolos a vivir una vida más precaria. Por otro lado el salario es menor en el sector rural sin embargo, según las estadísticas tienen mayor número de miembros en las familias, que en sector urbano.

Entre 1998 y 2002 al bajar el costo de la CBA, el salario mínimo para el sector comercio, maquila e industria, sobrepasó su capacidad para cubrir la CBA. A partir del 2003 la CBA aumentó su costo, a la par los salarios aumentaron a ritmo decreciente en los sectores industria y maquila; pero sin dejar de cubrir al 100% el CBA. Sin embargo es necesario destacar que los salarios mínimos son diferentes para el sector rural y urbano.

En el sector agro sólo al trabajar un miembro en la familia, puede cubrirse la CBA y estar por encima del nivel de pobreza extrema, pero no de la pobreza relativa. Por lo tanto, el país tiene el reto de disminuir la desigualdad social y económica, eliminar la flexibilidad laboral que cada vez genera más desempleo. A lo largo del tiempo los salarios han ido en aumento tal como se muestra en la siguiente gráfica.

Grafico 7 **Salarios mínimos mensuales por sector.**



Fuente: datos elaborados por FUSADES, Impacto de los salarios mínimos en el mercado de trabajo en El Salvador

Con la dolarización muchas empresas se han visto afectados; obligándolos a recortar personal o a cerrar totalmente, producto del apoyo que se la ido dando a las importaciones y el sacrificio a las exportaciones, ya que cada vez es más creciente el déficit de cuenta corriente. Además el aparato productivo nacional está estancado, con poca inversión y lento crecimiento, por otro lado la inversión extranjera se destina a empresas de comercio y de servicios que requieren de personal calificado a precios baratos.

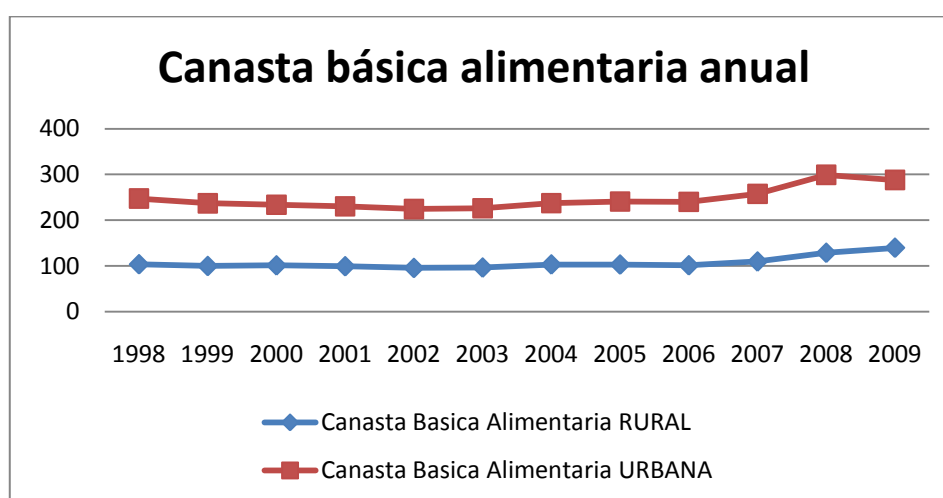
El nivel de pobreza es determinado según el acceso a alimentación, educación, salud, vivienda, vestimenta y servicios básicos. Sin embargo en el país – sobre todo en el área rural-, la mayoría de personas que viven en la pobreza tienen poco acceso a educación, por lejanía y por la necesidad de que los niños trabajen desde muy temprana edad.

La desnutrición y la falta de oportunidades limita a las personas a no desarrollar sus capacidades y habilidades para ser absorbidas por el aparato productivo, el país se caracteriza por ser pequeño y excluyente, es decir, incapaz de generar oportunidades.

El gobierno anterior creó el programa Red Solidaria para apoyar a los municipios más pobres con bonos económicos para las familias en extrema pobreza. Sin embargo, eso no es suficiente, es necesario brindar oportunidades y para eso debe eliminar la corrupción, porque entre más eficiente sea el Estado para brindar los servicios de educación y salud básicos para la población, el narcotráfico y actividades delictivas disminuirían así como los factores que profundizan la pobreza. (REDI-SR, 2007:35)

Así mismo, la concentración y centralización del capital que se ahondó con el proceso de la dolarización, logró beneficiar a ciertos sectores como la gran empresa y la banca, al mismo tiempo que afectó a la pequeña y mediana empresa y a la población en general, la exclusión social se profundizó al encarecer la vida. La inseguridad y la violencia ciudadana que vive el país, ha incidido negativamente en el empleo y la pobreza tanto en el área rural como urbana. La pobreza ha disminuido de un 66% en 1991, a un 42% en 2003, sin embargo no es alentador ya que de éste porcentaje, el 33% pertenece a condiciones de pobreza extrema, dejando claro que la marginación económica y social se han empeorado después de la dolarización. (Orantes, 2010; 11)

Grafico 8 **Costo de canasta básica rural y urbana.**



Fuente: datos elaborados por FUSADES, Impacto de los salarios mínimos en el mercado de trabajo en El Salvador

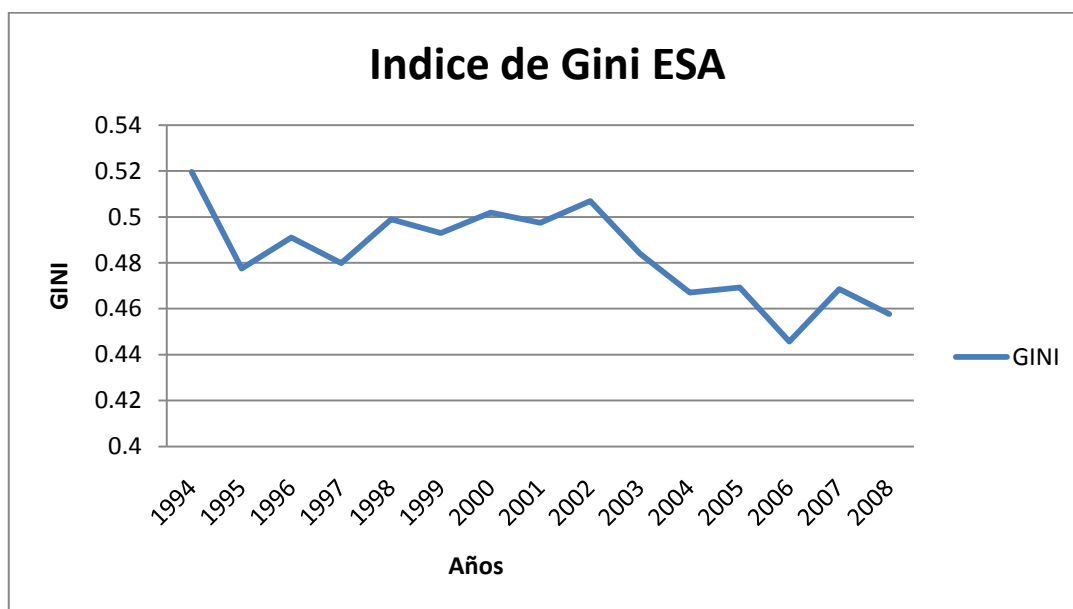
En la tabla 20 se muestra el contraste de los salarios adquiridos en diferentes sectores versus el acceso a la canasta básica.

7.2.8 Distribución del ingreso

El índice de Gini es uno de los indicadores de concentración del ingreso más utilizados, el valor de este coeficiente fluctúa entre cero y uno. Si éste es igual a cero significa que no existe concentración, pero si es igual a uno, significa que la riqueza de una nación se concentra en una sola persona. Para poder apreciar de mejor manera esta situación de concentración, se dividió la población total en deciles poblacionales, los cuales van del decil 1 al decil 10, es decir desde los que perciben menos ingresos hasta los que perciben más.

Para tener una idea más ilustrativa del valor que este indicador ha presentado a partir de 1994 hasta el 2008, se hace uso del siguiente gráfico del índice de GINI, el cual muestra la tendencia que éste ha tenido, observándose un comportamiento al alza a partir de 1995 hasta el 2002.

Grafico 9 **Comportamiento del Índice de Gini en El Salvador.**



Fuente: Elaboración propia con base en datos de tesis “El impacto social de la privatización de los servicios públicos en El salvador: El caso de los servicios de energía eléctrica y telefonía”, Medrano, Danny/Chamúl Parmenides.

Tabla. 20: **Costo promedio anual de la CBA y salarios mínimos.**

Costo Promedio Anual de la Canasta Básica. Línea de Pobreza y salario Mensual de un miembro del hogar Expresados en Dólares										
Año	Promedio Miembros por familia		Línea de Pobreza extrema costo de canasta básica		Línea de Pobreza Relativa dos canastas básicas		Ingreso por Salario Mínimo Mensual un miembro trabajando.			
	Rural	Urbana	Rural	Urbana	Rural	Urbana	com/servicios	Industria	Maquila	Agro.
1998	5	4.3	103.47	143.91	206.94	287.82	141	141	141	74.1
1999	5	4.2	99.7	137.29	199.4	274.58	144	144	144	74.1
2000	5	4.2	101.04	132.66	202.08	265.32	144	144	144	74.1
2001	4.9	4.1	99.13	131.03	198.26	262.06	144	144	144	74.1
2002	4.8	4.1	95.4	128.94	190.8	257.88	144	144	144	74.1
2003	4.8	4.1	96.27	129.63	192.54	259.26	158.4	154.8	151.2	74.1
2004	4.8	4.1	103.09	134.31	206.18	268.62	158.4	154.8	151.2	74.1
2005	4.6	4	102.83	137.81	205.66	275.62	165	154.8	151.2	74.1
2006	4.5	3.9	101.2	138.83	202.4	277.66	174.3	170.4	151.2	74.1
2007	4.4	3.9	109.44	148.22	218.88	296.44	174.3	170.4	157.2	81.6
2008	4.4	3.8	128.46	170.73	256.92	341.46	192.3	188.1	162	90
2009	4.4	3.9	139.43	148.49	278.86	296.98	207.6	203.1	173.7	97.2

Fuente: datos elaborados por FUSADES, Impacto de los salarios mínimos en el mercado de trabajo en El Salvador.

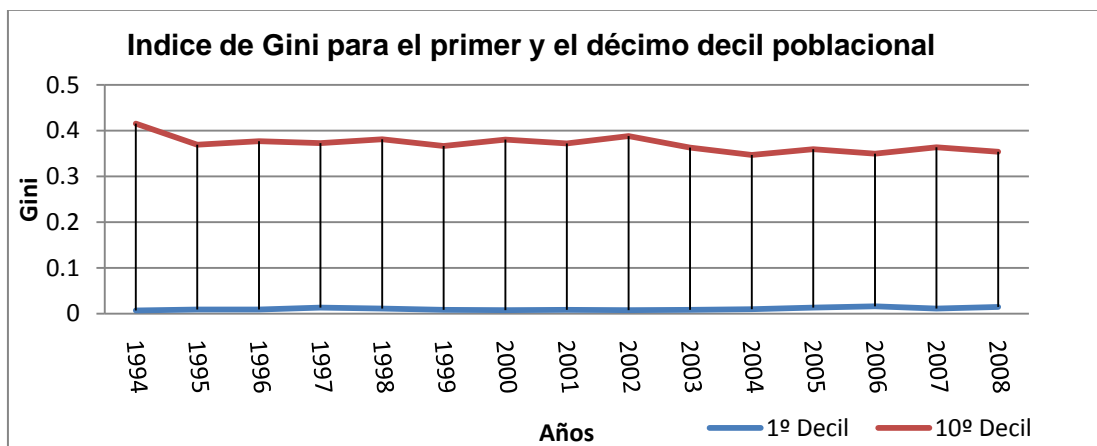
En el siguiente año se da un cambio de tendencia en donde se percibe una baja en dicho coeficiente, lo que quiere decir que el ingreso se encontraba más concentrado en los años anteriores a la medida de dolarización con una tendencia a la baja posterior a la medida.

No es posible aseverar que la disminución en el índice de Gini y por tanto de la concentración del ingreso en El Salvador se deba única y exclusivamente al proceso de dolarización que vivió el país, sino más bien hay que considerar otros factores externos en la medida que hicieron que cambiara la tendencia de éste indicador.

A pesar que en esencia éste ha disminuido aún existen diferencias marcadas entre los distintos deciles poblacionales, lo cual puede observarse en el siguiente gráfico que muestra la proporción del índice del ingreso que corresponde tanto al primer decil como al décimo, para los cuales correspondía en el año de 1994 un 0.7% al primer decil y un 41.54% al décimo decil.

En los años posteriores a la medida de dolarizar la economía salvadoreña, se percibe una disminución en la concentración del ingreso la brecha entre el primero y el último decil sigue siendo muy marcada pues a pesar de que el décimo decil disminuyó su participación en la distribución del ingreso la mejora en los primeros deciles poblacionales no ha sido sustancial.

Gráfico 10 Índice de Gini para el primer y el décimo decil poblacional.



Fuente: Elaboración propia con base en datos de tesis “El impacto social de la privatización de los servicios públicos en El salvador: El caso de los servicios de energía eléctrica y telefonía”, Medrano, Danny/Chamúl Parmenides.

7.3 Sector Externo

El sector externo debe analizarse a través de cada una de sus variables principales, ya que ha mostrado cambios importantes en el ámbito económico y social después de la implementación de la dolarización. Una de las condiciones necesarias que debió cumplir el país para dolarizarse era poseer una balanza pagos –aunque al final tiene que dar un saldo de cero- y una balanza comercial superavitaria (cuadro número 12). Sin embargo, en El Salvador ninguna de las anteriores se cumple debido a que la situación del déficit de cuenta corriente ha sido creciente y por tanto la única salida para mantener este sector con cierta estabilidad es a través de un superávit de la balanza de capital.

Este sector arroja cifras que permiten determinar el buen o mal funcionamiento de la LIM y su sostenibilidad en el tiempo. Se vuelve necesario partir del hecho que en el 2001 se adquirió el dólar con un tipo de cambio flotante y una apreciación alta en relación a monedas como el Yen y el Euro.

De acuerdo a Quiroz en los últimos 10 años el país ha tenido una apertura unilateral del mercado tanto de capitales como de bienes y servicios, sin embargo se ha mantenido una economía caracterizada por des-economías internas y externas de las empresas, logrando con ello un sesgo anti-exportador. (Quiroz, 2008; 36).

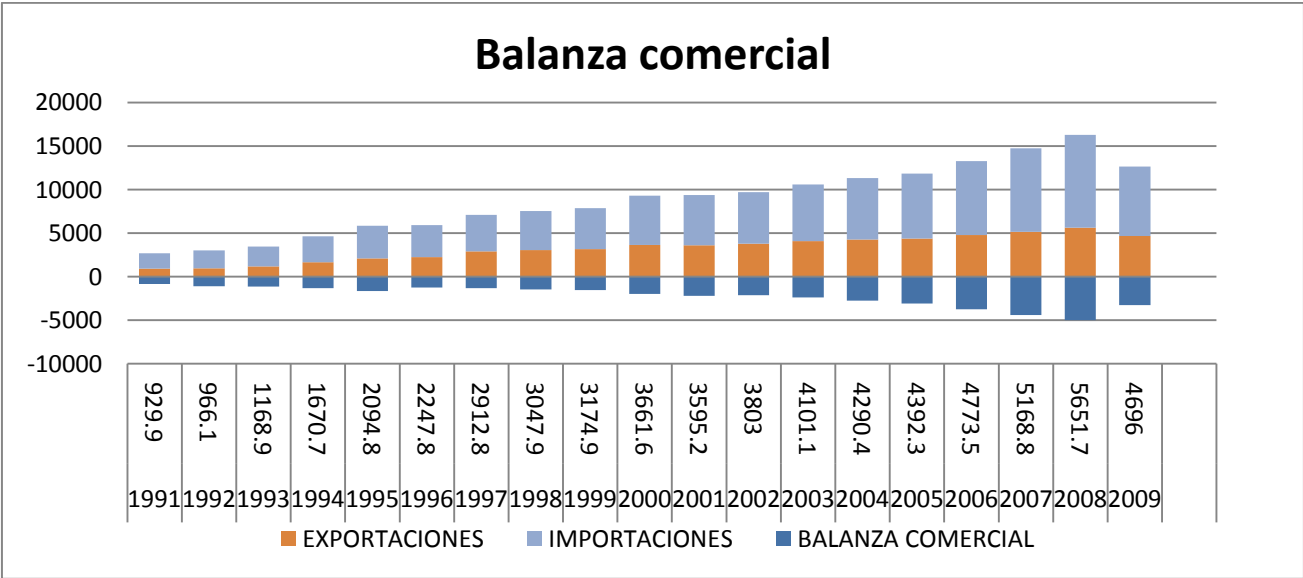
Con lo anterior el país pierde competitividad debido a que los costos de exportación son altos en relación a otros países o mercados internacionales. Es por tanto necesario cuestionar los resultados que arrojan las variables del sector externo que son afectadas por la aplicación del proceso de dolarización.

En el país con la dolarización se ahondó el sesgo anti exportador, arrastró problemas de tipo de cambio de la década anterior y dejó con poca capacidad de maniobra al gobierno para solventarlo; incluso sin la posibilidad de medidas temporales para hacer frente a posibles shocks económicos. Sin embargo, el dólar permitió un mejor aprovechamiento de los TLC a pesar de que en el mundo de los mercados de capital abiertos hay una limitación del manejo de política monetaria, es decir un “trilema de la economías abiertas”. Simultáneamente no se puede mantener un tipo de cambio fijo y un mercado de capital abierto mientras se busca una política monetaria orientada a estabilizar los precios (Quiroz, 2008: 36)

7.3.1 Balanza Comercial

Los principales factores que incidieron en el comportamiento de las exportaciones e importaciones a lo largo de la década de 1990 son la caída de los precios del café, la sobrevaluación de la moneda - que deterioro la competitividad de los bienes exportables principalmente los no tradicionales- y la recesión económica de Estados Unidos. En el caso de las importaciones el abaratamiento de los bienes importados se debe a la depreciación de la moneda extranjera, así como la disminución de aranceles a la importación. En el siguiente gráfico se puede observar el comportamiento de la balanza comercial.

Gráfico 11: **Balanza comercial**



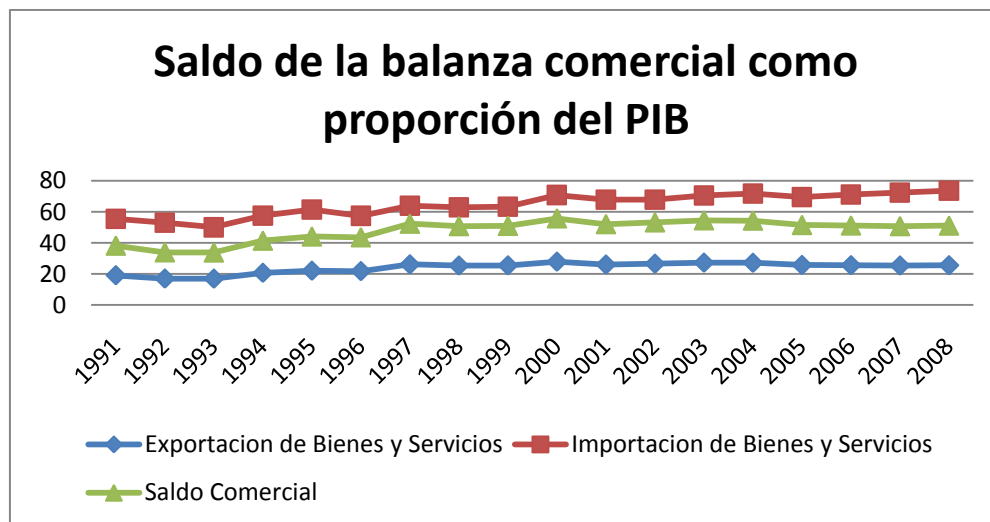
Fuente: Cálculos propios con base en Datos del Banco Central de Reserva. Revistas Trimestrales 1991- 1997 y www.bcr.gov.sv.

En los últimos 20 años al analizar individualmente los indicadores de Importaciones y exportaciones como porcentaje del PIB, se aprecia que las importaciones son mayores, generando un déficit en la balanza comercial que de seguir así, generará una brecha con el exterior insostenible en largo plazo.

Al implementar la LIM se planteaba la ventaja de mejorar la apertura comercial con menores aranceles y la eliminación del riesgo cambiario al tener una moneda fuerte. Sin embargo la realidad es otra, ya que se elimina el riesgo de devaluación del colón pero se adquiere la posibilidad de que el dólar se devalúe frente a otras monedas fuertes como el yen, el euro entre otras monedas en el mundo. Por tanto el riesgo cambiario no desaparece.

Por otro lado al pasar de una economía de colón a una economía de dólar, se tiene una distorsión cambiaria, principalmente por comprar el dólar reserva a precio preferencial, logrando que la apreciación de ambas monedas y así una pérdida de competitividad progresiva. Incidiendo lo anterior en un creciente déficit comercial, permitiendo que las importaciones sean mayores que las exportaciones, tal como se muestra en el siguiente gráfico.

Gráfico 12 **Saldo de la balanza comercial como proporción del PIB**

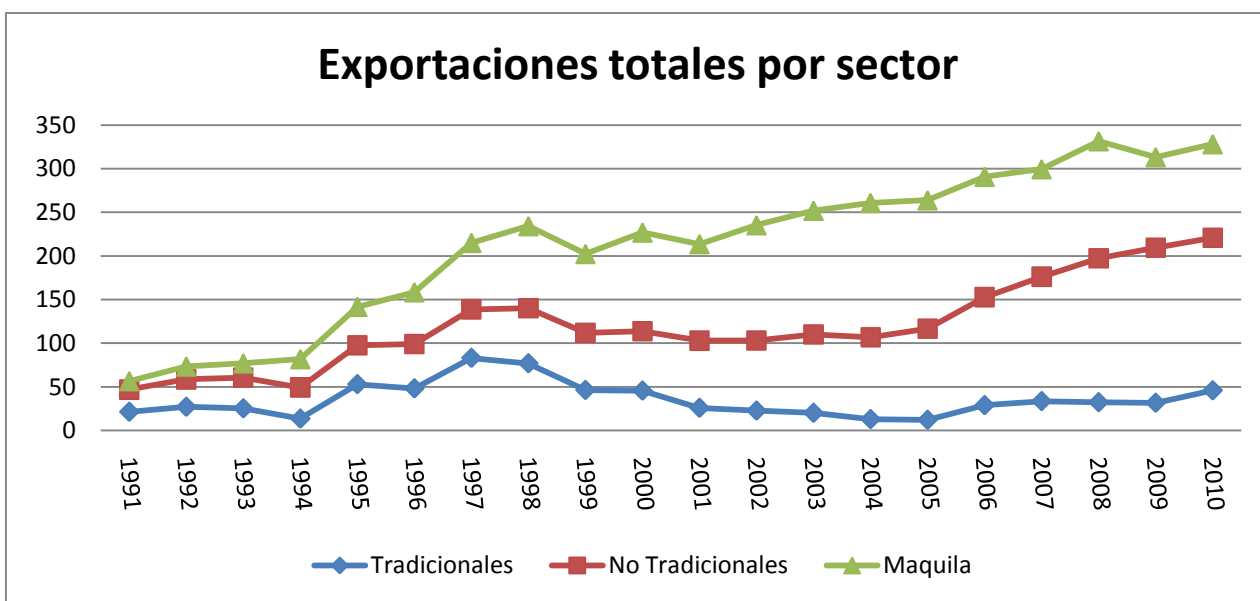


Fuente: Cálculos propios con base en Datos del Banco Central de Reserva. Revistas Trimestrales 1991- 1997 y www.bcr.gob.sv

En 1991 se retrocedió en el objetivo de fortalecer el sector externo al cambiarse los precios relativos a favor de los sectores no transables, a pesar que durante 1990 la política cambiaria y comercial se reorientó a favor de la producción de bienes transables (FUSADES, 1991: 17).

Más allá del esfuerzo del gobierno por mejorar al sector exportador, el nivel de exportaciones ha aumentado pero de forma decreciente en relación al aumento de las importaciones, tendencia que comenzó alrededor del año 1996 hasta la actualidad. Las exportaciones en 1990 que tuvieron mayor dinamismo fueron las de maquila, a pesar de que la materia prima debía importarse, mientras que las exportaciones no tradicionales se han mantenido estables y estancadas.

