

ZAMORANO
Carrera Gestión de Agronegocios

Impacto de la Dolarización en la Balanza de Pagos de El Salvador

Tesis presentada como requisito parcial para optar al título de Ingeniero en Gestión de Agronegocios en el Grado Académico de Licenciatura

Presentado por:

Rafael Antonio Díaz Santos

Honduras, 6 de diciembre de 2003

RESUMEN

Díaz, Rafael 2003. Impacto de la Dolarización en la Balanza de Pagos de El Salvador. Proyecto especial del programa de Ingeniero en Gestión de Agronegocios, Zamorano, Honduras. 54p.

La dolarización, es un tema que se ha discutido en la mayoría de países del mundo y pocos son los que han logrado adoptar este proceso. El Banco Central de Reserva de El Salvador (BCR), en coordinación con el gobierno central lograron implementar este proceso desde 2001; actualmente el BCR maneja la información estadística pero no posee estudios de impacto de este proceso en términos de la balanza de pagos, objetivo por el cual se realizó este proyecto para evaluar el impacto que la dolarización ha tenido hasta el momento en la balanza de pagos, formada por la cuenta corriente y la cuenta capital y financiera. El estudio se realizó con información trimestral desde 1999 hasta el último trimestre de 2002, abarcando el período antes y después de la dolarización.; esta información fue obtenida del departamento de Balanza de pagos de BCR y la Asociación de Bancos de El Salvador (ABANSA). La dolarización provocó movimientos en las cuentas de la balanza de pagos; aumentaron los saldos de la cuenta capital y financiera debido a los flujos de inversión extranjera y los saldos de la cuenta corriente presentaron mejoras con una reducción de su déficit. Con las bajas tasas de interés y los aumentos de plazos de crédito se promovió la inversión en el país, tanto la inversión extranjera para la generación de divisas, como la inversión local en las áreas productivas-industriales. La dolarización es un proceso que ha venido a estabilizar la economía, promoviendo a la inversión; actualmente el país presenta mejores condiciones de inversión, lo que puede verse reflejado en los movimientos de la balanza de pagos. Las transacciones del país con el resto del mundo han aumentado después del proceso de dolarización, mostrando un constante flujo de inversión al país, lo que le ha dado más dinamismo a la economía salvadoreña, debido a las múltiples ventajas que ofrece este proceso a los inversionistas. La dolarización no tiene efectos a corto plazo en términos de cuenta corriente, debido a que se necesitan una serie de datos representativos, mayor periodo de tiempo y el proceso es relativamente nuevo, por lo tanto se recomienda monitorear la situación de las cuentas de la balanza de pagos durante los próximos años, para poder afirmar con mayor énfasis el efecto de la dolarización, porque de acuerdo con la situación actual, todo apunta hacia un impacto positivo.

Palabras Clave: Dolarización, Balanza de Pagos, Ley de Integración Monetaria, Flujos de Inversión, Cuenta Corriente, Divisas, Ventajas.

CONTENIDO

Portadilla	ii
Autoríaiii
Página de firmas	iv
Dedicatoria	v
Agradecimientos.....	vi
Resumenvii
Contenido	viii
Índice de Cuadros.....	x
Índice de Figuras	xi
Índice de Anexos.....	.xii
INTRODUCCIÓN.....	1
1. D EFINI CI ÓN DEL PROBLEMA.....	1
1.1. ANTECEDENTES.....	1
1.2. JUSTIFICACIÓN DEL ESTUDIO.....	2
1.3. LIMITES DEL ESTUDIO.....	2
1.4. OBJETIVOS.....	3
1.5. Objetivo general:	3
1.5.1. Objetivos específicos:.....	3
1.5.2. ME TODO LOGIA.....	4
2,	
2.1. Fase 1: Funciones del BCR y de las Reservas.....	4
Internacionales.....	4
2.2 Fase 2: Recopilación de información estadística.....	4
2.3 Fase 3: Gráficos.....	4
2.4 Fase 4: Evaluación, resultados y conclusiones	5
2.4.1 Objetivo I.....	5
Objetivo II.....	5
Objetivo III	6
Objetivo IV	6
Objetivo V	6
3. RESULTADOS.....	7
3 .1. FASE I.....	7
3.1.1. Funciones del BCR.....	7
3.1.2. Las Reservas Internacionales después del proceso de Dolarización	7
3 .2. FASE II, III Y IV ..	8
3.2.1 Desarrollo de Objetivo # 1.....	8
3.2.1.1. Saldos de la Balanza de Pagos.....	8

3.2.1.2. Saldos de la BP en términos de la Cuenta Corriente y la Cuenta Capital y Financiera	9
3.2.1.3. Impacto de la Cuenta Corriente en la Balanza de Pagos	12
3.2.1.4. Impacto de la Cuenta Capital y Financiera en la Balanza de Pagos	14
3.2.2. Desarrollo de Objetivo # 2.....	16
3.2.2.1. Impacto de las remesas familiares sobre la Balanza de Pagos	16
3.2.3. Desarrollo de Objetivo # 3.....	18
3.2.3.1. Ventajas de la Dolarización en términos de la BP.....	18
3.2.4. Desarrollo de Objetivo # 4.....	19
3.2.4.1. Situación de la economía Salvadoreña ante la Comunidad Internacional	19
3.2.5. Desarrollo de Objetivo # 5.....	19
3.2.5.1. Situación del sector exportador e importador después del proceso de Dolarización.....	19
4. CONCLUSIONES.....	20
5. RECOMENDACIONES	23
6. BIBLIOGRAFÍA	24
7. ANEXO S.....	25

1. INTRODUCCIÓN

1.1. DEFINICIÓN DEL PROBLEMA

Es necesario conocer el impacto real que la dolarización está ocasionando en la economía salvadoreña a partir de la balanza de pagos; actualmente no se conoce el impacto que se ha generado en lo referente a la cuenta capital y financiera y la cuenta corriente; se necesita saber qué beneficios está ocasionando la dolarización con base en resultados y en función de los saldos de la Balanza de Pagos (BP), crear medidas de políticas que respalden el proceso de dolarización ante sectores que están en contra del mismo.

12. ANTECEDENTES

En la década de los 90s, El Salvador implementó -políticas económicas que ayudaron a estabilizar la economía del país. Durante esta década en lo referente a las políticas monetarias, se logró mantener un cambio fijo por 8 años, crecimiento de las Reservas Internacionales y la afluencia constante de flujos de divisas, provenientes de las remesas familiares; las condiciones económicas desarrolladas en ese momento facilitaron la implementación de la dolarización durante el año 2001.

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

Las remesas familiares son la variable fundamental en la estabilización monetaria, ya que representan el 13% del Producto Interno Bruto (Pffi) y han logrado desde sus inicios el mantenimiento de la economía en El Salvador, además son las responsables de solventar el consumo y las importaciones que se realizan, amortiguando el déficit de la balanza comercial sin necesidad de que el país sea eminentemente productivo.

Las remesas son las que mantienen el alto porcentaje de las transferencias netas, lo que permite que se contrarreste el déficit de la balanza comercial en la cuenta corriente. Este déficit proviene del hecho de que las exportaciones netas tienen saldo negativo, ya que el saldo de las importaciones es mayor que lo recibido por exportaciones.

