



**La dolarización: ventajas y desventajas para el sector de importaciones y exportaciones en Colombia**

**Cristian Daniel Álvarez Escudero  
Fermín Ciro Colorado  
Dayana Correa Soto**

Institución Universitaria Esumer  
Facultad de Estudios Internacionales  
Medellín, Colombia  
2017



# **La dolarización: ventajas y desventajas para el sector de importaciones y exportaciones en Colombia**

**Cristian Daniel Álvarez Escudero  
Fermín Ciro Colorado  
Dayana Correa Soto**

Trabajo de investigación presentado para optar al título de:  
**Negociador Internacional**

Director:  
Esp. Saulo Augusto Montoya Montoya

Línea de Investigación:  
Comercio Internacional

Facultad de Estudios Internacionales  
Medellín, Colombia  
2017



## **Agradecimientos**

Nuestro mayor agradecimiento es para todas aquellas personas que nos acompañaron a recorrer estos difíciles cinco años de estudio, llenos de alegrías y tristezas de triunfos y fracasos, pero que finalmente hoy tenemos la dicha de obtener nuestro título como profesionales.

Principalmente a nuestros padres Alba Rocío Escudero, Luis Gildardo Álvarez, María Lourdes Colorado y María Elena Soto, a ellos que cada día nos dieron fuerza para continuar y nunca rendirnos. A nuestro asesor Saulo Augusto Montoya quien fue nuestro guía en este gran proyecto, a sus enseñanzas y consejos que fortalecieron nuestro conocimiento. A todos los docentes, quienes con tanto esmero y dedicación compartieron con nosotros su conocimientos y experiencias y nos han hecho ser personas íntegras. Finalmente, las gracias a la Institución Universitaria Esmer donde fuimos formados académica, laboral y personalmente y de la que hoy nos sentimos orgullosos de ser egresados como negociadores Internacionales.



## Resumen

La dolarización es una política económica que ha tomado fuerza a nivel mundial, pues cada vez aumenta el número de países que optan por el uso de una moneda extranjera como medio de pago, unidad de cuenta y depósito de valor, reemplazando completa o parcialmente las funciones de la moneda local. Actualmente, en el caso específico del dólar estadounidense, 8 países lo han adoptado como moneda oficial, tal es el caso de Ecuador, Panamá, El Salvador, Palaos, Micronesia, Timor Oriental, Zimbabue y las Islas Marshall y otros más aceptan el uso del dólar, pero no circula como moneda oficial, sólo es utilizado para operaciones financieras (transaccionales) o para pagos internacionales de comercio exterior procedentes de exportaciones, importaciones o inversión extranjera, como: Colombia, Perú, Costa Rica, Bolivia entre otros.

En la mayoría de los casos esto sucede como respuesta a choques en la economía interna, períodos prolongados de alta inflación, políticas monetarias y un banco central con poca credibilidad, pérdida de confianza en la moneda local; entre otras situaciones.

Para analizar mejor por qué un país decide dolarizar su economía, y cuáles son los costos y beneficios de esta decisión; se analiza el caso de Panamá, uno de los primeros países de Latinoamérica en optar por este mecanismo, en tal sentido se analizará la evolución de su economía a partir del siglo XXI.

Una vez conocidos los aspectos que posibilitan la dolarización, se analizará si Colombia cuenta con las condiciones para dolarizarse, y cuáles serían las ventajas y desventajas que esto generaría en el sector de exportaciones e importaciones.

**Palabras clave:** dolarización, moneda, economía, exportaciones, importaciones, balanza comercial, banca.

## Abstract

Dollarization is an economic policy that has taken force worldwide, as the number of countries that opt for the use of a foreign currency as a means of payment, unit of account and deposit of value, increasing or partially replacing functions of the local currency. Actually, in the specific case of the US dollar, 8 countries have adopted it as official currency, like Ecuador, Panamá, El Salvador, Palaos, Micronesia, Timor Oriental, Zimbabue and Islas Marshall.

Others countries accept the use of the US dollar, but do not circulate as official currency, it is only used for financial (transactional) transactions or for international payments of foreign trade from exports, imports or foreign investment, such as Colombia, Peru, Costa Rica, Bolivia among others.

In most cases this happens in response to shocks in the domestic economy, prolonged periods of high inflation, monetary policies and a central bank with little credibility, loss of confidence in the local currency; Among other situations.

To better analyze why a country decides to dollarize its economy, and what are the costs and benefits of this decision; We analyze the case of Panamá, one of the first countries in Latin America to opt for this mechanism, in this sense will analyze the evolution of its economy from the 21st century.

Once the aspects that allow for dollarization are known, it will be analyzed if Colombia has the conditions to dollarize, and what would be the advantages and disadvantages that this would generate in the sector of exports and imports.