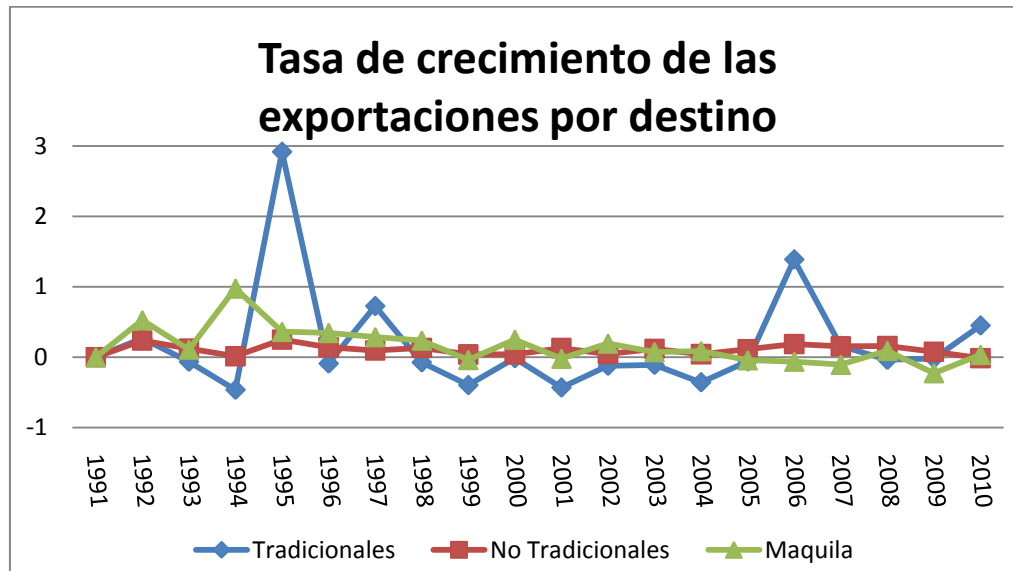
Grafico 12.1 **Exportaciones por sector.**



Fuente: Cálculos propios con Base en Datos del Banco Central de Reserva. Revistas Trimestrales 1991- 1997 y www.bcr.gob.sv

A lo largo del tiempo la maquila se ha desacelerado por la desviación del comercio e inversión a través de TLCAN (Tratado de Libre Comercio de América del Norte). La evolución de las exportaciones se representa en el siguiente gráfico:

Gráfico 13 **Tasa de crecimiento de las exportaciones por destino**



Fuente: Cálculos propios con Base en Datos del Banco Central de Reserva. Revistas Trimestrales 1991- 1997 y www.bcr.gob.sv

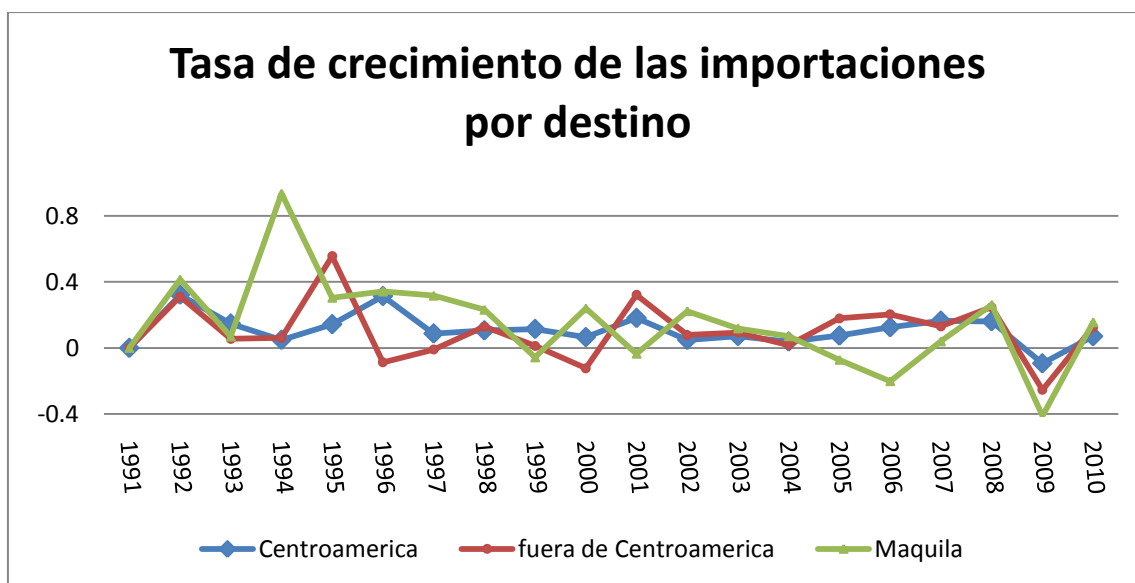
El deterioro de las exportaciones se debe a la sobrevaluación real del colón y a la inconsistencia del trilema macroeconómico entre 1991- 1998. Por otro lado, se podría solventar los problemas de exportaciones por medio de subsidios directos, pero entre más alto el porcentaje mayor será el costo fiscal y por tanto insostenible a largo plazo. (Quiroz, 2008: 70).

Para 1999 el deterioro de cuentas de sector externo ha sido mayor, ya que la brecha comercial es de 11.5% respecto al PIB debido a la disminución de las exportaciones en un 4.6%, por la caída de precios internacionales del azúcar y del café, la desaceleración de economías centroamericanas y de economía mundial, la competencia de países asiáticos por la depreciación de su moneda y por otro lado, la pérdida del dinamismo maquilero (FUSADES, 1999: 57).

Durante este año la cuenta corriente fue superavitaria por el flujo de las remesas y entradas netas de capital por las privatizaciones de 1994 y la internacionalización de la banca en 1998, esto a su vez permitió que las RIN aumentaran.

En el periodo 2000-2001 el nivel de importaciones aumentó debido al mayor consumo de petróleo y sus derivados, así como del aumento del precio del mismo. En el 2000 aumentó el déficit comercial a pesar de que aumentaron las exportaciones porque las importaciones aumentaron en mayor proporción, tal como se muestra en el siguiente gráfico.

Gráfico 14 **Tasa de crecimiento de las importaciones por destino**



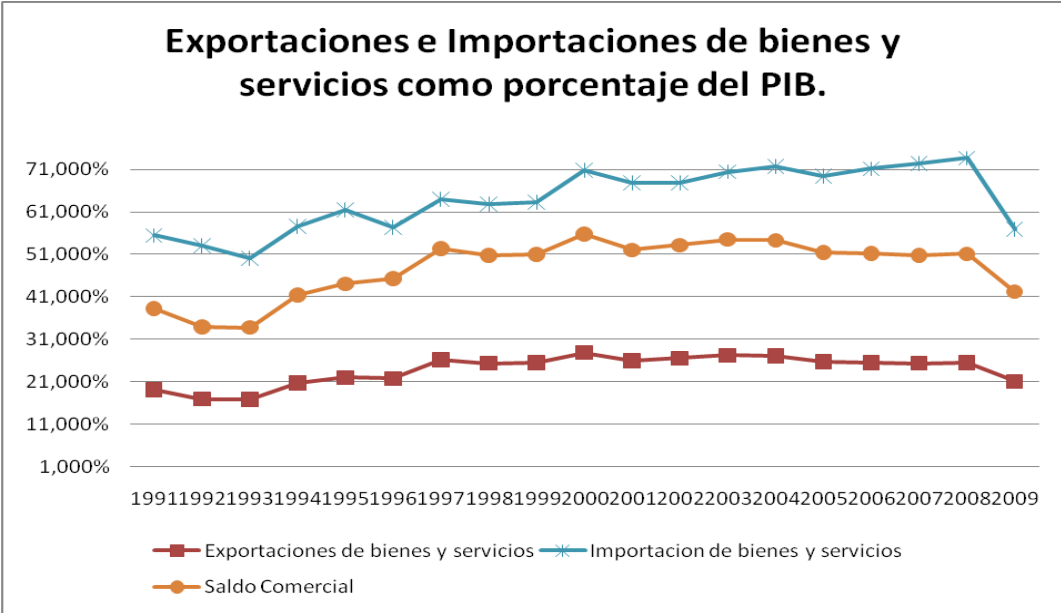
Fuente: Cálculos propios con Base en Datos del Banco Central de Reserva. Revistas Trimestrales 1991- 1997 y www.bcr.gob.sv

En el 2002 las exportaciones crecieron un poco más que las importaciones y eso hizo que la balanza comercial mejorara, en primer lugar por las exportaciones del sector maquila y además porque las exportaciones de bienes no tradicionales lograron equilibrar la caída de las exportaciones tradicionales (caída del café y azúcar), aunque el sector azucarero tenía esperanzas de mejorar sus ventas con los TLC.

La maquila se vio afectada por la desaceleración que comenzó a presentar Estados Unidos, sumada a la incertidumbre de los ataques terroristas del 2001 y seguirán cayendo por la especulación de la entrada de China como miembro de la OMC, permitiendo la libre entrada de sus productos al país norteamericano (FUSADES, 2003: 55.)

Para el 2004 el panorama de las exportaciones tradicionales cambió debido al alza en los precios de café, permitiendo incrementar la exportación de dicho rubro logrando que el déficit comercial disminuyera en relación a los años anteriores y con apoyo de las remesas se ha logrado cubrir la brecha comercial negativa o bien, que no fuese muy amplia. Las importaciones y exportaciones como porcentaje del PIB muestran datos al alza, pero con una tendencia decreciente en el tiempo. Tanto la balanza comercial como el PIB han aumentado en la última década, pero siempre manteniendo el sesgo antiexportador demostrando que las importaciones van aumentando en mayor proporción que las exportaciones, tal como se muestra en el gráfico siguiente.

Gráfico 15 Exportaciones e Importaciones de bienes y servicios como porcentaje del PIB

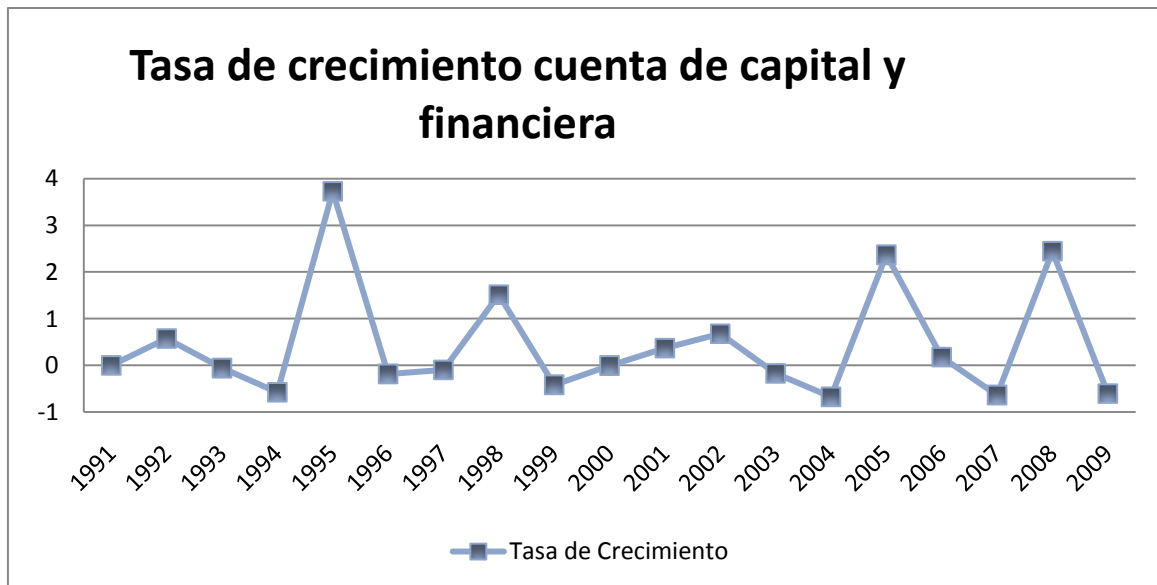


Fuente: Cálculos propios con Base en Datos del Banco Central de Reserva. Revistas Trimestrales 1991- 1997 y www.bcr.gob.sv

7.3.2. Balanza de Pagos

Con la entrada en vigencia de la LIM el gobierno salvadoreño renunció a la soberanía monetaria perdiendo el BCR facultades importantes como la emisión de moneda. Por tanto, la cantidad de dinero que circulará dependerá del resultado de la balanza de pagos. La balanza de pagos tuvo mejorías, porque la cuenta corriente se vio afectada positivamente ante el aumento de las transferencias netas en concepto de remesas. Después de la dolarización han existido saldos positivos en la cuenta de capital y financiera, dejando de manifiesto que han existido inversiones directas e inversiones de cartera con saldos positivos, permitiendo financiar el saldo negativo de la cuenta corriente.

Gráfico 16 Tasa de crecimiento cuenta de capital y financiera

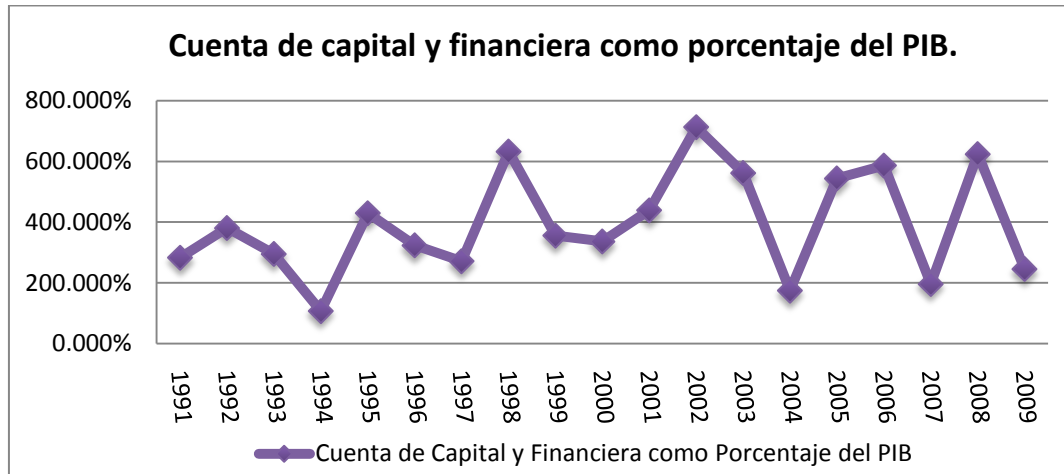


Fuente: Cálculos propios con Base en Datos del Banco Central de Reserva. Revistas Trimestrales 1991- 1997 y www.bcr.gob.sv

La cuenta de capital y financiera permite que el saldo de la balanza de pagos no arroje saldos tan negativos ocasionados por la cuenta corriente deficitaria, así la tendencia de la cuenta de capital y financiera como porcentaje del PIB es positiva, sin embargo. Para el año 2007 y 2008 se sufre una caída asociada a los problemas de la crisis financiera mundial.

Los gráficos 16.1 y 17 hacen referencia a la evolución de la cuenta de capital y financiera y de la cuenta corriente.

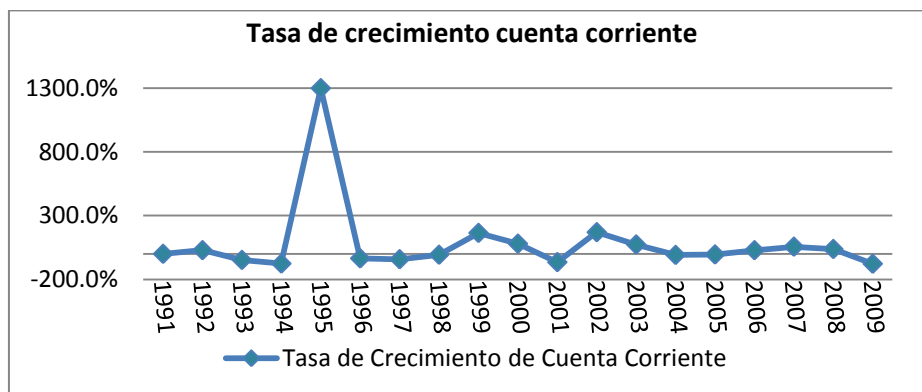
Gráfico 16.1 Cuenta de capital y financiera como porcentaje del PIB.



Fuente: Cálculos propios con Base en Datos del Banco Central de Reserva. Revistas Trimestrales 1991- 1997 y www.bcr.gob.sv

El saldo negativo de la cuenta corriente indica que el país gasta más de lo que ingresa, por eso se busca que existan entradas de capital que financien el desequilibrio mediante la inversión directa, de cartera y otras inversiones.

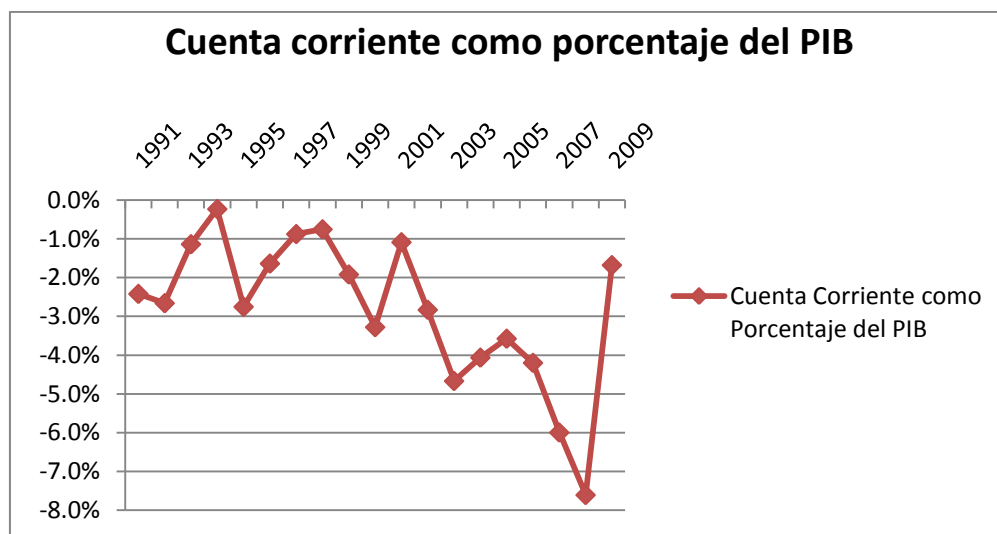
Gráfico 17 Tasa de crecimiento cuenta corriente



Fuente: Cálculos propios con Base en Datos del Banco Central de Reserva. Revistas Trimestrales 1991- 1997 y www.bcr.gob.sv

A lo largo del tiempo, el déficit de la balanza comercial y de servicios fue compensado por las entradas de divisas en calidad de remesas, donaciones y préstamos netos. Por tanto para poder dinamizar el sector exportador no sólo se requiere de una política económica que incorpore medidas que beneficien positivamente al sector productivo y exportador, sino también del apoyo de reformas fiscales. En 1992 las RIN equivalían a 554.2 millones suficiente monto para cubrir 3,9 meses de importaciones, siendo desde la década de 1990 un nivel suficiente y de respaldo para atender las obligaciones con el exterior. Al analizar el crecimiento se deja en evidencia que hay déficit en la balanza comercial y un lento crecimiento en las exportaciones de bienes y servicios, porque se exporta menos de lo que se importa.

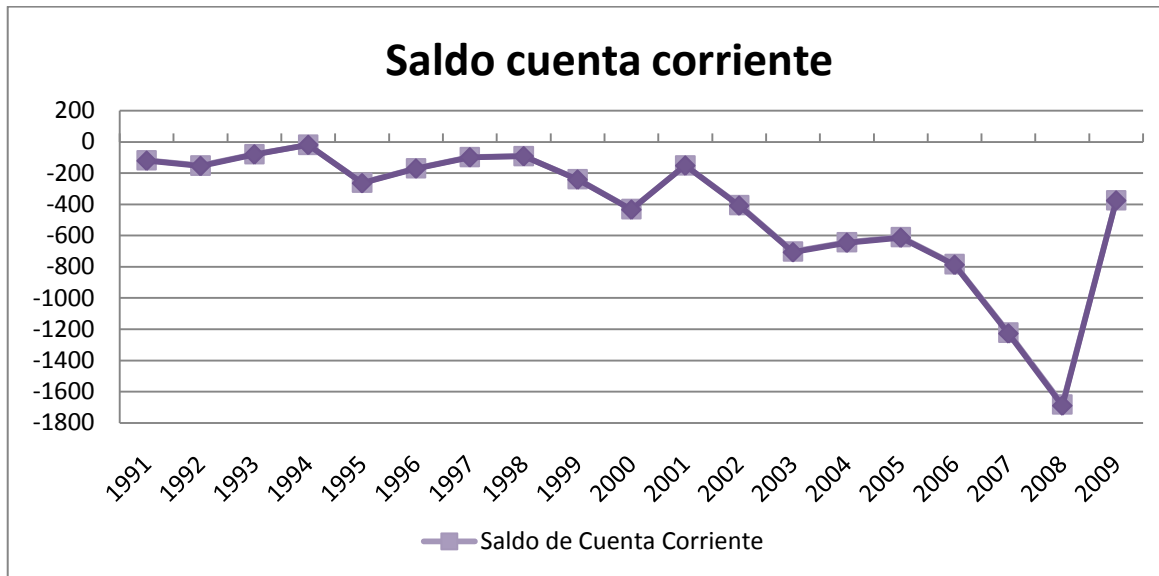
Gráfico 17.1 Cuenta corriente como porcentaje del PIB



Fuente: Cálculos propios con Base en Datos del Banco Central de Reserva. Revistas Trimestrales 1991- 1997 y www.bcr.gob.sv

La cuenta corriente como porcentaje del PIB tiene un crecimiento negativo debido al sesgo antiexportador que ha arrastrado el país, ante la brecha de las importaciones y exportaciones, y empeorándose en la de crisis económica y financiera global, tal como se muestra en el gráfico 12.1. El saldo de la balanza de pagos no depende solamente de la cuenta corriente, sino de la cuenta de capital y financiera, que es lo que amortigua el saldo negativo de la cuenta corriente, tendencia crónica que se muestra a continuación.

Gráfico 18 **Saldo cuenta corriente**



Fuente: Cálculos propios con Base en Datos del Banco Central de Reserva. Revistas Trimestrales 1991- 1997 y www.bcr.gob.sv

A partir de 1999 el BCR comenzó a presentar las cuentas de la Balanza de Pagos bajo el formato del quinto manual de Balanza de Pagos del FMI, por lo que el análisis cambia con respecto a los años anteriores (FUSADES, 2001, 72).

En la década de los noventa el sector exportador registra tasas de crecimiento positivas sin embargo su participación como porcentaje del PIB fue decreciendo. Por otra parte, las exportaciones no tradicionales, presentan tasas de crecimiento positivas pero menores a las que se obtuvieron en la maquila. En el 2000 se realizó la Ampliación de los Beneficios de la Iniciativa de la Cuenca del Caribe (ICC), dando lugar a la entrada libre de aranceles de productos manufactureros pero con insumos estadounidenses. Por otro lado, ese mismo año se firmó el TLC del triángulo del Norte –El Salvador, Guatemala y Honduras- con México, por eso en ese año se incrementaron las importaciones de insumos para el sector maquilero, incidiendo el saldo de la balanza de pagos de forma negativa. Por tanto, el país inició una dolarización con saldos negativos en el comercio exterior.

Tabla 21: **Balanza de pagos 1991 – 2009**

BALANZA DE PAGOS								
1991-2009								
BALANZA DE PAGOS. Millones de Dólares y Porcentajes.								
	Cuenta Corriente	Cuenta de Capital	Superávit			Proporción Sobre el PIB		
	Saldos	Saldo	Créditos	Débitos	Externo	Cuenta Corriente	Cuenta de Capital	Superávit Externo
1991	-117.8	137.8	426.7	288.9	20	-2.4%	2.8%	0.4%
1992	-151.5	216.9	476.4	259.5	65.4	-2.7%	3.8%	1.1%
1993	-78.8	204.3	426.2	221.9	125.5	-1.1%	3.0%	1.8%
1994	-18.7	86.3	369.5	283.2	67.6	-0.2%	1.1%	0.8%
1995	-261.5	408.1	568.6	160.5	146.6	-2.8%	4.3%	1.5%
1996	-169	333.9	709.4	375.5	164.9	-1.6%	3.2%	1.6%
1997	-97.7	302.2	686.7	384.5	204.5	-0.9%	2.7%	1.8%
1998	-90.7	759.6	1391.2	631.6	668.9	-0.8%	6.3%	5.6%
1999	-239.3	443.9	1315.9	872	204.6	-1.9%	3.6%	1.6%
2000	-430.5	442.2	1021	578.8	11.7	-3.3%	3.4%	0.1%
2001	-150.3	607	1526.7	919.7	456.7	-1.1%	4.4%	3.3%
2002	-405.1	1020.6	2247	1226.4	615.5	-2.8%	7.1%	4.3%
2003	-702.2	845.7	1638.3	792.5	143.5	-4.7%	5.6%	1.0%
2004	-641.9	275.7	1005.3	729.7	-366.2	-4.1%	1.7%	-2.3%
2005	-610.2	929.1	1488.9	559.9	318.9	-3.6%	5.4%	2.3%
2006	-783.2	1094.2	2004.1	909.9	311	-4.2%	5.9%	-2.2%
2007	-1221.3	400	2004.9	1604.9	-821.3	-6.0%	2.0%	0.2%
2008	-1681.9	1379.8	2172.5	792.7	-302.1	-7.6%	6.2%	-5.1%
2009	-373.5	546.5	2339.5	1793	173	-1.7%	2.5%	-1.7%

Fuente: Cálculos propios con Base en Datos del Banco Central de Reserva. Revistas Trimestrales 1991- 1997 y www.bcr.gov.sv

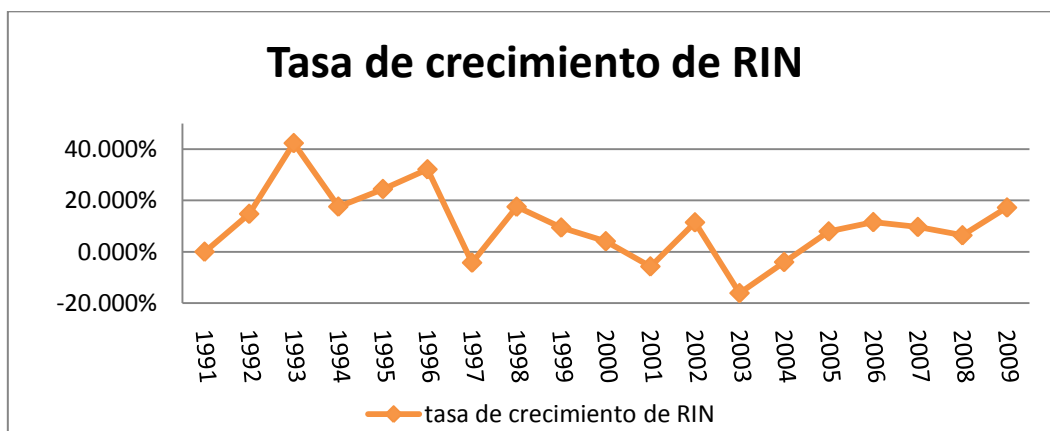
En 2004 hubo una fuerte entrada de IED debido a los calls center y la compra de CTE (ex ANTEL), así como también la colocación de bonos en los mercados financieros internacionales desde 1998 y en este año fueron mayores. Con las ventajas de la dolarización en términos de baja de interés, plazos más largos y moneda fuerte, se brindó garantía y confianza para Estados Unidos al punto de firmar un TLC que benefició más al extranjero.

