

# VENTAJAS Y DESVENTAJAS DE LA DOLARIZACIÓN DE LA ECONOMÍA GUATEMALTECA

CÁMARA DE COMERCIO E INDUSTRIA GUATEMALTECO ALEMANA

Licenciada  
María Antonieta de Bonilla  
Presidenta  
Banco de Guatemala

Guatemala, mayo de 2010

## ANTECEDENTES:

- El debate sobre qué sistema cambiario sería el más apropiado de adoptar se ha intensificado a medida que los países se integran, cada vez más, al comercio y a los mercados financieros internacionales.
- Algunas economías han mantenido su confianza en regímenes de tipo de cambio flotante, mientras que otras han adoptado sistemas cambiarios que les permiten mantener fija la paridad de la moneda nacional respecto de otra moneda extranjera (caja de convertibilidad) o bien han adoptado otra moneda como de curso legal (dolarización).

# PAÍSES QUE UTILIZAN OTRA MONEDA COMO MONEDA OFICIAL

## Nombre de país

- Ecuador (**dólar**)
- El Salvador (**dólar**)
- Panamá (**dólar**)
- República de Montenegro (**euro**)

Cabe indicar que en la última década, la mayoría de economías a nivel mundial han ido adoptando una paulatina flexibilización de su régimen cambiario, debido a que éstos sistemas reducen la vulnerabilidad de las economías pequeñas y abiertas ante eventuales choques externos y proporcionan una mejor alternativa a problemas de inestabilidad monetaria y fiscal en un mundo de creciente apertura comercial y financiera.

# ¿QUÉ ES DOLARIZACIÓN?



- La dolarización (en su sentido más amplio) es el proceso por el cual un país adopta una moneda extranjera para su uso en transacciones económicas internas. La moneda extranjera reemplaza a la moneda nacional en todas sus funciones:
  - Como reserva de valor.
  - Como unidad de cuenta
  - Como medio de pago



# ¿QUÉ ES DOLARIZACIÓN?



- La dolarización puede ser oficial o extraoficial.
  - **Extraoficial** es cuando los agentes económicos realizan la mayoría de las transacciones internas en moneda extranjera y mantienen principalmente cuentas corrientes o depósitos bancarios.
  - **Oficial** es cuando un país adopta de curso legal la moneda extranjera.

# ¿VENTAJAS Y DESVENTAJAS?



- Se ha considerado que la plena dolarización de la economía puede ser un medio para que los países en desarrollo superen la inestabilidad monetaria y cambiaria.

Pero...

- **¿Qué ventajas y desventajas conllevaría esta operación y qué países en desarrollo tendrían más probabilidades de beneficiarse?**

# VENTAJAS



- Evita las crisis monetarias y de balanza de pagos. En virtud que, sin moneda nacional no hay posibilidad de una depreciación nominal significativa, ni de salidas súbitas de capital motivadas por el temor a una depreciación de la tasa de cambio.
- Reduce la prima de riesgo al eliminarse el riesgo cambiario, cabría esperar una reducción de las primas de riesgo y, por ende, de las tasas de interés, lo cual reduciría, en general, el costo del financiamiento de la deuda pública y privada; **sin embargo, no desaparecía el riesgo soberano (incumplimiento, como consecuencia de un déficit fiscal insostenible Ej. Grecia).**

# VENTAJAS



- Se obtiene una integración más estrecha con la economía estadounidense, gracias a que los costos de transacción son más bajos, aspecto que contribuye a la estabilidad en el nivel general de precios.



# DESVENTAJAS



- Pérdida de Señoreaje: cuando un país adopta una moneda extranjera como su moneda de curso legal sacrifica los ingresos por concepto de señoreaje, que provienen de la emisión primaria.
- Pérdida de la función de prestamista de última instancia: en virtud de que se pierde la función de emisor único de la moneda, aspecto que no le permite atender problemas de liquidez del sistema bancario.
- Los sistemas financieros se vuelven más vulnerables ante choques externos.

# DESVENTAJAS



- Se elimina la posibilidad de implementar una política monetaria y con ello se suprime:
  - El uso de instrumentos monetarios (tasa de interés de política), para moderar ciclos económicos y/o choques externos.
- Se elimina la posibilidad de utilizar el tipo de cambio como una variable de ajuste ante choques externos.

Aspectos que conllevarían al país a utilizar otros instrumentos más perjudiciales como: aumento del déficit fiscal y sus consecuencias en la sostenibilidad de la deuda externa, así como ajustes a los salarios (que dada las rigideces de este mercado, a nivel mundial, se lograría únicamente con recesión).

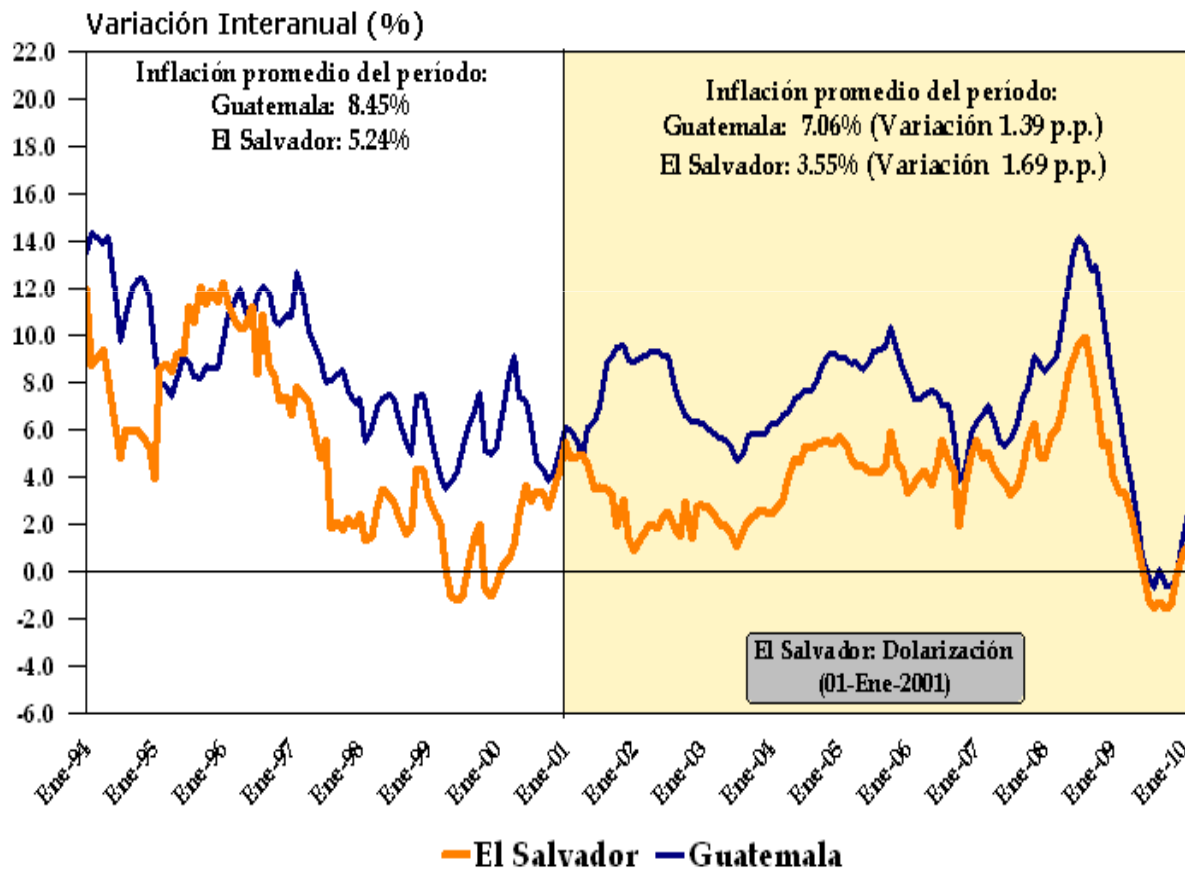
# ¿QUÉ PAÍSES SE BENEFICIARÍAN CON LA DOLARIZACIÓN?