**Keywords:** dollarization, currency, economy, exports, imports.



# Contenido

|  |                                      |
|--|--------------------------------------|
| Resumen .....  | VII                                  |
| Abstract.....  | VIII                                 |
| Introducción.....  | 1                                    |
| <b>1. Formulación del Proyecto.....</b>  | <b>3</b>                             |
| 1.1 Antecedentes.....  | 3                                    |
| 1.1.1 Estado del Arte.....   | 8                                    |
| 1.2 Planteamiento del problema .....   | 14                                   |
| 1.2.1 Formulación del problema.....  | 16                                   |
| 1.2.2 Preguntas que problematizan el objeto de estudio.....                        | 16                                   |
| 1.2.3 Consecuencias del problema .....   | 16                                   |
| 1.3 Justificación .....  | 18                                   |
| 1.3.1 Justificación Teórica.....   | 19                                   |
| 1.3.2 Justificación Social.....  | 20                                   |
| 1.3.3 Justificación Personal.....  | 20                                   |
| 1.4. Objetivos.....  | 21                                   |
| 1.4.1. Objetivo general .....  | 21                                   |
| 1.4.2. Objetivos específicos .....   | 21                                   |
| 1.5. Marco metodológico.....   | 22                                   |
| 1.5.1. Método .....  | 22                                   |
| 1.5.2. Metodología.....  | 22                                   |
| 1.6. Alcances .....  | 24                                   |
| <b>2. Ejecución del Proyecto .....</b>   | <b>25</b>                            |
| 2.1. Marco teórico .....   | 25                                   |
| 2.1.1. La dolarización .....   | 25                                   |
| 2.2. Análisis de la información .....  | 29                                   |
| 2.2.1. Cronología de factores determinantes de la dolarización de Panamá .....     | 29                                   |
| 2.2.2. Dolarización de Panamá: ventajas y desventajas.....                         | <b>¡Error! Marcador no definido.</b> |
| 2.2.3. Desarrollo económico de Panamá en el siglo XXI.....                         | 36                                   |
| 2.2.4. ¿Por qué una economía decide dolarizarse? .....                             | 37                                   |
| 2.2.5. ¿Cuenta Colombia con las condiciones para la dolarización?.....             | <b>¡Error! Marcador no</b>           |
| 2.2.6. Una realidad en el sector expo e impo colombiano ante una dolarización..... | <b>¡Error! Marcador no definido.</b> |
| <b>3. Hallazgos.....</b>   | <b>46</b>                            |

---

|  |           |
|--|-----------|
| <b>4. Conclusiones y recomendaciones</b> ..... | <b>49</b> |
| 4.1. Conclusiones .....                        | 49        |
| 4.2. Recomendaciones .....                     | 50        |
| <b>5. Bibliografía</b> .....                   | <b>52</b> |

## Lista de tablas

|  | <u>Pág.</u> |
|--|-------------|
| <b>Tabla 1.</b> Efectos de las consecuencias de la dolarización financiera para Colombia ..... | 8           |
| <b>Tabla 2.</b> Clases y tipo de dolarización .....  | 26          |
| <b>Tabla 3.</b> Cronología de factores determinantes de la dolarización de Panamá ...          | 29          |
| <b>Tabla 4.</b> Beneficios y costos de la dolarización oficial .....                           | 32          |

## **Lista de abreviaturas**

PIB. Producto Interno Bruto

Expo: Hace referencia a las exportaciones

Impo: Hace referencia a las importaciones

FMI: Fondo Monetario Internacional.

US: Dólar

# Introducción

La dolarización es el proceso mediante el cual un país adopta como moneda oficial el uso de la moneda de otro país, en este caso el dólar estadounidense; reemplazando las funciones de la moneda local por una extranjera. En Latinoamérica esta forma de transformar la economía se ha expandido en los últimos años. El primer país en dolarizar formalmente su economía fue Panamá desde 1904, con la adopción del dólar estadounidense como unidad de cuenta, medio de pago y reserva de valor; pasando a utilizar el Balboa, su moneda local, únicamente como unidad de cuenta. Luego, en el año 2000, Ecuador y El Salvador también deciden dolarizarse, Argentina intentó también usar este mecanismo al igual que otros países de Latinoamérica, como Bolivia, Perú y Uruguay (Rennhack & Nozaki, 2005). La dolarización en estos países fue un proyecto atractivo debido a que pasaban por procesos hiperinflacionarios, devaluaciones y no se veía viabilidad en los proyectos económicos que desarrollaban; en el caso específico de Argentina, la dolarización fue muy criticada, teórica y políticamente, cuando se vio que trajo consigo baja productividad, disminución del PIB y conflictos sociales; los costos pesaron más que los beneficios, de ahí que Argentina fracasara en el proceso de dolarización. (Girón, 2009)

Debido a su expansión, suscita especial interés identificar por qué un país decide dolarizar su economía; entre muchas teorías se ha encontrado que períodos prolongados de alta inflación, alta devaluación de la moneda local, pérdida de credibilidad de los agentes hacia el Banco Central y sus políticas monetarias, pérdida de confianza por la moneda local y por ende baja demanda de la misma; entre otros factores que señalan que en términos generales la dolarización obedece a economías quebrantadas para las que no existe otra alternativa posible; sin embargo, la historia muestra que la dolarización también es una alternativa en países con estabilidad económica, política y social, y que

ven la dolarización como una oportunidad para crear más, este es el caso de Panamá, en el cual se hará énfasis más adelante.