Para 2007 se reporta déficit en cuenta corriente como consecuencia del alto déficit de la balanza comercial y por otro lado, debido a la salida de divisas en concepto de rendimientos por inversión. Las exportaciones se redujeron por lo que el CAFTA se constituyó como una esperanza para mejorar la situación del sector exportador, sin embargo ocurrió lo contrario, las importaciones crecieron mucho más que las exportaciones, en cierta medida se debe al fuerte consumo financiado por remesas familiares.

Ya en 2008 el déficit de cuenta corriente y balanza comercial aumentó, así como los precios de artículos de consumo, demostrando que de seguir así la situación de la economía sería insostenible a corto y largo plazo.

Sumado a lo anterior las RIN tienen tendencia negativa en el período estudiado. La mayor parte de los egresos en la cuenta financiera son los créditos comerciales al exterior, haciendo que el resultado superavitario de la cuenta de capital y financiera compensen el saldo negativo de la cuenta corriente acumulando de esta manera RIN. Es importante destacar que el saldo de la Balanza de pagos está determinado por la variación en las reservas internacionales netas del sistema bancario. Durante la década de 1990 estas reservas han ido en aumento, sin embargo después de la dolarización fueron disminuyendo. A continuación se presenta el comportamiento de las RIN.

Gráfico 19 Tasa de crecimiento RIN



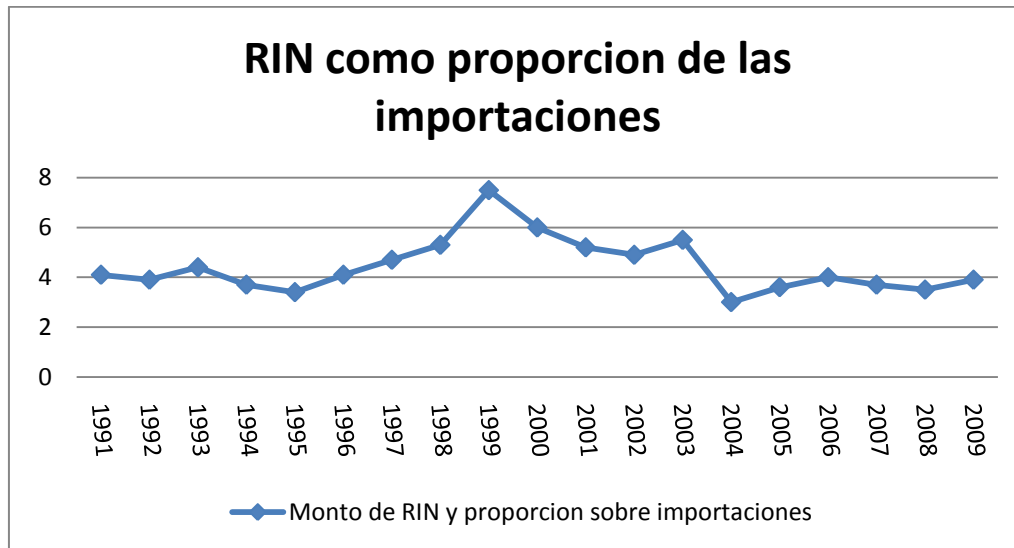
Fuente: Cálculos propios con Base en Datos del Banco Central de Reserva. Revistas Trimestrales 1991- 1997 y www.bcr.gob.sv

Al analizar las RIN a lo largo de la década de los noventa es posible observar cómo estas aumentaron a niveles que permitieron financiar varios meses de importación. Pero en el 2000 disminuyeron las RIN debido a una reducción de las tenencias de oro, disminución de depósitos en el extranjero y a su vez por el aumento de la tenencia de moneda extranjera, como consecuencia de la posterior entrada en vigencia de la LIM. La caída de las RIN se debe a que el país pierde las entradas en concepto de intereses que los dólares en circulación podrían ganar si se invirtieran en títulos o bonos.

En 1999 las RIN cubrían 7.5 meses y en 2000 sólo cubrieron 6 meses, y en 2002 solamente cubría 4.9 meses de importación, debido a que las remesas crecieron pero cada vez a un ritmo menor. En 2003 las RIN llegaron a \$1906 millones de dólares, esto se debe al aumento de los activos externos del BCR en forma de monedas y billetes y depósitos en el exterior. La tendencia de las RIN antes de la dolarización era un porcentaje suficiente para cubrir más de 4 o 5 meses de importaciones, siendo un anteproyecto de acumularlas para el momento de dolarizar, dicha acumulación tuvo sus inicios a partir de 1995.

La década siguiente a la dolarización las RIN tuvieron un comportamiento a la baja, manteniendo constante el cubrimiento de 3 meses de importaciones tal y como lo muestra el siguiente gráfico.

Gráfico 20 RIN como proporción de las Importaciones



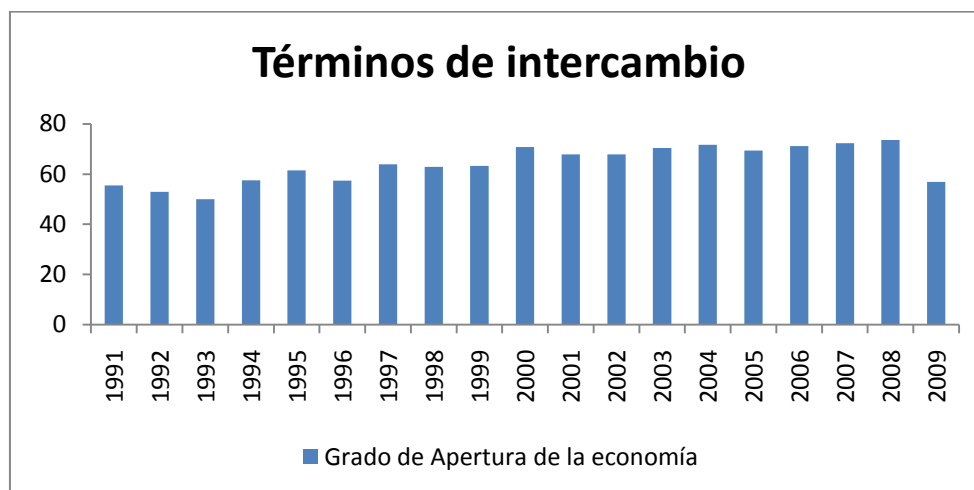
Fuente: Cálculos propios con Base en Datos del Banco Central de Reserva. Revistas Trimestrales 1991- 1997 y www.bcr.gob.sv

7.3.3 Grado de apertura económica

A partir de 1989 el país salió de un modelo proteccionista basado en la sustitución de importaciones a un modelo de apertura externa, donde el principal dinamismo se esperaba que estuviera concentrado en el comercio exterior. En la década de los 90 los saldos que arrojaban los indicadores del comercio exterior fueron positivos y es hasta a partir del 2000 que estos han ido cayendo y pasan a ser deficitarios.

Por el lento crecimiento de los países centroamericanos se explica porque los bienes salvadoreños que se exportan a la región tengan que competir con los productos dominicanos, chilenos, mexicanos y panameños. El grado de apertura comercial del país con el resto de socios comerciales se muestra en el gráfico.

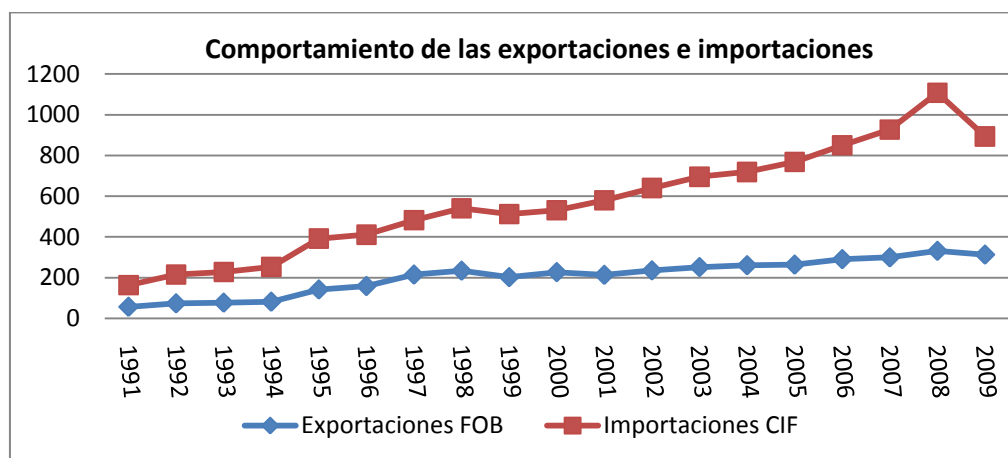
Gráfico 21 **Términos de intercambio.**



Fuente: Cálculos propios con Base en Datos del Banco Central de Reserva. Revistas Trimestrales 1991- 1997 y www.bcr.gob.sv

Como lo muestran las cifras se han diversificado las exportaciones con nuevos mercados haciendo que el café sea desplazado por la maquila, esto se ha logrado por la ventaja que se le dio a México con los TLC. A pesar de eso la mayoría de las exportaciones se destinan a Estados Unidos. Con una política como la dolarización la economía presenta una moneda sobrevalorada que marca una pérdida de competitividad ante el resto de países de la región.

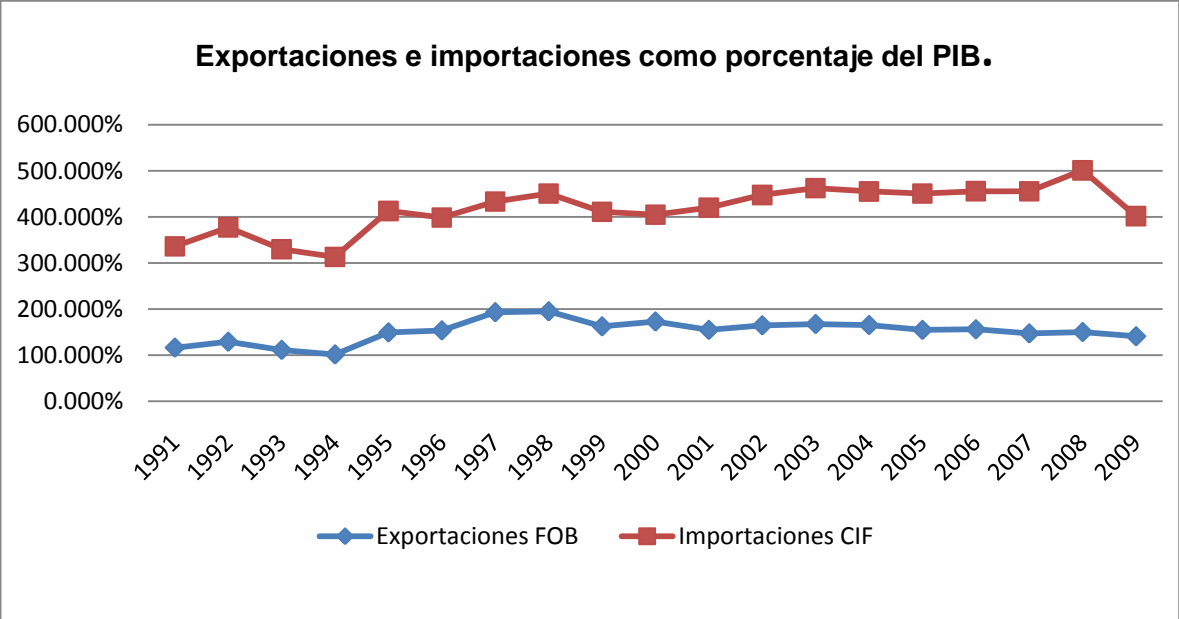
Gráfico 22 **Comportamiento de las exportaciones e importaciones**



Fuente: Cálculos propios con Base en Datos del Banco Central de Reserva. Revistas Trimestrales 1991- 1997 y www.bcr.gob.sv

El rasgo sobresaliente de las importaciones y exportaciones desde 1991 ha sido que el rubro de maquila sea el más exportador. Los bienes no tradicionales tales como medicamentos, ropa interior, complementos de vestir, productos alimentarios, gas oil, diesel, aluminio, envases de papel y cartón, productos de hierro o acero, se venden básicamente en el mercado centroamericano.

Gráfico 22.1 **Exportaciones e importaciones como porcentaje del PIB.**



Fuente: Cálculos propios con Base en Datos del Banco Central de Reserva. Revistas Trimestrales 1991- 1997 y www.bcr.gob.sv

El crecimiento más acelerado de las importaciones ha resultado en un aumento sostenido del déficit comercial. Como porcentaje del PIB las exportaciones e importaciones han tenido un comportamiento casi constante, por tanto se puede aseverar que las exportaciones no aumentaron tal como se esperaba al implementar la dolarización.

8.3.4 Tipo de Cambio

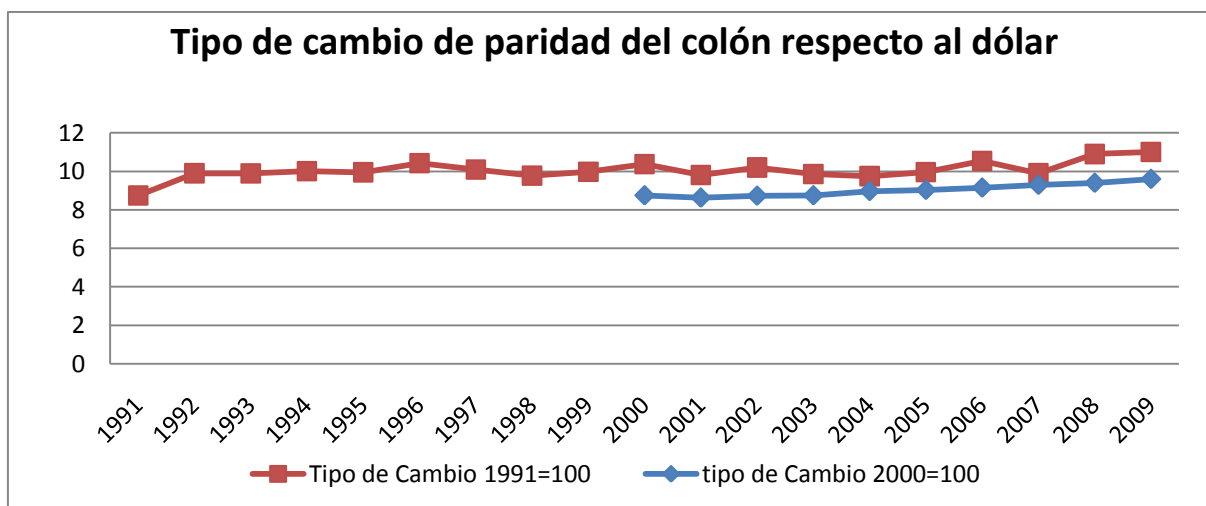
Como indicador del nivel de competitividad de un país frente al extranjero se utiliza el Índice de Tipo de Cambio Efectivo Real (ITCER), este es el tipo de cambio efectivo nominal ajustado por la variación de precios relativos internos y externos. Por lo que para mantener y mejorar la competitividad de los bienes exportables, se tenía que procurar evitar la caída del ITCER, eso implica que la depreciación sea lo más parecida al diferencial de la tasa de inflación interna y externa.

Las leves depreciaciones cambiarias generaron que se sobrevalorará la moneda haciendo que las exportaciones se encarecieran, sin embargo el ritmo de las depreciaciones ha sido lento debido a la fuerte entrada de divisas en concepto de remesas, donaciones y préstamos del extranjero.

Según Quiroz el tipo de cambio nominal representa el poder adquisitivo interno y el tipo de cambio real representa el poder adquisitivo externo, por lo tanto si el tipo de cambio nominal está apreciado, se beneficia a las importaciones y se afectan las exportaciones. Es recomendable que cuando se dolariza se debe fijar el precio del dólar reserva a un nivel de precios levemente arriba del precio de acuerdo al tipo de cambio real; tomando como medida la PPA, a manera de devaluar el colón lo suficiente como para ajustar la economía a los nuevos precios y no como se hizo al pagar el dólar a precio preferencial (Quiroz, 2008: 70).

Para explicar el motivo del deterioro de la balanza comercial es importante analizar el deterioro del tipo de cambio de paridad del colón. Al dolarizar, se dio la apreciación del colón respecto al dólar permitiendo que la competitividad fuera perdiéndose, provocando que las exportaciones se encarecieran y las importaciones se abaratarán así como se muestra en el siguiente gráfico.

Gráfico 23 Tipo de cambio de paridad del colón respecto al dólar



Fuente: Cálculos propios con Base en Datos del Banco Central de Reserva. Revistas Trimestrales 1991- 1997 y www.bcr.gob.sv

La compra del dólar a precio preferencial provocó la pérdida de competitividad afectando a los sectores productivos y exportadores, por tanto la solución está encaminada no a la reactivación económica, sino al sacrificio de los precios –aumento de los precios-, la deflación y la caída de los salarios. Ante la pérdida de facultad cambiaria por parte del BCR y de una limitada política monetaria, los ajustes se hacen por medio de precio y salarios, provocando recesión, desempleo, pobreza, crisis financiera, aumento en la cartera morosa e iliquidez bancaria tal y como lo observamos en la realidad.

En la actualidad el dólar se está debilitando ante el yen y el euro y con ello se está apreciando nuestra moneda actual. Con lo anterior el país pierde más competitividad y rentabilidad, respecto al comercio exterior, pues les resulta comprar más barato comprarles a otros países. Con la dolarización no se logró garantizar una moneda estable de manera permanente y por ende no existe un aporte real a la estabilidad macroeconómica.

Por otro lado no fue la solución más viable para reactivar la economía, ni al sector exportador y menos para la inversión extranjera de bienes de capital productivo, porque los riesgos de país ahora son mayores y no sólo por la doble pérdida de competitividad, sino también por problemas sociales como la delincuencia y la inseguridad que vive actualmente el país.

7.3.5 Remesas.

En los últimos veinte años ha aumentado significativamente la cantidad de personas que emigran a Estados Unidos, así como también ha variado el volumen de remesas que recibe el país. Estos movimientos se deben a los cambios procedentes de la globalización y de mercados laborales internacionales, que requieren mano de obra barata y principalmente, por situaciones de pobreza, no sólo en El Salvador sino en los demás países latinoamericanos.(Vaquerano, 2004: 69).

En el período de 1965 a 1990 el número de emigrantes aumentó de 75 a 120 millones logrando aumentar los niveles de remesas recibidos. Las remesas principalmente se usan para el consumo de necesidades básicas. El uso del dinero principalmente se destina a alimentación, vivienda, pago de recibos, vestuario, educación y ahorro en algunos casos y en otros, alienta la posibilidad de ya no trabajar. (Montesino, 2006: 832)

Las mismas condiciones del sistema neoliberal han permitido que la distribución del ingreso cada vez sea más desigual, haciendo que los niveles de pobreza sean mayores obligando a que las personas se vayan de su país natal y dejando a sus familias incompletas. Esto se asemeja a la opinión de Vaquerano “la corriente migratoria va del mundo empobrecido del sur al mundo exclusivo de las oportunidades del norte y de las regiones menos favorecidas hacia las regiones más favorecidas”.

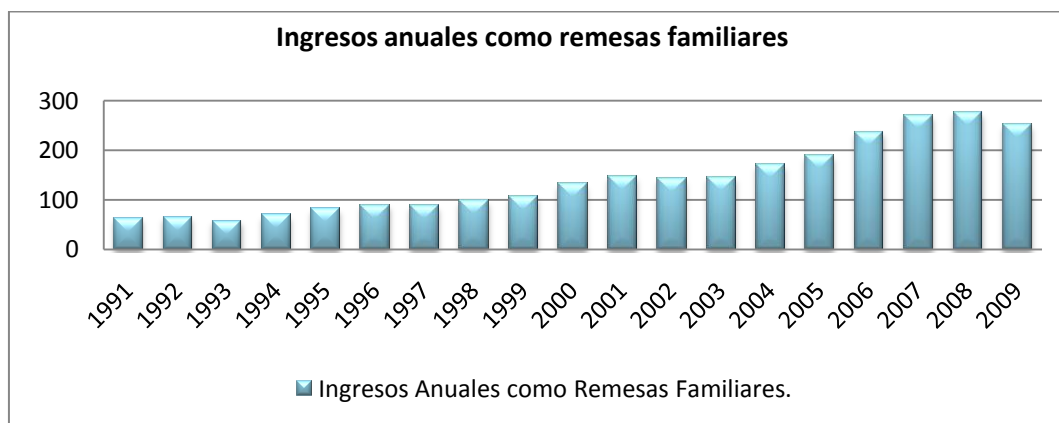
La cantidad recibida de remesas es significativa y ha permitido levantar la economía nacional por la captación de divisas. Sin embargo, estas no son iguales todos los años, ya que varían respecto al número de trabajadores en el exterior, y a la actividad económica del país extranjero, diferencias de tasa de interés entre el país que manda y el que recibe, nivel de ingresos, facilidad de transferir fondos a través de encomiendas o sector financiero, y el nivel educativo de la mano de obra que emigra, ya que le permite adquirir mejores

remuneraciones. Con la dolarización ya no debería interferir el problema de cambios de tasas de interés, ni de devaluaciones o reevaluaciones de la moneda y con ello sería más fácil transferir fondos.

La pobreza, desempleo y oportunidades limitadas son causantes de la emigración y de la baja calidad de vida de las personas. Analistas no gubernamentales e internacionales le atribuyen la agudización de dichos problemas al modelo neoliberal, mientras que los gubernamentales de derecha prefieren ahondar el modelo para resolverlos (Montesino, 2006; 833).

Esta aseveración permite cuestionar porque el gobierno que impulsó la dolarización, lo hizo pensando que de esa manera resolvería los problemas que tenía el país. Sin embargo seguramente el propósito era beneficiar a los sectores financieros y élite del país. Se ha perdido de vista que las remesas son importantes en la economía y no un regalo ocasional, ya que son cantidades fuertes y significativas y han ido aumentando en los últimos años, tal como se muestra en el gráfico siguiente:

Gráfico 24 **Ingresos anuales como remesas familiares**



Fuente: Cálculos propios con Base en Datos del Banco Central de Reserva. Revistas Trimestrales 1991- 1997 y www.bcr.gob.sv

El país es dependiente porque la mayoría de la población no tiene para cubrir sus necesidades básicas. Con el tiempo, la cantidad de personas que emigran cada vez es

mayor para ayudar a sus familias y la dolarización no fue una puerta de posibilidades, sino de empobrecimiento para el país, haciendo que los precios sean más caros y las personas ya no puedan pagarlos.

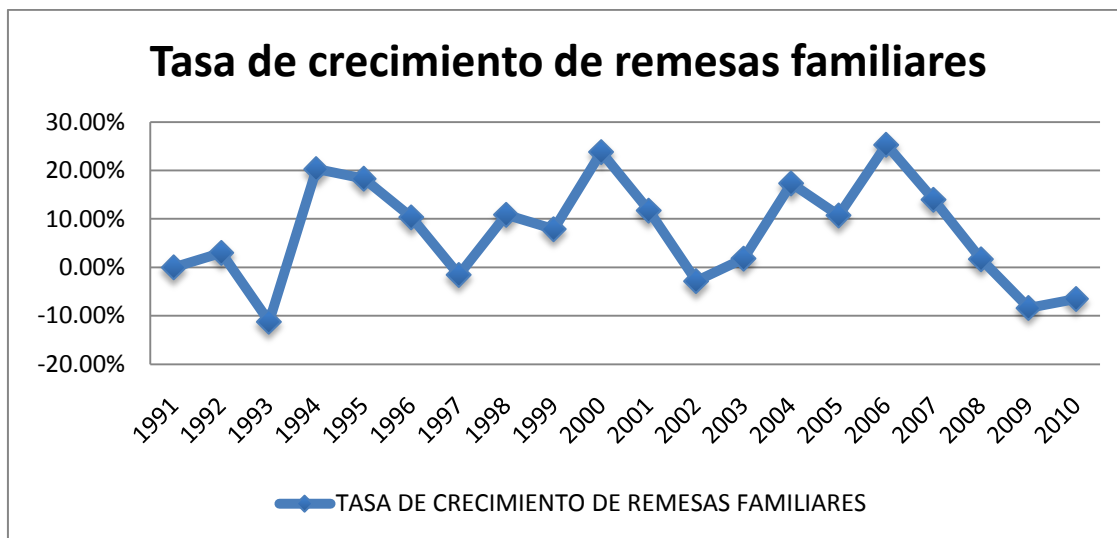
En 2002 El Salvador fue el cuarto país latinoamericano receptor de remesas. Esto es muy importante por el papel de las remesas en la balanza de pagos y por su impacto en la estabilidad macroeconómica, ya que representa el 14.1% del PIB. Por tanto, el déficit o el superávit de la balanza de pagos dependen del monto anual de las remesas, las cuales necesariamente influyen en las decisiones sobre la política económica. (Economía de Remesas del trabajo, 2005: 853)

El ingreso en remesas ha sido significativo por lo que permite el fortalecimiento de la actividad productiva, por lo tanto al tener una política que permita una mejor canalización del uso de las remesas se promovería el desarrollo en la producción de bienes y servicios, ya que estas poseen un efecto multiplicador en la actividad económica, principalmente en el PIB, principalmente el consumo y la inversión. En el gráfico 25 muestra el desempeño de las remesas.