Después de la implementación de la dolarización, etapa que todavía está en proceso, se han elaborado estudios en los que sólo se conoce algunos efectos en pequeña escala sobre la cuenta capital y financiera de la Balanza de Pagos.

Según informes del BCR, en enero del 2001, los Dólares en circulación representaban el 10% del numerario en circulación; en febrero del 2002 el 54% y al cierre de febrero del 2003 el 99.2% de la base monetaria (depósitos y circulante en efectivo) se encontraba en Dólares, lo que indica que solo 0.8 puntos porcentuales del dinero existente en el país, está en Colones. Debido a que por ley todas las cuentas del sistema financiero están en Dólares, el poco dinero existente en Colones es efectivo en circulación.

La Ley de Integración Monetaria estableció tres medidas básicas para facilitar la adopción del Dólar: fijar el tipo de cambio en *t*8.75 por Dólar, promulgar el Dólar como moneda de curso legal y disponer que todas las operaciones del sistema financiero se reflejen en Dólares.

En la actualidad, la dolarización ha adquirido una gran trascendencia en el proceso económico de algunos países latinoamericanos debido a la falta de credibilidad de sus monedas por la creciente depreciación de su valor en el mercado internacional. Sólo en El Salvador, Ecuador y Panamá poseen una dolarización formal.

1.3. JUSTIFICACIÓN DEL ESTUDIO

Debido a que en la actualidad no existe exposición que evalúe el impacto de la dolarización en las cuentas de la BP, se ha elaborado el presente estudio que permitirá evaluar el impacto que ha tenido la implementación del Proceso de dolarización en El Salvador a través de los resultados observados en la Balanza de Pagos. Este documento servirá de apoyo para el Banco Central de Reserva para conocer las ventajas o desventajas que este fenómeno ha tenido en la economía Salvadoreña en lo referente a balanza de pagos.

De la misma manera este estudio podrá ser utilizado como referencia por otros países, que han adoptado como moneda oficial el Dólar o para demandantes de este proceso, los cuales podrán justificar y fundamentar los beneficios de la dolarización ante sectores que están en contra del mismo.

1.4. -LIMITES DEL ESTUDIO

El estudio se limitó al tiempo que lleva el proceso de integración monetaria, el cual inició en enero del 2001. De acuerdo con la Ley de Integración Monetaria, la economía salvadoreña debe mantener en circulación tanto la moneda nacional como la moneda extranjera (el Dólar y el Colón); por lo cual la dolarización en la actualidad representa el 99.2% de la base monetaria, debido a esto no nos podemos referir a una economía completamente dolarizada hasta la fecha.

No existen impactos marcados en lo referente al estado de la cuenta corriente dentro de la Balanza de Pagos, solamente en pequeña escala en la cuenta capital y financiera. La información estadística que se utilizó fue proporcionada por el Departamento de Balanza de pagos del Banco Central de Reserva.

1.5. OBJETIVOS

1.5.1. Objetivo general:

- Analizar el impacto real positivo o negativo que la dolarización está ocasionando en la Cuenta Corriente y Cuenta Capital y Financiera de la Balanza de Pagos de El Salvador en los últimos años.

1.5.2. Objetivos específicos:

1. Verificar y comparar la situación antes y después del proceso de integración monetaria mediante el análisis de la Cuenta Corriente y de la Cuenta Capital y Financiera, de la Balanza de Pagos.
2. Determinar el impacto de las remesas familiares en la Balanza de Pagos.
3. Verificar de qué manera la Balanza de Pagos explica, con base en fundamentos, el beneficio de la dolarización a sectores que están en contra de este proceso.
4. Analizar de qué manera la Balanza de Pagos da credibilidad al manejo de la política económica de parte del Estado, ante la comunidad internacional.
5. Determinar los beneficios o perjuicios del sector exportador e importador en la balanza comercial y de servicios, a partir del proceso de dolarización.

2. METODOLOGÍA

Como la naturaleza de este estudio es la medición del impacto de la dolarización en la economía salvadoreña, se analizó la información obtenida en la etapa previa y posterior a la adopción del proceso, posteriormente se realizó un análisis crítico acerca de los efectos posteriores al mismo

2.1. FASE 1: FUNCIONES DEL BCR y DE LAS RESERVAS INTERNACIONALES

Las reservas internacionales son las que respaldan el efectivo en circulación del país, ante esta situación estas reservas se mantienen en moneda dura; con la entrada en vigencia del proceso de dolarización el desempeño de esta cuenta varia de manera particular en la balanza de pagos, ante tal situación se realizó una descripción del movimiento de esta cuenta.

De acuerdo a su Ley Orgánica, el Banco Central de Reserva posee funciones específicas de Banca Central, las que han sufrido cambios a partir de la entrada en vigencia del proceso de dolarización, ante esta situación, se analizaron las nuevas funciones o papel del BCR en la economía Salvadoreña.

2.2. FASE 2: RECOPIACIÓN DE INFORMACIÓN ESTADÍSTICA

Se obtuvo información de la Balanza de Pagos y de las cuentas que la integran, desde 1999 hasta finales del 2002, también se tomó en cuenta los valores del pm de cada trimestre en estudio. Toda la información proporcionada por el departamento de Balanza de Pagos del Banco Central de Reserva, fue de mucha importancia para el desarrollo de las fases III y IV

2.3. FASE 3: GRÁFICOS

Se analizó mediante gráficos, el comportamiento de la Balanza de Pagos a partir de información estadística desde 1999 hasta la entrada en vigencia de la dolarización, y el tiempo transcurrido después de la implementación de este proceso para determinar:

- Crecimiento o disminución de la cuenta corriente
- Crecimiento o disminución de la cuenta capital y financiera.

- Crecimiento de las remesas familiares
- Las ventajas y desventajas que ocasiona un incremento o disminución de la Balanza de Pagos en una economía dolarizada.
- Que cuenta de la Balanza de Pagos se ha visto más afectada por el proceso de dolarización
- Que cuenta de la balanza de pagos se ha visto más favorecida por el proceso de dolarización.
- Situación del sector exportador e importador después del proceso de dolarización.

2.4. FASE 4: EVALUACIÓN, RESULTADOS y CONCLUSIONES

Para que cada objetivo fuera alcanzado, tuvo que cubrir primero las fases dos y tres mencionadas anteriormente, para posteriormente realizar el respectivo análisis:

2.4.1. Objetivo 1

Se realizó una comparación de datos que comprenden dos series de tiempo, antes (1999-2000) Y después (2001 hasta la 2002), de la implementación del proceso de integración monetaria.

Se construyeron gráficos con los saldos de la cuenta corriente y la cuenta capital y financiera, con el objeto de determinar el comportamiento de las mismas. Cabe mencionar que los datos de la balanza de pagos se expresaron como porcentaje del Pffi, ya que esto elimina los efectos del crecimiento económico y de la inflación, que pueden inducir a errores.

Posteriormente se evaluó la información que presentaron los gráficos, para realizar los resultados y conclusiones adecuadas. De acuerdo con la información estadística en los gráficos, se verificó qué subcuenta en la cuenta capital y financiera o corriente influye de manera significativa en el saldo de la balanza de pagos, qué cuenta hizo que la balanza se mantuviera con saldo negativo o positivo.