- Los que mantienen estrechas relaciones comerciales y financieras con Estados Unidos de América así como aquellos que no tienen el marco institucional adecuado para implementar una política monetaria disciplinada y coherente. Sin embargo, la estructura de la mayoría de los países de América Latina difiere sustancialmente de la estadounidense y es probable que no se beneficiarían significativamente con la dolarización a menos que se efectuara en el contexto de una profunda integración de los mercados financieros.

# CASO: GUATEMALA CASO: EL SALVADOR

## *INFLACIÓN ESTABLE*

### RITMO INFLACIONARIO: GUATEMALA Y EL SALVADOR 1994-2010<sup>\*/</sup>



En la última década, los niveles de inflación de Guatemala han sido menores a un dígito (excepción 2009), derivado de una política monetaria centrada en un solo objetivo: la estabilidad en el nivel general de precios.

<sup>\*/</sup> Cifras a abril de 2010

Fuente: Secretaría Ejecutiva del Consejo Monetario Centroamericano (SECMCA).



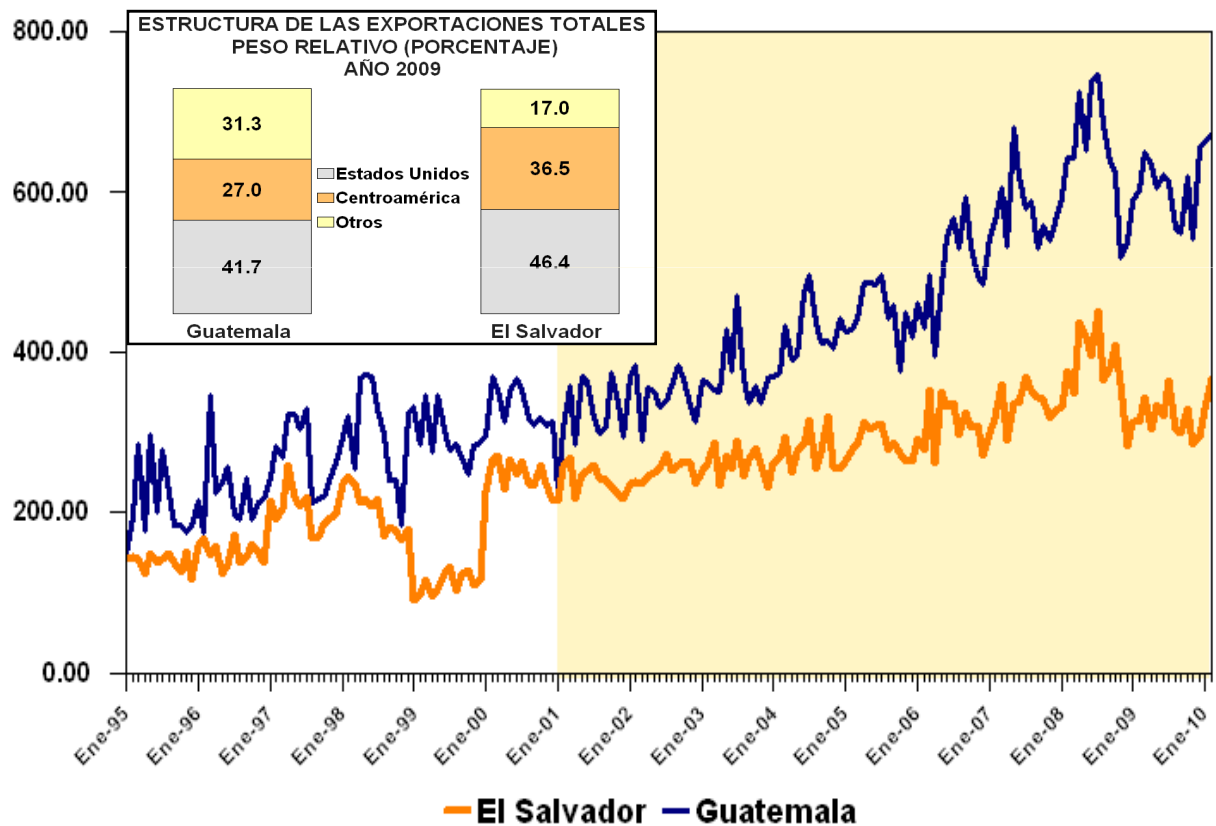
# CASO: GUATEMALA CASO: EL SALVADOR

## COMERCIO EXTERIOR

### EXPORTACIONES TOTALES: GUATEMALA Y EL SALVADOR

Cifras en millones de US Dólares

1995-2010<sup>\*/</sup>



<sup>\*/</sup> Cifras a febrero de 2010

Fuente: Secretaría del Consejo Monetario Centroamericano y Bancos Centrales.