El país no sólo necesita de una buena política orientada al manejo de las remesas, sino también a la resolución de problemas como la falta de cobertura de la fuerza de trabajo. De manera que se combata la problemática del subempleo, falta de cobertura del valor de la fuerza de trabajo asociada a salarios muy bajos que obligan a trabajar en actividades informales o que el trabajador se vea obligado a buscar mayor cobertura laboral en el exterior. (Montesino, 2006: 833).

En la década de 1990 las remesas representaron casi un 14% del Producto Interno Bruto, diez años después, en el año 2000, las remesas han ido en aumento pero de manera desacelerada con un promedio de 19% como Porcentaje del PIB.

Gráfico 25 Tasa de crecimiento de remesas familiares

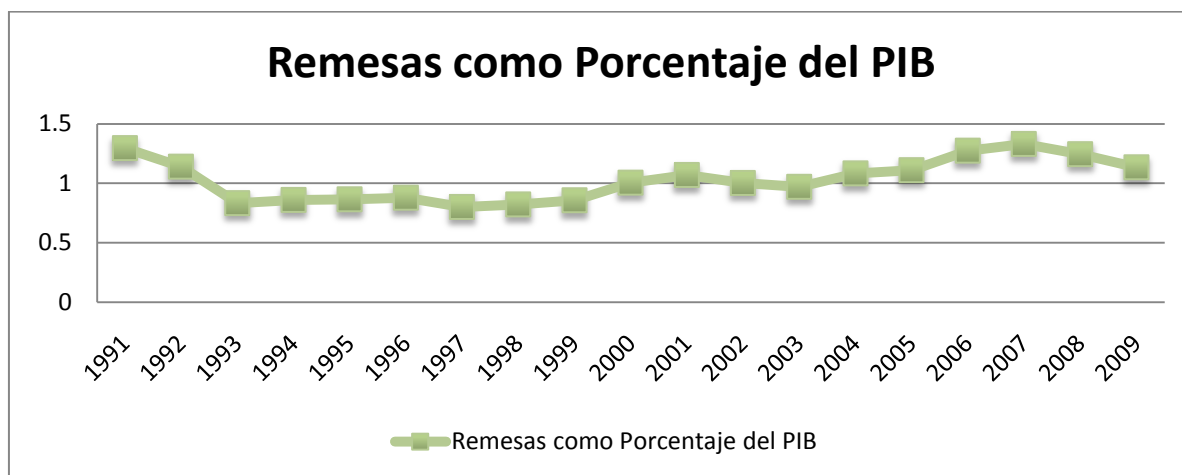


Fuente: Cálculos propios con Base en Datos del Banco Central de Reserva. Revistas Trimestrales 1991- 1997 y www.bcr.gob.sv

En el Informe sobre Desarrollo Humano del 2002 se demostró que la desigualdad de los ingresos en El Salvador es de las más altas del mundo, ya que el 20% más rico recibe en promedio ingresos 18 veces más altos que el 20% de los más pobres (Castro, 2005: 38). El país presenta un promedio de \$90 dólares mensuales como ingreso per cápita, siendo un ingreso demasiado bajo para las familias salvadoreñas, que no permite cubrir la canasta básica y mucho menos una canasta de mercado.

Con la dolarización entre 2001 y 2009 la cuenta corriente se ha deteriorado respecto a años anteriores, agravando la condición económica del país. Sumado a lo anterior la sobrevaluación del tipo de cambio imposibilita el despegue de las exportaciones y la mejora de la balanza comercial. La dolarización condena al país a depender en última instancia del aporte de las remesas. El país ha sufrido un detrimento en las condiciones del sector externo a partir de la implementación de la LIM.

Gráfico 25.1 Tasa de crecimiento de remesas familiares como porcentaje de PIB



Fuente: Cálculos propios con Base en Datos del Banco Central de Reserva. Revistas Trimestrales 1991- 1997 y www.bcr.gob.sv

7.4 Sector fiscal

Hablar de la política de dolarización implica necesariamente hacer mención de la situación fiscal del Sector Público No Financiero (SPNF), pues para realizar una evaluación sobre la aplicación de dicha medida, es importante saber cuál ha sido el comportamiento de las finanzas públicas antes y después de la implementación de la LIM. Dado que contar con finanzas públicas sanas era requisito fundamental para poder llevar a cabo un exitoso proceso de dolarización.

Por otro lado, el mejoramiento de las finanzas públicas o el avance hacia una disciplina fiscal se perfilaba como uno de los grandes beneficios que se alcanzarían de llevarse a cabo la medida de dolarizar la economía Salvadoreña. El gobierno ya no podría financiar su déficit fiscal con emisión inorgánica de dinero sino que podría hacerlo únicamente con financiamiento y/o contratación de deuda ó vía impuestos.

De ahí la única alternativa que le queda al gobierno para lograr unas finanzas públicas sanas es la de disminuir sus gastos corrientes ó incrementar los tributos para poder así incrementar sus ingresos.

Por eso se hace necesario estudiar las cuentas del sector público no financiero y su funcionamiento, y de esa manera tener un panorama sobre su comportamiento tanto en los años anteriores a la dolarización, así como su evolución luego de la puesta en vigencia de la LIM.

La evaluación del comportamiento de las finanzas públicas se hará utilizando la clasificación económica del gasto dado que la clasificación Institucional, hace referencia a aquella asignación que se realiza a cada unidad de organización de SPNF. El gasto visto desde la clasificación por áreas de gestión, tiene que ver con propósitos y funciones que desde la esfera pública se realizan como por ejemplo, Administración de Justicia, Desarrollo económico, Desarrollo Social, etc.

El gasto en su clasificación económica puede dividirse en Corriente, Capital y Aplicaciones Financieras. El primero hace referencia a aquel gasto utilizado para hacer funcionar la administración pública, el segundo a aquellos que modifican la situación patrimonial pública como edificios, carreteras, etc. Y el tercero, hace referencia a las aplicaciones al principal de la deuda, que es la amortización de las operaciones de deuda.

Para realizar un análisis sobre la situación fiscal de El Salvador es de fundamental importancia conocer esta clasificación y detalles sobre el gasto, dado de que si en su momento son superiores a los ingresos que el gobierno percibe, éste se verá en problemas. Por esta razón, se estudiarán los ingresos que el gobierno recibe, diferenciando si se trata de ingresos corrientes, ingresos de capital o donaciones del exterior. A su vez los ingresos corrientes se dividen en Ingresos Tributarios que son aquellos que tienen que ver

directamente con la recaudación de fondos vía impuestos, los No Tributarios que son ingresos que tienen que ver con las ventas de bienes e inmuebles del gobierno y las donaciones provenientes del exterior.

Por esta razón es de vital importancia revisar y analizar cada una de las cuentas del SPNF, para saber cuál ha sido su comportamiento a lo largo del tiempo y sobretodo hacer una evaluación de sus cifras y evolución, tanto antes como después de la implementación de la medida de dolarización. De esta forma quedará evidenciada la veracidad o incapacidad de la medida en cuanto al fomento e implementación de unas finanzas públicas sanas.

Para tener un panorama más esclarecedor sobre los ingresos y los gastos que el SPNF ha tenido en los años de estudio se presenta el siguiente cuadro resumen, en el cual se detallan los ingresos, los gastos y el déficit o superávit fiscal, según sea el caso.

Para obtener el total de los ingresos y donaciones mostrados en la columna 5 del cuadro anterior, se procede a sumar todos los ingresos captados por el gobierno, sean estos, corrientes, de capital ó donaciones del exterior. Así mismo para obtener el total de gastos y concesión neta de préstamos detallados en la columna 9, se deben sumar los gastos corrientes, de capital y concesión neta de préstamos.

Para obtener el déficit/superávit fiscal, se deben restar los gastos y concesión neta de préstamos a los ingresos y donaciones. Como aparece en el cuadro anterior, se presentan dos resultados para el superávit/déficit fiscal, puesto que en uno se incluyen las donaciones del exterior que recibe El Salvador y en el otro se excluye esta cuenta. En adelante, se presentarán datos de déficit fiscal utilizando aquel que incluye las donaciones del exterior.

Cuadro 22 Ingresos gastos y deficit/superávit fiscal

Año	Ingresos Corrientes	Ingresos de Capital	Donaciones del Exterior	Ingresos y Donaciones	Gastos Corrientes	Gastos de Capital	Concesión Neta de Préstamos	Gastos y Concesión Neta de Préstamos	<i>Superávit/Déficit Incluyendo Donaciones</i>	<i>Superávit/Déficit Excluyendo Donaciones</i>
1991	742.7	0	109.8	852.5	784.3	215.6	2.8	1002.7	-150.2	-260.0
1992	841.7	0	115.4	957.1	828.3	387.0	13.6	1228.9	-271.8	-387.2
1993	992.3	9.4	140.0	1141.7	938.6	316.4	-1.3	1253.8	-112	-252.0
1994	1267.3	25.9	112.4	1405.6	1106.9	335.1	10.1	1452.1	-46.5	-158.9
1995	1562.9	2.6	77.6	1643.1	1257.0	395.6	3.7	1656.3	-13.2	-90.8
1996	1738.9	2	18.5	1759.5	1547.0	470.7	-1.2	2016.5	-257.0	-275.5
1997	1679.6	4.6	22.6	1706.8	1466.8	443.9	-6.9	1903.8	-197.0	-219.6
1998	1775.8	5.7	12.1	1793.6	1654.6	455.8	-1.0	2109.5	-315.8	-328.0
1999	1836.5	1	33.1	1870.6	1813.7	403.9	-0.3	2217.4	-346.8	-379.9
2000	1954.3	7.6	110.1	2071.9	2034.5	436.3	-0.3	2470.5	-398.5	-508.6
2001	1993.8	0.8	61.1	2055.7	1940.1	619.8	-0.1	2559.8	-504.1	-565.1
2002	2103.6	64.8	50.0	2218.4	1986.9	706.4	-0.2	2693.1	-474.7	-524.7
2003	2366.7	0.4	69.7	2436.8	2198.0	549.6	-0.6	2747.0	-310.2	-380.0
2004	2523.5	0.1	48.3	2571.8	2305.5	369.3	-0.6	2674.2	-102.3	-150.6
2005	2734	0.1	52.1	2786.2	2489.4	481.2	-1.4	2969.2	-182.9	-235.1
2006	3198.5	0	41.3	3239.8	2858.3	579.5	-0.8	3437.1	-197.2	-238.5
2007	3597.1	0	62.3	3659.4	3142.1	568.4	-0.8	3709.7	-50.2	-112.6
2008	3963.3	0.1	52.9	4016.3	3580.3	661.7	-0.6	4241.5	-225.2	-278.0
2009	3475.6	0.1	108.7	3584.4	3743.3	643.1	-0.9	4385.5	-801.1	-909.8

Fuente: Cálculos propios con Base en Datos del Banco Central de Reserva. Revistas Trimestrales 1991- 1997 y www.bcr.gob.sv

Como es evidente en ningún año del período de 1991-2009 se ha experimentado superávit fiscal, en todos los años se presentan una situación deficitaria de las finanzas públicas del gobierno. Se pone por tal razón en tela de juicio si El Salvador estaba preparado para dolarizarse, puesto que su situación fiscal daba luces, de unas finanzas públicas insanas, con un déficit fiscal creciente desde 1994 y más evidente a partir de 1996.

Con una premisa que anuncia un crecimiento del déficit fiscal años antes de dolarizar, se vuelve difícil visualizar un estado de sanidad fiscal al amarrar la economía a una divisa y sin la posibilidad de emitir su propia moneda.

El déficit fiscal observado en el período antes de la dolarización, está marcado por dos comportamientos. Primero decreciente entre 1990 – 1995 y otra tendencia ascendente del déficit fiscal que va de 1995 a 2000, con una única disminución en 1997.

En el período que va de 2000-2009, en primer lugar se observa una clara y muy pronunciada tendencia de disminución del déficit, en el período que va de 2001-2004. Lo que da luces de haberse iniciado un proceso de mejoramiento de las finanzas públicas, pues su saldo ha disminuido sensiblemente, pasando de 504.1 millones en 2001 a 102.3 millones en 2004, incrementándose levemente en el 2005 y en el 2006 con una disminución en el 2007.

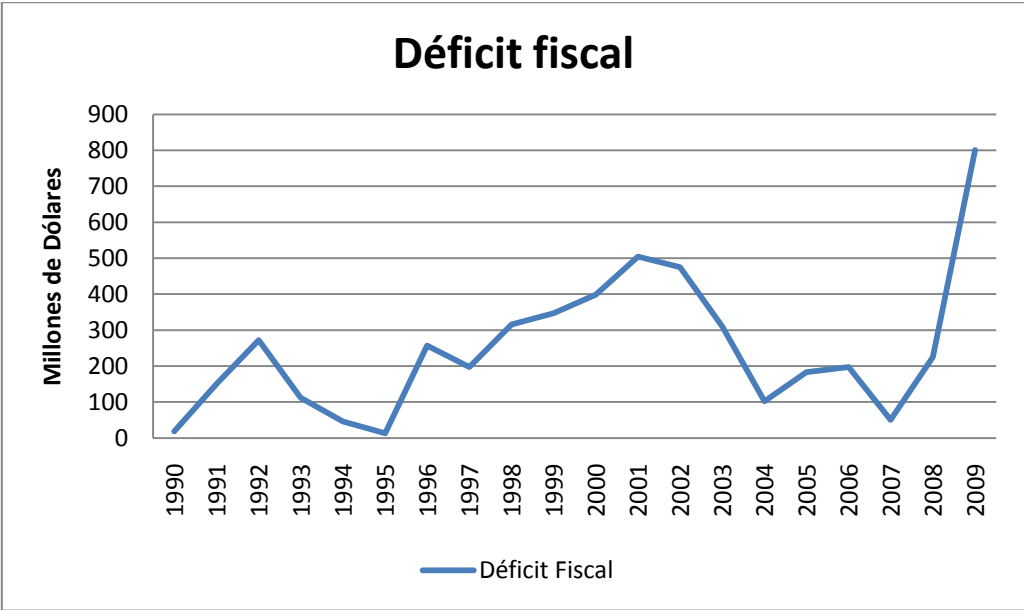
Estas cifras señalan haber alcanzados un buen nivel de sanidad fiscal, pues los saldos registrados en estos años han mejorado respecto a los saldos de los años anteriores a la medida. Pero dicha mejora del saldo de las finanzas públicas no han sido suficiente para acabar con el recurrente déficit fiscal, el cual se viene registrando desde hace muchos años, incluso en los años anteriores a 1990.

Cuando se creía haber alcanzado el tan esperado y anunciado saneamiento fiscal, en el 2008 se presenta un repentino y considerado cambio de tendencia, con un alza del déficit y un saldo en 2009 nunca antes registrado desde 1990, pasando de 50.2 millones de dólares

en 2007 a \$801 en 2009. La insuficiencia de instrumentos monetarios para hacer frente a los shocks externos y sobre todo, la falta de éstos para hacer frente a la crisis económica mundial que en los últimos años ha afectado a casi todas las economías del mundo, evidencian la incapacidad del país para enfrentarse a estos cambios externos y además vertiginosos de las economías con las cuales sostiene vínculos comerciales.

No sería extraño que éste déficit siga creciendo en 2010, pues el paso de la tormenta Ida por El Salvador en noviembre de 2009 dejó pérdidas millonarias, dañando parte de la infraestructura vial del país, lo que en el presente y en el futuro implicará un mayor gasto de capital, esto sin sumar los gastos realizados por la tormenta Agata en mayo pasado.

Grafico 26 Déficit fiscal



Fuente: Cálculos propios con Base en Datos del Banco Central de Reserva. Revistas Trimestrales 1991- 1997 y www.bcr.gob.sv

7.4.1 Contratación de deuda

Debido a que los gastos que el gobierno realiza son mayores a los ingresos percibidos, el país ha incurrido en el déficit fiscal. Para solventar tal situación se ve en la necesidad de recurrir al endeudamiento tanto interno, como externo, para hacer frente a todos los gastos

del SPNF. A continuación se presentan datos sobre la contratación de deuda el gobierno a lo largo del período estudiado, clasificándola en deuda interna y externa.

Cuadro 23 Deuda pública respecto al PIB

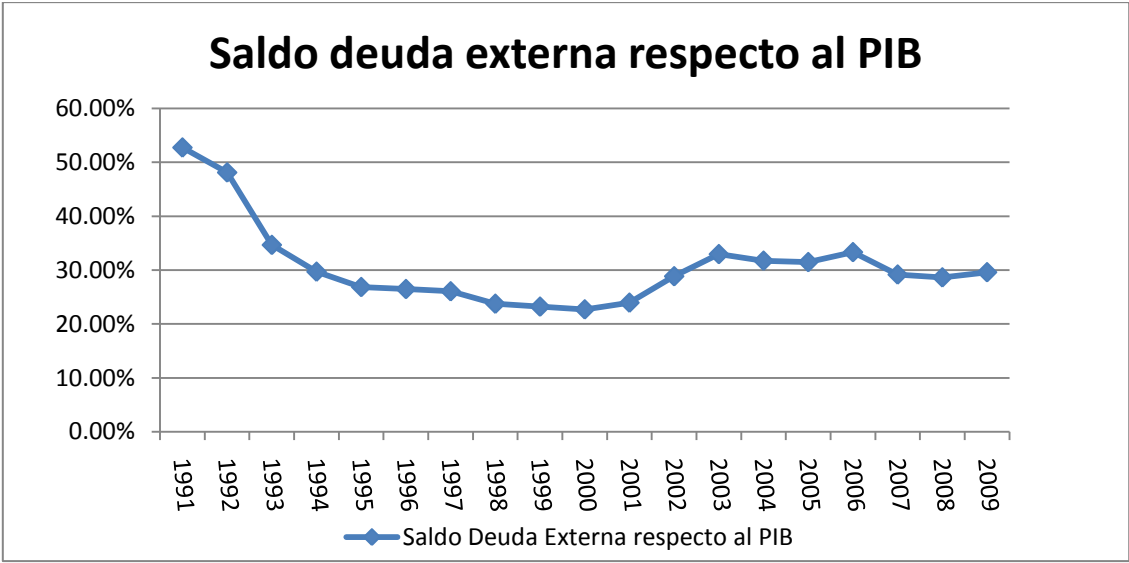
Años	Deuda Pública Interna	Deuda Pública Externa	Deuda Pública Total	Producto Interno Bruto	Saldo Deuda Externa respecto al PIB	saldo deuda interna respecto al PIB
1991	939.9	2200.2	3140.1	4170.2	52.76%	22.54%
1992	980.3	2343.0	3323.3	4867.9	48.13%	20.14%
1993	1069.2	1975.7	3044.9	5696	34.68%	18.77%
1994	1338.2	2055.6	3393.8	6916.8	29.71%	19.35%
1995	1362.0	2168.3	3530.3	8070.0	26.86%	16.88%
1996	1433.4	2517.3	3950.7	9500.5	26.49%	15.09%
1997	1359.2	2689.4	4048.6	10315.5	26.07%	13.18%
1998	1316.0	2646.0	3962.0	11134.7	23.76%	11.82%
1999	1534.1	2788.9	4323.0	12008.4	23.22%	12.78%
2000	1984.4	2831.3	4815.7	12464.7	22.71%	15.92%
2001	2366.5	3147.7	5514.2	13134.1	23.96%	18.02%
2002	2404.8	3987.1	6391.9	13812.7	28.86%	17.41%
2003	2408.3	4717.2	7125.5	14306.7	32.97%	16.83%
2004	2527.1	4777.9	7305.0	15046.7	31.75%	16.80%
2005	2745.9	4976.1	7722.0	15798.3	31.49%	17.38%
2006	2681.4	5692.6	8374.0	17070.2	33.34%	15.71%
2007	3208.1	5444.3	8652.4	18653.6	29.18%	17.20%
2008	3886.3	5837.3	9723.6	20372.6	28.65%	19.08%
2009	4623.2	6550.3	11173.5	22114.6	29.61%	20.91%

Fuente: Cálculos propios con Base en Datos del Banco Central de Reserva. Revistas Trimestrales 1991- 1997 y www.bcr.gob.sv

En el periodo 1991-2009 la deuda externa en promedio representó 30.75% respecto al. El siguiente gráfico muestra cómo el porcentaje de la deuda externa respecto al PIB sigue una tendencia a la baja desde 1991 hasta el año 2000 pasando de un 52.76% en 1991 a un 22.71% en el 2000.

La deuda externa salvadoreña a tendido al alza a partir de la dolarización de la economía, pues de un 23.96% en 2001 la contratación de deuda externa pasa a representar un 29.61% en 2009, la cifra mas alta se tuvo en el 2006 con un 33.34%. El Pais se ha visto en la necesidad de recurrir al endeudamiento para poder cubrir sus gastos.

Gráfico 27 Saldo deuda externa respecto al PIB

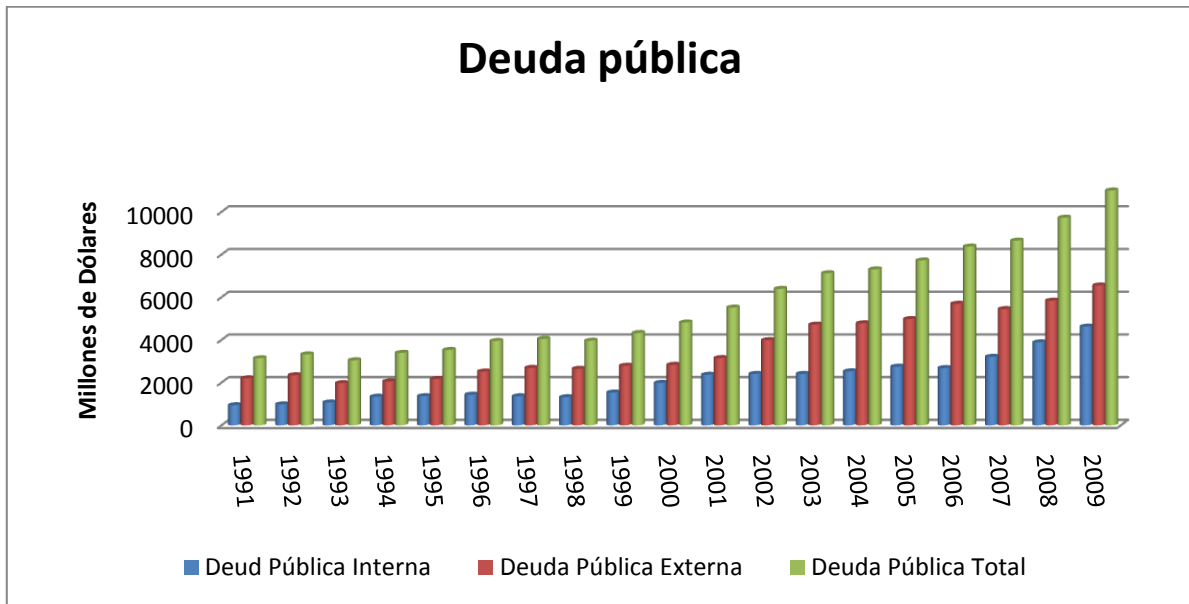


Fuente: Cálculos propios con Base en Datos del Banco Central de Reserva. Revistas Trimestrales 1991- 1997 y www.bcr.gob.sv

En lo referente a la representatividad de la deuda pública total respecto del PIB ésta ha mantenido saldos significativamente altos. En promedio en el período que va de 1991-2009, ha sido de 48%, lo que significa que casi la mitad del valor del Producto Interno Bruto ha estado y está comprometido con la contratación de deuda realizada para mantener el funcionamiento del SPNF.

Para tener una idea más clara sobre el comportamiento de la deuda, se presenta a continuación los saldos en millones de dólares que ésta ha tenido en el período de estudio, la muestra una tendencia al alza sin disminución en ningún año. Lo que quiere decir que año con año la contratación de deuda en términos nominales ha sido mayor.

Grafico #28 Deuda pública

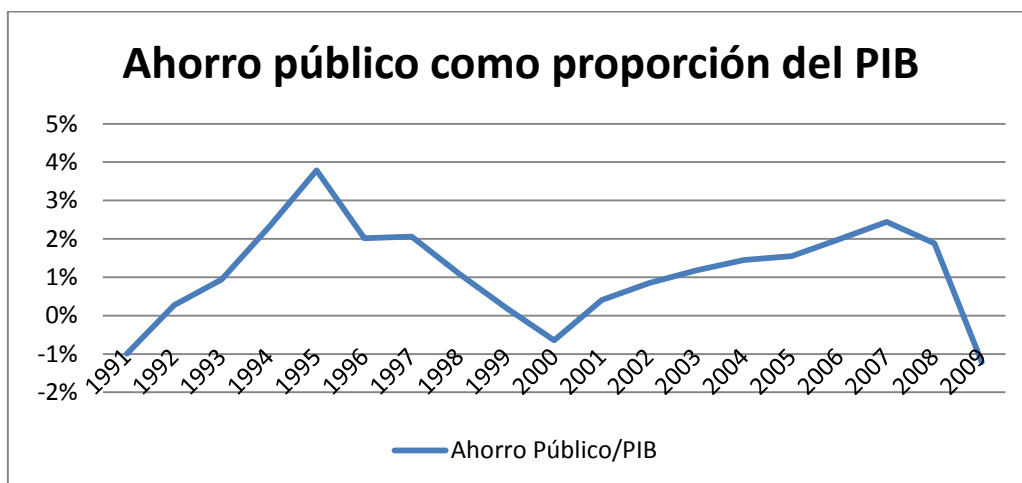


Fuente: Cálculos propios con Base en Datos del Banco Central de Reserva. Revistas Trimestrales 1991- 1997 y www.bcr.gob.sv

7.4.2 Ahorro público

Otra de las variables que sirve para analizar apoyar el analisis del impacto que tuvo la dolarización en la economía salvadoreña es mediante el ahorro publico. Para tener un mejor panorama sobre cual ha sido el comportamiento de esta variable antes y después de la dolarización se presenta el siguiente gráfico.