Más allá de las causas, se han llevado a cabo investigaciones acerca de las condiciones que posibilitan la dolarización, independientemente de si la economía del país está en crisis o no, se ha determinado que se trata de economías muy integradas con el país emisor de la moneda extranjera, economías pequeñas cuyos precios están ya denominados en moneda extranjera y en la que la mayor parte de los productos se comercia con el exterior.

Una vez conocidas las causas y condiciones que posibilitan la dolarización, el tema de interés es analizar las consecuencias de este proceso, es decir los costos y beneficios que la dolarización acarrea a un país. Al respecto también se han llevado a cabo investigaciones, encontrando resultados que varían según el país analizado, pero gracias a las cuales se han construido teorías y sacado conclusiones con opiniones a favor y en contra de la dolarización.

Considerando que hay grandes avances teóricos y científicos alrededor del tema de interés de este trabajo, se ha optado por analizar parte de la teoría que permita identificar las posibles ventajas y desventajas que traería para Colombia la dolarización, específicamente en el sector de las importaciones y exportaciones. Es por esto que se ha optado por analizar el proceso de dolarización que ha tenido Panamá, y cómo se ha desempeñado su economía a partir del siglo XXI y hasta la actualidad.

En el desarrollo de este trabajo, el lector se encontrará con un análisis de las causas de la dolarización, sus costos y beneficios en diferentes aspectos económicos, con el fin de comprender muy bien en qué consiste este fenómeno. Para luego pasar a analizar la situación de la economía colombiana en los últimos años, su desempeño a través de indicadores económicos. Y así finalmente contrastar con lo que implicaría la dolarización.

# 1. Formulación del Proyecto

## 1.1 Antecedentes

Muchas han sido las discusiones en torno a la dolarización en países como Ecuador, El Salvador, Palaos, Micronesia, Timor Oriental, Zimbabue, Islas Marshall, especialmente en Panamá. Diferentes expertos en el tema han dado su apreciación sobre las ventajas o desventajas que ofrece este proceso, teniendo en cuenta que muchas opiniones son empíricas en relación a un panorama internacional de países que han cambiado su moneda local por la divisa estadounidense. Es de entender que cada beneficio tiene un costo y la información que se tiene no es suficiente para medir de manera exacta el efecto positivo o negativo obtenido, tal como lo interpreta (Fergusson & Vargas, 2003).

La economía panameña, dolarizada a partir del año 1904 con una nueva ley bancaria, la ley 84 del 28 de junio de ese año, permitió la integración de mercados internacionales y la participación de muchos bancos extranjeros que destinan sus recursos en operaciones dentro y fuera del país generando un mayor nivel de liquidez y rentabilidad a la nación. Actividades que define (Caprio & Klingebiel, 1996) (Citado por Moreno, 1999) como operaciones offshoring y operaciones locales.

Panamá es una de las economías en el mundo que ha logrado un alto nivel de crecimiento en corto tiempo en relación con otros países emergentes, se habla de un porcentaje de crecimiento significativo del producto interno bruto (PIB) y una baja tasa de inflación, alto crecimiento industrial e infraestructura, pero contrario a ello, según explica (Rojas, 2000) hay pérdida de señoreaje en el ajuste de la política monetaria, la dependencia económica por la entrada y salida de capitales, exige un tratado de asociación monetaria con EE.UU, la pérdida de identidad cultural y la dominación del sector terciario al sector primario y secundario.

En términos generales, el sistema monetario y bancario de Panamá se caracteriza por usar 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, es decir que no hay intervención del gobierno, o restricciones a las transacciones bancarias, o a los flujos financieros, ni a las tasas de interés; hay una gran cantidad de bancos internacionales y no hay banco central. En este sentido, la moneda que se utilice es determinada por el mercado, al no existir banco central o prestamista de última estancia, no hay seguro de depósitos, por lo que los bancos están obligados a actuar responsablemente para mantener su propia estabilidad. (Ravier, 2011)

Analistas argumentan que no tener banco central ha permitido que el país disfrute de una macroeconomía estable y sólida. Lo anterior se demuestra con una inflación promedio del 1% en los últimos 20 años, la cual se ha mantenido consistentemente en 1 o 2 puntos porcentuales por debajo de la inflación en Estados Unidos. Además, desde 1971 Panamá decretó la apertura del sector bancario, permitiendo la llegada de más de 100 bancos internacionales, permitiendo la integración financiera internacional y el manejo privado de la oferta monetaria; gracias a esto la economía panameña no ha sufrido colapsos financieros, ni se ha visto afectada por las crisis financieras de países vecinos. (Ravier, 2011)

