

# La integración monetaria (La dolarización en El Salvador)



Guía de la ponencia dictada por:  
**Rafael Rodríguez Loucel**  
Vicerrector de Investigaciones  
y Proyección Social (UTEC)

## Ley de Integración Monetaria Artículo #3:

*•El dólar tendrá curso legal irrestricto con poder liberatorio ilimitado para el pago de obligaciones en dinero en el territorio nacional.•*

## Dolarización

Esquema cambiario que reemplaza la moneda nacional por el dólar en un lapso determinado

### Efectos inmediatos

- El BCR perderá el poder de emisión de la moneda y no podrá ejercer el señoriaje.
- El BCR pierde la capacidad de manejar la política monetaria.
- Las reservas de divisas del BCR se transfieren al público (proceso irreversible o viaje sin retorno).
- El BCR no interviene en el mercado cambiario.
- Provocará una inmediata e inevitable subida de precios de bienes y servicios a causa del "redondeo".
- Simplifica y facilita las relaciones comerciales con una moneda común.
- El diferencial cambiario como ventaja comparativa artificial desaparece.
- Los exportadores recibirán lo que les corresponde.
- Los importadores pagarán lo que les corresponde.
- Se refuerza la competitividad en el sistema bancario.
- Los encajes legales como medida de restricción desaparecerán.
- Los bancos deberán constituir una reserva en dólares, proporcional a sus depósitos y obligaciones.

## Tabla de redondeo

Colones	Dólares
1,000	114.29
500	57.14
400	45.71
300	34.29
200	22.86
100	11.43
90	10.29
80	9.14
70	8.00
60	6.86
50	5.71
40	4.57
30	3.43
20	2.20
10	1.14
5	0.57
1	0.11

## Posibles Resultados

- Se crea una regla clara del juego al eliminar el riesgo cambiario.
- Posibilita una reducción en las tasas de interés.
- Se reducen los costos de transacción.
- Posiblemente presionará al alza otros costos financieros en los nuevos créditos.
- Contribuye a la estabilidad de los macroprecios.
- Facilita el acceso a cualquier mercado.
- Podría servir de atractivo a la inversión extranjera.
- Preserva el poder adquisitivo del dinero expresado en dólares.

## Costos y Desventajas

- Pérdida del ingreso que percibe el gobierno local por impresión de moneda.
- Pérdida de la capacidad de salvataje bancario y de prestamista de última instancia a nivel nacional.
- El Sistema de Reserva Federal no tiene obligación de establecer operaciones de salvataje.
- Pérdida de la capacidad de formular política monetaria.
- La política monetaria del SRF no considera condiciones particulares de otros países diferentes a U.S.A.
- Crece aún más la dependencia económica de un solo país.
- No hay blindaje para los "Shocks" externos.
- Erogaciones gubernamentales para sostener la baja de tasas de interés en las instancias financieras públicas.
- Desaparece la política cambiaria.
- Vulnerabilidad a las crisis de E.U.A. (alteraciones en la dinámica y en la política económica de los Estados Unidos, etc.)
- Pérdida de capacidad de respuesta ante devaluaciones de socios comerciales.
- Reducción aparente de los ingresos de los rentistas (baja proporcional de las tasas pasivas).
- Puede facilitar el "lavado" de dinero del narcotráfico o la fuga de capitales.

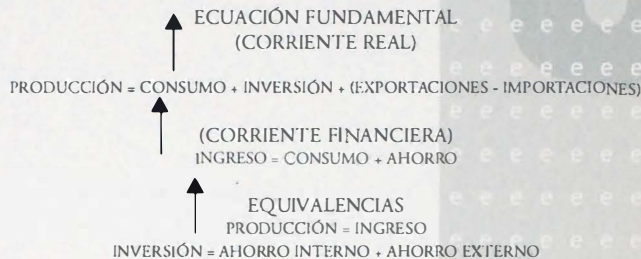
- El déficit fiscal se incrementará de un 3% a un 4% con relación al PIB, en circunstancias en que se presentan importantes rigideces y problemas estructurales para llevar la carga tributaria.
- La deuda externa se incrementará en € 19,000 millones (más de \$ 2,171 millones).
- Uso de reservas para compra de millones de colones que no tendrán futuro, ni a la larga ningún valor.
- Las necesidades de financiamiento de la dolarización ponen en alto riesgo los compromisos gubernamentales de financiar los proyectos contemplados en el Plan de Nación.
- Importante pérdida de control estatal sobre el mercado de dinero y capitales.
- Mayor exposición frente a los grandes "propietarios" o acaparadores del dólar.
- Fracturación de los mecanismos de supervisión y control del mercado financiero.