Grafico 29 Ahorro público como proporción del PIB



Fuente: Cálculos propios con Base en Datos del Banco Central de Reserva. Revistas Trimestrales 1991- 1997 y www.bcr.gob.sv

El ahorro público ha tenido un comportamiento inestable, mostrando alzas en el periodo de 1991 -1995 y a la baja de 1995 a 2000, incrementándose a partir del año 2000 y cayendo nuevamente en 2007 , cerrando con un saldo negativo en al 2009. Demostrando que no ha existido la disciplina fiscal que se requería para dolarizar, por el contrario las medidas aplicadas para eliminar el déficit fiscal hasn sido insuficientes. (Lazo,Evaluación del Proceso de Dolarización y sus perspectivas,enero 2009).

Con la dolarización se dio lugar al mejoramiento del saldo del ahorro público - el ahorro público es el resultado la diferencia entre los ingresos corrientes y los gastos corrientes-, como resultado de una disminución de los gastos corrientes con respecto a los ingresos, lo que permitió revertir su tendencia decreciente y así obtener un resultado positivo y creciente

7.5 Sector financiero

Al trasladar el análisis a la esfera del sector financiero es imprescindible destacar la importancia y el papel fundamental que juega éste sector en el desempeño económico salvadoreño.

Desde 1991-1994 el sector financiero salvadoreño había hecho esfuerzos mediante política monetaria y liberalización de las instituciones financieras para lograr combatir la inflación.

La participación de la banca salvadoreña en este período se intensificaba cada vez más, aumentando la importancia del sistema financiero en la economía salvadoreña.

El proceso de liberación financiera propiciaba elementos positivos, se establecieron condiciones preferenciales a los empleados y pequeños inversionistas, saneamiento de la cartera morosa, y la condición considerada más importante; la competencia en la industria bancaria que propiciaría mayor eficiencia e innovación en los servicios financieros.

Los depósitos en el sistema financiero son desglosados en tres formas de ahorro:

- Depósitos a la vista: son todos aquellos ahorros que se pueden retirar del sistema bancario sin previo aviso.
- Depósitos de ahorro simple: es el recurso de captación de fondos que utilizan los bancos. Estos depósitos están en poder del sistema bancario con libre acceso del dueño, pero son depositados con menor rapidez de retiro que los depósitos a la vista, es decir los retiran con un plazo mayor que un depósito corriente y menor a un depósito de largo plazo.
- Depósitos a plazo: son todos los depósitos bancarios en el que se establece un plazo fijo el cual lo determina el cliente a su conveniencia y por el cual se emite un certificado.

Estas tres formas de ahorro son demostrativas del nivel de confianza en el sector financiero. Desde los años 90's la confianza en los activos financieros del país así como en la moneda local, se hacía notar en la tasa de crecimiento positiva que mostraba la relación del ahorro financiero en proporción al PIB. Así mismo la movilidad de las cuentas a plazo presentaba en el periodo 1992-1994 el crecimiento más alto de los últimos años, de tal forma que los depósitos se movían a cuentas más estables, considerándose cuentas estables a los depósitos de largo plazo.

El motivo de crecimiento del ahorro financiero local, se asociaba a la estabilidad de precios, a los rendimientos positivos que ofrecían los bancos y a la expansión de divisas

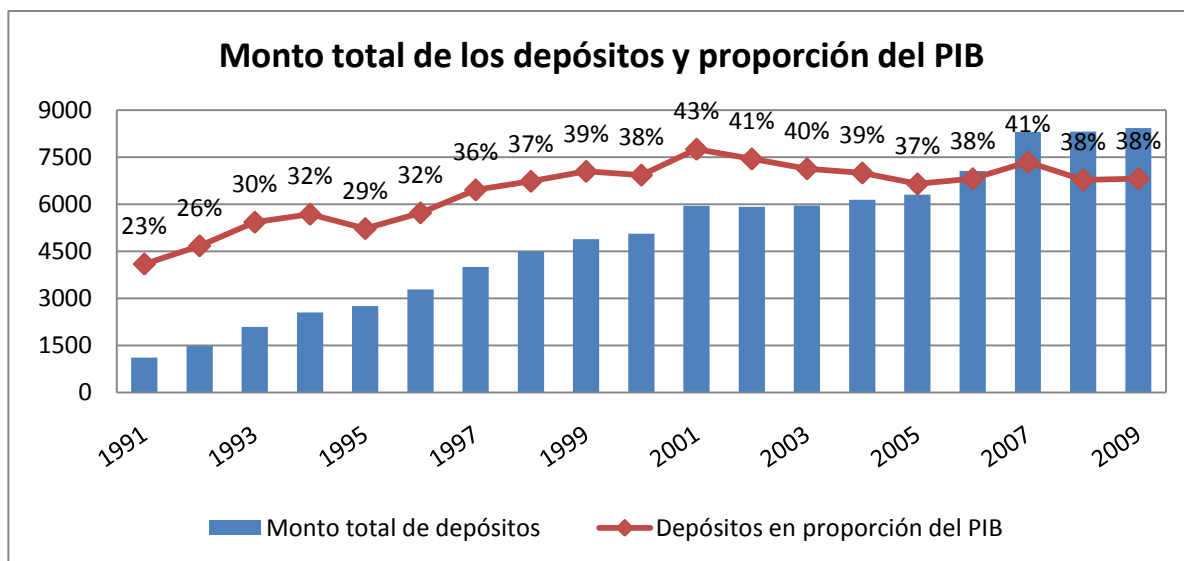
Tabla 24 **Depósitos a la vista, de ahorro simple y a plazo**

Año	Depósitos a la Vista	Depósitos de Ahorro Simple	Depósitos a Plazo	Total	Proporción del PIB
1991	236.97	405.43	464.59	1106.99	83.92%
1992	337.29	609.46	531.66	1478.41	79.33%
1993	389.91	751.14	944.19	2085.25	46.30%
1994	421.78	859.31	1265.76	2546.86	45.77%
1995	437.18	860.02	1458.94	2756.14	37.50%
1996	579.39	986.87	1714.69	3280.95	34.55%
1997	547.12	1163.21	2284.74	3995.07	26.52%
1998	592.35	1298.85	2598.88	4490.08	23.53%
1999	605.87	1305.45	2970.24	4881.57	32.00%
2000	611.47	1449.44	2994.88	5055.79	33.23%
2001	950.40	1777.60	3223.00	5951.00	32.00%
2002	995.20	1908.10	3014.70	5918.00	38.71%
2003	1031.50	1999.80	2930.40	5961.70	42.90%
2004	1167.00	2044.50	2930.80	6142.30	49.60%
2005	1257.20	2135.50	2911.80	6304.50	58.37%
2006	1453.80	2204.60	3400.90	7059.30	50.78%
2007	1699.50	2456.70	4152.40	8308.60	46.87%
2008	1726.90	2400.90	4192.50	8320.30	9.67%
2009	1946.20	2363.00	4113.90	8423.10	14.81%

Fuente: Cálculos propios con Base en Datos del Banco Central de Reserva. Revistas Trimestrales 1991- 1997 y www.bcr.gob.sv

Si se evalúa la cantidad de depósitos luego de la LIM según los datos del BCR, el ahorro en el año 2002 tuvo una reducción considerable de 33 millones de dólares producto de los terremotos y efectos naturales ocurridos en el año 2001, rompiendo la tendencia de aumento que llevaba el monto total de los depósitos en los años pasados.

Gráfico 30 Depósitos totales como proporción del PIB



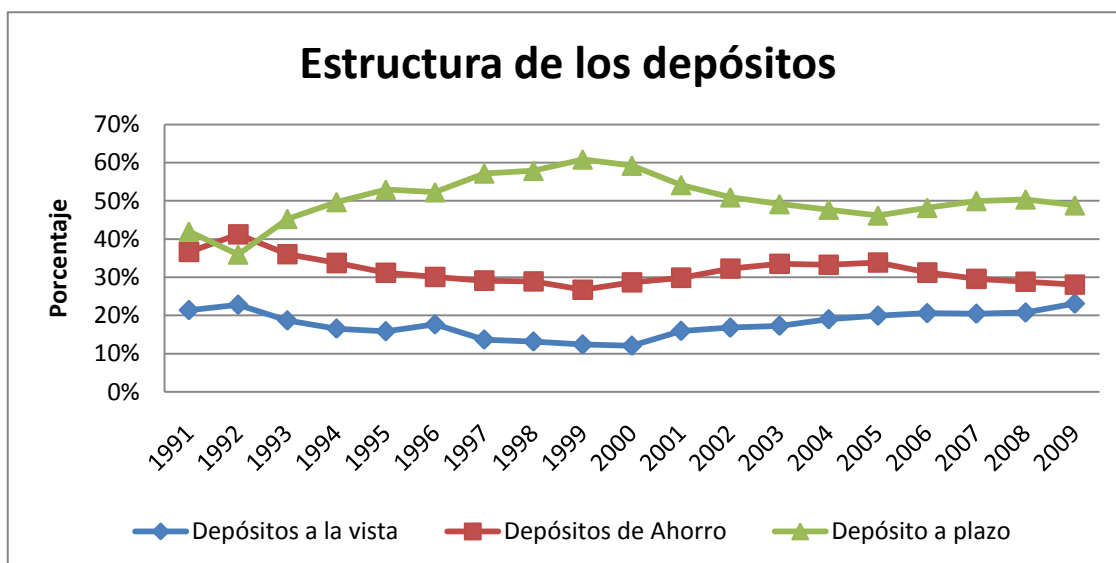
Fuente: Cálculos propios con Base en Datos del Banco Central de Reserva. Revistas Trimestrales 1991- 1997 y www.bcr.gob.sv

Previo a la dolarización, el monto total de los depósitos aumentaba conforme aumentaba el PIB. Luego de la implementación de la LIM mezclada con los efectos de los desastres naturales para este periodo esta tendencia de aumento no se logró recuperar.

Los ahorros en sus tres formas se vieron afectados también por las tasas de referencia. Al aplicarse la dolarización en el país, las tasas de E.E.U.U. se convirtieron en el eje principal de fluctuación de las TIP (Tasa de interés pasiva) y TIA (Tasa de interés activa) locales desincentivando la colocación de capital en el sector.

Dentro de las estadísticas de captación de fondos la LIM tuvo un efecto inesperado sobre la estructura de depósitos dentro del sistema financiero salvadoreño, ya que los estudios consideraban que existirían mayores inversiones financieras a largo plazo por la estabilidad ofrecida por la LIM. Pero más bien se observó la disminución de importancia de los depósitos a plazo aumentando la importancia de los depósitos a la vista.

Gráfico 31 Estructura de los depósitos



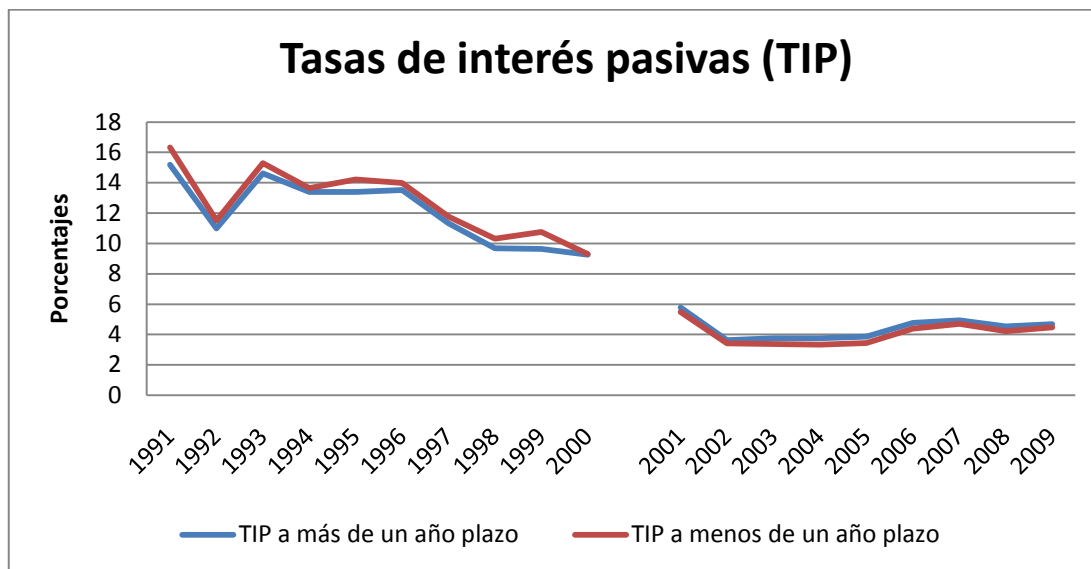
Fuente: Cálculos propios con Base en Datos del Banco Central de Reserva. Revistas Trimestrales 1991- 1997 y www.bcr.gob.sv y análisis de coyuntura FUSADES

Antes de la dolarización la TIP en plazos menores a un año y en plazos mayores a 360 días mostraban una disminución año con año. La evolución de las TIP desde 1991 a 2000 y desde el año 2001 se presenta en el gráfico 32

En los primeros años de la década de los 90's, época de implementación del IVA (Impuesto al Valor Agregado) la tasa de interés pasiva bajó a la menor tasa del periodo de liberalización, hasta que, por la especulación de aumento de precios y la falta de divisas por la sobredemanda de importaciones para costear el almacenamiento de inventarios de productos que aun no habían sido gravados con el IVA (las empresas buscaban tener un stock de inventarios libre del gravamen para disminuir sus costos), la tasa empezó a mostrar una tendencia hacia el alza.

No obstante, luego de la época especulativa a causa por del impuesto, las tasas tendieron a normalizarse permitiendo que El Salvador empezara un período de crecimiento luego de sufrir conflictos internos (políticos) en las décadas antes de los 90's, dejando a luz que el país tenía potencial de crecimiento en los diferentes sectores afectados por el gravamen y la especulación de precios.

Gráfico 32 Tasas de interés pasivas

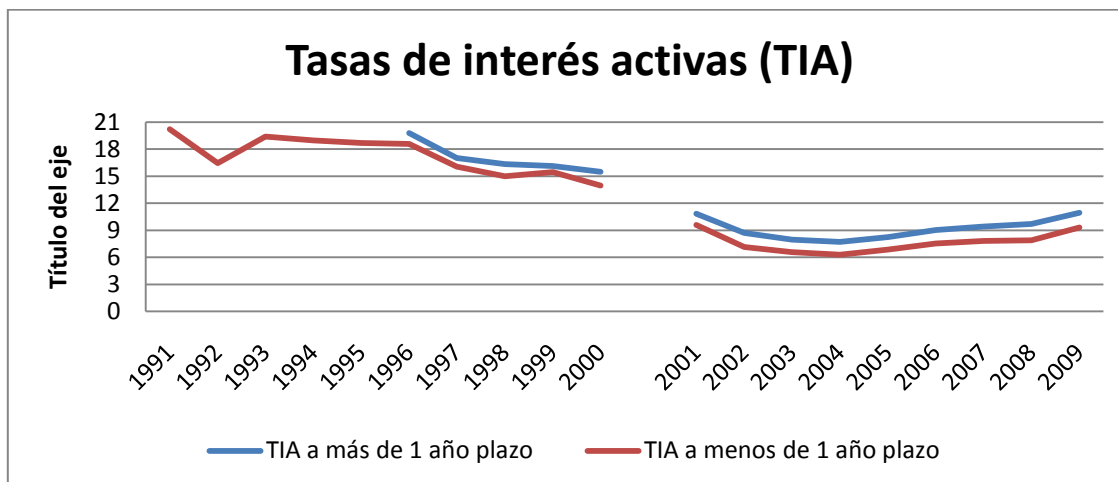


Fuente: Cálculos propios con Base en Datos del Banco Central de Reserva. Revistas Trimestrales 1991- 1997 y www.bcr.gob.sv

Aún con las ventajas que se percibían con la privatización del Sistema Financiero y la desregulación del mercado de intermediación de fondos (en materia de interés) para esta época se hacía necesario el involucramiento del mercado financiero extranjero, ya que siempre se tomaba en cuenta como referencia el mercado financiero internacional, pero no se lograba llegar a converger.

En la década de los 90's, antes de la dolarización, el control de las tasas de interés se daba por el esquema de bandas o rangos de interés como medida temporal, luego se establecieron tasas máximas y finalmente se concedió la plena libertad para fijar el precio del dinero a los intermediarios financieros. En 1991 y 1992 como se aprecia en el siguiente gráfico existe una notoria baja en las tasas de interés nominal activa.

Gráfico 33 Tasas de interés activas



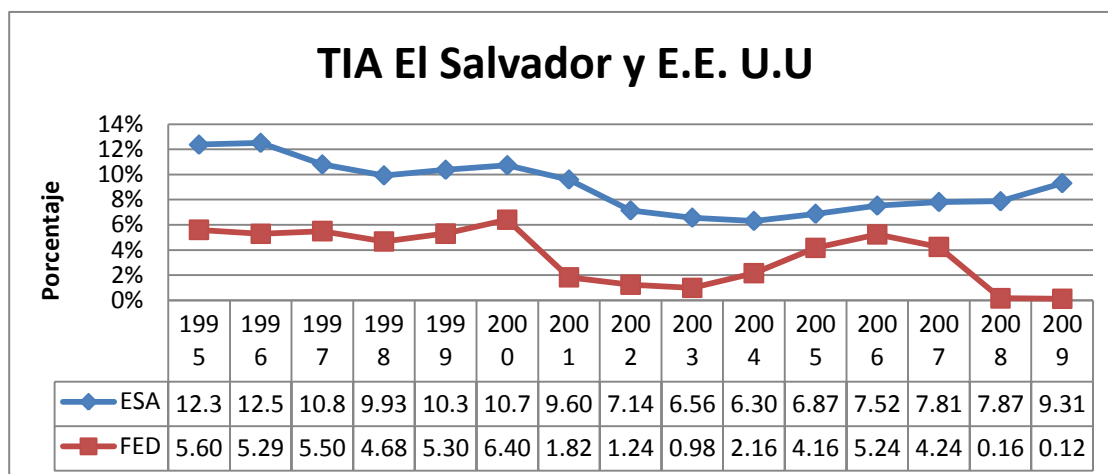
Fuente: Cálculos propios con Base en Datos del Banco Central de Reserva. Revistas Trimestrales 1991- 1997 y www.bcr.gob.sv

A pesar de la liberalización de las tasas de interés “las tasas de interés nominales de operaciones activas y pasivas se consideran relativamente elevadas, tomando como base el precio del dinero en los mercados financieros internacionales y la estabilidad del tipo de cambio local” (FUSADES, 2009) .

Las diferencias en el tipo de interés (costo del dinero) en el mercado local incentivaban a las empresas salvadoreñas a buscar sus recursos de otros países, dado que el dinero que necesitaban los empresarios tenía un costo inferior en el extranjero, además del escenario de estabilidad cambiaria nominal ofrecida en E.E.U.U como se observa en gráfico anterior.

Para los años siguientes al proceso de liberalización de las tasas de interés, específicamente en el periodo del 96-98, que fueron reportadas en las estadísticas del BCR (Banco Central de Reserva) mostraban una tendencia a la baja. Sin embargo, al hacer una comparación con el exterior, las tasas de interés internas aún resultaban restrictivas en cuanto a la inversión y la aceleración productiva de las empresas por la carga financiera que representaban las tasas de interés en relación a la deuda bancaria de los negocios nacionales.

Gráfico 34 Tasa de interés activa El Salvador y E.E.U.U



Fuente: Cálculos propios con Base en Datos del Banco Central de Reserva. Revistas Trimestrales 1991- 1997 y www.bcr.gob.sv y Reserva Federal de Estados Unidos.

En 1995 las tasas de interés, tanto activas como pasivas repuntaron hacia el alza, condición atribuida según el BCR a las restricciones o mayores regulaciones monetarias (se aumentó el encaje para depósitos del sector público al 35%), mayores tasas de inflación por el ajuste en la tasa del IVA y tarifas públicas.

De acuerdo a FUSADES se restringió la oferta de crédito por los bancos y financieras, en parte por la restricción monetaria y por la necesidad de mayor cautela en los riesgos que se asumían. A partir de 1996 las tasas de interés tendieron a la baja, ya que se normalizaron los precios, la tasa de inflación empezó a disminuir; superando la tendencia al aumento que estaban mostrándose para los años previos de la segunda mitad de la década. (FUSADES, 1996).

El Salvador presentaba un crecimiento financiero en la primera mitad de los 90's. El crédito desmedido sumado con una expansión del endeudamiento y una cultura consumista desbordo en una situación de expansión de crédito que tuvo que contenerse con políticas restrictivas monetarias y fiscales, deteniendo la tendencia de crecimiento del país.

La dolarización vino acompañada por la internacionalización de la banca, logrando que el riesgo cambiario disminuyera y propiciando la baja en las tasas de interés activas cayeran. Sin embargo, aunque las tasas de interés tendieran a la baja, el monto de crédito otorgado

no fluctuaba únicamente por la LIM, sino por los efectos de eventos exógenos al sistema bancario pero de índole interna del país - terremotos, reducción de créditos a causa de la disminución en la demanda y también a factores desfavorables externos aumento de los precios del petróleo, menor demanda externa a causa de los atentados en Estados Unidos y eventos que afectan la economía en el resto de países. Por lo tanto, aunque las tasas de interés activas bajaran, las personas y empresas no podían acceder a créditos por el nivel de endeudamiento y por la cartera de mora que manejaba la mayoría de empresas.

En los años 90's la tendencia hacia la baja de las tasas activas era muy marcada; la banca, bajó las tasas de interés por la coyuntura de lento crecimiento y escasa demanda de créditos.

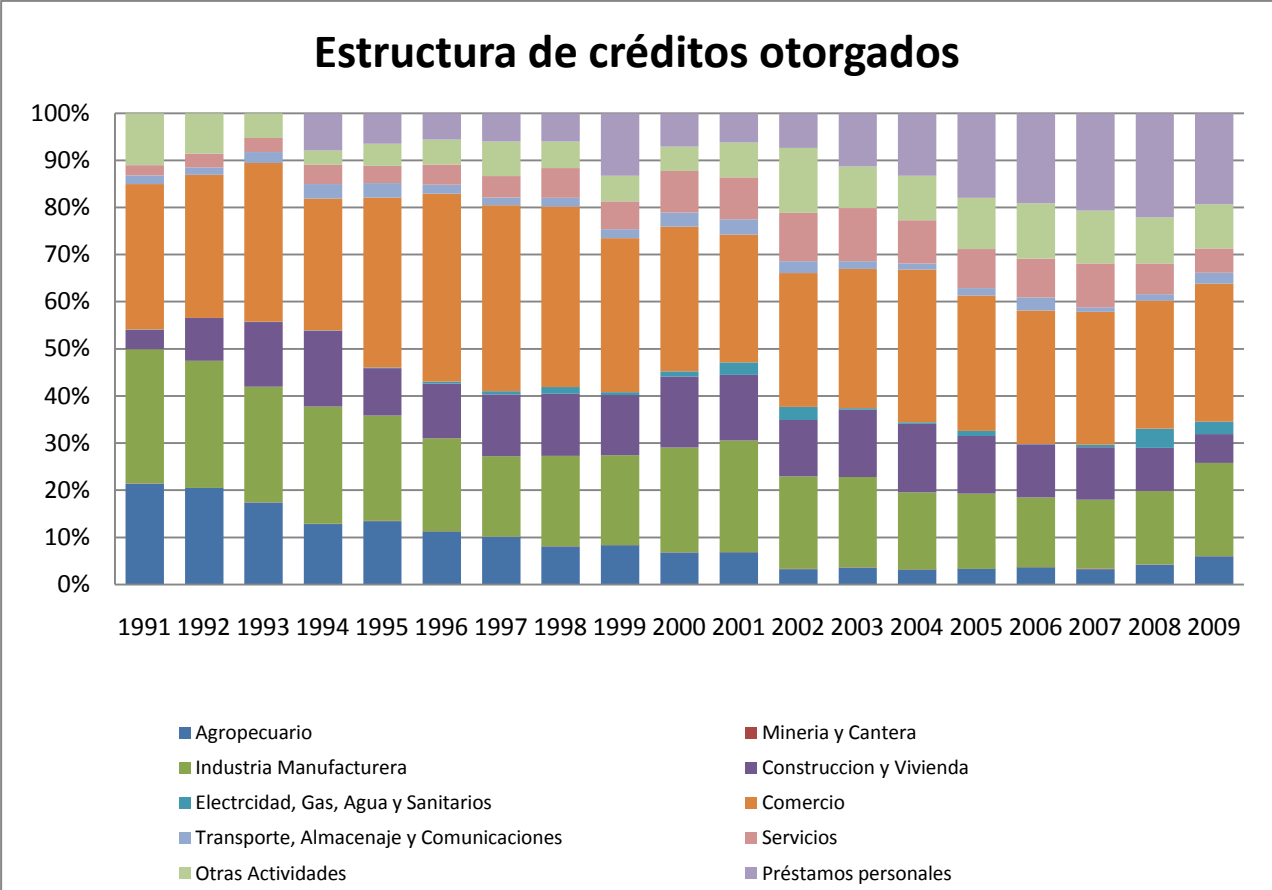
En el gráfico siguiente se muestra la evolución de créditos otorgados por sector. Entre 1991 y el año 2000 los sectores que mayor apertura crediticia tuvieron fueron comercio y manufactura. Entre los resultados se puede observar la pérdida de interés por destinar créditos al sector agropecuario.