En torno a las ventajas y desventajas de la dolarización, tanto en Panamá como en otros de países de América Latina, se han desatado muchos debates con opiniones a favor y en contra de la adopción de este mecanismo. Contrario a los argumentos expuestos por Ravier, en 2008, luego de pasar por la crisis de la burbuja inmobiliaria en Estados Unidos, surgieron opiniones sobre las desventajas que genera la dolarización. (Ramos, 2008)

En primer lugar, la economía dolarizada depende de la entrada de capitales, del endeudamiento y de la balanza comercial; considerando negativo el hecho de que no se puedan utilizar instrumentos de expansión monetaria para



estabilizar los ciclos económicos, ni se pueda modificar el tipo de cambio nominal para incrementar la productividad de las exportaciones. Adicionalmente, ante la inexistencia de un banco central, el gobierno se ve obligado a financiar el déficit presupuestario incurriendo en deuda externa, y los mercados internacionales son los que fijan los límites del proceso de endeudamiento. Finalmente, la mayor dificultad que genera la dolarización es que la devaluación del dólar en los mercados internacionales afecta enormemente la economía del país, puesto que se encuentra expuesta a estos choques externos.

Fue por esto que, con las crisis financieras desatadas en Estados Unidos, Panamá sufrió las consecuencias, la depreciación del dólar se convierte en uno de los factores de shock inflacionario, lo que sucedió en 2005. Los sectores asalariados se vieron sumamente afectados, los costos de operación de las empresas se elevaron, los productos importados de otras regiones como Europa y Asia se tornaron más caros, y finalmente, el costo de vida se incrementó. (Ramos, 2008)

El caso de Panamá es uno de los más antiguos de América Latina, por lo que otros países han optado por analizar su experiencia para evaluar las ventajas y desventajas que la dolarización les generaría. Sin embargo, tal y como argumentan Berg y Borensztein (2000) que la dolarización sea un mejor régimen cambiario, en especial para los países en desarrollo, dependerá de las características particulares de cada país, aunque tener referentes de ventajas e inconvenientes de la dolarización, proporciona nociones generales.

Como ventajas generales de la dolarización señalan que (Berg & Borensztein, 2000):

- Evita las crisis monetarias y de balanza de pagos, puesto que sin moneda nacional no cabe la posibilidad de una depreciación fuerte, ni salidas súbitas de capital motivadas por especulaciones sobre posibles devaluaciones.

- Permite la integración comercial, con economías mundiales y en especial la estadounidense, gracias a que los costos de transacción son más bajos y se asegura la estabilidad de precios de dólares estadounidenses.
- Con la dolarización se rechaza la posibilidad de un financiamiento inflacionario, los países tienen la oportunidad de reforzar sus instituciones financiera y optimizar las condiciones de inversión nacional y extranjera.

En cuanto a las desventajas que se identifican se tienen (Berg & Borensztein, 2000):

- En principio, es posible que los países quieran conservar su moneda nacional como símbolo de identidad, y se muestren reacios a retirarla para usar la de otro país; es posible que haya fuerte resistencia política al cambio.
- Desde el punto de vista económico, el derecho que se tiene a emitir la moneda del país genera al banco central unas utilidades que se transfieren al gobierno como ingresos, estos se conocen como ingresos de señoreaje, los cuales se pierden al dolarizar la economía, pasando a manos de Estados Unidos.
- Ante la inexistencia del banco central, el país cederá toda posibilidad de tener una política monetaria y cambiaria autónoma, comprendido el recurso al crédito del banco central para facilitar liquidez al sistema bancario en situaciones de dificultad.

Partiendo de las ventajas y desventajas de la dolarización, se han llevado a cabo estudios para determinar las condiciones económicas y financieras que debería tener un país para dolarizar su economía. Según (Sachs & Larrain, 1999) la decisión de dolarizar puede justificarse en varias circunstancias:

- Economías muy integradas con el país emisor de la moneda extranjera, a tal punto que los ciclos económicos son muy similares.

- Economías pequeñas en las que los precios estén ya denominados en moneda extranjera y en las que la mayor parte de los productos se comercia con el exterior.
- Países con mercados laborales muy flexibles, en los cuales los ajustes nominales se pueden realizar vía costos laborales y aumento de la productividad.
- Países en los que la política monetaria no es creíble.

Partiendo de estas situaciones, sobre la economía colombiana se han adelantado estudios para determinar la viabilidad de la dolarización en el país. En 2008, en una publicación de la subgerencia de Estudios Económicos del Banco de la República, se trajo a colación la dolarización financiera desde una mirada a la experiencia internacional y un análisis de las perspectivas para Colombia. (León & Reveiz, 2008)

En ese momento se determinó, que la economía colombiana se caracterizaba por tener alta credibilidad en la política monetaria y en el banco central, y ser una economía de tamaño mediano, con un nivel de integración comercial medio; su historia de inflación y devaluación era poco traumática. Todas estas causas sirvieron para determinar que las condiciones para la dolarización financiera real, de medios de pago o total, no se cumplía para el caso colombiano.

