

UNIVERSIDAD ESTATAL A DISTANCIA

SISTEMA DE ESTUDIOS DE POSGRADO



MAESTRIA EN ADMINISTRACION DE NEGOCIOS

**PROYECTO FINAL DE GRADUACIÓN PARA OBTENER EL GRADO DE
MÁSTER EN ADMINISTRACIÓN DE EMPRESAS CON ÉNFASIS EN
GERENCIA EN PROYECTOS**

PROFESOR TUTOR JOSE WALTER OROZCO, MBA

PROYECTO DE GRADUACIÓN

MODALIDAD ENSAYO

**TEMA DOLARIZACIÓN DE LA ECONOMÍA EN PAÍSES SURAMERICANOS,
CENTROAMERICANOS: CASO ESPECIAL, COSTA RICA**

Estudiante

Alfredo Alfaro Ramos

JUNIO DE 2005

UNIVERSIDAD ESTATAL A DISTANCIA

SISTEMA DE ESTUDIOS DE POSGRADO



MAESTRIA EN ADMINISTRACION DE NEGOCIOS

CURSO SEMINARIO PROFESIONAL II

PROFESOR TUTOR JOSE WALTER OROZCO, MBA

VB. TUTOR.....

PROYECTO DE GRADUACIÓN

MODALIDAD: ENSAYO

**TEMA DOLARIZACIÓN DE LA ECONOMÍA EN PAÍSES SURAMERICANOS,
CENTROAMERICANOS: CASO ESPECIAL, COSTA RICA**

Estudiante:

Alfredo Alfaro Ramos

INTRODUCCIÓN

Actualmente la economía costarricense está pasando por un proceso de dolarización extraoficial, razón por la cual los alquileres de las casas y el precio de los vehículos nuevos y usados son expresados en dólares; el dólar ha venido a reemplazar al colón como unidad de cuenta, medio de pago y depósito de valor.

La dolarización de la economía oficial como tal no es una medida o alternativa eficaz para que los gobiernos alcancen los objetivos de política económica: crecimiento económico, estabilidad interna y externa, distribución de la riqueza, empleo etc. En muchos países se implementó como una medida para salir de la crisis económica, sin embargo los resultados no han sido los esperados.

La dolarización extraoficial que experimenta Costa Rica tiene su origen en la inestabilidad macroeconómica (déficit fiscal) que provoca la pérdida de valor del colón con respecto al dólar, altas tasas de devaluación y diferencias en las tasas de interés en moneda nacional y moneda extranjera lo que induce a que los agentes económicos (personas, empresas, gobierno) se endeuden más en dólares que en colones y ahorren en moneda extranjera acelerando por lo tanto el proceso de dolarización extraoficial.

DOLARIZACIÓN

La dolarización se evidencia cuando los residentes de un país usan extensamente el dólar de los Estados Unidos u otra moneda extranjera junto a o en vez de la moneda local. La dolarización puede darse de dos formas la extraoficial se produce cuando los individuos mantienen depósitos bancarios o billetes en moneda extranjera para protegerse contra la alta inflación de su moneda local y la oficial se da cuando un gobierno adopta la moneda extranjera como curso legal exclusivo o predominante.

La dolarización extraoficial ha existido en muchos países por años. Ha sido motivo de estudio por parte de los economistas, los gobiernos no le han prestado la debida importancia al proceso de dolarización extraoficial, sin embargo las consecuencias para los mismos si no se administran adecuadamente serían funestas provocando que los bancos puedan caer en crisis económica ante procesos de devaluación galopante.

Dentro de la dolarización oficial se reconocen dos tipos de dolarización: la caja de conversión y la dolarización plena.

- Caja de Conversión: Bajo el sistema de caja de conversión se establece un régimen de convertibilidad plena a un tipo de cambio fijo y un compromiso de emitir sólo en contrapartida de activos financieros realizables en la moneda internacional de reserva, con el bien que exista un respaldo de la emisión en la moneda seleccionada. Por tanto, una caja de conversión de esta naturaleza no puede funcionar como prestamista de última instancia del gobierno o de los bancos comerciales; y no puede regular la oferta monetaria mediante operaciones de mercado abierto o la concesión de redescuento a los bancos sobre activos financieros domésticos.

Aparte de ello, el sistema de caja de conversión tiene todas las características de un régimen de tipo de cambio totalmente fijo aunque el

grado de compromiso en el régimen es mucho mayor puesto que usualmente las modificaciones en la paridad sólo pueden provenir de disposiciones del congreso nacional.

- Dolarización Plena: Es cuando un país asume el dólar como medio de pago, depósito de valor y unidad de cuenta; en estos casos la moneda nacional tiende a desaparecer, y por lo tanto, no existe la emisión de moneda, ya que la oferta monetaria queda supeditada a la Reserva Federal de los Estados Unidos.

Así mismo, el Banco Central tiende a desaparecer o le dan otras funciones; no existe una política cambiaria y monetaria.

La dolarización plena, también conocida como dolarización legal es aquella que se produce cuando tanto el Banco Central como las políticas monetarias y cambiarias desaparecen.

VENTAJAS DE LA DOLARIZACIÓN PLENA

Independientemente de la opinión de muchos economistas a favor o en contra de la dolarización plena esta medida económica ofrece las siguientes ventajas:

- Se da una convergencia progresiva de la tasa de inflación local con la de los Estados Unidos

Cuando un país adopta oficialmente la dolarización en su economía, la tasa de inflación tiende a igualarse a la de Estados Unidos. Objetivamente, el nivel de precios no es necesariamente igual en los dos países; los costos de transporte, los aranceles o los impuestos causan disparidades. Tampoco las tasas de inflación son obligatoriamente iguales, aunque tiendan a serlo. Aparte es preciso indicar que la velocidad de la convergencia depende de otros factores como la flexibilidad laboral, como los desajustes de partida de los precios relativos.

- Se reduce el diferencial entre las tasas de interés domésticas e internacionales.

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

- Se facilita la integración financiera.