Según el BCR el problema de los créditos no empezó con la dolarización, sino que, desde la década de 1990 el crédito se había orientado hacia la construcción y el comercio, hasta el grado de generar una sobreoferta de vivienda que aun en la actualidad es arrastrada por el sector construcción, sobreoferta que lleva a las constructoras grandes y pequeñas a tener que rematar o bien saber sobrellevar la carga financiera que implica para éstas. Destaca también en la publicación que la banca no ha apoyado los procesos de diversificación del sector agropecuario, ni de reconversión de la industria. (BCR, 2009)

La baja de los precios de exportación limitó al sector agropecuario a optar por financiar sus operaciones a través de crédito bancario. El deterioro de las fincas de café (principal rubro del sector agropecuario) disminuyó considerablemente la demanda de los créditos. Al firmarse y ratificarse el CAFTA, las oportunidades para el sector agropecuario volvieron a tornarse positivas, ya que el aumento de demanda y el incremento de los precios de los

alimentos a nivel internacional, permitieron que el sector agropecuario generara una mayor utilización del total de los montos otorgados para el año 2009.

Gráfico 35 Estructura de crédito



Fuente: Cálculos propios con Base en Datos del Banco Central de Reserva. Revistas Trimestrales 1991 - 1997 y www.bcr.gob.sv

El nuevo régimen de integración monetaria delimita la capacidad de enfrentar los desastres naturales por medio de instrumentos monetarios y/o políticas tradicionales, es por esto que al pasar de los años, después de cada conflicto o catástrofe natural, la banca ha ido aumentando cada vez la importancia en la reactivación económica del país.

Al entrar en vigencia la LIM, podemos hablar de cambios significativos en el destino de los créditos. Antes del 2001, los sectores en donde más se invertía el crédito era construcción, comercio, industria y poco a poco, al temor del declive del sector agropecuario, para el año 2000 estos sectores agrupaban el 74.86% del total de los montos de crédito otorgados.

El sector servicios ha presentado una evolución a medida que El Salvador ha ido adquiriendo nuevos mecanismos en sus diferentes ramas como: telecomunicaciones, banca, entre otras. Para los años de los 90's el porcentaje del sector alcanzó en su máxima puntuación 5.8%, al dolarizarse este porcentaje se tradujo a un 11.28.

El cambio en el comportamiento de la composición de créditos se debe a que otros sectores han incrementado su participación y algunos sectores disminuyen la demanda de préstamos por la internacionalización de la banca y el acceso a sistemas financieros foráneos, tal como el caso del sector comercio y el manufacturero. Antes de la dolarización la demanda de crédito por parte del sector comercio alcanzó un 39.50%, luego de la LIM la demanda bajó a un 27.09%.

De la misma manera como han disminuido otros sectores, en el gráfico anterior se observa la disminución en la demanda de créditos para el sector manufactura. El porcentaje de crédito de la industria manufacturera oscilaba en un rango de 24%, luego de la integración monetaria los mercados para este rubro se abrieron, incentivado por medio de políticas fiscales (disminución de impuestos, principalmente) a las empresas extranjeras a instalar las industrias de manufactura en el país, creando zonas francas especialmente para maquilas extranjeras. Este sector atraía capital extranjero y aseguraba la continuidad de sus operaciones con créditos de bancos en el exterior, llegando a demandar el 14.60% de los créditos totales.

Los cambios en la estructura de la cartera de créditos han sido consecuencia de diferentes cambios económicos que ha sufrido el país; por ejemplo, como se mencionó, el sector agropecuario no ha sido reactivado netamente por el uso del dólar estadounidense como moneda local; sino que tratados como los TLC's con diferentes países y el CAFTA han cambiado la demanda de crédito de este sector. La globalización, el incentivo al turismo, y la flexibilidad fiscal que les ofrece El Salvador a los inversionistas son unos de los cuantos aspectos que le dan un nuevo giro a la estructura crediticia salvadoreña.

7.5.1 Riesgo país

El concepto de riesgo país, hace referencia a la probabilidad de que un país, emisor de deuda sea incapaz de responder a sus obligaciones de capital e intereses en los términos acordados. El análisis de riesgo está basado en diferentes aspectos: factores económicos, políticos y sociales que afectan la evaluación del riesgo de un país

La importancia de las calificaciones de riesgo recae en el hecho de que si se tiene una alta calificación, el país puede ser sujeto a flujos de inversión internacionales, esto tendría un impacto importante en el crecimiento de la economía.

De la clasificación del riesgo país en diferentes aspectos se encargan las casas evaluadoras, a nivel internacional, las más reconocidas y utilizadas para considerar este aspecto son: Moody's, Standar & Poor (S&T) y Fitch Ratings. Estas firmas utilizan cierta nomenclatura para categorizar el país, en el caso de las calificaciones de la casa evaluadora Moody's son modificadas adicionando números (1, 2 o 3) para mostrar la situación relativa de la categoría. Por otra parte, las calificaciones de las demás (S&T y Fitch Ratings) son modificadas agregándoles el signo de más o de menos reflejando la tendencia hacia la calificación más próxima. (<http://www.economiasur.com/publicaciones/DocDiscRiesgoPaisGorLapitz.pdf>)

En los siguientes cuadros se muestra la clasificación de estas casas evaluadoras mencionadas, con algunas especificaciones detalladas a continuación:

* Las calificaciones de la AA a la CCC pueden ser modificadas por la adición de un signo + o - para mostrar una situación relativa con respecto a las categorías principales.

** Las obligaciones que reciben calificaciones BB, B, CCC, CC y C se consideran como obligaciones que presentan características especulativas significativas. BB indica el grado especulativo más bajo, mientras que C representa el más alto.

Tabla 25 **Calificación de riesgo por grado de Inversión**

Moody's	S&P	Fitch IBCA	Significado
Aaa	AAA	AAA	Muy alta capacidad de pago de capital e intereses. Calificación máxima. Factores de riesgo inexistentes.
Aa1	AA+	AA+	Alta capacidad de pago de capital e intereses. Riesgo moderado bajo.*
Aa2	AA	AA	Difiere muy poco de las obligaciones con calificaciones más altas. La capacidad del emisor para cumplir con sus compromisos financieros relacionados con la obligación es muy fuerte.
Aa3	AA-	AA-	*
A1	A+	A+	Buena capacidad de pago de capital e intereses. Riesgo moderado alto.*
A2	A	A	Difiere muy poco de las obligaciones con calificaciones más altas. La capacidad del emisor para cumplir con sus compromisos financieros relacionados con la obligación es muy fuerte.
A3	A-	A-	*
Baa1	BBB+	BBB+	Suficiente capacidad de pago de capital e intereses .Calificación media superior. Riesgos altos susceptibles a debilitarse ante cambios en la economía, sector o emisor.*
Baa2	BBB	BBB	Una obligación calificada como BBB exhibe parámetros de protección adecuados. No obstante, condiciones económicas adversas o cambios coyunturales probablemente conducirán a una reducción de la capacidad del emisor para cumplir con sus compromisos financieros relacionados con la obligación.
Baa3	BBB-	BBB-	*

Tabla 26 **Calificación de riesgo por grado de Sub-inversión**

Moody's	S&P	Fitch IBCA	Significado
Ba1	BB+	BB+	Variable capacidad de pago. Calificación media. Riesgo alto, la empresa puede retrasarse en el pago de intereses y capital. *
Ba2	BB	BB	Una obligación calificada BB es menos vulnerable al no pago que otras emisiones. Sin embargo, enfrenta mayores incertidumbres o exposición a condiciones adversas de negocios, financieras o económicas que pueden llevar al emisor a incumplir con sus obligaciones.**
Ba3	BB-	BB-	*
B1	B+	B+	Capacidad mínima de pago. Calificación media. Riesgo alto, la empresa quizás no puedan cancelar el pago de intereses y capital. *
B2	B	B	Una obligación calificada como B es más vulnerable al no pago que las calificadas BB, pero el emisor tiene actualmente la capacidad de cumplir con sus obligaciones. Condiciones adversas de negocios, financieras o económicas probablemente deteriorarán la capacidad o la voluntad de pago por parte del emisor. **
B3	B-	B-	*
Caa1	C+	C+	*
Caa2	C	C	La calificación C puede ser usada para identificar una situación donde se ha hecho una petición de bancarrota, pero los pagos de la obligación continúan
Caa3	C-	C-	*

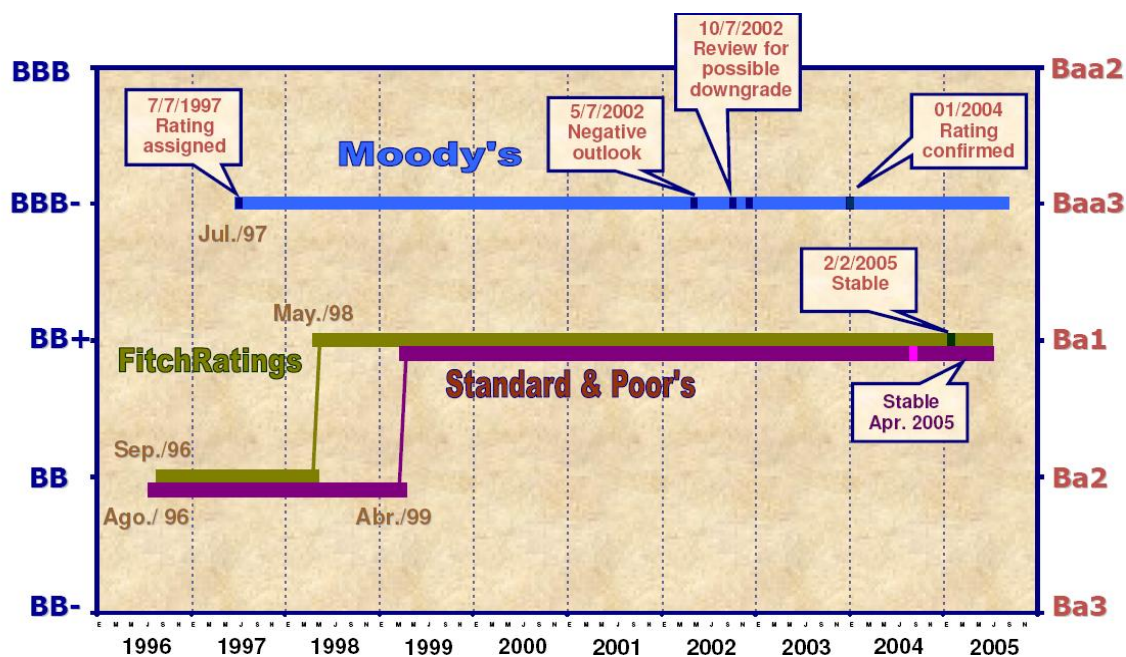
La dolarización ofrecía un cambio en cuanto a la clasificación de riesgo país a nivel financiero en tanto que se supone que cuando se elimina el riesgo cambiario de una país “cabría esperar una reducción de las primas de riesgo y por ende, de las tasas de interés, lo cual reduciría el costo del servicio de la deuda pública, incrementaría la inversión y fomentaría el crecimiento económico” (<http://www.imf.org/external/pubs/ft/fandd/spa/2000/03/pdf/berg.pdf>).

En el caso argentino las tasas de interés que fueron aplicadas a los bonos del Estado en tiempo de crisis fueron más altas, debido al riesgo que presentaba, es decir, tenía un riesgo soberano más alto. Para el caso de El Salvador, desaparecieron las primas de interés relacionadas con el riesgo de una devaluación de moneda, pero no así el riesgo soberano, demostrando que una dolarización no nos blinda de las crisis pasadas, actuales o futuras.

El gráfico 36 ilustra el riesgo soberano y el historial del riesgo de El Salvador, donde se puede observar que en la mayoría de los años dentro del periodo considerado se muestra una tendencia estable aún en el proceso de dolarización, sin embargo, en el año 2002, la casa Moody's le asignó un posible valor negativo a El Salvador, ratificando que no es la dolarización la que mueve a una mejor categoría a nivel internacional.

Las únicas emisiones que representan un cambio a un grado inferior son las realizadas en 2009 donde para la calificadora Moody's en su clasificación (Noviembre 2009) fue de Ba1 lo cual implica que el país tiene una variable capacidad de pago con riesgo alto, además de que se cae en el área de “deuda especulativa”. Esto significa que el país deberá pagar más intereses a los inversores. Esta calificación, representó un retroceso con respecto a la anterior calificación dada por la misma institución como se ha mencionado.

Gráfico 36 Riesgo Soberano



Fuente: FUSADES, Alvaro Trigueros Historia Económica Reciente

Por lo tanto, si bien en El Salvador no existe riesgo cambiario por la implementación de la dolarización, no significa que el país no esté expuesto a sufrir efectos de la crisis. Como lo explican los analistas de la clasificadora Fitch, El Salvador estaba y está expuesto antes y después de la dolarización a la situación de incertidumbre a causa de las fluctuaciones de los mercados financieros. En síntesis “La dolarización puede reducir las primas de riesgo pero solo hasta cierto punto” (Finanzas y Desarrollo Marzo 2000 <http://www.imf.org/external/pubs/ft/fandd/spa/2000/03/pdf/berg.pdf>)

Tabla 27 Emisiones bancarias

Año de emisión	Año de vencimiento	Emisiones millones de US \$	Años Plazo	Cupón	US Treasury	Spread (pb)	Demanda	# de Veces	Clasificadoras			Rendimiento
									Moody's	Fitch	S&P	
1999	2006	150	7	9.500%	6.120%	500			Baa3	BB+	BB+	11.1300%
2000	2007	50	7	10.000%	6.700%	355			Baa3	BB+	BB+	10.2500%
2001 a	2011	353.5	10	8.500%	5.100%	350	1000	2.8	Baa3	BB+	BB+	8.5950%
2002 b	2011	300	10	7.750%	4.440%	300	2500	5	Baa3	BB+	BB+	7.4420%
2003 a	2023	451.5	20	7.750%	4.190%	361	1200	4	Baa3	BB+	BB+	7.7840%
2003 b	2023	348.5	20	8.250%	3.800%	355.5	1625	3.6	Baa3	BB+	BB+	7.4810%
2004	2032	500	30	7.630%	5.720%	265	1160	3.3	Baa3	BB+	BB+	8.3740%
2005 a	2034	286.5	30	7.650%	4.250%	349	2649	9.2	Baa3	BB+	BB+	7.6250%
2006 b	2035	375	30	7.650%	4.250%	345	800	2.1	Baa3	BB+	BB+	7.6950%
2007 c	2035	400	30	7.650%	5.240%	240	1071.2	2.7	Baa3	BB+	BB+	7.6360%
2008	2035	225	30	7.650%	5.190%	275	1000	4.4	Baa3	BB+	BB+	7.9410%
2009	2019	800	10	7.380%	3.350%	403	3500	4.4	Ba1	BB	BB	7.3750%

Nota: .- La emisión 2002 es una reapertura de la emisión 2001, por lo tanto los años plazos son similares. De igual forma se le ha dado tratamiento a los bonos emitidos en 2006.* Calificaciones hechas al momento de la emisión.

Fuente: Dirección de Política Económica y Fiscal; con datos de circulares de oferta, Citigroup, Deutsche Bank y Clasificadoras de Riesgos. Ministerio de Hacienda. Tomado de: http://www.observatoriolegislativo.org.sv/noticias_pdf/hacienda_abril26_prests.pdf

CAPITULO 3

EL SALVADOR Y OTRAS APLICACIONES DE DOLARIZACIÓN EN AMERICA LATINA: ANÁLISIS DE UN PROCESO DE REVERSIÓN

Las razones que llevaron a cada nación a tomar la decisión de dolarizar sus economías son diversas, pues a pesar que existen ciertas señales que ponen al descubierto tal situación, (cuando se trata de una dolarización no oficial) en última instancia la decisión responde a las particularidades y características de cada economía.

Con el objetivo de profundizar el análisis y obtener insumos que posibiliten emitir un juicio sobre la factibilidad del proceso de dolarización salvadoreña, se hace una breve reseña de los procesos de dolarización llevados a cabo en la región latinoamericana. Es fundamental aclarar que cada una de estas experiencias responde a coyunturas económicas y sociales diferentes, por tanto estarán cargadas de fundamentos políticos e ideológicos distintos.

El estudio se realizará partiendo del desglose de la descripción de la experiencia de dolarización panameña en tanto que es la experiencia que tiene más tiempo. Posteriormente, se analiza el proceso económico de sustitución del sucre, es decir la dolarización de Ecuador. Las anteriores apreciaciones permitirán constatar las similitudes y diferencias respecto al proceso salvadoreño.

Finalmente, se presentara el caso argentino debido a que posee características diferentes a todos los procesos de dolarización de la región, así como también es la única experiencia que ha logrado una reversión. Utilizando el aporte de los anteriores procesos de dolarización es posible constituir los cimientos para estructurar un proceso de desdolarización.

8. Análisis de los procesos de dolarización en la región de América Latina

8.1 Proceso de dolarización de Panamá

A diferencia de la economía ecuatoriana y salvadoreña que tienen poco tiempo de haber iniciado este proceso, Panamá tiene más de cien años de haberse convertido en una economía dolarizada.

La economía Panameña se encontraba sumergida en un período de hiperinflación causada por la guerra civil de Colombia, este hecho provocó la separación de Panamá de ese país en 1903. Como resultado de la guerra que vivía con Colombia, el país presentaba inestabilidad política, económica y social.

Por otro lado, debido a que Estados Unidos construyó un canal inter oceánico en Panamá ambas naciones convinieron en 1904 “establecer la adopción del dólar de Estados Unidos como moneda de curso legal en Panamá en equivalencia con la moneda nacional”.

(Chapman, 1999)

A partir de ese momento comenzó a circular el dólar como moneda oficial en la economía panameña, con la particularidad de que hasta la fecha existe circulación de moneda fraccionaria en Balboas (su moneda nacional). En otras palabras, fueron sustituidos los billetes pero no las monedas, a diferencia de la economía salvadoreña donde de facto se sustituyeron monedas y billetes por dólares. Otra característica que vale la pena destacar en el caso panameño es que se da una dolarización de forma bilateral, es decir que ambas naciones deciden que el dólar circule de manera legal en esa economía, mientras que en El Salvador se toma la decisión de dolarizar la economía sin un previo convenio, o aviso con la nación de la cual se adoptó su moneda.

8.1.1 Características del sistema de dolarización Panameño

- Integración bancaria

Una de las características de la economía panameña que no puede dejarse de mencionar, es la integración bancaria que existe en este país. Por algunos es considerado el centro financiero más grande de Centroamérica. En Panamá se encuentran domiciliadas las casas matrices de muchos bancos que operan a lo largo y ancho de la región centroamericana, por tanto se hace necesario mencionar aquellas razones por las cuales este país logró dicha integración bancaria.

Según Chapman, existen dos elementos fundamentales que caracterizan a la economía panameña: “la libre circulación del dólar estadounidense desde hace más de un siglo y la existencia de un sistema bancario integrado al resto del mundo”. (Chapman, 1999)

La aceptación del dólar como moneda nacional propició una mayor libertad en la movilización de los fondos dentro del sistema bancario, pero la total integración de éste con el resto del mundo se dio a partir de 1970 con la promulgación de parte del gobierno del “Decreto de Gabinete 238 conocido como la Ley Bancaria, mediante la cual se eliminaron formalmente los techos de las tasas de interés activas” (Guillermo, Las Raíces históricas y Legales del Dólar en Panamá).

Antes de la promulgación y entrada en vigencia de dicha Ley de Bancos, existía un límite máximo o techo que los bancos podían cobrar en cuanto a tasas de interés sobre los préstamos otorgados. Previo a la Ley Bancaria únicamente existían cinco bancos: el Citibank, el Chase Manhattan Bank, el Banco Fiduciario de Francia; todos ellos extranjeros, además El Banco Nacional de Panamá y la Caja de Ahorros como entidades financieras nacionales.

Según FLACSO, luego de la creación de esta ley se profundiza la integración financiera que se refleja en: “la indiferencia que tiene los bancos entre asignar sus préstamos en el mercado local o extranjero”. Esta es la principal razón por la cual los bancos extranjeros comenzaron a llegar a Panamá, lo que implica una mayor entrada de divisas para esa economía. Por otro lado dado que los bancos tienen la libertad de establecer los techos de las tasas de interés cobradas por préstamos, las tasas de interés local quedan determinadas por las tasas de interés internacionales tendiendo a equipararse.

- Inflación

Otro aspecto relevante es el comportamiento de la inflación, la cual tiende a disminuir pues al tratarse de una economía integrada al extranjero y con una divisa como moneda de curso legal, no existe una entidad que emita moneda, por lo que se evita la existencia de un exceso de oferta monetaria.

8.2 Proceso de dolarización en Ecuador.

El 9 de enero de 2000 Ecuador se convirtió en el primer país de Latinoamérica que se dolarizó, al cambiar oficialmente el sucre, moneda nacional, por el curso legal del dólar. Este proceso se implementó como una medida para resolver problemas en un sistema de precios que no funcionaba, alta volatilidad en el tipo de cambio y una inflación alta, generando altos costos en la productividad nacional.

En la década de los 90's Ecuador pasó de una economía poco dolarizada a ser altamente dolarizada, por medio de créditos, transacciones comerciales y financieras con el extranjero, depósitos locales y otras operaciones que realizaban los bancos se hacían en dólares; sin dejar de tener en cuenta los ahorros en cajas de seguridad. Por otro lado, el gobierno venía acumulando un alto nivel de reservas internacionales, para preparar las condiciones económicas para la sustitución monetaria.

Uno de los fundamentos con los que se propuso aceptar la dolarización, es que Ecuador se mantendría competitivo a pesar de que sus países vecinos tendrían la capacidad de devaluar sus monedas frente al dólar. Se alegaba que ésta desventaja era real pero temporal. Con el tiempo desaparece y una moneda poco confiable como el sucre se vuelve una desventaja a largo plazo. (Schuler, 2002: 10).

La inflación aumentó de un promedio anual de 52% en 1999 a 97% en el 2000 para luego caer a un 38% en 2001, demostrando que Ecuador mantuvo niveles casi diez veces por encima de la inflación de Estados Unidos. Por tanto, la inflación ecuatoriana no se igualó con respecto a la norteamericana. Los precios de algunos productos estaban por debajo de altos costos de producción que las empresas tenían que asumir. (Acosta, 2002: 2).

En 2003 se ahondó el deterioro de la distribución del ingreso y de la productividad interna. Los factores que provocaron la crisis en la economía ecuatoriana se detallan a continuación.

Factores extraoficiales:

- Causas naturales: el fenómeno de “El Niño”
- Causas Internas: Desgobierno y corrupción (1992), política de estabilización favorable a la especulación financiera desde 1992, caos fiscal al eliminar el impuesto sobre la renta, introducción del ICC, liberalización financiera de 1993 y su respectivo salvataje en 1998, crisis financiera interna y caída del precio del petróleo en el periodo de 1997 y 1999. Sumado a lo anterior se podría mencionar hasta la misma dolarización.

Factores estructurales:

- Debilidad del mercado Interno
- Centralización de los recursos fiscales y concentración de la riqueza
- Limitada integración regional
- Escasos encadenamientos productivos y de demanda del sector exportador

- Aparato productivo poco dinámico trabajado por empresas privadas ineficientes

Durante la crisis, el ingreso cayó 25% y el gasto per cápita disminuyó en 22% en el área de educación y 26% en salud, la pobreza relativa y la pobreza extrema se duplicaron provocando que más de 500 mil personas emigraran entre 1999 y 2001.

Es por tanto fundamental conocer cuál fue la situación ecuatoriana posterior a la dolarización y de esa manera sustraer las similitudes y diferencias con el proceso salvadoreño.

8.2.1 ¿Qué paso después de la Dolarización?

Con el objetivo de mejorar el comercio internacional se redujeron las barreras arancelarias, con la esperanza que este ahorro en recursos se destinará a la inversión de sectores con ventajas comparativas, permitiendo a Ecuador tener mayor inserción externa con el crecimiento de las exportaciones.

Sin embargo los niveles de riesgo país no disminuyeron haciendo que el país se volviera más vulnerable con respecto a otros países mas fuertes económicamente, por lo que la inversión presentó una reducción, a pesar de que el país percibía bastantes ingresos en concepto de inversión y exportaciones por las grandes actividades de la construcción del Oleoducto de Crudos Pesados (OCP).

Debido a que la inversión estaba creciendo por el crudo, el país acrecentó el riesgo de terminar con un efecto de estrangulamiento externo por el déficit de cuenta corriente y cuenta comercial. Las exportaciones en 2000 fueron de 2,510 millones, en 2001 de 4,447 millones, en 2002 de 2.371 mientras que las importaciones pasaron de 1,411 millones en el 2000 a 2,339 millones en el 2001 y 2,964 millones en el 2002 (Acosta, 2002: 6).

La reducción del PIB en 1999 fue de -7.3%, el PIB cayó en un 30% entre 1998 de \$19,170 millones a \$13.769 millones en 1999. Para el 2000 el PIB creció 1.9% pero debido a la entrada de nuevos capitales y reactivación créditos bancarios, que también pudo hacerse sin necesidad de dolarizar la economía. (Acosta, 2002: 4)

Un pilar importante que sostenía la oferta monetaria en medio de la dolarización era el monto de recursos demandados por la construcción del nuevo oleoducto, así como los ingresos generados por las ventas de petróleo en el mercado mundial, además de los ingresos provenientes de remesas de los emigrantes. El ingreso de las remesas supera al nivel de ingresos de las exportaciones, permitiendo que los resultados negativos de la dolarización en Ecuador sean menores.