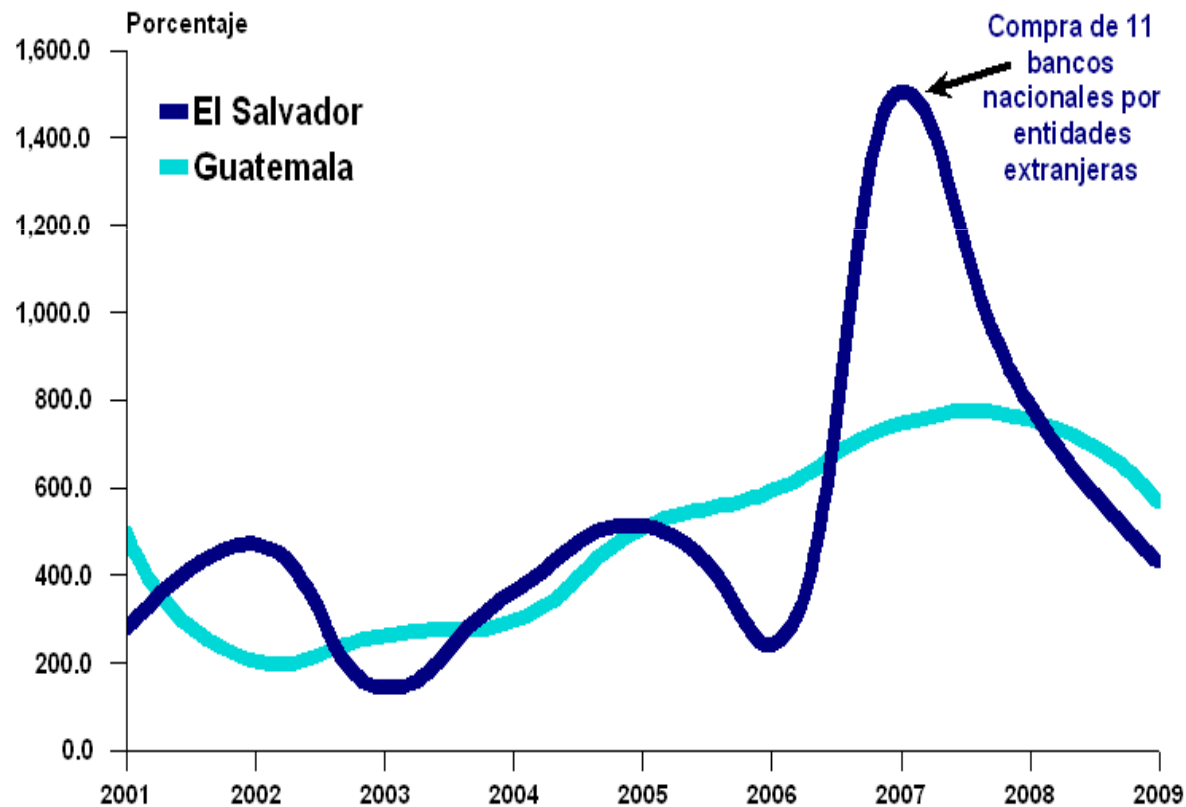
- Guatemala, ha encaminado sus esfuerzos para lograr una mayor diversificación tanto de productos como de mercados. Lo que ha contribuido a un aumento de las exportaciones.

CASO: GUATEMALA  
CASO: EL SALVADOR

# INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA

## INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA: GUATEMALA Y EL SALVADOR

2001-2010<sup>py/</sup>



<sup>py/</sup> Cifra Proyectada

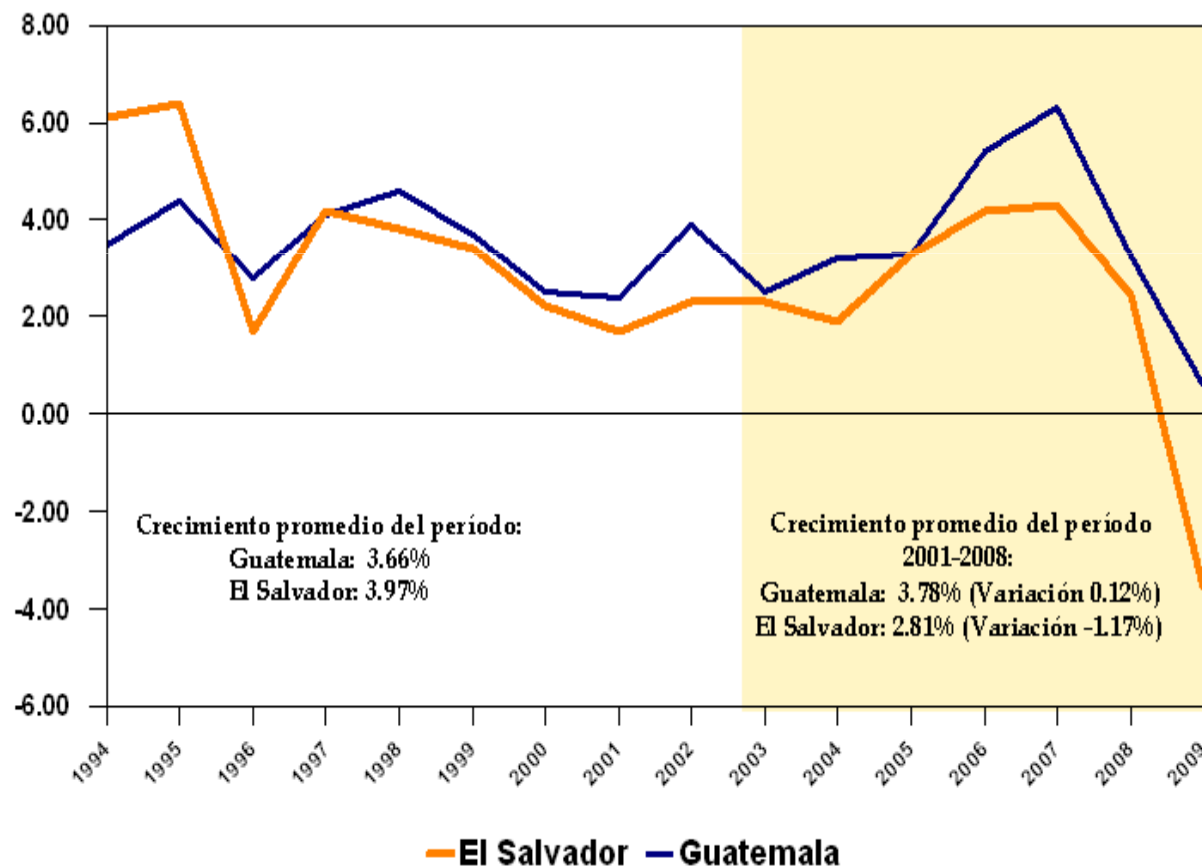
Fuente: Banco de Guatemala y Secretaría del Consejo Monetario Centroamericano

Los flujos de inversión extranjera directa han sido relativamente similares en ambas economías.