Una economía pequeña como la de la mayoría de los países latinoamericanos, y sin duda la costarricense, es poco partícipe de los flujos de capital que se están realizando en el mundo globalizado de la actualidad. Para lograr una mayor participación, además de la dolarización oficial, se debe promover el ingreso de instituciones financieras internacionales al país que dolariza. De esta manera, tanto los activos como los pasivos financieros pasan a ser parte de una fuente gigante de liquidez y de fondos. Una economía oficialmente dolarizada incentiva la presencia de grandes bancos internacionales que permitirán el flujo de capitales de tal manera que cualquier shock externo sería contrarrestado por esta integración financiera con el resto del mundo. Es decir, la integración financiera podría eliminar las crisis de balanza de pagos.

- Se producen ahorros en la transacción.

Cuando una economía se dolariza, elimina automáticamente las transacciones de compra y venta de moneda extranjera. El diferencial entre el precio de compra y venta del dólar es un ahorro para toda la sociedad porque la intermediación, sobre todo la especulativa que aprovecha los cambios en la valoración de la moneda, desaparece. Otro ahorro es la simplificación y estandarización de operaciones contables que deben hacer las empresas con actividades internacionales y las que desean sus balances en términos reales. Aún más, muchas operaciones de defensa

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

- Se producen beneficios sociales.

La dolarización formal beneficia a los asalariados, a los empleados con poco poder de negociación colectiva y a los jubilados. En una economía con una inflación alta es la clase trabajadora la que más sufre por la pérdida de capacidad de compra que produce la inflación en los salarios de los trabajadores activos y los pensionados que ven desvanecerse su pensión frente a este fenómeno económico que es la inflación. Con la dolarización los salarios ganan estabilidad monetaria, pues los precios internos no subirían por que la inflación bajaría a nivel internacional muy similar a la de los Estados Unidos. Además, facilita la planificación a largo plazo, pues permite la realización de cálculos económicos que hacen más eficaces las decisiones económicas. Adicionalmente, en el mediano plazo, la estabilidad macroeconómica, la caída de las tasas de interés y el mejoramiento en el poder adquisitivo, debido a la dolarización oficial, generarán un mayor desarrollo de las actividades productivas y un aumento sostenido del empleo. El beneficio para la sociedad radica en que las empresas por tener una tasa de interés mucho más baja (después de dolarizar), permiten que el inversionista aumente sus recursos para invertir en proyectos que generarán crecimiento económico y aumento del empleo; a mayor inversión, mayor demanda agregada, y por ende, aumento del Producto Interno Bruto.

- Se descubren los problemas estructurales.

La dolarización plena, por último, tiene que ver con la apertura y transparencia; igualmente es una de las mejores formas de sincerar la economía; problemas estructurales en el sector financiero son prontamente develados, ya que desaparece el riesgo moral una vez que el Banco Central deja de ser prestamista de última instancia

- Se genera disciplina fiscal.

Con dolarización plena, el gobierno no puede emitir dinero, por lo que la corrección del déficit fiscal sólo se puede hacer mediante financiamiento vía préstamos o impuestos. Los préstamos del exterior, en la actualidad, imponen condiciones de disciplina fiscal. Además la tributación tiene un costo político que los gobernantes deben enfrentar. Todo esto obliga no sólo a equilibrar las cuentas fiscales, sino a que el gasto sea de mejor calidad, y de mayor rendimiento social.

En general la dolarización plena u oficial de la economía implica beneficios importantes. Las ventajas de este sistema son bastante claras: confianza, simplificación, estabilidad y la posibilidad de conseguir una baja inflación, lo que podría provocar que bajen las tasas de interés y se reactive el sector productivo. Mientras la reforma económica que implica la dolarización plena sea transparente y creíble, se atraerá inversión doméstica y extranjera.

DESVENTAJAS DE LA DOLARIZACIÓN PLENA

Así como enumeramos las ventajas, la dolarización también tiene algunas desventajas.

- Aceptación tácita de la política monetaria de los EEUU.

Cuando un país dolariza su economía, desaparece el Banco Central, quién es el responsable de elaborar la política monetaria; quedando por lo tanto el país que dolarizó a aceptar tácitamente la política monetaria de los Estados Unidos.

- Pérdida del señoreaje.

El señoreaje es la diferencia que existe entre el costo intrínseco del papel más su impresión como billete y el poder adquisitivo de éste. Stanley Fisher, vicepresidente del Fondo Monetario Internacional, manifiesta que la pérdida del señoreaje se debe medir como el flujo anual que se dejaría de recibir por utilizar el

dólar como medio de pago. Representa el costo del ingreso que dejaría de percibir el Banco Central porque la Reserva Monetaria Internacional (RMI) normalmente está colocada en instrumentos financieros que reciben una tasa de interés.

Para entender mejor este concepto veamos el siguiente ejemplo: Si a la Reserva Federal de los Estados Unidos le cuesta veinte centavos de dólar la impresión de cada dólar, significa que ese dólar tiene una capacidad de compra de ochenta centavos, esa diferencia es lo que un país dejaría de percibir por dolarizar su economía.

- Dependencia total de los ciclos económicos de los Estados Unidos

Cuando un país dolariza su economía se vuelve totalmente dependiente del país del cual adoptó su moneda como curso legal, por lo tanto, la relación que existiría entre ambos sería de dependencia económica ante los ciclos económicos.

- Proceso de transformación.

También deben considerarse si de dolariza en los costos de transformación de las cuentas bancarias, las cajas registradoras y los sistemas contables. También puede pensar como un costo el tiempo que lleva a la población aprender a utilizar el dólar en lugar de la moneda nacional. Además existen costos intangibles en la percepción de los ciudadanos que al dolarizarse formalmente la economía se pierde uno de los símbolos nacionales.

- Pérdida de prestamista de última instancia

Con la dolarización plena desaparece el Banco Central, la política monetaria también; los bancos nacionales ante situaciones de iliquidez no tendrían más el prestamista de última instancia dado que en varias ocasiones ante algunas crisis bancarias el Banco Central funge como el salvavidas de los bancos por lo tanto con la dolarización esta ayuda desaparece lo que les pondría en desventaja frente

a bancos extranjeros que si tendrían el apoyo de su casa matriz ante situaciones de iliquidez del sistema financiero.