Además, se identificó que, en la actualidad, no se contaban con incentivos para que los residentes tuvieran depósitos en dólares, y al revisar los objetivos y políticas del Banco de la República, se determinó que la dolarización financiera iría en contravía de esos objetivos; además, con la dolarización financiera se restringe la capacidad del Banco de la República de adoptar políticas monetarias anticíclicas. En resumen, los hallazgos de esta investigación se representan a continuación:

**Tabla 1.** Efectos de las consecuencias de la dolarización financiera para Colombia

| Consecuencia   | Efecto   |          |        |
|--|----------|----------|--------|
|  | Positivo | Negativo | Inocuo |
| El dólar como alternativa de reserva de valor  | ○        |          |        |
| Profundización del sistema financiero  |          |          | ○      |
| Costos de transacción y cobertura natural  | ●        |          |        |
| Impacto en el nivel de riesgo sistémico  |          | ●        |        |
| La función de prestamista de última instancia  |          | ●        |        |
| La función de supervisión del sector financiero  |          | ●        |        |
| La política cambiaria y monetaria  |          | ●        |        |
| Reputación y credibilidad del banco central  |          | ●        |        |
| Impacto en el financiamiento local   |          | ○        |        |
| Persistencia de la dolarización  |          | ○        |        |
| ● Significa que para el caso colombiano existe cierto grado de certeza sobre el efecto<br>○ Significa que para el caso colombiano el efecto se hará presente bajo ciertas circunstancias |          |          |        |

Fuente: (León & Reveiz, 2008)

El consultor de la firma Gesvalores, Gerardo Rojas, señaló en 2010 que el país no cuenta con las condiciones para dolarizar: no hay hiperinflación, la Bolsa de Valores es pequeña, el mercado laboral se mueve por sí solo motivado por la oferta y la demanda y el Banco de la República maneja con éxito la política monetaria. Además, el peso siempre ha sido el referente en toda la actividad del país, y su cambio revolvería a todos los sectores con enormes costos. (Accounter, 2010)

### 1.1.1 Estado del Arte

La dolarización ha suscitado especial interés en los últimos años, puesto que muchos países de América Latina han optado por dolarizar sus economías, por esta razón, sus causas y consecuencias han sido objetos de estudio desde

que este fenómeno comenzó a tomar fuerza. En este sentido, se abordarán los principales estudios e investigaciones que han abordado la dolarización en general, y aquellas que, en términos específicos, se han acercado al caso de dolarización de Panamá.

El Reporte del Comité de Asuntos Económicos del Congreso de los Estados Unidos (Joint Economic Committee), en su estudio sobre fundamentos de la dolarización, aborda las características fundamentales de la dolarización: qué forma toma, dónde existe, cómo funciona, cuáles son los costos y beneficios de la dolarización oficial y cuáles son los problemas que surgen al implementar la dolarización oficial. En este estudio, se argumenta que la dolarización tiene lugar cuando los residentes de un país usan extensamente el dólar u otra moneda extranjera junto a o en vez de la moneda local. La dolarización extraoficial se produce cuando los individuos mantienen depósitos bancarios o billetes en moneda extranjera para protegerse contra la alta inflación de su moneda local; la dolarización es oficial cuando un gobierno adopta la moneda extranjera como curso legal exclusivo o predominante. (Joint Economic Committee, 1999)

Carlos Pereyra y Zenón Quispe, en su estudio “¿es conveniente una dolarización total en una economía parcialmente dolarizada?”, se revisan los principales temas tratados por la literatura económica respecto del régimen de dolarización total: La eliminación del riesgo cambiario; el abandono de la política monetaria y cambiaria; el señoreaje; la desaparición del banco central como prestamista de última instancia, el desempeño inflacionario; el efecto sobre la profundidad financiera; y en qué medida la dolarización contribuye al objetivo de aumentar la integración hacia una economía regional o global; citando como referente el modelo panameño. (Pereyra & Quispe, 2008)

En un momento en que la economía de Costa Rica estaba fuertemente integrada a los flujos internacionales de comercio de bienes y servicios, inversión y fluctuaciones en este sentido de capital financiero; el Banco Central de Costa Rica lleva a cabo una investigación con el fin de analizar el proceso de

dolarización oficial de un país y sus implicaciones. El objetivo de este estudio es presentar algunas ideas e inquietudes sobre la dolarización oficial en general, haciendo énfasis en las consecuencias previsibles en diversos aspectos, de adoptar una medida monetaria y cambiaria de este tipo. Hasta el momento, las referencias cercanas sobre procesos de dolarización, provenían de países que recurrieron a esta política por el debilitamiento de su moneda local por largos episodios de alta inflación. (Banco Central de Costa Rica , 1999)