# CASO: GUATEMALA CASO: EL SALVADOR

# CRECIMIENTO ECONÓMICO

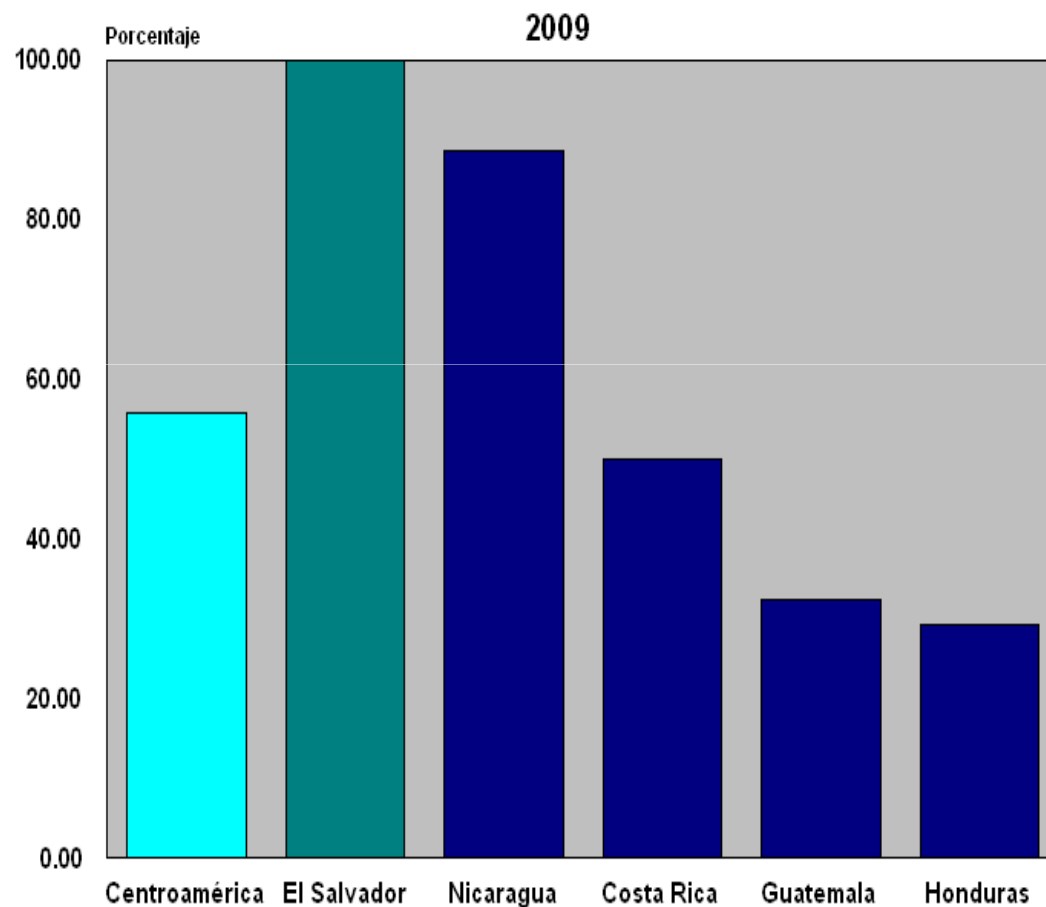
## CRECIMIENTO ECONÓMICO: GUATEMALA Y EL SALVADOR Variación interanual del PIB 1990-2009



La economía guatemalteca ha presentado un mayor nivel de crecimiento económico.

# CENTROAMÉRICA *DOLARIZACIÓN*

## CENTROAMÉRICA: DOLARIZACIÓN<sup>1/</sup>



Fuente: Consejo Monetario Centroamericano

1/ Porcentaje del crédito al sector privado en dólares del total de depósitos.

Guatemala y Honduras, son los países que presentan menores niveles de dolarización en sus economías.

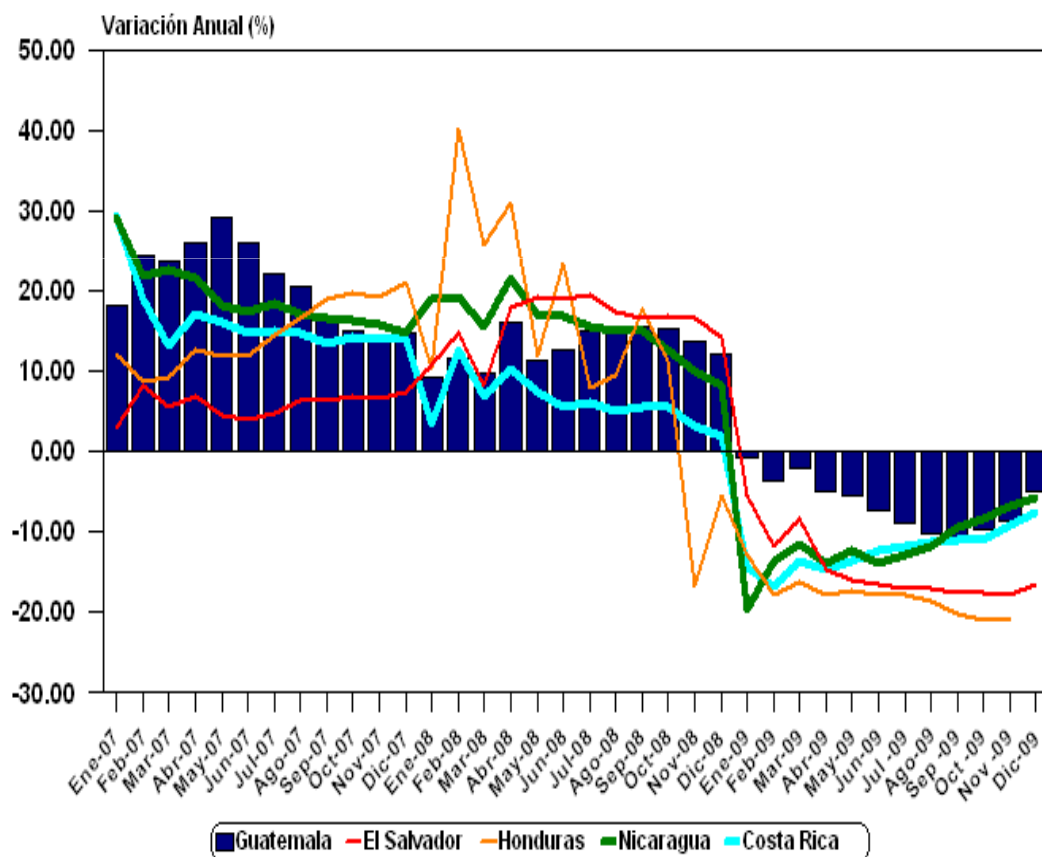


# CENTROAMÉRICA

## *EFFECTOS DE LA CRISIS ECONÓMICA*

### CENTROAMÉRICA: EXPORTACIONES TOTALES

Cifras Acumuladas  
2007-2009



Fuente: Secretaría del Consejo Monetario Centroamericano y Bancos Centrales.