- Vulnerabilidad mayor ante los shocks externos

Los shocks externos que afectan el desenvolvimiento económico de un país son aquellos fenómenos económicos que vienen de afuera tales como un incremento de los precios del petróleo en el ámbito mundial, un aumento de las materias primas o una disminución de estas, como consecuencia de una sobreproducción o una escasez en el ámbito mundial. Los mismos que a su vez producen distorsiones en las balanzas de pagos, los gobiernos tienen que utilizar la política monetaria y cambiaria para corregir estas distorsiones. El hecho de no tener un Banco Central la economía se haría más vulnerable ante los shocks dado que la oferta monetaria estaría supeditada a la entrada de dólares por las exportaciones, la inversión directa extranjera y la recaudación de impuestos, no habría emisión monetaria.

CONDICIONES PREVIAS PARA LA DOLARIZACIÓN PLENA

Para que un país pueda adoptar oficialmente la dolarización se necesitan ciertas condiciones que debe cumplir para poder llevar a cabo este proceso.

(Ramos y otros, 1999) establece en una investigación: viabilidad y conveniencia de la dolarización en Costa Rica algunas condiciones previas para dolarizar una economía:

- Apertura externa comercial y financiera

Debe existir total apertura del sector externo en lo que concierne a la entrada y salida de capitales, bienes y servicios, en un contexto de un mercado poco competitivo con estructuras oligopólicas y monopólicas no es posible que las tasas de interés e inflación disminuyan en niveles internacionales.

Según nuestro criterio es acertada la posición de los autores ya que la apertura de la economía debe realizarse bajo un esquema de competencia perfecta o algo que se parezca a ella, donde no existan estructuras monopólicas u oligopólicas; de nada sirve que se abra la economía del mercado del hierro y si sólo son dos empresas las que importan el hierro; por lo tanto, es imposible que el precio del hierro baje de precio por que no es un mercado de competencia, así mismo los precios no caerían y la inflación tampoco cedería.

En la medida que en un mercado existan más empresas ofreciendo un producto o servicio la competencia obligaría a las empresas a bajar los precios, ya que ninguna tendría el poder para imponer un precio como ocurre en los monopolios y los oligopolios.

- Balance fiscal controlado y un saldo de deuda pública manejable

Una sana situación fiscal (superávit fiscal y bajo nivel de deuda pública interna y externa) es una condición para que el sistema de dolarización se pueda implementar y poder generar confianza en los inversionistas, exceptuando el riesgo país, por supuesto. Puede ser como el caso de Ecuador y Argentina que no tuvieron esta precondition para poder dolarizar, puede ser que al principio no se cuente con estas condiciones, pero el objetivo de la dolarización es lograr un equilibrio fiscal.

Si un país tiene una situación fiscal excelente, donde los ingresos son superiores a los gastos, eso demuestra solidez y un muy buen nivel de riesgo país; el riesgo país mide indicadores como déficit fiscal, deuda pública interna y externa.

Si un país tiene estos indicadores bajo sobre el nivel permitido, obviamente tendrá un riesgo país también bajo, lo que motivaría a que muchos inversionistas extranjeros quisieran invertir en el país lo que aumentaría de la inversión extranjera directa.

- Sistema óptimo de supervisión del sistema financiero

Dado que el prestamista de última instancia (Banco Central) desaparece en el proceso de dolarización, es imprescindible que exista una buena regulación financiera, es decir que los Bancos sean supervisados por los organismos pertinentes, para evitar el problema de una crisis financiera, en vista que la banca ante problemas de iliquidez ya no tiene donde recurrir (Banco Central), con un sistema regulador fuerte y eficiente se requiere que se minimicen esos riesgos.

Es un hecho que el sistema financiero necesita una supervisión con dolarización o sin dolarización para evitar quiebras de bancos, crisis bancarias etc; de acuerdo con los autores (Ramos y otros 1999); si el Banco Central desaparece, los bancos nacionales del sector público y privado tienen que ser muy eficientes en el manejo de los créditos y en el manejo de las inversiones, es decir, ser muy cautos y prudentes porque si no lo son y ante una situación de crisis bancaria y no tener al prestamista de última instancia van a estar en desventaja frente a los bancos extranjeros que pedirían ayuda a su casa matriz

- Nivel adecuado de reservas internacionales netas

Se habla de que las reservas monetarias internacionales sean capaces de cubrir la base monetaria (circulante en poder del público más las reservas de los bancos en el Banco Central), también se habla de que en aquellos países que tengan deuda de corto plazo, en poder del sector privado, es importante que las reservas también logren cubrir esos pasivos para que el sistema pueda cubrir la incertidumbre que pueda lograr el cambio de un sistema sin dolarizar a uno dolarizado.

Todo cambio en la economía de tipo estructural como una dolarización formal genera movimientos especulativos como por ejemplo: retiro masivo de ahorros de los bancos, fuga de capitales, movimientos especulativos en las bolsas de valores; de ahí radica la importancia que un país antes de dolarizar debe tener las reservas

monetarias internacionales netas suficientes para poder hacer frente a esos cambios especulativos que generan incertidumbre en las personas y las empresas.

- Flexibilidad de precios y salarios

Todo proceso de apertura comercial provoca una baja en los precios transables, siempre y cuando exista la competencia, eso ayuda a que la inflación disminuya, pero si no se da el proceso de competencia en los bienes no transables, es difícil por más que la economía se abra al sector externo.

La flexibilidad en los salarios es muy importante, ya que por los "shocks" externos los precios de los bienes que produce un país tienden a la baja, y si los salarios son rígidos, es probable que esa baja en el precio del producto se convierta en un aumento del desempleo. El aumento del desempleo, vendría en el sentido que las empresas al ver que el precio de sus productos en el mercado internacional son menores, las empresas buscarían bajar costos, y bajar costos de materia prima es más difícil, no les quedaría otra alternativa que bajar salarios y si los salarios son rígidos no les quedaría otra alternativa a las empresas que despedir personal, razón por la cual aumenta el desempleo.

Por eso se recomienda a todo país que se inserta a la economía mundial que los salarios sean flexibles para poder acomodarse ante los cambios en la economía mundial.