En 1999 se publicó un artículo en el diario Panamá América, denominado “sistema de dolarización panameño podría ser evaluado por extranjeros”, en el momento, la crisis por la que atravesaba Brasil estaba generando pánico en la economía a nivel mundial, sobre todo en los países latinoamericanos, quienes empezaban a buscar alternativas para sobrevivir en el mercado, este fue el caso de Argentina, considerando la dolarización una alternativa. En este artículo se realiza un análisis comparativo de las características y condiciones económicas de Panamá, plenamente dolarizado, con las de otros países latinos que evaluaban esa posibilidad. (Panamá América, 1999)

Los anteriores estudios son importantes para esta investigación, en primer lugar, porque el tema central es la dolarización y aspectos de importancia para comprender en qué consiste este fenómeno; en segundo lugar, ambos estudios toman como referente la dolarización de Panamá, por lo que su contenido sirve de base para vislumbrar este caso y aplicarlo al contexto colombiano.

Otros países de Latinoamérica que han optado por la dolarización de su economía, han tomado como referente la dolarización de Panamá, tal es el caso de Ecuador. Naranjo, en su investigación “hacia la dolarización unilateral: el modelo de Panamá y su aplicabilidad en Ecuador”, entre otras cosas, describe el funcionamiento del único país totalmente dolarizado de la región: Panamá, y la aplicabilidad de un esquema similar en el Ecuador. En un contexto en el que los ciudadanos de varios países de América Latina, han reemplazado su moneda nacional por el dólar de los Estados Unidos; las funciones clásicas del dinero

como reserva de valor, medio de cambio y unidad de cuenta, han dejado de ser cubiertas por la moneda nacional debido, entre otras cosas, a la alta inflación local y las fuertes expectativas de devaluación monetaria. En este estudio, la dolarización se define como “un caso particular de sustitución de la moneda local por el dólar estadounidense como reserva de valor, unidad de cuenta y, en el caso extremo, como medio de cambio.” (Naranjo, 1999)

En 2004, en un artículo publicado en el diario La Prensa, se hacía referencia a que Panamá ha sido ejemplo de dolarización para otros países, se trata de una economía en la que circula el dólar hace más de 100 años. En este artículo se define la plena dolarización como “un proceso por medio del cual un país adopta oficialmente el dólar para todas sus transacciones financieras, exceptuando quizá el uso de moneda fraccionaria”. Paralelo al modelo de Panamá, en este artículo se analizan los casos de El Salvador, Ecuador y el intento fallido de Argentina. (La Prensa , 2004)

En el documento, “debate sobre la dolarización” de Berg y Borensztein (2000) se traen a colación todos los aspectos a tener en cuenta para analizar los costos y beneficios de la plena dolarización. Algunos de los cuales son difíciles de cuantificar, por ejemplo, el valor que representa para los países la opción de abandonar el régimen. Se analiza también qué países se beneficiarían con la dolarización, encontrando que aquellos que mantienen estrechas relaciones financieras y comerciales con Estados Unidos son los candidatos más opcionados para integrar una zona monetaria óptima. Sin embargo, la estructura de la mayoría de las economías latinoamericanas difiere sustancialmente de la estadounidense y es probable que la dolarización no les reportara un gran beneficio, a menos que se efectuara en el contexto de una profunda integración de los mercados. Este artículo se centra en países con mercados financieros emergentes, expuestos a flujos de capital inestables, pero no necesariamente cercanos —en sentido económico— a Estados Unidos. Cuanto más generalizado el uso del dólar en los mercados financieros y de bienes de estos países, menor será la ventaja de mantener la moneda nacional. En una economía con un grado

de dolarización muy elevado, los ingresos del señoreaje serán reducidos (así como el costo de adquirir el volumen restante de moneda nacional), el riesgo cambiario de los bancos y las empresas hará que la devaluación tenga un riesgo financiero, y el tipo de cambio no servirá como mecanismo de política porque los precios expresados en dólares serían inflexibles. En estas circunstancias los beneficios. Lo que se concluye en este artículo es que, en estas circunstancias los beneficios de la dolarización podrían ser mayores que los costos.

En un artículo publica en 2014 el diario La Estrella de Panamá, se reconstruye cómo fue el proceso de dolarización de Panamá, desde la actuación y las presiones de los Estados Unidos para que Panamá usara el dólar, hasta los efectos traídos por el uso de la moneda. Iniciando por recordar cuando la Convención Constituyente en funciones constitucionales y legislativas aprobó, en junio 28 de 1904, la Ley 84 que autoriza al Ejecutivo y a los Comisionados Fiscales, Don Ricardo Arias y el doctor Eusebio A. Morales, para que celebrasen un Convenio Monetario con los Estados Unidos de América, no existió discrepancia alguna en los partidos, Liberal y Conservador, en cuanto a la necesidad de establecer una moneda nacional en la República, es decir, un Banco Central de Emisión. A lo que paradójicamente el conflicto surgió con los Estados Unidos que impidió, a toda costa, la acuñación y, por tanto, la circulación del balboa-oro-panameño, y limitó la capacidad e emisión de moneda de plata de denominaciones menores a una cantidad que no excediera de tres millones de pesos, o sea, en otros términos, evitar la aplicación de los artículos esenciales de la Ley 84 e imponer el llamado “Convenio Monetario”. Y en adelante, todos los efectos que esta situación generó. (Torres, 2014)