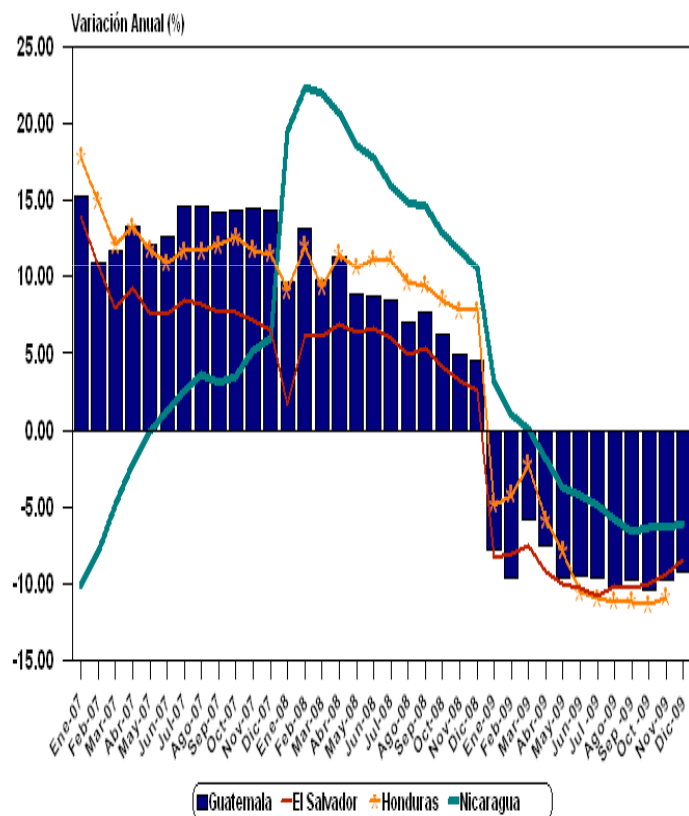
La contracción de la demanda externa, principalmente la de Estados Unidos de América, redujo el crecimiento de las exportaciones en 2009; sin embargo, la economía guatemalteca se vio menos afectada que los demás países de la región.

# CENTROAMÉRICA

# EFFECTOS DE LA CRISIS ECONÓMICA

## CENTROAMÉRICA: REMESAS FAMILIARES

Cifras Acumuladas  
2007-2009

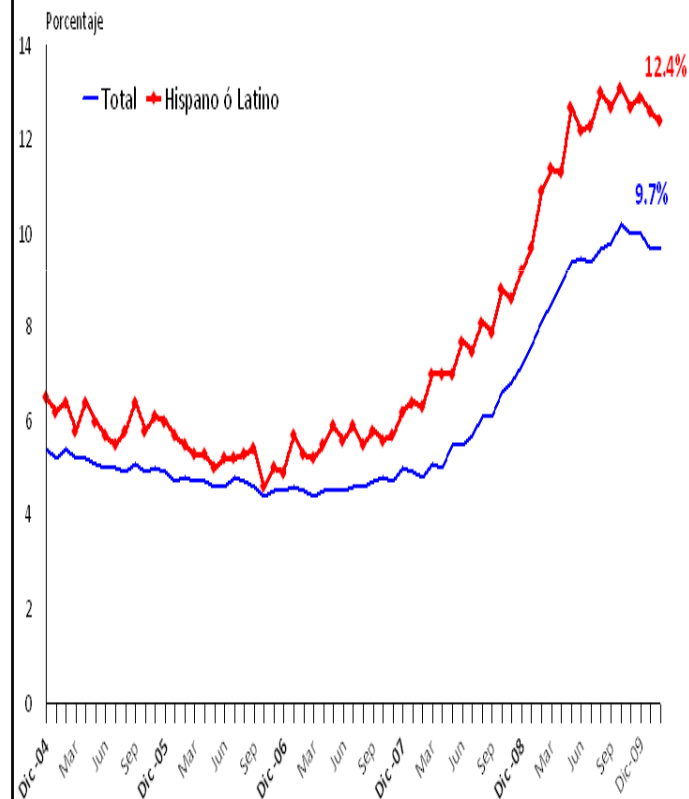


Fuente: Bancos Centrales

El ingreso de divisas por remesas familiares también registró una caída, debido a la crisis económica en los Estados Unidos de América, reflejada en tasas históricamente altas de desempleo.

## Estados Unidos de América

### Tasa de desempleo <sup>1/</sup>



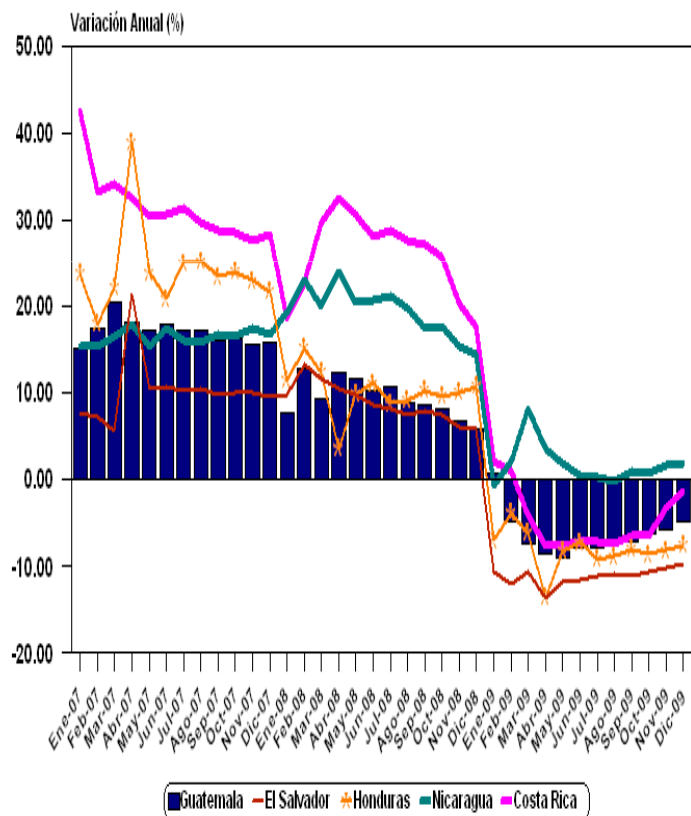
<sup>1/</sup> Los datos corresponden a series ajustadas estacionalmente.  
Fuente: United States Department of Labor.