Después de ver las ventajas, las desventajas y las condiciones para una dolarización plena o formal se puede inferir que la dolarización como tal no vendría a solucionar el problema de las economías latinoamericanas que presentan el siguiente diagnóstico: bajos niveles de crecimiento económico, altos niveles de deuda, déficit fiscal, altas tasas de inflación y devaluación, desigual distribución de la riqueza, pobreza extrema, bajos niveles de inversión pública y otros. Si ayudaría a que los niveles de inflación se equiparen a los de Estados Unidos y se eliminaría definitivamente el riesgo cambiario (tasa de devaluación); no necesariamente

aumentaría el nivel de inversión directa extranjera, porque los inversionistas analizan otras variables como: estabilidad económica, política, social, bajo nivel de riesgo país y condiciones macroeconómicas aceptables.

La dolarización informal que vive la economía costarricense no es recomendable porque provoca serias distorsiones a la misma, provocando incremento de la inflación, dado que los precios se fijan en dólares, pero al colonizarlos, es decir al pasar de dólares a colones hay que pagar más colones por la misma cantidad de dólares provocando un aumento de la inflación volviéndose un círculo vicioso: más devaluación más inflación.

Por el momento no es conveniente que se establezca un proceso de dolarización plena o formal en Costa Rica, por las siguientes razones:

El principal problema de la economía costarricense es el déficit fiscal y el alto nivel de deuda externa e interna, provocando altos niveles de inflación y devaluación, la dolarización plena no sería necesaria, ya que lo que primero tendría que hacer el gobierno sería corregir el déficit fiscal a través de un proceso profundo de reforma fiscal y si el gobierno cumple los objetivos, las tasas de interés y devaluación tenderían a bajar; por lo tanto el proceso de dolarización informal tendría a desaparecer por que las personas y las empresas tendrán más confianza en el colón nuevamente.

Al bajar las tasas de inflación las tasas de interés en moneda nacional también bajarían como consecuencia de la disminución de la inflación desincentivando el endeudarse en dólares regresando nuevamente al endeudamiento en moneda nacional.

Para entender mejor el proceso de dolarización formal describiremos brevemente la dolarización de algunos países centroamericanos, suramericanos y muy en particular la dolarización informal de Costa Rica.

DOLARIZACIÓN EN PANAMÁ

En 1904 el dólar se declaró moneda de curso legal en Panamá.

El sistema monetario de Panamá cuenta con las siguientes características: Se usa el dólar como circulante.; el Balboa, la moneda nacional, es una unidad de cuenta y sólo existe en monedas fraccionarias; Los mercados de capital son libres, no hay intervención del gobierno, o restricciones a transacciones bancarias, o a los flujos financieros, o a las tasas de interés. Hay una gran cantidad de bancos internacionales, además no hay un Banco Central.

El uso del dólar y la gran cantidad de bancos ha creado un mercado financiero muy competitivo, además, con bajo riesgo país y ningún riesgo de devaluación.

Con integración financiera, las tasas de interés son determinadas por, y cerca los intereses en mercados internacionales, ajustados por costos de transacción y riesgo. La banca internacional paga a sus depositantes una tasa cercana al LIBOR, que es su costo alterno de fondos. El promedio de interés a depósitos es menos de medio punto por encima del LIBOR¹ en Panamá. La tasa para préstamos comerciales es ahora menos de dos puntos porcentuales sobre la "PRIME RATE".

En el caso panameño la dolarización si ha permitido que las tasas de interés activas (préstamos) y las tasas de interés pasivas (ahorros) sean las tasas de interés internacionales; es decir que si un empresario pide un préstamo en Panamá le saldría costando casi lo mismo que si lo pediría en Estados Unidos; esto permite generar inversión y un crecimiento de la economía gracias al capital financiero que predomina en Panamá.

¹ Tasa Libor: Tasa de interés de corto plazo que los bancos comerciales de Londres se cobran entre sí para los préstamos en dólares. Los bancos a nivel mundial toman como referencia la tasa libor más una sobretasa para calcular los préstamos en dólares.

La inflación en Panamá ha sido baja y estable. El promedio de aumento del IPC, entre 1961-97, fue del 3% por año, 1,4 % anual excluyendo 1973-81, y menos del 1 % en 1998, esto es un logro importante de la dolarización pero no es exclusiva de ella, ya que cuando un gobierno tiene sus finanzas bien equilibradas no necesita dolarizar para tener bajos niveles de inflación

El caso de Panamá es un caso exitoso de dolarización plena, ya que esta le ha permitido tener una estabilidad interna y externa (bajo nivel de inflación y bajo déficit de balanza de pagos), que es uno de los objetivos de política económica que todo país anhela alcanzar; además al no tener emisión de dinero para financiar déficit fiscales el país ha tenido una estabilidad fiscal y control estricto sobre las finanzas públicas.

Las empresas que operan en Panamá no tienen el riesgo cambiario, y el riesgo país es muy bajo, tal es así que la inflación y las tasas de interés en muchas ocasiones son más bajas que en los Estados Unidos, eso es lo que impulsa a la empresa privada para financiar proyectos de inversión en una economía con bajo costo financiero y bajo riesgo país.

Por lo tanto, la dolarización en Panamá sí ha sido exitosa, por haber conseguido un alto nivel de crecimiento económico, un buen nivel de estabilidad interna y externa, buena calidad de vida de sus habitantes y su principal fortaleza es su sistema bancario considerado uno de los más sólidos de Latinoamérica y uno de los países que los bancos de inversión dan buena calificación para invertir y hacer nuevos negocios.

DOLARIZACIÓN EN ARGENTINA

La Ley de Convertibilidad (Ley 23.928), que estableció el sistema de caja de conversión, se introdujo como un proyecto de ley ante el Congreso de la Nación el 20 de marzo de 1991. El Congreso aprobó la ley que el presidente firmó el 27 de marzo de 1991. La ley entró en vigor el 1 de abril de ese año. La ley estableció

una tasa de cambio de 10.000 australes por dólar. El 1 de enero de 1992, Argentina reintrodujo el peso a la paridad de 1 peso = 10.000 australes = 1 dólar (Decreto 2.128 de 1991). Se estableció también que el Banco Central debería mantener una reserva de libre disponibilidad equivalente al cien por cien de la base monetaria (dinero en circulación más depósitos a la vista de las instituciones financieras en el Banco Central). Las reservas pueden ser en forma de depósitos, de otros instrumentos de deuda, y de bonos del gobierno argentino o de gobiernos extranjeros.