### **Ventajas macroeconómicas potenciales**

*Anunciadas por las autoridades económicas*

- Crecimiento económico sostenido.
- Aumento del ahorro e inversión.
- Disminución tasas de interés ¿medio no objetivo?.
- Inflación baja y estable.
- Aumento importante de la productividad.
- Disminución de la pobreza.

### **Otras formas de ver las Ventajas**



### **Condiciones mínimas para asegurar el éxito macroeconómico**

- Política fiscal sana. Reforma Fiscal que mantenga bajo control el déficit en las cuentas públicas.
- Evitar que la presión fiscal se resuelva "hacia abajo" (incremento del IVA o aumento en la edad de jubilación)
- Evitar que los ajustes al nuevo esquema recaigan sobre la variable salarial y empleo.
- Debate nacional para conformar un Pacto Fiscal, considerando que la variable fiscal es el elemento clave del nuevo esquema dolarizado.
- Medidas que favorezcan el sostenimiento permanente de bajas tasas de interés, que fortalezcan la protección de los usuarios de los créditos y regulen los incrementos de otros costos financieros.
- Medidas y competencias institucionales que eviten el debilitamiento de la capacidad de intervención estatal en el mercado de dinero y capitales.
- Resulta estratégico evitar que la dolarización nos oriente hacia una economía de servicios que se concibe y construye al margen del fortalecimiento de nuestro aparato productivo interno.
- Reducción y saneamiento de la deuda externa.
- Reformas que deriven en una economía productiva en lugar de una especulativa, sobre todo a lo que concierne a la inversión.
- Inversión Pública masiva en infraestructura con impacto social.
- Fortalecer el sistema bancario nacional (posibles fusiones)
- Mejorar sustancialmente los controles y la supervisión bancaria
- Incrementar los niveles de productividad y eficiencia a nivel unidad productiva, a fin de superar el rezago tecnológico.

## Condiciones mínimas para asegurar el éxito macroeconómico

Orientar la nueva inversión productiva más allá del sector maquilador de exportación.

Promover el ingreso de bancos extranjeros al país.

Modernizar el sector público.

Contar con la cantidad de dólares suficientes para respaldar los medios de pago, incluyendo el encaje legal.

Despolitización de la política económica.

Una reorientación de las políticas macroeconómicas en áreas claves (comercio exterior, mercados financieros, el cambio tecnológico, la distribución del ingreso y la pobreza).

Nuevas políticas de industrialización y de desarrollo tecnológico, con particular atención a una revolución educativa.

Integración regional que trascienda la zona de libre comercio y de una posible unión aduanera.

Una política gubernamental de seguridad ciudadana en procura de erradicar la violencia, el secuestro y el crimen organizado.

NO HAY QUE MAGNIFICAR LOS BENEFICIOS NI DRAMATIZAR LOS RIESGOS.

HAY QUE TRATAR DE SER LO MÁS OBJETIVO POSIBLE.

### DEVALUACIÓN

- Supuestos márgenes de competitividad a largo plazo
- ↓
- Márgenes que desaparecen con la inflación.
- ↓
- Contención y/o reducción salarial real.
- ↓
- La posibilidad de corregir los déficit comerciales de manera permanente se desvanece.
- ↓
- Debido a que las causas estructurales de los déficit, particularmente las desventajas tecnológicas, no se han corregido a través del progreso hacia el libre mercado, ni por la competencia comercial cada vez más intensa con el resto del mundo.
- ↓
- Las devaluaciones sólo permiten correcciones de muy corto plazo, eventuales o pasajeras.

### DOLARIZACIÓN

- Falsa expectativa de estabilidad.
- ↓
- Inflación estructural provocada por desventajas tecnológicas (otra forma de inflación).
- ↓
- Desempleo y concentración más aguda del ingreso.
- ↓
- Política fiscal se desactiva por completo como elemento redistributivo e impulsor de la demanda agregada.
- ↓
- Política monetaria se anula por completo.
- ↓
- Posibilidades de gobernar fenómenos económicos propios hacia objetivos de progreso social, se anulan.
- ↓
- Escenarios de divergencia tecnológica con respecto a los países industrializados se agravan.
- ↓
- La desigualdad y la insostenibilidad ambiental se agravan para las instituciones actuales y para las generaciones futuras.

Una tercera opción sería bandas cambiarias anualmente programadas. Mecanismo que bien manejado puede contribuir a prevenir e interiorizar el riesgo cambiario. Sin embargo, el análisis de esta y otras opciones ya es extemporáneo. La Ley de Integración Monetaria fue aprobada por mayoría relativa en la asamblea legislativa.