2.4.2. Objetivo II

Como las remesas familiares representan un 13 % del PIB y son las que mantienen en su mayoría la cuenta de transferencias dentro de la cuenta corriente, se analizó de manera particular para describir su comportamiento durante los últimos años, incluyendo los años después de entrar en vigencia el proceso de dolarización.

Siempre se realizaron los mismos pasos que el objetivo I, pero los datos que se utilizaron fueron de la subcuenta transferencias, dentro de la cuenta capital y financiera, desde el año 1999 hasta el año 2002

Se construyeron gráficos con los saldos de esta subcuenta, con el objeto de determinar el comportamiento de la cuenta de transferencias; posteriormente se evaluó la información que presentaron los gráficos para realizar los resultados y conclusiones adecuadas. De acuerdo con la información estadística presentada en los gráficos, se determinó de qué manera están influyendo las remesas familiares en la Balanza de Pagos.

2.4.3. Objetivo nI

Después de cumplir las dos etapas anteriores, se realizó un análisis a partir de la información estadística y de esta manera se pudo presentar resultados y conclusiones con base en los aspectos positivos que la dolarización ha dado a la economía salvadoreña en términos de transacciones de cuenta corriente y cuenta capital y financiera, que puedan explicar las ventajas a sectores que están en contra a la dolarización.

2.4.4. Objetivo IV

Se realizó un análisis de la situación actual del país conforme a los saldos de la Balanza de Pagos, para describir la credibilidad que el país posee ante la comunidad internacional con una economía dolarizada.

2.4.5. Objetivo V

Se analizó la situación del sector exportador e importador después de entrar en vigencia la dolarización. .

3. RESULTADOS

3.1. FASE I

3.1.1. Funciones del BCR

Después de entrar en vigencia la Ley de Integración Monetaria, el Banco Central de Reserva pasó a desempeñar funciones muy particulares, ya que las funciones que desempeñaba en tomo a la política monetaria desaparecieron, enfocándose actualmente a:

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

La política monetaria ya no existe, pero el BCR tiene la función de regular su liquidez propia para evitar inconvenientes al sistema financiero y también trae Dólares para poner en circulación, para reponer billetes viejos y también para cambiar denominaciones altas por denominaciones bajas.

3.1.2. Las Reservas Internacionales después del proceso de Dolarización

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

- Las Reservas Internacionales se manejan en Dólares; ante esta situación cuando los entes del sistema financiero deciden debitar sus cuentas en el, ellos reciben Dólares, ocasionando una disminución de las Reservas Internacionales.
- Cuando el BCR adquiere préstamos del exterior en Dólares, ocasiona un aumento de la Reservas Internacionales, pero a medida que el Gobierno utiliza estos fondos dichas reservas disminuyen; podemos afirmar que en una economía dolarizada las Reservas Internacionales presentan una mayor variabilidad (Hurtado, 2003)

3.2. FASE II, III Y IV

3.2.1 Desarrollo de Objetivo # 1

3.2.1.1. Saldos de la Balanza de Pagos

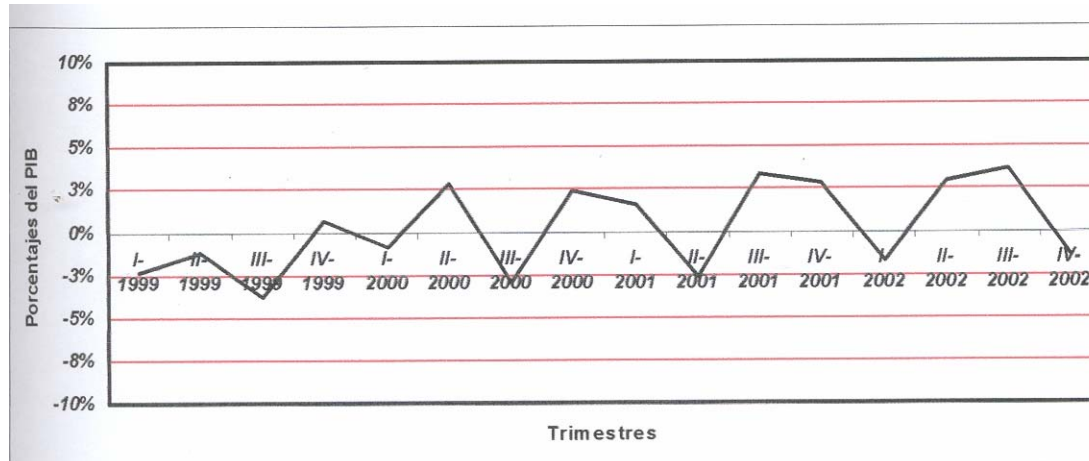
Para el desarrollo de este objetivo se utilizó información trimestral desde 1999 hasta el 2002. La información estaba disponible en millones de Dólares, al graficarla se utilizaron valores relativos con respecto al PIB trimestral de cada período.

Cuadro I. Balanza de pagos en porcentajes con respecto al PUB

Trimestre	Millones U\$\$		U\$\$		% PIB	Prom
	Total	U\$\$	PIB trim			
1-1999	-71.9		3067.98		-2.34%	
ii-1999	-36.8		3096.80		-1.19%	
iii-1999	-118.9		3132.67		-3.80%	
iv-1999	19.8		3167.21		0.63%	
i-2000	-28.7		3237.89		-0.89%	-0.066%
ii-2000	92.4		3246.97		2.85%	
iii-2000	-98.3		3322.29		-2.96%	
iv-2000	80.1		3331.99		2.40%	
1-2001	54.6		3438.41		1.59%	
ii-2001	-89.9		3444.37		-2.61%	
iii-2001	117.1		3430.52		3.41%	
iv-2001	95.9		3425.60		2.80%	1.09%
i-2002	-59.9		3563.39		-1.68%	
ii-2002	102.9		3536.79		2.91%	
iii-2002	129.6		3532.33		3.67%	
iv-2002	-49.1		3640.49		-1.35%	

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

Figura I. Crecimiento de la Balanza de Pagos 1999-2002



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

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

Los saldos de la balanza de pagos trimestrales presentan un porcentaje entre -3% y 3% con respecto al PIB trimestral; las transacciones internacionales representan para el país un importante factor de la economía, ya que los flujos de capitales entre los países es lo que mantiene activa a la economía de nuestro país.