Argentina aplica la caja de conversión porque venía con un problema hiperinflacionario de grandes magnitudes, tal es así que la tasa de inflación en el año 1989 fue de 3079,2% y en el año 1990 fue de 2311,3% el éxito del gobierno fue que gracias al nuevo sistema monetario aplicado logró disminuir la inflación a 171,7% en el año 1991 y 21,69 % en el año 1992, logrando a partir de allí estabilizar la inflación.

Estos esquemas de caja de conversión son muy buenos para reducir la inflación pero no logran incentivar la producción. Con el nuevo esquema de caja de conversión aumentó la entrada de capitales hacia Argentina y se privatizaron las empresas del sector público, sin embargo, la deuda externa aumentó; el saldo total de la deuda externa pasó de 58.588 en 1991 a 145.000 millones de dólares en 1999, 60% del cual corresponde al sector público.

La caja de conversión logró disminuir la hiperinflación en Argentina, pero no solucionó el problema del endeudamiento, ya que el gobierno se seguía endeudando aumentando el riesgo país y los capitales nuevamente comenzaron a emigrar de Argentina provocando la crisis económica que todos conocemos donde el dólar se devalúa un 400% y la inflación aumentó un 60%.

En Argentina el sistema de dolarización de caja de conversión no logró reactivar la economía, sus logros se vieron solamente por el lado de la estabilización de la economía, (disminución de la inflación), pero en el sector real (crecimiento económico); no se pudo ver los frutos; es decir por preocuparse por disminuir la inflación descuidaron el aspecto más importante que es el crecimiento económico.

DOLARIZACIÓN EN SALVADOR

El 27 de noviembre del año 2000, la Asamblea Legislativa de El Salvador aprobó un proyecto de ley de "Integración Monetaria", el cual había sido sometido a ese Órgano del Estado por la Presidencia de la República apenas una semana antes de su aprobación

La ley de Integración Monetaria contenía un conjunto de medidas para iniciar la dolarización de la economía plena a partir de enero del año 2001. De manera que en sólo siete días en El Salvador se había decidido iniciar un proceso que llevaría a la sustitución de la moneda nacional (el colón) por el dólar de Estados Unidos.

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

La estabilidad cambiara afectó al sector exportador, pues mientras la inflación interna le encarecía los costos, los precios de sus productos en el mercado internacional no se elevaban. La inflación promedio de los ocho años fue de 7.5%. El resultado de mayores costos e ingresos más o menos fijos era una pérdida de rentabilidad y competitividad de las exportaciones, sobre todo algunos rubros agrícolas.

En Salvador a diferencia de Ecuador y Argentina, el proceso de dolarización plena no obedeció a una crisis económica, si no que más bien respondió a intereses creados del sector oligárquico (banqueros e importadores), quienes veían en la dolarización una oportunidad excelente para hacer buenos negocios; y realmente sucedió así, los bancos después de la dolarización tuvieron excelentes ganancias y a los importadores se les eliminó el riesgo cambiario al fijarse el dólar en 8,75 colones

Una de las ventajas de la dolarización fue que las tasas de interés para préstamos disminuyeron niveles internacionales en promedio de un 5% anual para préstamos, que es una de las tasas más bajas en toda Latinoamérica, y el cual favoreció a las empresas transnacionales que operan en el Salvador porque ya no tienen pérdidas por diferencial cambiario.

El gran perdedor de la dolarización en el Salvador fue el sector exportador, ya que el tipo de cambio está estabilizado en 8,75 colones por dólar, mientras que la inflación subió un promedio de 7,5% anual y ellos no pueden sufragar esas pérdidas por el efecto inflacionario provocándoles pérdida de rentabilidad y competitividad de las exportaciones, sobre todo de algunos rubros agrícolas.

Lo cierto de la dolarización salvadoreña es que benefició más a los banqueros y a los importadores; la estabilidad cambiaria abarato más las importaciones aumentando las importaciones en mayor proporción que las exportaciones, provocando déficit comercial, que serían financiados por las remesas de los emigrantes y la inversión directa extranjera.

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

DOLARIZACIÓN EN ECUADOR

Durante el año 1999 se recordará a Ecuador por haber registrado la mayor caída del PIB real del siglo XX. Este declinó en 7,3 por ciento medido en sucres constantes y en dólares en 30,1 por ciento, de 19.710 millones a 13.769 millones de dólares. El PIB por habitante se redujo en casi 32 por ciento, al desplomarse de 1.619 a 1.109 dólares.

Las cifras expuestas demuestran la gravedad de una crisis explicable por una serie de factores mutuamente interrelacionados, de orden natural -el fenómeno de El Niño-, de orden económico -el servicio de la deuda externa, la caída de los precios del petróleo, la desestabilización financiera internacional, la salva taje bancario- y de orden político: cinco gobiernos en cinco años. Crisis desatada, en gran medida, por la política económica aplicada desde 1992, así como por efecto del interminable ajuste estructural de inspiración fondo monetarista impuesto en el país con diversos grados de coherencia desde la primera mitad de la década del 80. Sobre todo estas dos últimas acciones son causas profundas del problema ecuatoriano. Y todo en un ambiente de corrupción desbocada.

La dolarización en el Ecuador fue impuesta en respuesta a una severa crisis económica, política, social y moral, es decir la dolarización era vista como el salvavidas de la crisis, La dolarización es que en parte solucionó el problema de la crisis (altas tasas de inflación, devaluación, pérdida cambiaria y costos financieros altos), solucionó problemas coyunturales, pero no ha solucionado los problemas estructurales: bajo crecimiento económico, alto déficit fiscal y alto endeudamiento.

En otras palabras, la dolarización en el Ecuador no se puede ver como un modelo de desarrollo, es solamente una medida que tomó el gobierno por la incapacidad de gobernar y solucionar problemas estructurales, lo que está sosteniendo al régimen dolarizado son los altos precios del petróleo y las remesas de los

emigrados que suman alrededor de 1600 millones de dólares anuales, una suma muy significativa para la economía ecuatoriana.