Con el artículo “la presencia del dólar americano en Panamá” publicado en 2013 en el diario La Estrella de Panamá, se esboza la historia de la entrada del dólar a Panamá, dividiendo la historia en dos períodos desde 1849 cuando empezó a circular el dólar en este país: la primera etapa comprende el período de 1849 -1904, que llamo Periodo de curso ‘De Facto’ y la segunda, por el Periodo 1904 al presente, que llamo Periodo de Curso de ‘De juris’. (La Estrella , 2013)



El estudio más reciente llevado a cabo sobre la dolarización de Panamá, fue realizado por el investigador Eloy Fisher en 2015, denominado “Panamá: un análisis económico de la coyuntura reciente”. Este documento analiza el crecimiento y la inflación en Panamá; encontrando que este país experimenta un círculo virtuoso económico entre una tasa balanceada y sostenible de crecimiento a largo plazo y niveles moderados de inflación, fenómeno que los economistas denominan coincidencia divina. La diversificación de la economía, la prudencia macrofiscal, perspectivas favorables de crecimientos en sectores claves como minas y canteras, transporte, almacenamiento y comunicaciones, y el sector público; la reversión a la medida de la inflación, incluso a pesar de la incertidumbre económica internacional y geopolítica; han constituido fundamentos sólidos sobre los cuales se establece la actividad económica y el modelo de desarrollo del país. En términos generales, en este estudio se analiza el crecimiento e inflación de Panamá, a la luz del modelo actual, y el desarrollo de este país.

Específicamente hablando del caso colombiano, Sergio Clavijo publicó en 2001 un artículo titulado “Estudio de Viabilidad sobre la posibilidad de la dolarización de la economía colombiana”. Este miembro de la junta directiva del Banco de la República, con este estudio muestra su posición frente a la posible dolarización de la economía colombiana, analizando la posibilidad desde la motivación externa que se ha tenido para discutir el fenómeno de la dolarización relacionado con la experiencia argentina; hace énfasis también en la motivación interna en Colombia, relacionado con el impulso a la reforma monetaria que permitiría eliminar el uso de los tres ceros en la moneda nacional a partir de enero de 2002; finalmente, presenta un breve balance sobre las ventajas y desventajas de la dolarización. Con este artículo, es posible analizar qué situaciones llevan a un país a tomar la decisión de dolarizarse, y cuáles serían los posibles beneficios desde el punto de vista de una reforma tributaria. En este estudio se trae a colación el caso de países de Latinoamérica que han dolarizado su economía, y

lo relaciona con el contexto colombiano, de ahí que sea de gran importancia para esta investigación. (Clavijo, 2001)

El Banco de la República, en un informe emitido en 2016 denominado “Situación actual y perspectivas de la economía colombiana”, esboza la situación económica del país, describiendo la política monetaria y otros factores tales como la evolución de la tasa de cambio, la inflación, el PIB, la tasa de desempleo, balanza comercial, entre otros indicadores. Aspectos necesarios para estimar el impacto que tendría la adopción del dólar en el país y determinar, ventajas y desventajas que comprueben la viabilidad o no de esta decisión. (Banco de la República, 2016)

En 2008, la Revista Portafolio, publicó “rechazo a la dolarización de la economía colombiana”, un artículo publicado a raíz de la revaluación acelerada del peso, momento en el que se contempló la posibilidad de dolarizar parcialmente la economía colombiana. Ante esta posibilidad, este artículo suscitó un rechazo contundente a la propuesta, puesto que, según expertos, serían mayores los efectos negativos que los positivos que dicha medida generaría. Si bien el contexto económico y político del 2008 no es igual al que se conoce hoy en día, hay aspectos que sirven de referente para analizar una dolarización en Colombia hoy en día. (Portafolio, 2008)

## 1.2 Planteamiento del problema

Los principales **síntomas** identificados asociados al planteamiento del problema son, que cada vez aumenta el número de países en desarrollo que optan por la dolarización de sus economías, sobre todo en América Latina, casos puntuales de Ecuador, el Salvador, Panamá, oficialmente dolarizados. En la mayor parte de los casos, la dolarización se presentó como una solución a desequilibrios macroeconómicos, niveles inflacionarios, sistema monetario

deficiente y con poca credibilidad, entre otras situaciones. Colombia ha venido atravesando una etapa difícil para la economía, debido al incremento del dólar que ha generado efectos nocivos sobre la tasa de cambio, la inflación, las importaciones, situaciones que la población no esperaba y que han llevado al Banco de la República tomar decisiones inmediatas, afectando en gran medida su credibilidad.