Sin embargo, a largo plazo por las crisis financieras mundiales y las medidas antiinmigrantes, trabajar en el extranjero se vuelve más difícil y por eso, las remesas tienden a aumentar, pero a un ritmo decreciente.

Con la dolarización bajaron los índices de desempleo y subempleo, pero no por que aumentarán las actividades productivas ni por la creación de nuevos empleos, sino por la ola de emigrantes que se vieron obligados a salir del país y otros que buscaban el *sueño americano*, mostrando que la pobreza no ha mejorado y el salario mínimo es incapaz de cubrir las necesidades básicas. Permitiendo que exista más trabajo informal y necesidad a recurrir a actividades ilícitas.

Además la dolarización permite el ingreso de narcodólares con mayor presencia de mafias, provocando posibles problemas de seguridad y de criminalidad en todos los sectores sociales.

El sector empresarial del país estuvo a favor de la dolarización, al considerarla como la única y mejor opción. Realizarla era como una apuesta de última instancia para enfrentar una crisis, que les permitiría prevenir y curar la hiperinflación ¿que nunca existió?

La dolarización se vio como un paso de la inserción del país a la economía global para convertirse en un polo moderno y flexible, donde existiera fuerte inversión extranjera, grandes ganancias, mercado abierto y sin restricciones. Sin embargo, al dolarizar la inflación y las tasas de interés no bajaron como se esperaba, el salvavidas que tuvo la economía fueron las remesas y los ingresos petroleros que se dieron entre 2000 y 2001, así como los endeudamientos externos de los agentes económicos privados y los narcodólares que no pueden medirse exactamente.

8.2.2 Verdades y mentiras de la dolarización Ecuatoriana.

Uno de los errores importantes que tuvo el proceso de dolarización ecuatoriana fue pensar que por sí sola traería estabilidad y convertiría la economía en competitiva y dinámica. Sin embargo ocurrió todo lo contrario, hubo una pérdida de la capacidad competitiva en la producción nacional, tanto a nivel externo como interno, no sólo por tener tipo de cambio fijo en medio de una inflación alta que afectaba la economía, sino también por prácticas empresariales inadecuadas y la devaluación del dólar frente al yen y el euro.

La dolarización fue la medida más radical dentro de los tipos de cambio fijos, que aplicó Ecuador, debido a que se vuelve insostenible a mediano y largo plazo. Un ejemplo de esa situación, fue la quiebra del sistema de Bretton Woods en 1971 centrado en una paridad fija del dólar frente al oro. (Quiroz, 2003: 29)

La dolarización no logró lo esperado, la inflación y las tasas de interés se mantienen en niveles elevados, la recuperación económica se desvanece, la competitividad decrece cada vez más, los desequilibrios externos van camino de ser insostenibles debido a que cada vez son mayores, obligando a que la economía se sostenga con los ingresos del petróleo, remesas y endeudamiento externo.

Con el incremento de la producción y exportación de petróleo se esperaba sostener la dolarización, como consecuencia de no buscar una salida conveniente y oportuna a los movimientos cambiarios, dando lugar a petro-dolarizar la economía.

Sin embargo, las empresas petroleras no pagan impuestos sobre la renta ni glosas, así como concesiones arancelarias a la importación del crudo, desfavoreciendo a las arcas del estado para la inversión social del país. Como si fuera poco, para poder mejorar la producción del petróleo fue necesario incurrir a la deuda externa.

El impacto de la dolarización en Ecuador será eminente en la disminución de salarios, más desempleo, menos utilización instalada o quiebra de empresas al igual que en Argentina, y podrá subsistir solamente por los altos ingresos en concepto de remesas, exportación del petróleo y con deuda externa. Según Correa la dolarización de la economía fue el peor error que cometió el gobierno anterior, por lo que considera importante la necesidad de eliminarla en algún momento determinado, ya que la reducción de ingresos petroleros, exportaciones, remesas de los migrantes y créditos del exterior le hacen perder competitividad al Ecuador al no poder devaluar la moneda. (Diario Hoy – Ecuador, 2009: 25)

Ecuador se convertirá en uno de los países con economías más caras, como consecuencia de decisiones tales como la liberalización financiera que realizó a fuerza como consejo del FMI, encima de responder por un salvataje bancario sostenido por devaluaciones, ventas de bancos y congelamiento de depósitos.

Por tanto al dolarizar Ecuador avanzó y culminó en los ajustes neoliberales del consenso de Washington, ya que permitió acrecentar en la apertura comercial, financiera, cuenta de capitales y privatizaciones de servicios.

Los ganadores de este proceso fueron los importadores, contrabandistas, negocios inmobiliarios, construcción de viviendas para clase media, operaciones financieras a plazos más largos, industria protegida por el Estado, principalmente la banca nacional posteriormente privatizada, al igual que las empresas telefónicas y de electricidad. Por el otro lado se encuentran los perdedores, tales como los productores de bienes transables, sector exportador, comercio pequeño y mediano, la población trabajadora y principalmente los que se encuentran en pobreza.

Ecuador nunca estuvo cerca de una hiperinflación, porque para poder llegar a eso era necesario tener un proceso con ciertas condiciones tales como una hiperrecesión. Además, el gobierno nunca dejó claro datos que fundamentaran cómo la inflación se convirtió en hiperinflación, sin el hecho de confundirlas con procesos temporales a raíz de cambios en la actividad monetaria, cosa que jamás sucedió.

Por otro lado, Ecuador sin dolarizar tampoco hubiera alcanzando una hiperinflación. De haber sucedido tenía que existir debilidad gubernamental, los agentes económicos hubieran impuesto totalmente sus exigencias, hubiese existido un colapso del régimen cambiario, intentos fallidos de estabilización a la alta inflación y un colapso social ante la inequidad de distribución.

Las verdaderas razones por las que se dolarizó fue en primer lugar, porque sirvió como salvación política del régimen de Jamil Mahuad. Segundo porque el dólar genera expectativas positivas de poder en la población. Además, sirve de trampolín para agilizar los procesos de privatización y la flexibilidad laboral.

En cuanto al ejercer del gobierno, servía como una cadena de secuencia que provocaría equilibrio fiscal, estabilidad de precios, garantía del modelo neoliberal, independientemente si en las próximas elecciones ganara la izquierda o la derecha.

Tanto El Salvador como Ecuador mantenían el dogma convencional de:

Libre Mercado + Estabilidad monetaria = Supuesta Prosperidad

Pero, en realidad con la dolarización se queda en una igualdad de:

Riesgo País + Riesgo Deflacionario = Crisis Financiera y Social

Dejando en evidencia que los países quedan en mayor vulnerabilidad del sector productivo, externo, fiscal y financiero. (Quiroz, 2003: 9),

8.3 Proceso de dolarización en Argentina.

Al analizar la adopción de una medida de política monetaria como la caja de convertibilidad, es importante conocer las condiciones económicas y sociales en las que se encuentra el país en donde se piensa aplicar dicha política.

Este apartado se dedica a describir la situación económica antes y después de la aplicación de la caja de convertibilidad en Argentina, país del cual se toma de referencia en dicho tema.

8.3.1 Argentina: caja de conversión

- **Condiciones previas**

La economía Argentina estuvo afectada durante décadas por periodos de inflación; la población comenzó a sufrir el encarecimiento de los bienes que condujo a la pérdida de capacidad adquisitiva del país. El fenómeno de la inflación se hacía sentir desde los años 40's, estallando en la hiperinflación en 1989.

En 1989 el Estado Argentino había implementado una reforma monetaria que transformaría los depósitos bancarios a 7 días plazo y los títulos públicos a corto plazo en bonos públicos a 10 años. “En el primer día de cotización, estos bonos se transaban a un tercio de su valor nominal, dando origen a una expropiación de dos tercios del valor de esos activos

financieros en poder del público”. (Fernández, 2008: 12) el motivo por el que se incluyeron los depósitos es porque desde años atrás los mismos eran “*prestados*”.

Ésta situación se transformaba para Argentina en un contexto de alta incertidumbre, la decisión de las personas por renovar o no, ponía al estado Argentino al borde de un colapso financiero.

Durante finales de 1989 y principios de 1990, el país mostraba avances en materia fiscal mostrando pequeñas posibilidades de estabilizar la economía mediante el corte de subsidios y aumentos a la recaudación tributaria, permitiendo disminuir la deuda a corto plazo. Sin embargo, el problema de credibilidad seguía en el país sur-americano, imposibilitando la tan anhelada estabilización económica.

8.3.2 Implementación del plan de convertibilidad: Argentina (1991)

Según el plan de convertibilidad argentino fue una estrategia para lograr convencer a los agentes económicos de que la reforma implementada era un intento de abandonar las décadas más difíciles de la economía.

Finalmente en 1991, Argentina aplicó el plan de reactivación económica basado principalmente en cuatro pilares:

- Apertura económica: se mantuvo relativamente abierta al comercio internacional.
- Desregulación y reforma impositiva: lográndose algunas rebajas importantes en los costos de ciertos servicios (puertos, por ejemplo), a la vez se aseguró el trato igual a las empresas extranjeras
- Privatizaciones.
- Eliminación de la inflación.

Sin embargo el aspecto más relevante de dicha reestructuración fue implementada el 27 de marzo de 1991, cuando el gobierno estableció una caja de conversión bi-monetaria a partir de abril de 1991.

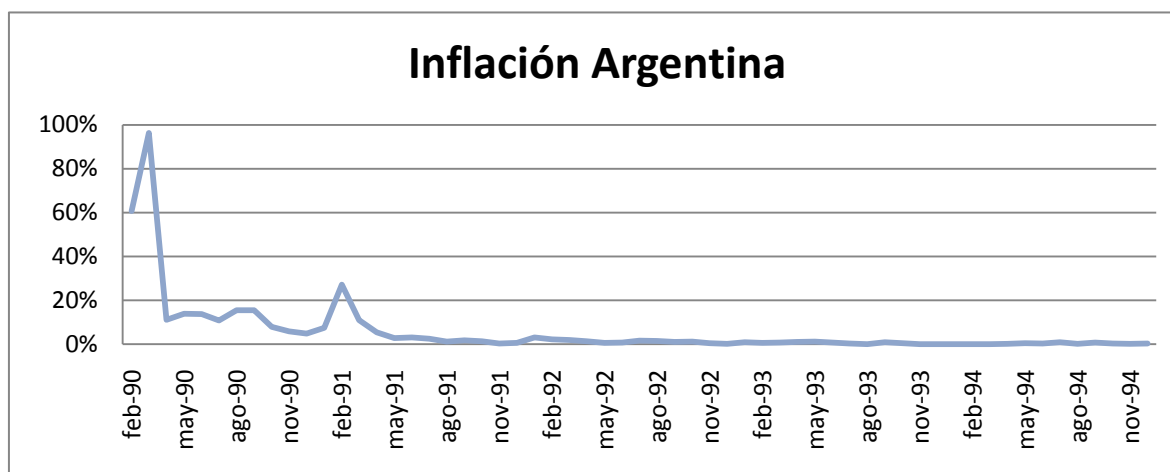
(<http://www.banguat.gob.gt/inveco/notas/articulos/envolver.asp?karchivo=1501&kdisc=si>)

El objetivo fundamental de dicha reestructuración era estabilizar los precios y recobrar la credibilidad de su moneda con los agentes financieros, objetivo alcanzado luego de un año bajo la nueva administración. A su vez, el mejor clima económico permitió al gobierno lograr un acuerdo con acreedores para negociar pagos atrasados y reducir el servicio de la deuda a niveles sostenibles para el fisco.

Según informes del Banco Central de Argentina, la posición macroeconómica del país mejoró de forma rápida e importante, bajando las tasas de inflación progresivamente desde 11% para el mes de marzo de 1991, hasta alcanzar un promedio anual menor al 1% para el año 1996.

El producto creció de forma muy acentuada, no obstante la apreciación real de la moneda local que ocurrió debido a que la inflación no se detuvo frente a un tipo de cambio constante. Además, ocurrieron deterioros de la balanza comercial y de la cuenta corriente de la balanza de pagos, resultados potencialmente problemáticos que se observan comúnmente en los programas de estabilización basados en el tipo de cambio.

Gráfico 37 **Evolución de la inflación en Argentina**



Fuente: Elaboración propia con base a datos de Stat <http://websie.eclac.cl/sisgen/ConsultaIntegrada.asp>

Tabla 28 **Evolución de las cuentas nacionales de Argentina**

Cuentas Nacionales (1990 = 100)					
Año	PIB	Consumo	Inversión	Export	Import
1990	100	100	100	100	100
1991	109	113	125	92	165
1992	118	125	164	91	274
1993	125	132	186	95	304
1994	131	137	215	105	364

Fuente: Datos tomados de INDEC: Instituto Nacional de Estadística y Censos Argentina.

En los primeros años de la convertibilidad el consumo se expandió a una tasa más arriba que el PIB. La caída del ahorro por parte de la población argentina fue compensada por el ingreso de capitales extranjeros, permitiendo que la inversión creciera a una tasa superior a la del consumo; evitando así, entrar a una nueva crisis.

Según el economista argentino Daniel Artana (2000), el boom de consumo puede tener dos causas:

- Por un lado, durante las hiperinflaciones de 1989 y 1990 los agentes económicos pueden haber restringido sus gastos por la caída en los ingresos de los individuos más pobres, ya que es la población más vulnerable ante los impuestos inflacionarios y por un comportamiento de precaución en tiempos de crisis.
- Por otro lado, los agentes económicos pueden visualizar un aumento en su ingreso permanente originado en el proceso de reforma económica, y adelantar su gasto por presencia de financiamiento crediticio, a tasas muy elevadas en términos reales, pero inferiores a las de periodos pasados.

Una reacción favorable ante la política implementada en Argentina fue la recuperación del ahorro doméstico aunque con una continua entrada de capitales extranjeros para financiar la inversión. Se considera una reacción favorable ante la situación que se había estado presentando antes de la implementación de la caja de convertibilidad, aunque la controversia entra al decir que no es viable endeudarse en el exterior como única forma de financiar la recuperación de la inversión. Por lo tanto, el país tenía que buscar cómo fomentar la actividad económica sin entrar a endeudarse con otros países.

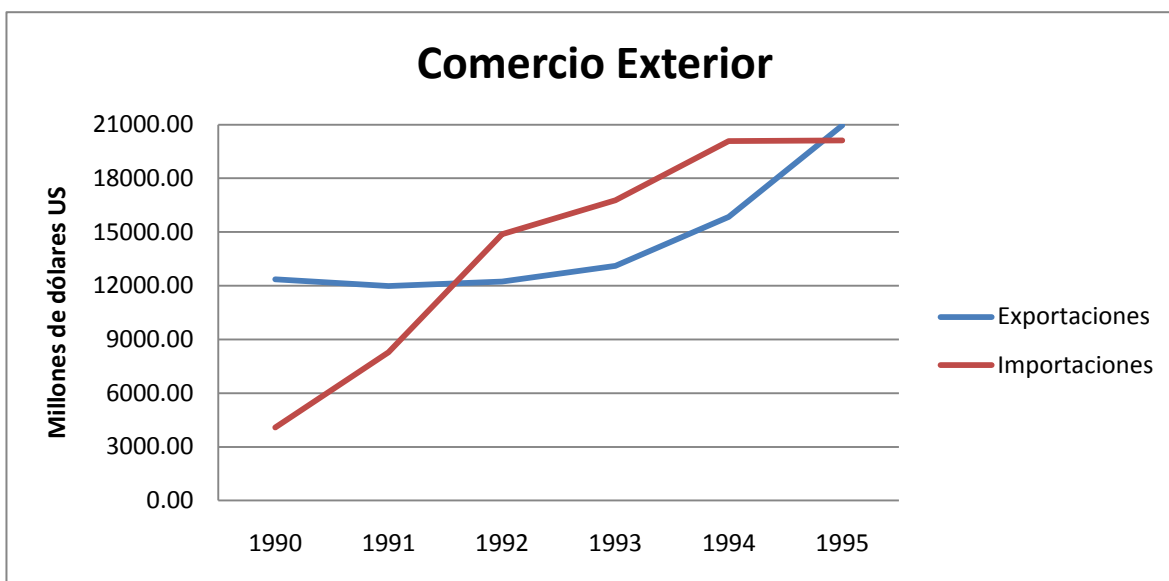
El daño sufrido por los sectores comerciables no había sido notorio en las primeras fases del tan “bienvenido” plan, cuando la demanda se expandía y se creía que se estaba en un fuerte y buen momento económico. Las empresas tuvieron que reaccionar ante la influencia

ejercida por la moneda extranjera, éstas perdían competitividad causada por la elevación de los salarios en dólares.

Las empresas locales debían de endeudarse para comprar bienes de capital, en general importados, lo cual se vio favorecido por las rebajas arancelarias, la apreciación real de la moneda y el aumento inicial del crédito.

Para la época de recesión de 1990 las importaciones eran menores a las exportaciones y a consecuencia de esto el país mostraba un superávit en la balanza comercial. La entrada de capitales “llamados” por el nuevo plan de convertibilidad transformó el saldo en un déficit a partir de 1992 en menor cuantía cada año. Tal como se observa a continuación:

GRAFICO 38 Comercio exterior Argentina 1990 - 1995



Fuente: Elaboración propia con base a datos de Stat <http://websie.eclac.cl/sisgen/ConsultaIntegrada.asp>

La mala respuesta durante 1991 y 1992 de las exportaciones, los analistas las explican en parte por el boom de consumo mencionado anteriormente.

El gráfico permite visualizar un panorama más alentador sobre el déficit de la balanza comercial en los años de 1993 y 1994, dejando ver la tan anhelada estabilidad de los sectores a causa de la caja de convertibilidad argentina.

La estabilidad de algunos sectores de la economía argentina vino acompañada por el apoyo del sector financiero. Con el mecanismo implementado se buscaba como principales puntos la desregulación y el fortalecimiento de la solvencia del sistema financiero.

En el aspecto de “desregulación”, Argentina amplió las posibilidades operativas de los intermediarios y suprimió muchas restricciones a los que estaban sujetas sus operaciones, esto en cuanto a plazos, instrumentación, titulares de operación, etc.

El sistema bancario también sufrió cambios, la tasa de interés activa mensual del sistema para operaciones en moneda local (pesos argentinos) tuvo un cambio brusco de 12% a un 3.4% en el primer trimestre y segundo trimestre del año 1991 respectivamente, según datos del Banco Central Argentino.

Según datos del Banco Central de Argentina en 1992 bajaron las tasas de interés a un 2.5%, y más adelante, en 1993 de 1.8%. En general las tasas activas en dólares oscilaron en 1% durante todo el periodo. En cambio las tasas de interés pasivas en dólares no cambiaron entre el 0.5% y 0.6%.

Los argentinos también experimentaron el cambios brusco en las tasas de interés pasivas pasando de un 7.3% mensual de 1.0% en el mismo año. Para los depositantes a plazo fijo, la caja de convertibilidad fue un golpe gigantesco, ya que para el año 1993, las tasas pasivas oscilaban en un 0.5% y 0.7%. (Artana, 2000)

Durante la vigencia del plan de convertibilidad, según analistas, Argentina mostró un gran crecimiento durante la fase inicial prolongándose hasta 1993, este crecimiento se acompañó de una restitución de la confianza, la recuperación económica general y la reconstitución de las funciones de la moneda. El costo de estas “bondades” de la implementación fue la pérdida de empleo de muchas personas de diversos sectores, tasas de desempleos record en la historia económica Argentina, generando un nuevo problema, una crisis de desempleo, pobreza y distribución, aun con altos índices de crecimiento económico. (Artana, 2000)

8.3.3 La salida del plan caja de convertibilidad.

En 2002, se dio oficialmente terminada la convertibilidad experimentada durante un poco más de una década, se comenzó devaluando la moneda y eliminando el requisito de respaldo en reservas internacionales para la base monetaria. Sin embargo, la caja de convertibilidad dejó una crisis política y económica, el abandonar el sistema financiero internacional y la falta de preparación de una salida ordenada de la convertibilidad, llevaron a un proceso de ajuste caótico que tuvo un costo social enorme.

Para empezar el proceso, primeramente se influyó en el mercado cambiario, fijándose en \$1.40 la cotización del dólar oficial y se implementó un proceso de flotación libre de la moneda. Al mismo tiempo, las tarifas de los servicios públicos que habían sido privatizados se congelaron.

Según Keifman (2004) “El problema más serio era qué hacer con los contratos financieros formulados en dólares, es decir, la mayoría de los préstamos y depósitos del sistema. El gobierno decidió pesificar los depósitos y préstamos en dólares a la cotización de \$1.40, ajustarlos ulteriormente por el índice de costo de vida, y fijarles una tasa de interés baja” (Keifman, 2004)

Al “pesificar” los ahorros a una tasa de \$1.4, las reacciones de los ahorristas fue de rechazo ya que mientras los bancos se los daban a esa tasa, fuera de éstos, en el mercado libre, se cotizaba el dólar a \$2. Como en todo país, los empresarios con bastante poder económico, presionaron al gobierno argentino para que sus deudas fueran convertidas al peso a una tasa de \$1. Notablemente existía una “pesificación” asimétrica entre préstamos, depósitos entre la población común y los empresarios.

El descontento social complicó las des-convertibilidad, mientras la persistencia de la fuga de capitales hacía que las reservas internacionales del Banco Central siguieran cayendo.

El dólar iba apreciándose, ante esto el gobierno aplicó una serie de impuestos a las exportaciones de bienes primarios, generando una crisis en los sectores productores de estos bienes.

Dentro de Argentina, existía una crisis de cómo manejar la des- convertibilidad, sumado a la creciente entrada del dólar y a la persistencia de la crisis económica y financiera que se gestaba mundialmente. Lo anterior precipitó la caída del ministro de economía Lenicov. El nuevo ministro Lavagna, cambia el rumbo de la presión que se tenía encima con respecto al mercado cambiario.

Dentro de los nuevos logros que se alcanzaron según el economista argentino Roberto Lavagna son:

- Aliviar la presión sobre el mercado de cambios, forzando la liquidación de divisas de los exportadores e imponiendo algunas restricciones a la compra de dólares.
- En el caso de los depósitos en dólares, los ahorristas pudieron disponer del valor de sus depósitos a \$1,40 e indexado por el IPC, mientras que la diferencia entre este

valor y la cotización de mercado del dólar se canjeó por bonos del gobierno a 10 años.

Con el éxito de estas implementaciones según el economista Rapetti, para el segundo trimestre de 2002, Argentina estaba experimentando una recuperación del nivel de actividad económica especialmente en sectores como construcción y de bienes transables, recuperándose con mayor fuerza para el año 2003. Al mismo tiempo, el sector agropecuario se vio favorecido por la subida del tipo de cambio real y por el alza de los precios internacionales.

Al parecer Argentina cumplió con las exigencias de los organismos internacionales para poder contar con el apoyo de estos, sin embargo, a pesar del reordenamiento de la situación macroeconómica y la rápida reactivación de la economía, el país quedó gravemente afectado por la situación social de la mayoría de la población. Según Keifman en la publicación para FLACSO 2004, esto se debe a dos razones principales, primero a la profundidad de la caída de la producción y segundo a la alta tasa de desempleo, sumándole la notable caída de los salarios reales.

Como consecuencia el PIB retrocedió a niveles de la década de los 90's, específicamente a niveles inferiores de 1991, año que se inició el plan de convertibilidad con unas diferencias, las tasas de desempleo se triplicaron y los salarios reales disminuyeron en grandes proporciones.

Aun cuando los beneficios iniciales de una política como la implementada en Argentina se vean alentadores como lo fueron al disminuir las tasas activas, las consecuencias finales y a largo plazo son las que se deben evaluar. Los costos de un proceso de des-convertibilidad son altos en el corto plazo, pero se convierten en un mal necesario en tanto ya se aplicó un proceso de dolarización que expone a la economía

9. El proceso de reversión de la dolarización en El Salvador

9.1 Un camino para desdolarizar

Una propuesta para reactivar la economía con la visión de aumentar los niveles de auto-dependencia es la de reorientar las inversiones hacia los sectores con mayor capacidad productiva y de generación de empleo. Por otro lado redistribuir progresivamente los ingresos sin generar problemas en el sector fiscal y externo, al mismo tiempo de diseñar y ejecutar políticas gubernamentales que permitan elevar la productividad y competitividad, fortaleciendo la educación e investigación tecnológica.

Para poder realizar el anterior proceso de recuperación de la economía, la propuesta es la Desdolarización. Dado el comportamiento de las variables que se pueden analizar del sector real, externo, fiscal y financiero, la dolarización fue un proceso que se realizó con una propuesta de LIM que se planteaba como un bimonetarismo, que proponía grandes ventajas y muy pocos costos. Al estudiar los diez años de su implementación, se demuestra que no todo fue verdad y que las decisiones equivocadas le han traído muchos costos y problemas económicos y sociales al país.

De acuerdo a Acosta con la desdolarización se recuperaría por completo la política monetaria y cambiaria, aun y cuando este sería un proceso complejo y de muchas repercusiones. Sin embargo es fundamental analizarlo no como la única opción existente sino más bien como un posible proceso que presenta ventajas y desventajas. (Acosta, 2002: 10).

9.1.1 Ventajas de la posible desdolarización

- Se recuperaría el manejo independiente de la política monetaria y cambiaria para contrarrestar los shocks externos e internos.
- Se le devolvería al Banco Central de Reserva, la capacidad de gestión con una política monetaria que permitiese la estabilización y la reactivación de la economía, conllevando a la generación de empleo.
- El Banco Central de Reserva volvería a ser prestamista de última instancia y promotor del desarrollo económico y social.
- Disminuiría la dependencia de las actividades y los ciclos económicos que presenta Estados Unidos, a pesar de ser el principal socio económico del país y ser la economía de donde se envían las remesas que ingresan a nuestro país.