3.2.1.2. Saldos de la BP en términos de la Cuenta Corriente y la Cuenta Capital y Financiera.

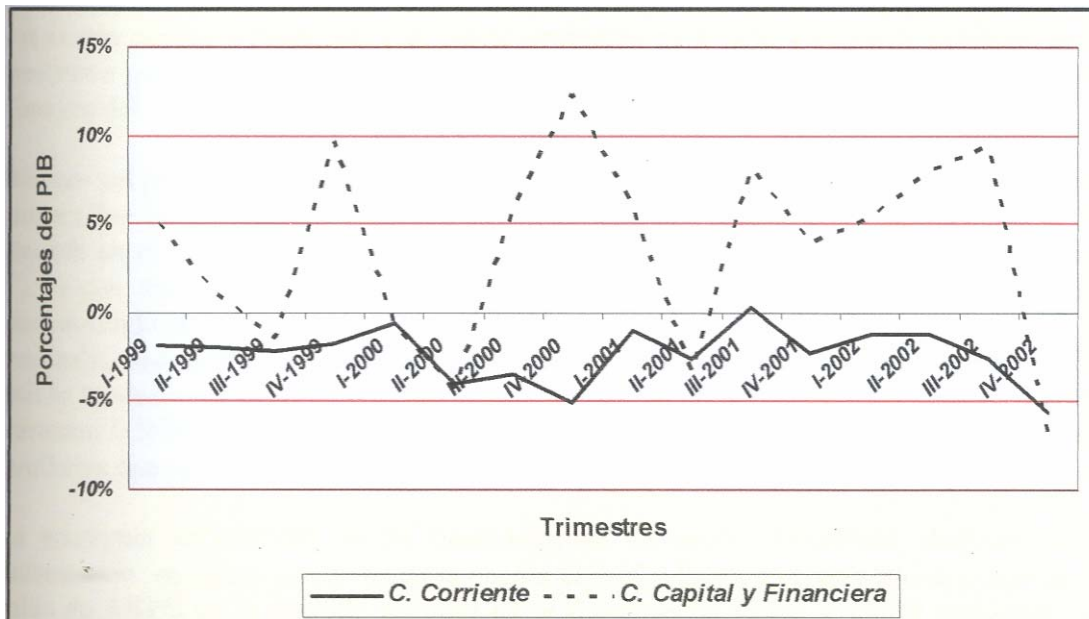
Para realizar un análisis más profundo acerca del comportamiento de la balanza de pagos, se procedió a realizar un análisis en las dos cuentas generales que integran la balanza de pagos; la cuenta corriente y la cuenta capital y financiera (CKF

Cuadro 2. Saldos de la Cuenta Corriente y de la Cuenta Capital y Financiera

Períodos	Trim	US\$		PIS trim % PIS			
		C.Cor	CKF	C.Cor	Prom	CKF	Prom
Antes de Dolarización	1-1999	-57.67	153.5	3,067.98	-1.88%	5.00%	
	11-1999	-59	31.8	3,096.80	-1.91%	1.03%	
	11I-1999	-66.4	-45.4	3,132.67	-2.12%	-1.45%	
	1V-1999	-56.2	305.3	3,167.21	-1.77%	9.64%	3.42%
	1-2000	-17.4	-24.3	3,237.89	-0.54%	-0.75%	
	11-2000	-130.3	-140.1	3,246.97	-4.01%	-4.31%	
	11I-2000	-113.1	194.7	3,322.29	-3.40%	5.86%	
	1V-2000	-169.7	412	3,331.99	-5.09%	12.36%	
Después de Dolarización	1-2001	-33.3	204.3	3,438.41	-0.97%	5.94%	
	11-2001	-87.677	-115.3	3,444.37	-2.55%	-3.35%	
	11I-2001	10.4	279.4	3,430.52	0.30%	8.14%	
	1V-2001	-79.4	134.4	3,425.60	-2.32%	3.92%	3.83%
	1-2002	-44.6	190.2	3,563.39	-1.25%	5.34%	
	11-2002	-41.4	284.3	3,536.79	-1.17%	8.04%	
	11I-2002	-92	331.5	3,532.33	-2.60%	9.38%	
	1V-2002	-205.6	-246.2	3,640.49	-5.65%	-6.76%	

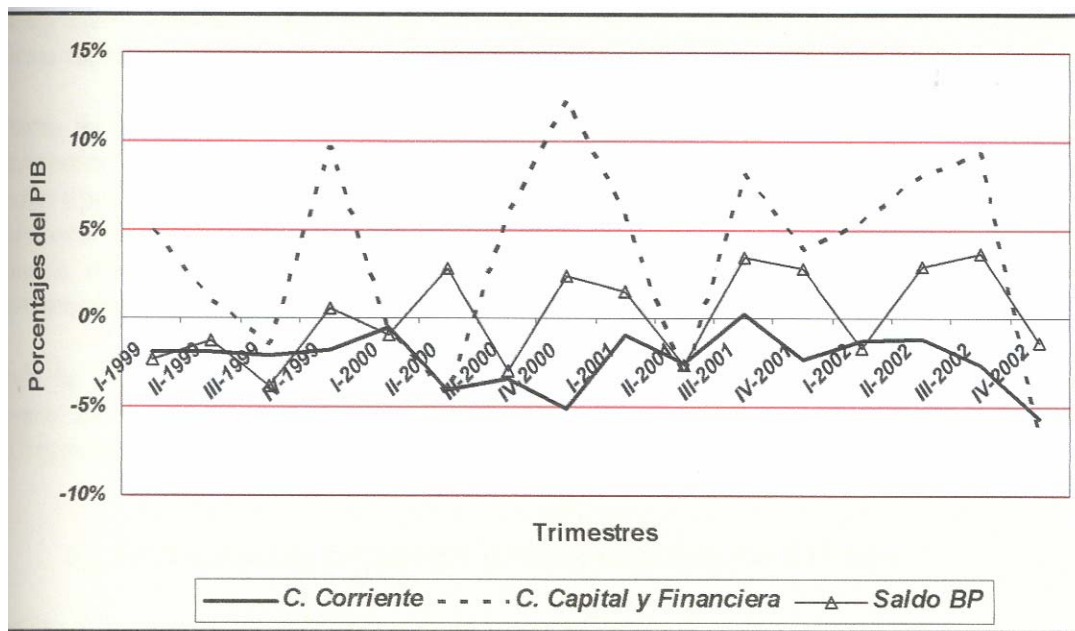
Fuente: Banco Central de Reserva de El Salvador (BCR) y Asociación de bancos de El Salvador (ABANSA)

Figura 2. Crecimiento de la Cuenta Corriente y de la Cuenta Capital y Financiera



También se procedió a graficar con respecto al saldo total, quedando de la siguiente manera:

Figura 3. Saldos de Cuenta Corriente y de la Cuenta Capital y Financiera



Antes del proceso de dolarización, en los trimestres de 1999 y 2000, la cuenta corriente presentó un promedio de -2.590,0 con respecto al PIB trimestral de cada periodo en estudio y la cuenta capital y financiera con saldo promedio de 3.42%. La cuenta corriente se ha mantenido estable, aunque con saldos negativos, presentando la mayor caída el último trimestre del 2002 con -5.65% en términos de porcentaje del PIB

Después del proceso de dolarización la BP sólo mostró tres caídas con saldos negativos; la primera fue en el segundo trimestre del 2001 con un -2.61 % con respecto al PIB, la segunda en el primer trimestre del 2002 con -1.68 y el cuarto trimestre del 2002 con 1.35% con respecto al PIB. El saldo promedio de la cuenta corriente fue de -2.03% disminuyendo en 0.56% con respecto al período antes de la dolarización (1999 y 2000), lo cual indica que con la entrada en vigencia del proceso de dolarización la economía del país ha mostrado mejoras en el saldo de esta cuenta, en un periodo de dos años ha logrado disminuir 0.56% ocasionado principalmente por los aumentos de los niveles de remesas familiares que se ven reflejados en la subcuenta de transferencias de la cuenta corriente.