Por lo tanto, mientras no se corrijan los problemas estructurales en el Ecuador, la dolarización por sí sola no será capaz de generar altos niveles de crecimiento económico y una buena distribución de la riqueza.

DOLARIZACIÓN EN COSTA RICA

La dolarización que se da en Costa Rica, es una dolarización informal, que surge como respuesta a una inestabilidad macroeconómica.

Como lo hemos explicado, históricamente la dolarización en un país se da cuando se pierde confianza en la moneda nacional como depósito de valor para acumular riqueza, como medio de pago y como unidad de cuenta. Pérdida de confianza que se asienta en la inestabilidad macroeconómica caracterizada por una alta inflación y alta devaluación. Los agentes económicos buscan al dólar o cualquier moneda extranjera de alto valor como un refugio para no perder capacidad de compra y tratar de mantener los activos financieros con la misma capacidad de compra. Las altas tasas de inflación provocan que la moneda nacional pierda capacidad de compra y la moneda se vuelve como una papa caliente, nadie la quiere tener, se prefiere invertir en activos inmobiliarios o activos financieros (bonos, acciones, dólar, fondos de inversión etc); así en Costa Rica el 55% de los depósitos a la vista y a plazo están invertidos en dólares según datos proporcionados por CEFSA (Consejeros Económicos y Financieros S.A) a enero del 2005.

Las tasas de interés para préstamos en moneda nacional son más altas que para préstamos en moneda extranjera, las personas a la hora de pedir préstamos a los bancos, se han dado cuenta que resulta más barato endeudarse en dólares que en colones, la tasa de interés en dólares sumando la devaluación esperada es más baja que la tasa de interés en colones; además, existe un ahorro importante en el

flujo de caja, en un préstamo en colones el deudor necesita pagar una mayor cantidad de dinero que un préstamo en dólares a modo de ejemplo se encuentran los préstamos para vivienda.

Un préstamo para vivienda por un monto de ₡15 000 000 al 19% (tasa de interés de mercado) de interés anual, a un plazo de 15 años el pago mensual sería de ₡ 252 000. Por el mismo monto, pero expresado en moneda extranjera al día 23 de abril de 2005 y a un tipo de cambio de ₡470 por dólar quedaría expresada en \$ 31 915 a una tasa de interés de mercado de 8% de interés anual y al mismo plazo que en colones (15 años) el pago mensual sería de \$ 305 expresado en moneda nacional multiplicado por un tipo de cambio de ₡ 470 por dólar sería ₡143 350 más la devaluación esperada de un 9% de interés anual tendríamos que agregarle a la cuota \$ 27 mensuales que multiplicado por un tipo de cambio de ₡ 470 por dólar sería ₡12 690 y sumados a la cuota harían una total de ₡156 040 lo que representa un ahorro de ₡95 960 por mes el endeudarse en dólares frente a un endeudamiento en colones, ésta es la razón por la cual más personas se siguen endeudándose en dólares.

Cuadro 1**Ahorro en el flujo de caja de un préstamo en dólares frente a uno en colones****(En tasas de interés de mercado a abril del 2005)**

Préstamo en Dólares	Préstamo en Colones
Monto del préstamo: \$ 31 905	Monto del préstamo: ₡ 15 000 000
Tipo de Cambio: ₡470 por Dólar	Equivalente a \$ 31 905
Tasa de interés: 9% Anual	Tasa de interés: 19 % Anual
Plazo: 15 años	Plazo: 15 años
Cuota mensual: \$ 305 + \$ 27 devaluación esperada	
Cuota en dólares: $305 \times 470 = ₡ 143\,350$	
Devaluación esperada: $27 \times 470 = ₡ 12\,690$	
Total cuota más la devaluación ₡ 156 040	Cuota mensual ₡252 000
Al sacar el préstamo en dólares tenemos un	
Ahorro en el flujo de caja de ₡ 95 960	
Ahorro = ₡ 95 960	

En los últimos nueve años la economía costarricense ha venido atravesando por un proceso de dolarización informal que se ha incrementando por la pérdida de confianza en el colón y porque financieramente es más barato endeudarse en dólares.

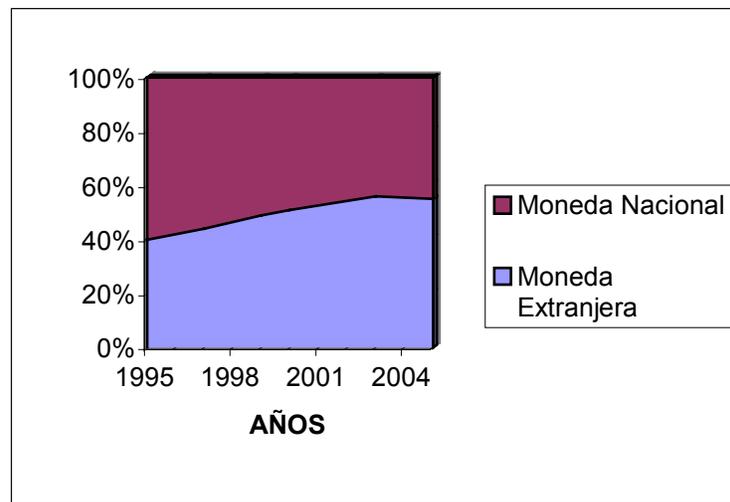
Así mismo, el comercio ha fomentado ésta práctica de utilizar al dólar como unidad de cuenta al fijar los precios de los bienes y servicios en esa moneda aumentando e incentivando las transacciones en dólares.

La dolarización informal que experimenta el país tiene los siguientes efectos

- Aumento de los depósitos en dólares

El 55% de los depósitos a la vista y a plazo del sistema bancario está expresado en dólares según datos de CEFSA (Consejeros Económicos y Financieros) a enero del 2005. Los agentes económicos le han perdido confianza al colón, porque el colón se devalúa y el dólar se aprecia, el diferencial cambiario de un dólar cada año es de 40 colones en promedio, por la política de las mini devaluaciones, como ya es previsible esa pauta devaluatoria los agentes económicos suman la tasa de interés que le paga el banco más la devaluación esperada. (Ver gráfico 1).