# CENTROAMÉRICA

# EFFECTOS DE LA CRISIS ECONÓMICA

## CENTROAMÉRICA: INGRESOS TRIBUTARIOS TOTALES

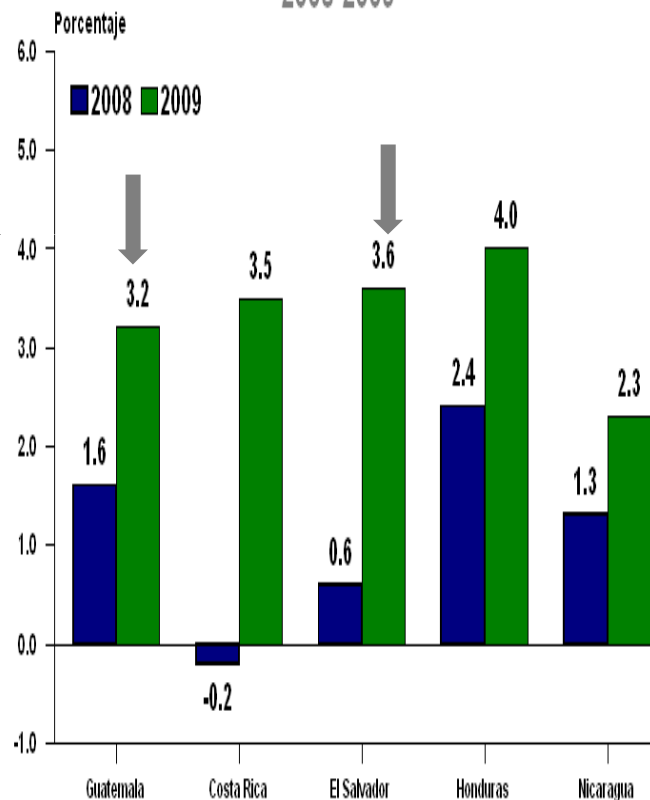
Cifras Acumuladas  
2007-2009



Fuente: Secretaría del Consejo Monetario Centroamericano

## CENTROAMÉRICA: DÉFICIT FISCAL

2008-2009



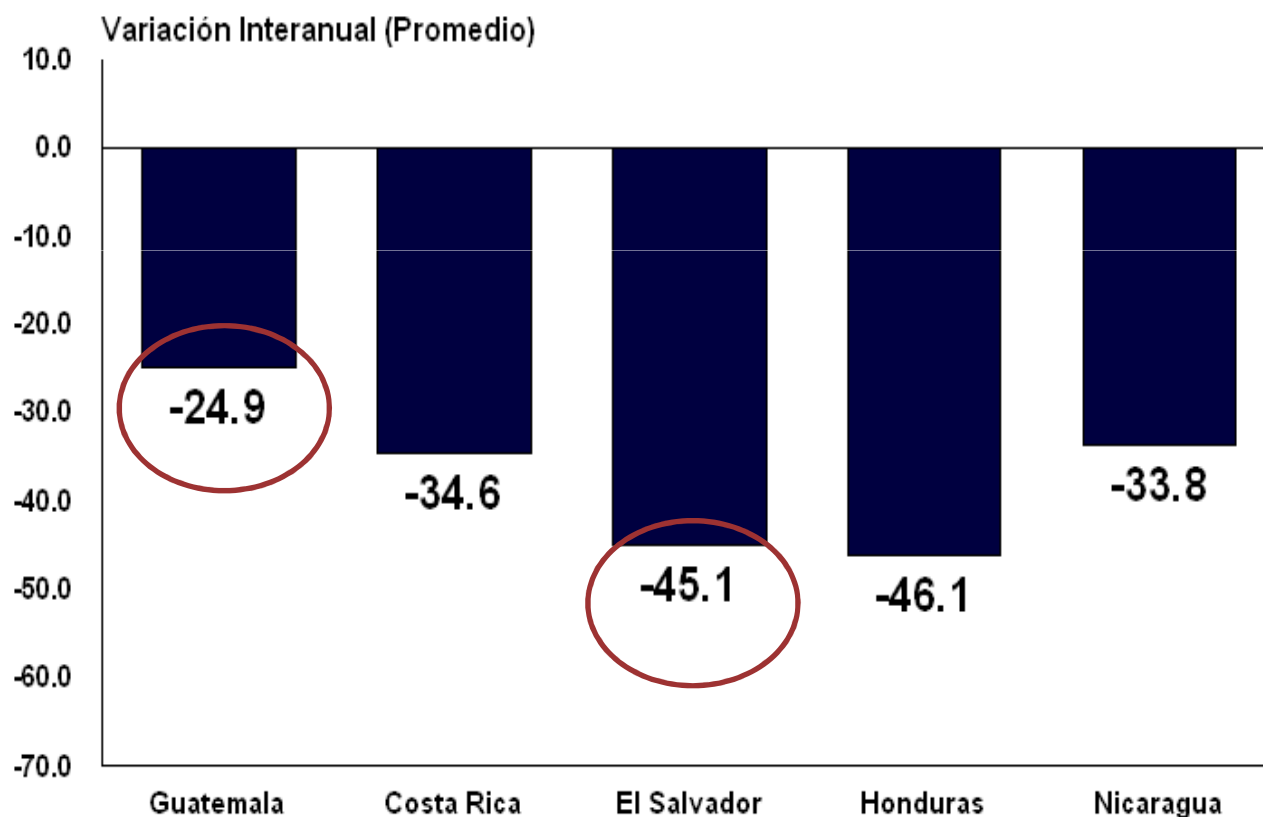
Fuente: Banco de Guatemala y Secretaría del Consejo Monetario Centroamericano

Los efectos también se evidenciaron en una reducción de los ingresos tributarios lo que, aunado a políticas fiscales con sesgos moderadamente anticíclicos, generó mayores déficits fiscales para 2009.

# CENTROAMÉRICA

## *EFFECTOS DE LA CRISIS ECONÓMICA*

### CENTROAMÉRICA: INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA 2009<sup>\*/</sup>



Los flujos de capital privado disminuyeron en 2009, reflejándose en los flujos de inversión extranjera directa.

Fuente: Secretaría del Consejo Monetario Centroamericano.

<sup>\*/</sup> Preliminar



# CENTROAMÉRICA

## ***EFFECTOS DE LA CRISIS ECONÓMICA***

CALIFICACIÓN DE RIESGO SOBERANO DE LARGO PLAZO EN MONEDA EXTRANJERA  
2001 y 2010

| Agencia Calificadora | GUATEMALA                        |                    | EL SALVADOR         |                     | COSTA RICA          |                     |
|----------------------|----------------------------------|--------------------|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|
|                      | 2001                             | 2009               | 2001                | 2009                | 2001                | 2009                |
| Fitch Ratings        | <b>BB+</b> Estable <sup>1/</sup> | <b>BB+</b> Estable | <b>BB+</b> Estable  | <b>BB+</b> Negativa | <b>BB</b> Estable   | <b>BB</b> Estable   |
| Standard & Poor's    | <b>BB</b> Estable                | <b>BB</b> Estable  | <b>BB+</b> Estable  | <b>BB</b> Estable   | <b>BB</b> Estable   | <b>BB</b> Estable   |
| Moody's              | <b>Ba2</b> Estable               | <b>Ba2</b> Estable | <b>Baa3</b> Estable | <b>Baa3</b> Estable | <b>Ba1</b> Positiva | <b>Ba1</b> Positiva |

Las calificaciones de riesgo soberano en Guatemala permanecen estables.