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

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

Dentro de la cuenta corriente se incluyen las subcuentas de bienes, servicios, rentas y transferencias; la subcuenta transferencias que incluye las donaciones, remesas familiares y otro tipo de entrada de divisas son las que logran amortiguar el saldo de esta cuenta, permitiendo que no se presenten saldos negativos exagerados, esto debido a que la porción de la subcuenta de transferencias posee las remesas familiares, las cuales representan un buen porcentaje para el país (13% del PIB).

Toda la información presentada en la figura 3 es trimestral, por lo cual se observan severas caídas en algunos trimestres; hay que tener en cuenta que el saldo de la Balanza de Pagos siempre se ajusta con la cuenta Errores y Omisiones.

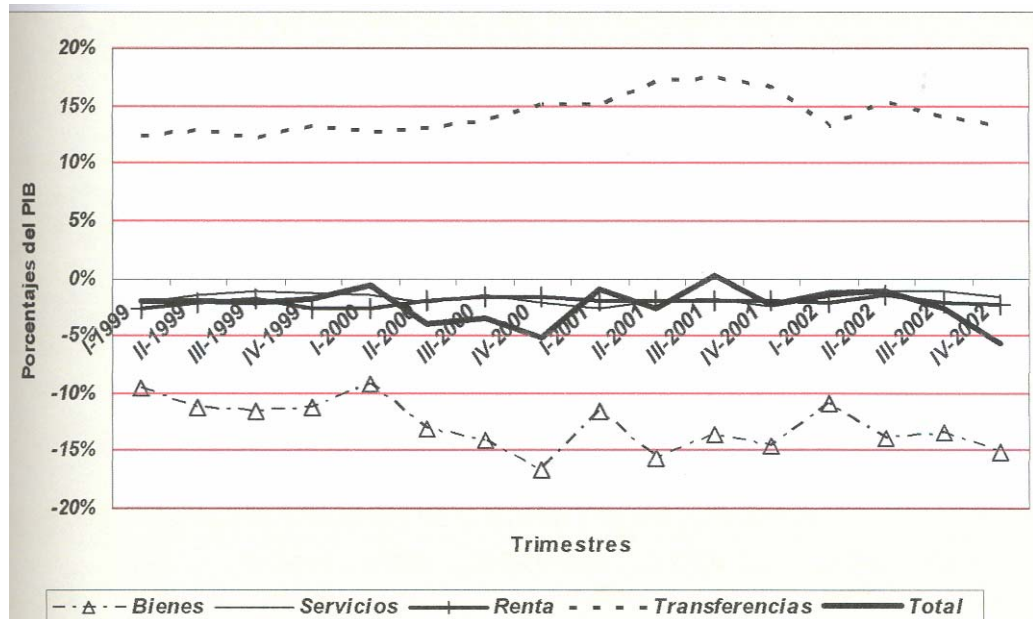
3.2.1.3. Impacto de la Cuenta Corriente en la Balanza de Pagos

- Cuadro 3. Saldos de las sub cuentas de la Cuenta Corriente.

Periodos	Bienes	Prom	Servicios	Prom	Renta	Prom	Transf	Prom	Total	Prom
1-1999	-9.47%		-2.12%		-2.63%		12.34%		-1.88%	
11-1999	-11.20%		-1.49%		-2.07%		12.85%		-1.91%	
11I-1999	-11.56%		-1.04%		-1.80%		12.27%		-2.12%	
IV-1999	-11.27%	-12.04%	-1.23%	-1.63%	-2.56%	-2.10%	13.28%	13.18%	-1.77%	-2.59%
1-2000	-9.15%		-1.52%		-2.63%		12.76%		-0.54%	
11-2000	-13.05%		-2.09%		-2.02%		13.14%		-4.01%	
11I-2000	-14.08%		-1.45%		-1.55%		13.68%		-3.40%	
IV-2000	-16.56%		-2.09%		-1.52%		15.09%		-5.09%	
1-2001	-11.57%		-2.62%		-1.95%		15.17%		-0.97%	
11-2001	-15.63%		-1.99%		-2.02%		17.09%		-2.55%	
11I-2001	-13.63%		-1.73%		-1.88%		17.55%		0.30%	
IV-2001	-14.64%	-13.60%	-2.48%	-1.78%	-1.88%	-1.97%	16.69%	15.33%	-2.32%	-2.03%
1-2002	-10.81%		-1.55%		-2.14%		13.25%		-1.25%	
11-2002	-13.98%		-1.10%		-1.50%		15.42%		-1.17%	
11I-2002	-13.50%		-1.17%		-2.11%		14.17%		-2.60%	
IV-2002	-15.08%		-1.60%		-2.29%		13.32%		-5.65%	

Fuente: Banco Central de Reserva de El Salvador (BCR) y Asociación de bancos de el Salvador (ABANSA)

Figura 4. Subcuentas de la Cuenta Corriente



Según el cuadro anterior la subcuenta de bienes presenta déficit desde 1999; esto quiere decir, que el país exporta menos bienes de los que importa; el periodo antes de la dolarización (1999 y 2000) presentó un saldo promedio de -12.04% y el período después de dolarización(2001 y 2002) un saldo promedio de -13.06% ocasionando esto un aumento del déficit de esta cuenta de -1.02%, debido a que la producción de bienes (tangibles) ha aumentado durante los últimos años, pero no logra superar la cantidad importada, convirtiéndose el país en un importador neto de éstos.

La sub cuenta de transferencias representa un alto valor y un crecimiento bastante pronunciado; un saldo de 13.18% antes del proceso de dolarización (1999 y 2000) Y de 15.33% después del mismo, lo que indica un aumento de 2.15% en comparación con el periodo previo de la dolarización, es de recordar que las remesas familiares ayudan a incrementar el saldo de la sub cuenta de transferencias y por consiguiente, amortiguan el déficit que ocasionan los bienes, servicios y la renta en la cuenta corriente.

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

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

El saldo en general de la cuenta corriente se mantiene negativo, no logrando ser contrarrestado con los altos valores de las transferencias; esto provoca que la cuenta capital y financiera tenga que presentar saldos positivos para equilibrar la balanza de pagos.

Después de la dolarización, se puede observar que las transferencias aumentaron, pero cabe mencionar que antes de la dolarización los aumentos eran más pronunciados; en el año 2001 Estados Unidos comenzó a tener menores tasas de crecimiento en su economía por factores de terrorismo y otros que llevaron incertidumbre a las personas y por consiguiente empezó a aumentar el desempleo, bajos ingresos, etc; ante esta situación las remesas familiares comenzaron a disminuir su crecimiento.