GRÁFICO 1 DEPOSITOS A PLAZO EN EL SECTOR PRIVADO

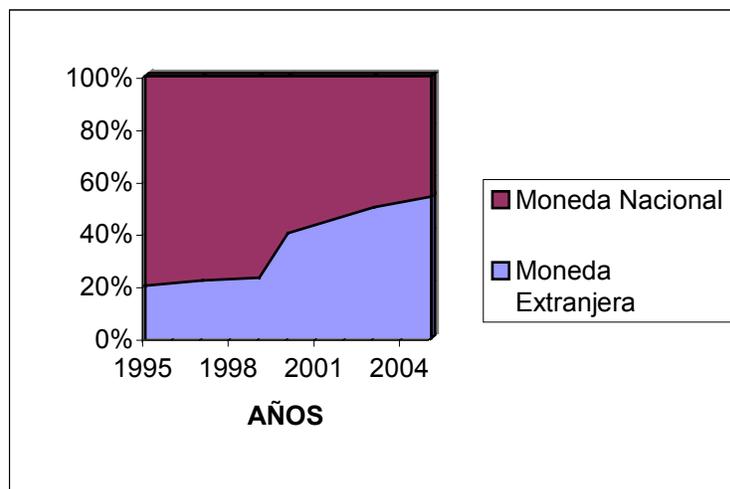


FUENTE: CONSEJEROS ECONÓMICOS Y FINANCIEROS (CEFSA).

- Aumento de los préstamos en moneda extranjera

El 54% de los créditos en el sistema bancario están en moneda extranjera (dólares) según datos de CEFSA a enero del 2005 para los agentes económicos tal como se expresó financieramente es más barato endeudarse en dólares que en colones por el enorme ahorro en los flujos de caja. (Ver Gráfico 2)

GRÁFICO 2 PRÉSTAMOS EN EL SECTOR PRIVADO



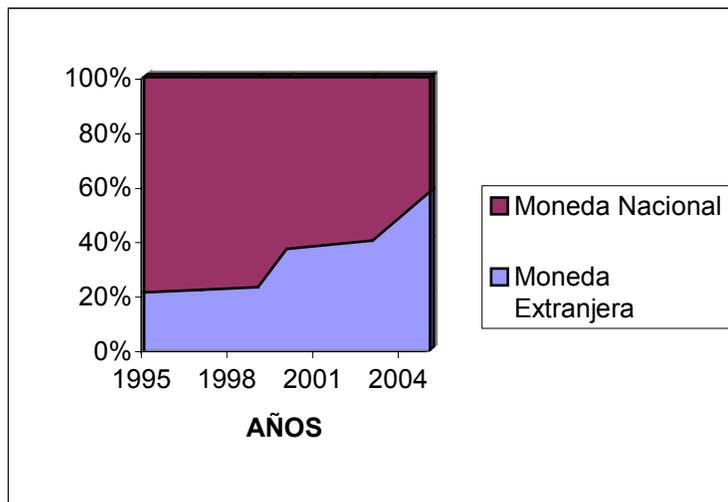
FUENTE: CONSEJEROS ECONÓMICOS Y FINANCIEROS (CEFSA).

- Aumento del dólar como unidad de cuenta

Muchos precios de la economía como los automóviles, los alquileres de casas, los sueldos y los salarios, los precios de servicios están expresados en moneda extranjera; es más, muchos sistemas de educación como los posgrados. Muchas empresas para protegerse de la inflación, ya que la inflación lo que provoca es disminución de la capacidad de compra del dinero (efectivo), para no tener que estar subiendo los precios cada seis meses muchas empresas optan por fijar sus precios en dólares para ir protegiéndose de la inflación y sobre todo las empresas que importan para evitarse las pérdidas por el diferencial cambiario.

El aumento de las transacciones en moneda extranjera presiona sobre la demanda de dólares en el mercado de divisas provocando un aumento en el precio del mismo que viene siendo el tipo de cambio.

Podemos apreciar en el siguiente gráfico como las transacciones en dólares han aumentado de un 20% en el año 95 a casi un 60% en el año 2004.

GRAFICO 3 MEDIOS DE PAGO (CTA CTE) DEL SECTOR PRIVADO

FUENTE: CONSEJEROS ECONÓMICOS Y FINANCIEROS (CEFSA).

La dolarización de la economía no ha sido una condición para alcanzar los objetivos de política económica como estabilidad interna y externa, crecimiento económico, distribución de la riqueza, calidad de vida etc, es más, Muchos países que son desarrollados y están en el "ranking" de las Naciones Unidas no son economías dolarizadas. Los países que han dolarizado en Latinoamérica como Argentina y Ecuador lo hicieron porque no tenían otra alternativa ante la gravedad de su crisis económica, entonces se puede inferir que la dolarización no es una condición para alcanzar los objetivos de política económica, que permite una mayor entrada de capitales, una disminución de las tasas de interés, de la inflación y mayor disciplina fiscal, pero no es ningún modelo de desarrollo a seguir.

CONCLUSIONES

- Las principales ventajas que se obtienen con la dolarización plena son la disminución de la inflación, pero siempre y cuando después de dolarizar exista un mercado de competencia para los bienes transables y no transables; una disminución de las tasas de interés en el ámbito de mercados internacionales como el de Estados Unidos, al disminuir el costo financiero del dinero se reactiva el aparato productivo nacional, ya que los empresarios consiguen préstamos para sus inversiones a un costo financiero mucho más bajo que cuando la economía no estaba dolarizada. En contraste con la dolarización informal no se lograría la disminución de la inflación como el caso de Costa Rica donde coexisten la dolarización informal y altas tasas de inflación y devaluación.
- La principal desventaja de un proceso de dolarización plena es que el sistema financiero si no establece una buena regulación, puede tener procesos de riesgo por iliquidez, ya que desaparece el prestamista de última instancia que es el Banco Central. A diferencia de la dolarización informal el Banco Central no desaparece pero el sistema financiero siempre tendría "el riesgo sistémico", por lo tanto también tendría riesgos.
- Costa Rica tiene algunas de las condiciones previas para dolarizar, por ejemplo: las reservas internacionales netas son las adecuadas, el sistema óptimo de supervisión del sistema bancario, la apertura externa comercial y financiera; las condiciones que no tendría serían el Balance fiscal controlable y flexibilidad de precios y salarios.
- El único proceso de dolarización exitoso en Latinoamérica es el de Panamá, ya que Ecuador, Argentina y Salvador, a pesar de haber dolarizado siguen teniendo los mismos problemas de antes de dolarizar: fuerte crecimiento de la deuda externa, déficit fiscal, procesos devaluación torios como el de Argentina que provocó la quiebra de muchas empresas nacionales y transnacionales, y el empobrecimiento de su población.