Fuente: Sitio de internet de cada una de las agencias calificadoras de riesgo

<sup>1/</sup> Calificación corresponde a 2006, cuando la entidad comenzó a calificar a Guatemala

# CENTROAMÉRICA

## ***EFFECTOS DE LA CRISIS ECONÓMICA***

### **CENTROAMÉRICA: MEDIDAS FRENTE A LA CRISIS**

**A Diciembre de 2009**

| Medida  | Costa Rica | El Salvador | Guatemala | Honduras | Nicaragua |
|---|------------|-------------|-----------|----------|-----------|
| <b>Política Monetaria y Financiera</b>                            |            |             |           |          |           |
| Disminución y/o flexibilización del encaje bancario               |            | X           | X         | X        |           |
| Provisión de liquidez en moneda nacional                          | X          |             | X         | X        | X         |
| Cambios en la tasa de política monetaria                          | X          |             | X         | X        |           |
| <b>Política Fiscal</b>  |            |             |           |          |           |
| Disminución de impuestos y/o aumento de subsidios                 | X          | X           | X         | X        | X         |
| Aumento y/o anticipación del gasto (infraestructura)              | X          |             | X         | X        | X         |
| <b>Política Cambiaria y de Comercio Exterior</b>                  |            |             |           |          |           |
| Provisión de liquidez en moneda extranjera                        |            | X           | X         |          |           |
| Disminución de aranceles  |            |             |           |          | X         |
| Gestión de créditos con instituciones financieras internacionales | X          | X           | X         | X        | X         |

Fuente: Comisión Económica para América Latina (extracto del documento denominado "La reacción de los gobiernos de las América frente a la crisis Internacional: una presentación sintética de las medidas de política anunciadas hasta el 31 de diciembre de 2009").

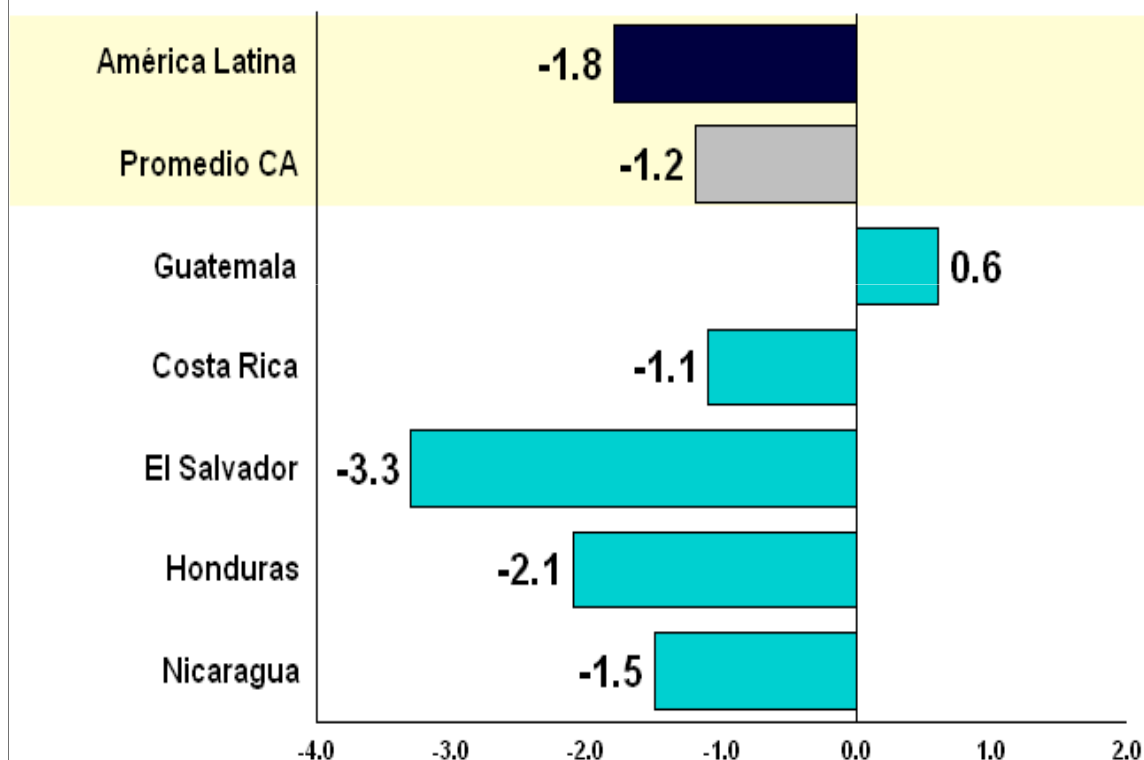
La región estuvo mejor preparada para responder ante los efectos de la crisis. Aunque algunos países lograron utilizar más instrumentos anticíclicos.

# CENTROAMÉRICA

## *EFFECTOS DE LA CRISIS ECONÓMICA*

### CENTROAMÉRICA: CRECIMIENTO ECONÓMICO PARA 2009

- Porcentaje -



A pesar de los efectos de la crisis económica mundial, la mejor posición de la región y las respuestas de los gobiernos contribuyeron a moderar el impacto de la crisis. Siendo Guatemala el país con crecimiento positivo en 2009.

Fuente: Fondo Monetario Internacional. Informe Perspectivas de la Economía Mundial. Abril 2010 y Secretaría del Consejo Monetario Centroamericano.

# CONCLUSIONES

**La dolarización no implica una ganancia de competitividad en los mercados internacionales, debido a que puede suceder lo contrario si el dólar se aprecia con respecto a otras monedas.**

**La dolarización incrementa la vulnerabilidad del sistema financiero lo que requiere de una supervisión y regulación estricta.**

**Los efectos favorables de la dolarización pueden ser alcanzados mediante una política macroeconómica prudente, un régimen legal certero y una supervisión prudencial y eficaz.**



# CONCLUSIONES

Sebastián Edwards e Igal Magendzo en su trabajo “*Strict Dollarization and Economic Performance: An Empirical Investigation*” encontraron que la dolarización no genera crecimiento económico y que la volatilidad del producto es más alta en las economías dolarizadas.

Sin embargo, sí encontraron una fuerte indicación de que los países dolarizados experimentan una significativa baja en la inflación.

# CONCLUSIONES

**La conducción de la economía de un país no es sólo un asunto técnico, sino también político, porque las decisiones de política pública afectan el ingreso y el bienestar de las personas, con consecuencias para toda la población. Es por ello que las decisiones fiscales, monetarias, cambiarias y comerciales deben ser transparentes y estar bajo el escrutinio de los ciudadanos.**

¡MUCHAS GRACIAS!