3.2.1.4. Impacto de la Cuenta Capital y Financiera en la Balanza de Pagos

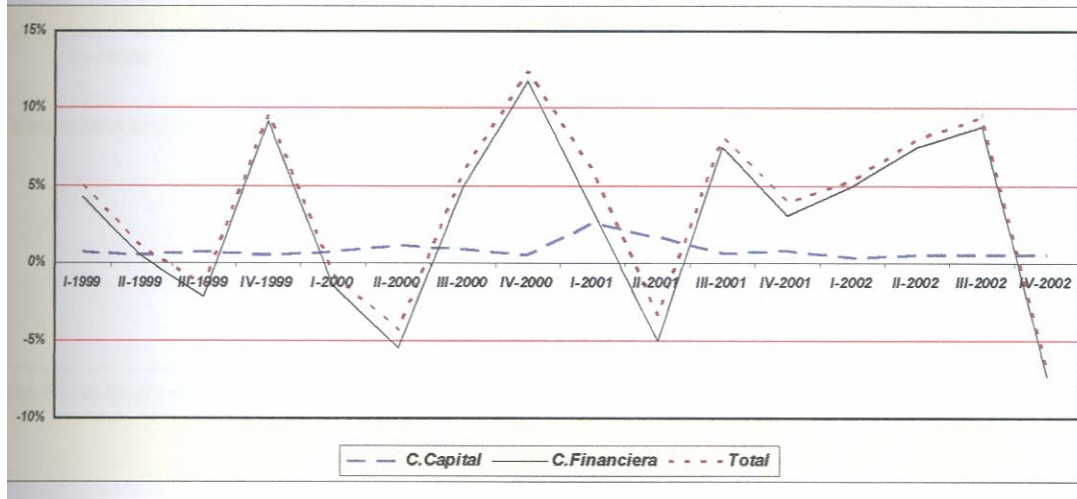
Cuadro 4. Saldos de las subcuentas de la Cuenta Capital y Financiera.

Trim	C.Capital	Prom	C.Financiera	Prom	Total	f'tom
1-1999	0.75%		4.25.%"		5.00.%"	
11-1999	0.58%		0.45.%"		1.03%	
111-1999	0.69%		-2.14.%"		-1.45%	
IV-1999	0.50%	0.73%	9.14%	2.69%	9.64%	3.42%
I-2000	0.68%		-1.43%		-0.75%	
11-2000	1.15%		-5.46%		-4.31%	
111-2000	0.92%		4.94%		5.86%	
IV-2000	0.57%		11.79%		12.36%	
1-2001	2.57%		3.37%		5.94%	
11-2001	1.69%		-5.04%		-3.35%	
111-2001	0.65%		7.49%		- 8.14%	
IV-2001	0.84%	0.97%	3.08%	2.86%	3.92%	3.83%
1-2002	0.38%		4.96%		5.34%	
11-2002	0.56%		7.48%		8.04%	
111-2002	0.54%		8.85%		9.38%	
IV-2002	0.54%		-7.30%		-6.76%	

Fuente: Banco Central de Reserva de El Salvador (BCR) y Asociación de bancos de El Salvador (ABANSA)

Después de obtener la información estadística se procedió a realizar el siguiente gráfico:

Figura 5. Saldos de la Cuenta Capital y Financiera



De la información anterior, se puede observar que la cuenta capital y financiera formada por las subcuentas capital y financiera, presenta altas fluctuaciones en los periodos de estudio.

El gráfico nos presenta la subcuenta financiera con altas fluctuaciones siendo la que representa mayor proporción (los mayores niveles de transacción), con respecto a la subcuenta capital.

La subcuenta capital no representa mayor impacto sobre la cuenta capital y financiera porque los valores que representa son inferiores y no marcan el comportamiento de esta cuenta. Cabe mencionar, que ambas subcuentas presentaron crecimientos con respecto al periodo antes de la dolarización (1999 y 2000), la subcuenta capital con 0.24% y la subcuenta financiera con 0.17%; se puede observar que los crecimientos presentados son casi similares, pero la diferencia está en el nivel de transacciones de cada una.

Después del proceso de dolarización se ha podido observar que el saldo de la subcuenta capital por trimestres se ha mantenido positivo en un rango de cero a 2.56% con respecto al PIB trimestral.

Con las ventajas que ofrece la dolarización en términos de tasas de interés, baja inflación y una moneda fuerte, se incrementó la entrada de inversión al país logrando mantener en su mayor proporción los saldos de la cuenta financiera arriba de 3.5% con respecto al pm; esto se puede traducir a que hubo aumentos en los diferentes tipos de inversiones en el país, debido a las garantías que brinda una economía dolarizada, al mismo tiempo, esto provocó el interés de países de la región para firmar una serie de tratados comerciales, los que han venido a darle más movimiento a la economía del país (ver anexo 1).

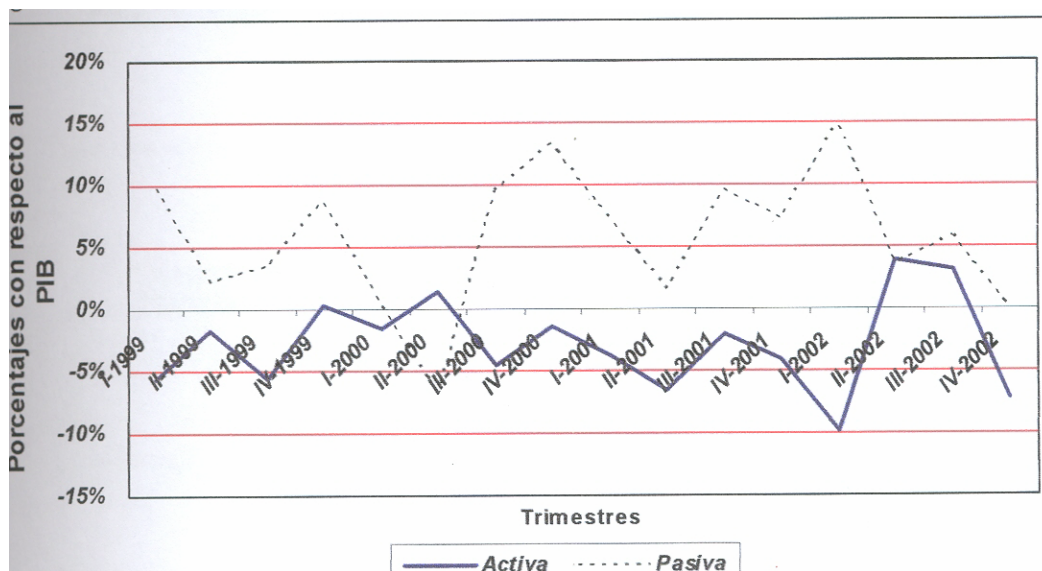
La subcuenta financiera presentó dos saldos negativos después del proceso de dolarización, esto debido a pagos de deudas, reflejados en los saldos de préstamos de dicha subcuenta dentro de la cuenta capital y financiera

Cuadro 5. Saldos de las subcuentas de la Cuenta Financiera.