- La dolarización no es un modelo de desarrollo por seguir, los países desarrollados no se han dolarizado para alcanzar el tan ansiado desarrollo, sino más bien aplicaron exitosas políticas económicas que les permitieron crecer económicamente y después alcanzar el tan ansiado desarrollo, ejemplos como Noruega, Irlanda, etc, países que tenían fuertes problemas de déficit fiscal como Costa Rica, pero llevaron a cabo exitosas políticas económicas como: reducción del gasto, apertura comercial, liberalización de la economía y fomento de las exportaciones.
- La dolarización informal que experimenta la economía de Costa Rica obedece a desajustes macroeconómicos: déficit fiscal que provoca que la tasa de inflación no ceda, y la diferencia entre las tasas de interés activas en colones y dólares, la dolarización es una consecuencia del déficit fiscal y la diferencia entre las tasas de interés en colones y dólares. Es importante que el gobierno corrija esas distorsiones y genere estabilidad monetaria para evitar que el dólar siga ganando terreno y provoque otros problemas como "riesgo sistémico". Ante una eventual devaluación fuerte los deudores en moneda extranjera no podrían pagar sus deudas desencadenándose una crisis bancaria ya que la gran mayoría de deudores no son generadores de dólares.
- Los especialistas del Fondo Monetario Internacional y del Banco Interamericano de Desarrollo han lanzado la voz de alerta, el proceso de dolarización que vive el país lo hace más vulnerable ante los "schoks" externos. De producirse un proceso que obligue al país a una fuerte devaluación, los deudores no podrían hacer frente al pago de sus deudas, lo que generaría una crisis en el mercado bancario.
- El problema del déficit fiscal todavía no tiene visos de solución que como planteamos es el fenómeno económico que alimenta la dolarización informal en Costa Rica, tal es así que la llamada ley de reforma fiscal todavía está en proceso de discusión en la asamblea legislativa, por lo tanto seguiremos con tasas de interés en colones altas con respecto a las de dólares y el proceso de inflación

continúa aumentando, si la pauta de inflación es más alta que la pauta de devaluación lo más probable es que las tasas de interés en colones siga aumentando en mayor proporción que la de dólares, ya que las tasas de interés en dólares se rigen por la tasa LIBOR y la tasa de interés en colones se rige por la tasa básica pasiva que la fija el Banco Central y en este momento está en 15% y seguirá subiendo. Por consiguiente el proceso de dolarización de la economía en Costa Rica seguirá incrementándose por las siguientes razones: El nivel de deuda externa e interna con respecto al Producto Bruto Interno sigue subiendo, actualmente ronda el 60% del PIB alrededor de 8400 millones de dólares y si la tasa de interés sigue subiendo los intereses de la deuda que consume la tercera parte del presupuesto seguirá subiendo alimentando aún más el déficit fiscal, y el Gobierno se verá obligado a conseguir financiamiento y para conseguir financiamiento tiene que ofrecer tasas de interés atractivas para el inversionista y también por el riesgo país que las clasificadoras de riesgo le dan a Costa Rica un nivel de riesgo que sigue subiendo por el nivel de endeudamiento con respecto al PIB como lo explique en líneas más arriba.

LITERATURA CITADA

Acosta Alberto. Un punto de vista sobre la dolarización en Ecuador. Dolarización en Ecuador: ¿un modelo a imitar?. Tomado de Secomex Argentina, miércoles 10 de abril 2002.

Ayres Frank Jr. Matemáticas Financieras. Mc Graw Hill, impreso en México, 1991.

Calcagno Alfredo, Manuelito Sandra. La Convertibilidad: ¿un antecedente relevante para la dolarización de Ecuador?. Naciones Unidas (CEPAL), División de Estadística y Proyecciones Económicas, Santiago de Chile, Junio de 2001.

Cuadrado Roura Juan R. Política Económica, segunda edición. Mc Graw Hill, impreso en España, 2001.

Dornbusch Rudiger, Fischer Stanley, Startz Richard. Macroeconomía, novena edición. Mc Graw Hill, impreso en Colombia, 2004.

Hernández Carlos. Banca Central, segunda edición. San José EUNED. 2000.

Huaman Soto Pacífico. Teoría y Política Monetaria, tercera edición. Ediciones Economía, Lima Perú, 1989.

Madura Jeff. Mercados e Instituciones Financieras, quinta edición. Thomson Learning. México, 2001.

Méndez Quesada Eduardo, Kikut Valverde Ana Cecilia. La dolarización Parcial en Costa Rica. Documento de trabajo del Banco Central de Costa Rica, elaborado por el departamento de investigaciones, Marzo del 2003.

Parkin Michael. Macroeconomía Versión para Latinoamérica, quinta edición. Pearson Educación, México 2001.

Ramos Gonzáles Welmer, Vindas Garita William, Méndez Quesada Eduardo (Coordinador. Viabilidad y conveniencia de la dolarización plena en Costa Rica. Documento de trabajo del Banco Central de Costa Rica, elaborado en la división Económica, Mayo 1999.

La dolarización de la economía ecuatoriana (en línea)
www.consuladoecuadornj.com/Dolarizaciónhtm(Consulta: 18 abril 2005)

Dolarización en Ecuador. Steve H. Hanke (en línea)
www.elcato.org/publicaciones/articulos/art-200-07-21.htm. (Consulta: 18 abril 2005)

www.secmca.org/archivos/volatilidadcentroamericana(Consulta: 18 abril 2005)

La dolarización en el Salvador (en línea): 4 de Junio de 2002.
www.lafogata.org/02latino/6latinoamericana/salvador.htm (Consulta: 18 abril de 2005)