9.1.2 Desventajas de la posible desdolarización

- Mayor nivel inflacionario en el corto plazo.
- Pérdida de credibilidad en el gobierno en tanto la desdolarización genera costos económicos y sociales en el corto plazo.
- Conflictos políticos y sociales, así como de incertidumbre empresarial y por tanto también incertidumbre laboral.
- Incertidumbre sobre el comportamiento de la banca en tanto que está se encuentra internacionalizada.

9.1.3 Un posible proceso de desdolarización a seguir

1. Analizar las cifras de los últimos 20 años y elaborar estudios que incorporen las variables más importantes del sector real, externo, fiscal y financiero.
2. Estudio multidisciplinario del comportamiento en las variables económicas como las remesas, inversión extranjera directa, masa monetaria, Reservas Internacionales.
3. Elaboración de la propuesta con las implicaciones económicas, políticas, sociales y legales, tomando en cuenta la elaboración de un referéndum abierto, para permitir la libre discusión incluyendo a todos los sectores sociales para tomar en cuenta la opinión ciudadana (Quiroz, 2003: 30).
4. Propiciar la tenencia de dinero en moneda nacional como medio de pago, a la vez de reducir la tenencia de dólares. De tal manera que se reduzcan las transacciones en dólares que hacen los agentes económicos.
5. Estimular la preferencia por activos en moneda nacional como reserva de valor.
6. La introducción de la moneda nacional no implicará la desaparición total del dólar, esto permitiría que nadie está obligado a devolver sus dólares.
7. La paridad cambiaria del dólar con la moneda nacional será de un “nuevo colon” = un dólar. En un inicio podría mantenerse un bimonetarismo, dando la posibilidad de realizar transacciones con las dos monedas, mientras se mantenga la equivalencia. La desdolarización traería consigo dejar el tipo de cambio fijo adoptando la convertibilidad flexible.
8. Para atraer la tenencia del nuevo colon se pondrá en subasta con descuentos.

9. El Banco Central de Reserva independiente de la presión de los grupos de poder económico, deberá tener capacidad de emisión a partir de reglas claras, tomando en cuenta que la tasa de crecimiento será proyectada en base a la tasa anual de crecimiento del PIB.
10. El encaje legal sería diferente para los depósitos de ley, más alto para los depósitos en dólares y menor para los depósitos en moneda local.
11. La Banca privada de primer piso y los bancos privados que canalizan créditos del estado o contratados por él, brindarían créditos en moneda nacional con plazos mayores y tasas de interés más bajas.
12. La desdolarización total sería en transacciones gubernamentales, tales como impuestos y aranceles, en bienes públicos, pago de salarios, subsidios y seguros entre otro tipo de transacción.
13. Reducción del encaje remunerado en dólar y a la vez un aumento del encaje remunerado de la moneda local.
14. Aumento en los costos de las transacciones en dólar y por las conversiones en dólares, incentivando la tenencia de moneda local.
15. Se haría una modificación en la estructura de la deuda pública interna, al reducir su monto en dólares.
16. Aumento en el rendimiento real de los activos financieros en moneda local y una disminución en los realizados en dólares.
17. Desdolarización jurídica, al establecer que los contratos de alquiler, de compra etc. deben hacerse en moneda local para gozar de la protección legal.

18. Generar un mecanismo o entidad que controle los cambios, que se realizaran al aplicar dicha ley, para respaldar y dar transparencia al proceso de transición y de reconstrucción de la política monetaria y cambiaria.(Acosta, 2002: 20)

10. La teoría sobre la economía política de la desdolarización.

Luego de haber realizado un análisis completo sobre la política de dolarizar la economía salvadoreña y poner al descubierto los verdaderos problemas que esta ha tenido. Lejos de obtener los beneficios promulgados por ésta es evidente que sus costos pesan más que sus beneficios, sí se alcanzaron beneficios estos fueron no trascendentales y de baja auto-sostenibilidad en el tiempo.

A pesar de los beneficios que la medida trajo consigo, sirvió para darse cuenta que bajo un esquema dolarizado la economía salvadoreña quedó sin armas para hacer frente a la crisis económica vivida en estos tiempos. Que se adolece de instrumentos para defenderse de los shocks externos, que lejos de estar protegidos por una moneda dura, vuelven al país vulnerable ante los cambios del sector externo.

Finalmente la verdadera cara de la dolarización es mostrada de manera clara y empírica sin suposiciones ni medias verdades, develándose la realidad tal cual es, y tal cual se forjó en el momento mismo en que se dio vida a la LIM.

Lo más irónico (como diría Glower) es que después de que la decisión de dolarizar fuera una cuestión meramente política, el querer desdolarizar se vuelve algo puramente técnico, lo cual debe discutirse, estudiarse y hasta consensuarse. Que el tema de discusión no sea siquiera si volver al colón es conveniente o no, sino de que los costos de desdolarizar son mayores a los de mantener el dólar en la economía, sin haber siquiera realizado un estudio que respalde dicha posición.

Si bien es cierto como Lazo lo menciona, “los efectos de desdolarizar la economía no será de suma cero, los beneficios de largo plazo de ejecutar la medida pueden ser mayores a los costos de corto plazo de retirar el dólar”.

Por otro lado es prudente preguntarse si tomar esa medida en el 2001 fue lo mejor o no, después de todo El Salvador contaba con un BCR responsable de sus funciones, con una moneda que gozaba de estabilidad cambiaria. Con un Estado deficitario fiscalmente hablando quedando sin la posibilidad de realizar emisiones inorgánicas de dinero para suplir sus apuros fiscales. Con un sector exportador pujante con posibilidades de crecimiento el cual quedo truncado al amarrar la economía a una moneda costosa, - el dólar se compra a precio preferencial- y que le valió su tasa de crecimiento, lo que reflejaba una balanza de pagos deficitaria, y que propició el crecimiento de las importaciones. Con un salario mínimo que apenas alcanza para sobrevivir, y con un salario real que cada vez menor.

Con todo lo anterior y muchos más factores que debieron ser considerados antes de proponer y legalizar la medida, es válido preguntarse si tal acción fue tomada de manera responsable, si se tomó pensando en las grandes mayorías o en unos pocos, si a pesar de que se tenía un gobierno que se decía democrático, no se fue capaz de consultar a sus conciudadanos si tal medida era conveniente o no. Dándole al país un giro económico importante con grandes costos que el país sigue y seguirá pagando.

Se tomó una decisión tan importante sin discusión alguna, sin consenso y sin conciencia cívica. Reflexionar en la situación bajo las cuales se gesta y aprueba la LIM hace pensar si la decisión a tomar era la mejor, si no existían otras alternativas y si estábamos preparados para la adopción del dólar.

Con una actual economía dolarizada, con un déficit fiscal nunca antes registrado, con un déficit comercial creciente, con baja Inversión Extranjera Directa, con un flujo de dólares hacia afuera en concepto de pago de la deuda, es casi imposible no plantearse la posibilidad de que la economía quede sin liquidez. Si las remesas son el lubricante de la economía, si estas ya no son captados por el BCR sino por los bancos privados en su mayoría

extranjeros, es de esperar que de un momento a otro la economía sufra de iliquidez, momento para el cual tomar la decisión sobre retirar el dólar de circulación o no, ya no será una decisión puramente política sino económica.

Al parecer en un mundo globalizado en donde la integración comercial entre los países cobra una gran relevancia, adoptar la moneda de un país con el que se tiene diferencias tan marcadas en todos los indicadores económicos y sociales, no es lo más conveniente, pues lejos de mejorar su situación esperando la tan ansiada convergencia de tasas de inflación se genera un incremento en déficit fiscal, un deterioro de la balanza comercial, una pérdida de autonomía y de instrumentos monetarios para enfrentar shocks externos.

La dolarización empeora la situación del país, el cual se desgasta cada día más y que tendrá cuando logre la tan deseada disminución en su tasa de inflación (si es que eso pasa), una economía en una situación peor que en la que se encontraba antes de implementar la medida, en este sentido bien vale la pena reflexionar sobre si la medicina es peor que la enfermedad.

11. Conclusiones.

- En el periodo de 1991- 2000 el país manejó una política monetaria poco responsable, manteniendo un tipo de cambio fijo, un mercado de capital abierto y una política monetaria orientada a la estabilización de precios. A pesar de eso el país presentó estabilidad cambiaria y niveles de inflación cercanos a los que tenían sus socios comerciales, haciendo que los riesgos de devaluación fueran mínimos. Al adoptar la dolarización se aportaba al cumplimiento de las medidas propuestas por el Consenso de Washington, pero el problema principal no radicaba sólo en el tipo de cambio y la inflación, sino más bien en otros aspectos económicos, que a pesar de implementar la LIM no han mejorado. Más bien ha ocurrido todo lo contrario experimentando un deterioro económico tal como se muestra con la escasa reactivación económica, sesgo anti exportador, crecimiento elevado en importaciones y bajo crecimiento de las exportaciones, nivel de ingreso per cápita con tendencia a la baja y una marcada flexibilización laboral.
- En El Salvador, aun después de la dolarización, se han incrementado y ahondado los problemas de la falta de empleo, niveles de pobreza y la inseguridad social. Los factores anteriores son importantes que han incidido en la migración de salvadoreños en busca de mejores oportunidades hacia Estados Unidos, sumándose a todos los salvadoreños que se fueron en las décadas anteriores producto del conflicto armado. Estos emigrantes envían remesas haciendo posible mantener a flote la economía, el problema es que no son suficientes para equilibrar la cuenta corriente que presenta

un déficit elevado. Sin un control sobre el destino del uso de las remesas no existen canales que desarrollen nichos de productividad económica.

- Con la dolarización el país ha recibido beneficios y ha tenido que pagar costos, más allá de eso se puede deducir que dolarizar no fue la mejor medida que pudo adoptarse para resolver los problemas económicos que tenía el país. Se ha demostrado que en el sector real, externo, fiscal y financiero las cosas no se cumplieron a cabalidad. En la propuesta de dolarización habían verdades, mentiras y medias verdades. El camino debió estudiarse más específicamente para tomar medidas ordenadas que beneficiaran a la mayoría de los sectores.
- El sesgo anti exportador se ha ahondado debido a que la inversión no es suficiente para reactivar la economía, hay una preferencia por el sector servicios y no por la producción de bienes. Con la desgravación arancelaria sólo se ha promovido la desprotección de la industria nacional y la liberalización importadora. La dolarización limita el crecimiento del aparato productivo nacional, atentando sobre la construcción de cadenas productivas que generen las condiciones que promuevan la construcción de una economía en búsqueda del desarrollo.
- La coacción del Estado ha permitido que no exista un control sobre el mercado para evitar que las empresas grandes e internacionales se coman las oportunidades de la pequeña y mediana empresa, principalmente de los productos nacionales. Esta baja competitividad sumada a la utilización del dólar, ha incrementado problemas en la cuenta corriente y en la balanza de pagos.
- Luego de una década de la aprobación y entrada en vigencia de la LIM, los indicadores macroeconómicos muestran la incapacidad que la medida ha tenido en

cuanto al mejoramiento en el ritmo de crecimiento de la economía, poniendo en evidencia no sólo la manera irresponsable de cómo se abordó y aprobó la LIM sino también que además de no ser esta la panacea para acabar con los problemas de la economía salvadoreña, la dejó desprotegidas y sin instrumentos para reaccionar ante shocks externos, empeorando así su situación y retrasando su crecimiento.

- Pese a que uno de los objetivos de la dolarización era reducir la tasa de interés, esto se llevó a cabo pero solamente en un principio, y no necesariamente por la dolarización sino por otros factores, actualmente la tasa de interés tiende al alza y no a la reducción como se esperaba ante dicha política monetaria. Es de tener en cuenta que aunque la dolarización si redujo las tasas de interés el Spread de la banca se mantuvo casi constante, dejando ganadores por un lado (prestamistas) y perdedores por el otro (depositantes).
- El impacto de la dolarización se dio de forma diferente al tratarse de bancos grandes o pequeños y de personas naturales como en general de la población. El nuevo escenario de la banca dio un cambio brusco. El dólar permitió una fuga de capitales en tanto que un banco nacional pequeño no brindaba las mismas condiciones de estabilidad que un banco internacional con mayor grado de rentabilidad.
- En una economía dolarizada como la del país, cuya dependencia económica del exterior es evidente, los costos de mediano y largo plazo correspondientes al servicio de la deuda limitan la canalización de fondos hacia la cobertura del gasto corriente y la inversión pública. Por ello se torna de carácter urgente la ejecución de una reforma fiscal, que lleve paulatinamente hacia las arcas del Estado los fondos necesarios para honrar la deuda acumulada y desarrollar a cabalidad los proyectos necesarios de orden social.

- Pese a que la implementación de la LIM planteaba traer muchos beneficios a la economía salvadoreña. En materia fiscal estos no fueron alcanzados pues aún cuando en corto plazo se logró reducir el déficit fiscal, éste nunca dejó de existir, agudizándose a partir de 2007 como consecuencia de la crisis económica internacional
- Un proceso de reversión de la dolarización es posible y necesario, es fundamental determinar el momento óptimo para llevarla a cabo. El nuevo gobierno debe estar consciente que la dolarización fue una política preconcebida bajo un modelo económico estancado, por lo tanto debe constituir un proceso planificado en el que se estimen los costos y beneficios reales para la economía actual y futura. Permitiendo de esa manera construir una política económica integral y auto-sostenible en el tiempo.

12. Recomendaciones

- En el largo plazo, con el sistema monetario estabilizado, al superar la banca la fase creciente de endeudamiento debido al acceso a los mercados externos a costos menores; las fuentes deben ser determinadas exclusivamente y en paridad con las de Estados Unidos con el fin de recibir las bondades prometidas por la dolarización.
- El país debe estudiar una o varias alternativas para poder salir de la dolarización ante su posible insostenibilidad en tiempo. Esto debe hacerse de manera ordenada y adecuada, evaluando donde los beneficios son mayores que los costos. Las alternativas deben someterse a un estudio multidisciplinario y del conocimiento de la población para no repetir el caso de la LIM en el año 2001. Es importante destacar que una economía no es estática y debe ir cambiando junto con sus políticas y medidas económicas, por lo que no hay garantía de que no pueda revertirse el proceso de la dolarización.
- Se debe analizar minuciosamente la posibilidad de manejar un esquema de flotación sucia, que permita mantener la competitividad del cambio, en relación a otros países, que han ido ganando terreno comercialmente con el extranjero, por sus movimientos cambiarios.

- Es necesario y fundamental que los funcionarios públicos y las entidades gubernamentales tomen decisiones de manera responsable y coherente, para responder a las necesidades de la población más vulnerable. Así como también mejorar el comportamiento de indicadores macroeconómicos en el corto y largo plazo, para contribuir al crecimiento y desarrollo económico del país en el largo plazo.

13. Bibliografía

- Acosta, Alberto, “Dolarización en El Ecuador. Antecedentes y Perspectivas” “Finanzas Publicas y Tributación”. Seminario de Graduación. Facultad de Economía de Universidad de Guayaquil. Octubre de 2002
- Artana, Daniel. El plan de convertibilidad argentino. Primera Edición. Argentina. Año 2000. Página 4.
- Bermúdez Castaneda, William. (2002) Tesis: “Evaluación del Proceso de Dolarización en El Salvador” Colegio de Altos Estudios Estratégicos XI Curso de Seguridad y Desarrollo Nacional. 15 de Abril de 2002.
- Calderón, Claudia Mayela. Documento de Trabajo: Diagnostico de la Inversión Extranjera Directa en El Salvador 1998- 2003. Documento 2003-01 del Departamento de Balanza de Pagos, Gerencia de Estudios y Estadísticas Económicas. Primera Edición BCR. Diciembre 2003.
- Dolarizacion: Ser y Parecer. Elaborado por Gabriela Calderón, 3 de abril de 2009. Disponible en línea: <http://www.elcato.org/node/4196>. [visitado el 27 de agosto de 2010]
- Dolarización Informe Urgente. FLACSO. Quito, Ecuador. 1° Edición. 2000

- Edwards S., (1999) “Tipos de sistemas cambiarios” en *La Prensa Grafica*. 19 de febrero de 1999. Economía 50
- El Salvador Proceso año 21, numero 933, enero 3 año 2001 “El Salvador en Dólares y Proyecto de Ley de Integración Monetaria”
- El Salvador Proceso año 21, numero 934, enero 10 año 2001 “Dolarización: un experimento desafortunado.” Y “Enero: confusión, descontento y suspenso”.
- El Salvador. Desarrollos Económicos Recientes en Infraestructura. Informe Estratégico (REDI-SR). Departamento de Finanzas, Sector Privado e Infraestructura, América Central, Región de América Latina. Elaborado por Banco Mundial. 2007. Primera Edición.
- Estadísticas e Indicadores Sociales. Disponible en línea <http://websie.eclac.cl/sisgen/ConsultaIntegrada.asp> [Visitado en Línea 20 de julio de 2010].
- Estudio Económico de América Latina y el Caribe. Comisión Económica para América Latina y el Caribe CEPAL. 1998, 2000, 2002, 2007, 2009. Disponible en: http://www.eclac.org/cgi-bin/getProd.asp?xml=/de/agrupadores_xml/aes252.xml&xsl=/agrupadores_xml/agrupa_listado.xsl. [Visitado el 15 de Junio de 2010]
- Fernández, Marco A. Los procesos de dolarización en América Latina y sus posibles efectos sobre la banca Salvadoreña. Año 2005. Primera Edición
- FUSADES, Fundación Salvadoreña de Desarrollo Económico y Social, Revista Anual DEES: ¿Cómo Esta Nuestra Economía?, “Sector Externo”. Año 1991,1992,1993,1994,1995,1996,1997,1998,1999,2000,2001, 2003 ,2007 Primera edición, pág. 17

- FUSADES. Implicaciones del Nuevo Régimen Monetario, Boletín Económico BCR N° 147 año 2001 pág. 21 ¿Cómo Está nuestra Economía ? año 2009. Revista Especial pág. 4
- Glower, Carlos J. 2009. La Economía Política de la Dolarización en El Salvador. Disponible en línea: <http://www.funde.org/uploaded/content/article/1132746195.pdf> [visitado el 21 de Julio de 2010].
- Gonzales, M., (2008) *El Salvador: Remesas, dolarización y crecimiento*, El Salvador, Centro de Investigación en Ciencias y Humanidades.
- Gonzales Orellana, Mauricio. El Salvador: Remesas, Dolarización y Crecimiento. Centro de Investigación en Ciencias y Humanidades (CICH) primera Edición 2008. Universidad Dr. José Matías Delgado. Pág. 55-68.
- “Haber asumido la dolarización fue una ‘cantinflada’ afirma Correa”. *Diario Hoy* (Ecuador). 7 de febrero de 2009. Disponible en línea: <http://www.hoy.com.ec/noticias-ecuador/presidente-califica-de-cantinflada-el-haber-asumido-la-dolarizacion-332870.html> [visitado el 27 de agosto de 2010].
- Henríquez J., (1999) “Dolarización de la economía” en *La Prensa Grafica*. 10 de febrero de 1999. Economía 25.
- Henríquez J., (1999) “Hinds: País está listo para dolarización” en *La Prensa Grafica*. 11 de febrero de 1999. Economía 28
- Henríquez J., (1999) “Dolarización cambiaría toda la economía” en *La Prensa Grafica*. 12 de febrero de 1999. Economía 37.
- Keifman, Saúl. Artículo: Auge y Derrumbe de la Convertibilidad Argentina: Lecciones para Ecuador. Revista ICONOS No. 19 FLACSO, Quito Ecuador año 2004 Pág. 25-34.

- La crisis inmobiliaria estadounidense tiene consecuencias a escala global. REUTERS, DPA. (2008). Disponible en línea: <http://www.jornada.unam.mx/2007/08/05/index.php?section=economia&article=024n1eco>. [visitado en línea el 27 de Agosto de 2010]
- Lazo Marín, José Francisco. “Evaluación del Proceso de Dolarización y sus perspectivas, enero 2009” Año 2009.
- Las Raíces Históricas y Legales del Dólar en Panamá. Chapman, Guillermo. Banco Interamericano de Desarrollo BID. 1999. Disponible en línea: <http://www.iadb.org/res/publications/pubfiles/pubS-127.pdf> [Visitado 27 de Agosto de 2010]
- La Caja de Conversión y la Experiencia de su aplicación en Argentina. Gonzales Salan, Max Sergio. Año 2000. Disponible en línea <http://www.banquat.gob.gt/inveco/notas/articulos/envolver.asp?karchivo=1501&kdisc=si>. [Visitado en línea el 12 de Julio de 2010]
- Mancha. T, Cuadrado.J, Villena.J, Casares.J. Introducción a la Política Económica “La Política Económica en una Economía Abierta: Tipos de Cambio Fijo VRS Tipo de Cambio Flexible”. Editorial McGRAW-HILL, Madrid España, Primera Edición año 1998 pág. 630-631.
- Márquez J., Martínez O., (1999) “¿Deberá El Salvador dolarizar la economía? en *El Diario de Hoy*. 6 de abril de 1999. Análisis 20
- Márquez, Marielos. Cuéllar, Amelia. Guevara, Miguel. Economía de Remesas del trabajo: Eficiencia de la racionalidad solidaria, pág. 853.
- Montesino, Enfoque teórico de la economía abierta deservicios y la economía de remesas del trabajo” pág. 829-849 ECA 695 Sept. 2006 pág. 833.

- Orantes, Blanca Ruth. “Estudio de programas implementados por el gobierno de El Salvador para erradicar la pobreza extrema y el hambre sobre la base del Objetivo 1 del milenio en la ONU”. *Caso Programa Red Solidaria*. Para la Universidad Tecnológica de El Salvador, Vicerrectoría de Investigaciones, primera Edición, año 2010.
- Artículo “Política Económica” y “Política Cambiaria y Desarrollo Agrícola”. Disponible en línea <http://www.fao.org/docrep/007/y5673s/y5673s0o.html>. [Visitado en línea el 23 de abril de 2010].
- Portillo M., (1999) “Cavallo recomienda: convertibilidad” en *La Prensa Grafica*. 6 de abril de 1999. Economía 29
- Portillo M., (1999) “Señalan peligros de la dolarización” en *La Prensa Grafica*. 6 de abril de 1999. Economía 20.
- Quintanilla, C., (2000) Dolarización “En busca de una moneda estable en América Latina” en Comercio e Industria. número 109. Abril - 2000.
- Quintanilla. E, Quintanilla.R, Rosa.N, Tesis “Impacto de la Política Cambiaria en la Determinación del dólar y en el desequilibrio del sector externo” 1992, Pág., 17-18, 83-85. Facultad de Ciencias Económicas, para optar al grado de Licenciatura en Economía. San Salvador, El Salvador, Centro América.)
- Quiroz, José Antonio. “Orígenes de la Crisis Económica Salvadoreña, Sus Diagnósticos, Posibles Soluciones” Primera Edición, año 2008.
- Rapetti, Martín, 2003, “Síntesis de medidas de política económica y acontecimientos económicos relevantes previos y posteriores al colapso del régimen de convertibilidad

(octubre 2000-mayo 2003)”, mimeo, Banco de la Provincia de Buenos Aires, Buenos Aires.

- Redacción de Economía., (1999) “Revive debate en torno a la dolarización” en *La Prensa Grafica*. 10 de febrero de 1999. Economía 24
- Redacción de Economía., (1999) “Dolarización no debe ser decisión política” en *La Prensa Grafica*. 12 de febrero de 1999. Economía 36.
- Revista Comercio e Industria. Numero 112 Junio de 1999. Cámara de Comercio e Industria de El Salvador. Primera Edición. Pág. 16-18.
- Revista Comercio e Industria. “Consideraciones Generales en torno a la propuesta de la Dolarización” Numero 109 Marzo de 1999. Cámara de Comercio e Industria de El Salvador. Primera Edición. Pág. 16-18.
- Revista Realidad y Reflexión. Año 1, Enero – Junio de año 2000, Unidad de Investigación y Proyección Social de Universidad Francisco Gavidia. (UFG) Primera Edición. Pág. 15-21.
- Rojas, Claudia. “Evaluación del Régimen de Dolarización período 2001-2003”, año 2004.
- Rodríguez O., (2006) “Efectos de la dolarización en las fuentes de fondeo de la banca salvadoreña” en Documentos Ocasionales, numero 2006-04, El Salvador.
- Schuler, Kurt. Año 2002 “El Futuro de La Dolarización en Ecuador. Instituto Ecuatoriano de Economía Política (IEEP). Primera Edición. Fundación de Investigación Económica. Altos de Fairfax USA. Octubre 2002.
- SSF (2007) “Ley de integración monetaria” Centro de información Biblioteca “Dr. Víctor Hugo Hurarte” El Salvador

- Synthesis consultores., (1999) “los riesgos de la dolarización en el país” en *El Diario de Hoy*. 5 de abril de 1999. Análisis 21.
- Synthesis consultores., (1999) ¿Deberá Dolarizar El Salvador la Economía? Estudio especial de Synthesis #2. Página 1.
- Trigueros, Álvaro. Oliva, Andrés, Gindling, T.H. “El Impacto de los Salarios Mínimos en el Mercado de Trabajo de El Salvador” Departamento de Estudios Económicos y Sociales (DEES) FUSADES. Primera Edición, Junio 2010.
- Vaquerano, José Adán. “El flujo de las remesas de los emigrantes latinoamericanos y su incidencia en las economías de la región. pág. 69. ECA 663-664, enero-febrero año 2004 año LIX MODELO AGOTABLE