Período	Trim	US\$			% PIB			
		Activos	Pasivos	PIB trim	Activos	Prom	Pasivos	Prom
Antes de Dolarización	1-1999	-173	303.5	3067.98	-5.64%		9.89%	
	11-1999	-52.9	66.7	3096.80	-1.71%		2.15%	
	111-1999	-175.6	108.5	3132.67	-5.61%		3.46%	
	IV-1999	11.3	278.1	3167.21	0.36%	-2.34%	8.78%	5.03%
	1-2000	-51.7	5.4	3237.89	-1.60%		0.17%	
	11-2000	47.6	-225	3246.97	1.47%		-6.93%	
	111-2000	-150.3	314.3	3322.29	-4.52%		9.46%	
	1V-2000	-49	442	3331.99	-1.47%		13.27%	
Después de Dolarización	1-2001	-131.1	247.1	3438.41	-3.81%		7.19%	
	11-2001	-228.5	55	3444.37	-6.63%		1.60%	
	111-2001	-71.6	328.7	3430.52	-2.09%		9.58%	
	IV-2001	-138.8	244.3	3425.60	-4.05%	-3.33%	7.13%	6.19%
	1-2002	-350.6	527.4	3563.39	-9.84%		14.80%	
	11-2002	139.6	125	3536.79	3.95%		3.53%	
	111-2002	108.9	203.6	3532.33	3.08%		5.76%	
	IV-2002	-262.6	-3.2	3640.49	-7.21%		1.09%	

Fuente: Banco Central de Reserva de El Salvador (BCR) y Asociación de bancos de El Salvador (ABANSA)

Figura 6. Salos de las subcuentas de la Cuenta Financiera



De acuerdo con la figura anterior podemos afirmar que después del proceso de dolarización ha existido una constante entrada de capital al país, por inversión extranjera y por préstamos, reflejado por los saldos de la subcuenta pasiva que aumentaron en 1.16% en relación con el periodo antes de la dolarización; esto se produjo debido a la seguridad que proporciona una economía dolarizada al inversionista extranjero.

También se puede observar el aumento de déficit de la subcuenta capital, debido a que el inversionista salvadoreño siente mayor seguridad de trabajar sin riesgo cambiario y decide explorar nuevos mercados en el extranjero, respaldado por la moneda. El saldo negativo en esta subcuenta representa salida de capital salvadoreño.

3.2.2. Desarrollo de Objetivo # 2

3.2.2.1. Impacto de las remesas familiares sobre la Balanza de Pagos

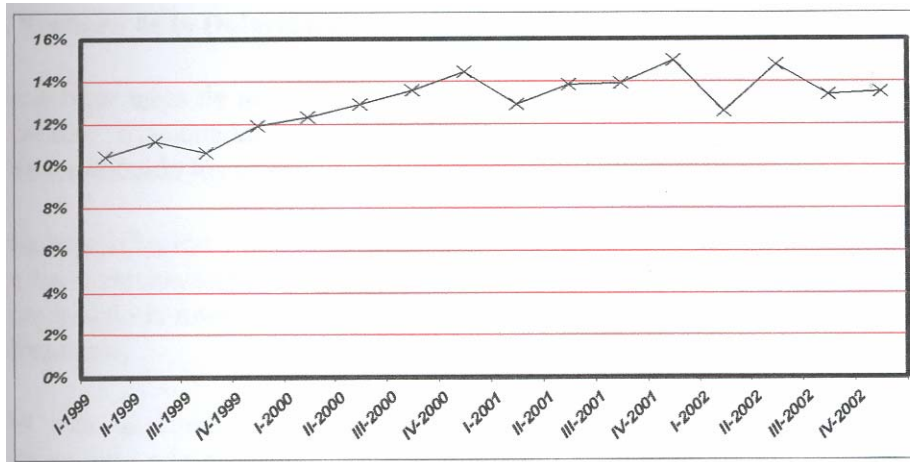
Para realizar este análisis se tomaron datos de los años en estudio para comparar el efecto de las remesas familiares en la Balanza de Pagos.

Cuadro 6. Saldo de las Remesas Familiares

Periodos	Trim	US\$		% PIS	Prop
		Remesas trim	PIS		
<i>Antes de Do/arización</i>	1-1999	319.4	3067.98	10.41%	
	11-1999	345.9	3096.80	11.17%	
	111-1999	332	3132.67	10.60%	
	IV-1999	376.5	3167.21	11.89%	
	1-2000	398.7	3237.89	12.31%	12.17%
	11-2000	418.7	3246.97	12.90%	
	111-2000	450.9	3322.29	13.57%	
	1V-2000	482.4	3331.99	14.48%	
<i>Después de Do/arización</i>	1-2001	444.4	3438.41	12.92%	
	11-2001	476.6	3444.37	13.84%	
	111-2001	476.4	3430.52	13.89%	
	IV-2001	513.1	3425.60	14.98%	13.73%
	1-2002	447.4	3563.39	12.56%	
	11-2002	522.4	3536.79	14.77%	
	111-2002	472.8	3532.33	13.38%	
	IV-2002	492.6	3640.49	13.53%	

Fuente: Banco Central de Reserva de El Salvador (BCR) y Asociación de bancos de el Salvador (ABANSA)

Figura 7. Crecimiento de las Remesas Familiares



A lo largo de los años de estudio del proyecto, el comportamiento de las remesas familiares indica que éstas siempre han mantenido una tendencia a la alza durante los últimos años, después del proceso de dolarización se puede observar que ha presentado crecimientos muy bajos y en algunos casos se ha mantenido estable.

A que se debe esta situación?, La situación que ha presentado Estados Unidos durante los últimos tres años (decrecimiento en su economía) ha provocado que el nivel de ingresos de los salvadoreños en el exterior haya disminuido y por consiguiente el flujo de remesas.

A pesar de esto se puede afirmar que las remesas familiares se mantendrán en crecimiento permitiendo que la cuenta de transferencias logre amortiguar el déficit de la cuenta corriente; las remesas familiares presentan una estacionalidad en el último trimestre de cada año en estudio, a excepción del 2002.

Muchos economistas afirman que El Salvador posee una economía ficticia debido a que gran parte de los ingresos que tiene el país son remesas familiares de inmigrantes se puede afirmar, que si en un momento dado las remesas dejaran de ingresar al país se podrían presentar alto déficit en la cuenta corriente y por consiguiente en el saldo de la balanza de pagos también puede haber necesidad de un ajuste que contraería las importaciones de la economía.

Si bien sabemos que gran parte del dinero que entra al país en concepto de remesas familiares sale nuevamente a EEUU en concepto de compra de artículos de marcas norteamericanas, no es del todo una situación negativa para EEUU la salida de estos Dólares en concepto de remesas.

3.2.3. Desarrollo de Objetivo # 3

3.2.3.1. Ventajas de la Dolarización en términos de la BP

- Las bajas tasas de interés del sistema financiero y la ampliación de los plazos de crédito ocasionadas por la entrada en vigencia del proceso de dolarización, han incrementando los saldos de la cuenta capital y financiera en la balanza de pagos.
- La baja inflación y la eliminación de los costos y el riesgo cambiario proporciona a los inversionistas mayor seguridad en cuanto al riesgo de la moneda, lo que ha promovido la inversión en nuestro país, elevando los niveles de la cuenta capital y financiera.
- El país ha firmado una serie de tratados comerciales que le han dado más dinamismo a la economía del país, reflejado en el nivel de transacciones del país con el resto del mundo.

3.2.4. Desarrollo de Objetivo # 4

3.2.4.1. Situación de la economía Salvadoreña ante la Comunidad Internacional

- Las ventajas que ha proporcionado la dolarización se traducen en forma positiva en los inversionistas extranjeros, porque les proporciona mayor seguridad por la ausencia de riesgo cambiario.