# VENTAJAS Y DESVENTAJAS DE LA DOLARIZACIÓN DE LA ECONOMÍA GUATEMALTECA

CÁMARA DE COMERCIO E INDUSTRIA GUATEMALTECO ALEMANA

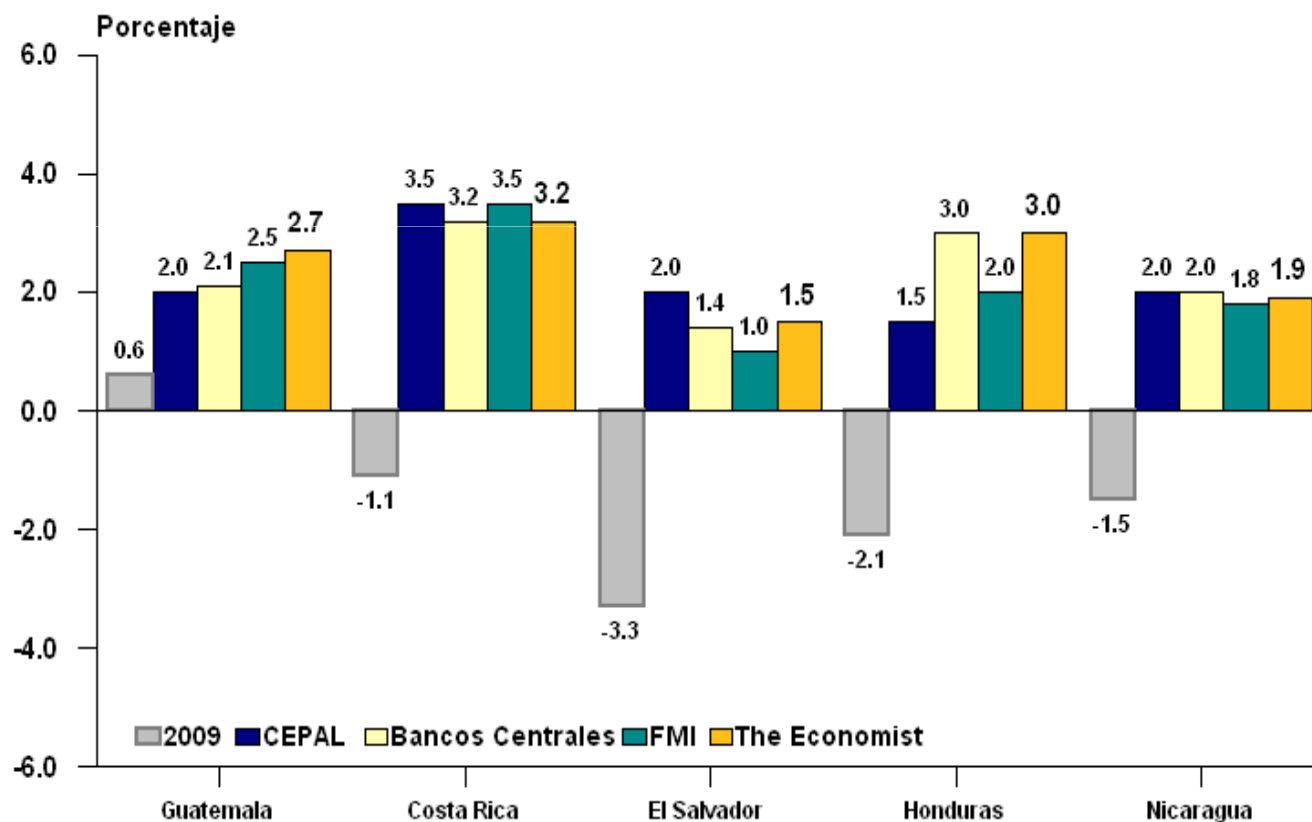
Licenciada  
María Antonieta de Bonilla  
Presidenta  
Banco de Guatemala

Guatemala, mayo de 2010



# CENTROAMÉRICA *PERSPECTIVAS*

## CENTROAMÉRICA: PRODUCTO INTERNO BRUTO 2009-2010<sup>py/</sup>



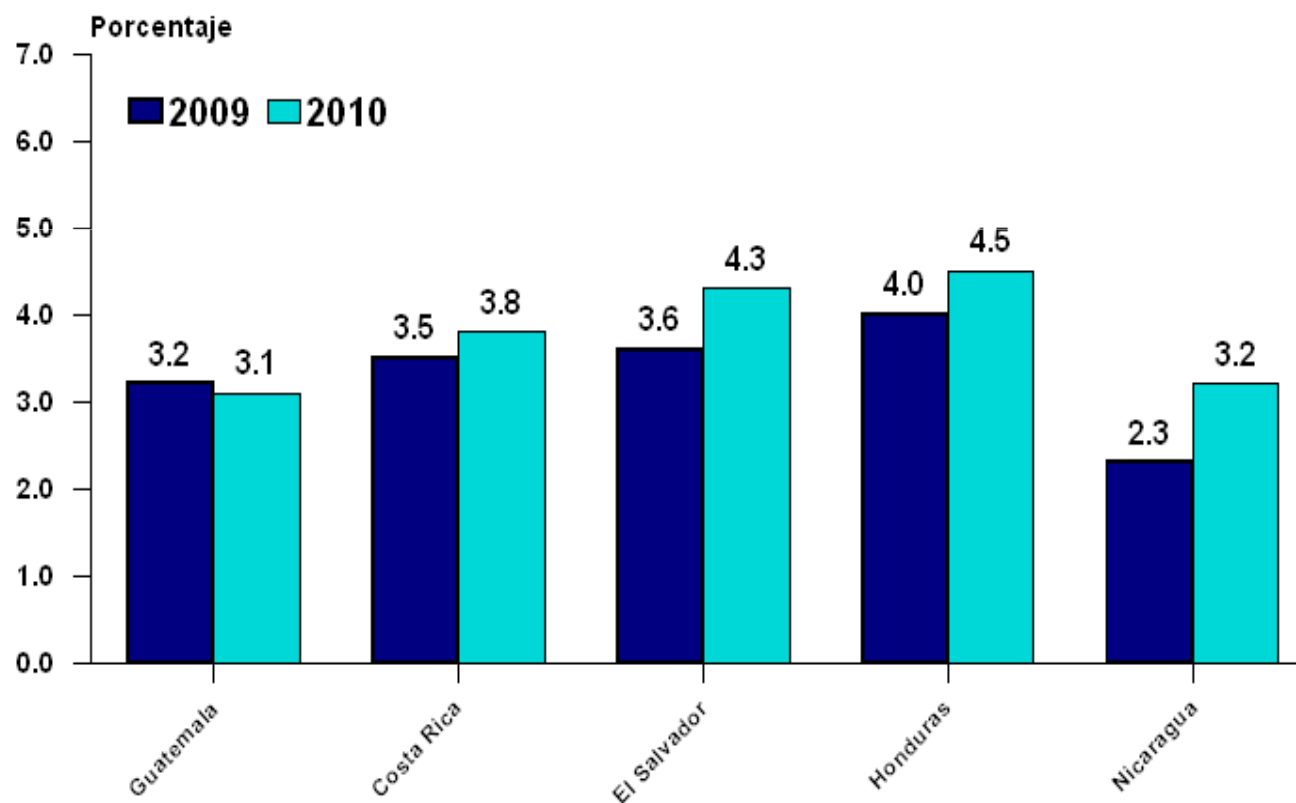
Para 2010, todas las proyecciones de crecimiento de la región apuntan a una recuperación. Siendo El Salvador quien presenta menores tasas de crecimiento...

<sup>py/</sup> Cifra Proyectada

Fuente: Bancos Centrales, Secretaría del Consejo Monetario Centroamericano, FMI, CEPAL y The Economist Intelligence Unit.

# CENTROAMÉRICA *PERSPECTIVAS*

## CENTROAMÉRICA: DÉFICIT FISCAL 2009-2010<sup>py/</sup>



...y uno de los  
mayores niveles de  
déficit fiscal.