3.2.5. Desarrollo de Objetivo # 5

3.2.5.1. Situación del sector exportador e importador después del proceso de Dolarización.

- Antes del proceso de dolarización la ventaja del sector exportador de atraer Dólares y cambiarlos a la moneda local le proporcionaba una mayor rentabilidad. Hoy en día con una economía dolarizada el exportador sólo maneja una moneda y pierde este beneficio pero adquiere otros que le ayudan a incrementar sus niveles de exportación, como es el caso de la seguridad que presentan los importadores de los otros países al comercializar con los exportados del país; esto conlleva a elevar los niveles de la balanza comercial en la balanza de pagos
- En cuanto al sector importador, los países que exportan al país, la dolarización les proporciona mayor seguridad al exportar a una economía dolarizada, porque las transacciones las están manejando con moneda fuerte y en cuanto a los plazos de crédito, se les garantiza que la moneda no sufrirá cambios bruscos en la apreciación o depreciación como sucede con monedas más débiles.

4. CONCLUSIONES

4.1. Objetivo 1

- . Después de la entrada en vigencia del proceso de dolarización, se ha logrado mantener estable la balanza de pagos, lo que se traduce en un flujo constante de inversión hacia el país gracias a la seguridad de las múltiples ventajas que ofrece una economía dolarizada.
- . Podemos afirmar con base en la información presentada, que el déficit de la cuenta corriente bajó aproximadamente 0.6% en comparación al período anterior a la dolarización, lo que se tradujo en mayores ingresos de remesas familiares y menos pagos por renta de inversión (a excepción de los bienes que presentaron aumentos de déficit). Con esta afirmación se cumple uno de los desafíos que la dolarización pretende alcanzar, el cual consiste en la reducción del déficit de la cuenta corriente¹. Si se sigue presentando este comportamiento, en términos de la cuenta corriente (disminución del déficit), en un período de 5 a 10 años podríamos estar afirmando con más seguridad que el efecto de la dolarización en esta cuenta es positivo.
- . La dolarización tiene efectos de corto plazo en términos de la tasa de interés y plazos de crédito; caso contrario sucede con las transacciones de cuenta corriente, se necesitan períodos de tiempo más prolongados (Aproximadamente 10 años); actualmente se puede afirmar con la información disponible la situación que se va presentando, pero para conocer el impacto con más exactitud se necesita más tiempo.
- . Después de la dolarización la cuenta capital y financiera presenta un incremento de 0.41% en comparación al período anterior a la dolarización (1999 y 2000) Y esto se debe a que el flujo de inversión (directa, cartera y otras) hacia el país fue mayor debido a que los inversionistas visualizaron las múltiples ventajas que les ofrece una economía dolarizada, dando más dinamismo a la economía salvadoreña, pues elevó sus niveles de transacciones.

¹Rojas, Liliana. 2002. La dolarización en El Salvador: Logros y desafíos para el desarrollo económico (Conferencia)

- Durante todo el período en que se ha basado el estudio, las sub cuentas de la cuenta corriente; bienes y servicios, han sido negativos lo cual nos indica que los aumentos de las mismas no logran cubrir las importaciones de estas; la sub cuenta de Transferencias, constituida principalmente por las remesas familiares, es la única que logra amortiguar el déficit que ocasionan los bienes y servicios en la cuenta corriente
- La sub cuenta de Transferencias siempre se mantiene positiva porque sólo representa los ingresos del país en términos de donaciones y remesas familiares; todas las demás sub cuentas de la cuenta corriente se mantienen negativas, lo cual indica que el país está gastando más de sus ingresos, lo cual tiene que ser financiado por la cuenta capital y financiera.
- Actualmente no se puede afirmar con exactitud que hay un efecto positivo de la dolarización, debido a que el proceso es relativamente nuevo; no hay suficiente información disponible, pero con la información presentada podemos afirmar que los niveles de transacciones han aumentado, la cuenta corriente tiende a disminuir su déficit, lo que se significa, que si el país sigue presentando esta tendencia, en términos de varios años podríamos estar afirmando que la dolarización ha sido positiva.

4.2. Objetivo 11

- Los ingresos ocasionados por las remesas familiares son las que mantienen el saldo positivo de la cuenta de transferencias, lo que ayuda a amortiguar el saldo negativo de la cuenta corriente; gracias a la sub cuenta transferencias el saldo negativo de la cuenta corriente es menor.

4.3. Objetivo 111

- El nivel de inversiones en el país ha aumentado gracias a las múltiples ventajas que ofrece una economía dolarizada, entre las cuales podemos mencionar las bajas tasas de interés y el bajo spread financiero (ver anexo 3); estos incrementos se ven reflejados en los saldos de la cuenta capital y financiera.

4.4. Objetivo IV

- La dolarización ha promovido el interés de muchos países, debido a que les proporciona mayor seguridad trabajar con una moneda fuerte y esto se ha visto reflejado en el aumento de niveles de inversión en el país.

4.5. Objetivo V

- El nivel de exportaciones ha aumentado pero al mismo tiempo 10 han experimentado las importaciones; el saldo de la cuenta corriente siempre se mantiene negativo debido a que El Salvador es un importador neto de bienes y servicios. El sector exportador e importador se vuelve más competitivo con la entrada en vigencia de la dolarización porque hay mucho interés por los países de la región de comercializar más productos, ya que les da seguridad en el nivel de transacciones.

5. RECOMENDACIONES

- Se recomienda monitorear las transacciones del país con el resto del mundo para dar a conocer cuál es el desenvolvimiento de la economía salvadoreña después de la entrada en vigencia del proceso de dolarización.
- Se debe evaluar en un período de tiempo mayor el impacto de la dolarización, ya que la poca información disponible está referida a un período de tiempo muy corto en relación con la fecha de entrada en vigencia de este proceso, actualmente no se posee la información suficiente para realizar un análisis apoyándose en métodos estadísticos.
- Las ventajas que proporciona la dolarización que se ven reflejadas en los movimientos de las cuenta de Balanza de Pagos, deben ser presentadas ante sectores que aún están en contra al proceso de dolarización para demostrarles que este proceso introducido al país a inicios del 2001, está dando sus frutos y que las tendencias indican que en un futuro se puede estar afirmando con mayor propiedad el efecto positivo de la dolarización.
- Se debe evaluar en forma detallada y separada el papel de las remesas familiares, porque son las que mantienen el saldo alto de la cuenta de transferencias, evitando que esta cuenta presente alto déficit; que pasaría si las remesas familiares dejarán de ingresar al país?, que sucedería con el saldo de la Balanza de Pagos?

6. BIBLIOGRAFÍA

- Hurtado, Xiomara. 2002. Balanza de pagos de El Salvador: Banco Central de Reserva, San Salvador, El Salvador.
- Ley de integración monetaria. Presidencia de El Salvador (en línea). Consultado 30 noviembre 2003. Disponible en: www.casapres.gob.sv/lim.htm
- Revista trimestral Banco Central de Reserva. 1999, 2000 ,2001 y 2003. San Salvador. El Salvador.
- Rojas, Liliana. 2002. La dolarización en El Salvador: Logros y desafíos para el desarrollo económico (Conferencia)