Al llevar a cabo una revisión histórica de las **causas** de los síntomas identificados, que han llevado a estos países a la dolarización, se encuentra que períodos constantes de alta inflación, desequilibrios macroeconómicos, la pérdida de credibilidad de las personas hacia la moneda local y las políticas implementadas por el banco central, han sido algunas de las causas. Pero adicionalmente, el grado de relaciones comerciales con el país extranjero cuya moneda se adopta, en este caso Estados Unidos, es también una circunstancia que ha posibilitado la dolarización; también si se trata de economías pequeñas cuyos precios estén denominados en la moneda extranjera, o países con mercados laborales muy flexibles. Estas condiciones y la situación de la economía colombiana han llevado a considerar la posibilidad de la dolarización en el país.

El **pronóstico** de esta situación es que no basta con identificar por qué otros países latinoamericanos han decidido dolarizarse, es necesario analizar cuáles han sido los efectos que esto les ha generado, cómo sus economías han evolucionado hasta el momento. Al respecto, analistas expresan opiniones a favor y en contra de dicho proceso. Es por esto que resulta valioso estudiar el caso particular de Panamá, porque fue uno de los primeros países en dolarizar su economía, lo que facilita el análisis de la evolución de su economía.

Como mecanismos para el **control del pronóstico**, se tiene que a partir del estudio de Panamá y el análisis de la situación actual de la economía colombiana, será posible establecer si realmente Colombia está en las condiciones para dolarizar su economía, y de ser así, identificar cuáles serían las

ventajas y desventajas, especialmente en el sector de las importaciones y exportaciones. De este modo, la conclusión no se remite únicamente a las causas de la dolarización, sino también a sus efectos.

### **1.2.1 Formulación del problema**

¿Cuáles son las ventajas y desventajas económicas que ha traído para Panamá el proceso de dolarización a partir del siglo XXI hasta la actualidad, con el fin de identificar las posibles ventajas y desventajas que traería para Colombia este proceso en el sector Expo e Impo?

### **1.2.2 Preguntas que problematizan el objeto de estudio**

- ¿Qué impactos negativos y positivos ha generado la adopción del dólar en Panamá?
- ¿Cuáles son las causas que llevaron la economía panameña a la dolarización?
- ¿Cuáles son las condiciones actuales de la economía colombiana, que la podrían llevar a la dolarización?
- ¿Qué impactos generaría la dolarización en Colombia, sobre la balanza comercial?

### **1.2.3 Consecuencias del problema**

La dolarización de la economía de un país, es una decisión que depende de factores macro y microeconómicos, del sector interno y externo, de las expectativas y actuaciones de las personas, del sistema financieros, y otros factores que deben ser analizados individualmente y en conjunto al momento de contemplar la posibilidad de adoptar como moneda de curso local, la moneda de otro país.

En términos generales, estudiosos y críticos del tema han identificado, gracias al análisis de los casos de diferentes países, cuáles son las ventajas y desventajas de la dolarización. Sin embargo, se ha llegado a la conclusión de que no existe una fórmula única o una ley general que determine que todos los países que decidan dolarizarse tengan los mismos impactos sobre los diferentes sectores de la economía.

Dicho lo anterior, no es posible determinar las ventajas y desventajas que generaría la dolarización en Colombia, si no se tiene una noción de lo que implica este proceso; es por esto que se hace necesario analizar previamente el caso de Panamá que es uno de los que ha tenido mayor trayectoria en Latinoamérica. Además, es importante una fundamentación teórica a cerca de las causas de la dolarización, así como comprender el funcionamiento de la economía colombiana en la actualidad, sobre todo en lo referente a la balanza comercial que es uno de los puntos más sensibles en este estudio.

Panamá adoptó el dólar como su moneda hace más de un siglo, de no intervenir el problema planteado anteriormente se puede obtener como resultado situaciones positivas como negativas al interior de un país, por ejemplo, si el valor del dólar es muy alto, hace a las exportaciones del país menos competitivas, pero si es muy bajo, las importaciones se hacen costosas y puede disparar las tasas de interés y la inflación. Por consiguiente, un país al volverse dolarizado queda expuesto debido a que el valor de la divisa podría fortalecer o dañar la economía.

Aspectos como este deben servir de experiencia para Colombia, en caso de optar por la dolarización, analizar si los beneficios son mayores que los costos

generados; haciendo un paralelo entre las características del país, las razones por las que podría tomar esta decisión, y el caso de Panamá en cada uno de estos aspectos.

Este análisis comparativo e integral es importante para, de una parte evitar cometer errores en el proceso de dolarización que tenga consecuencias graves sobre los diferentes sectores de la economía puesto que se toma como ejemplo el caso de un país con una larga trayectoria; y de otro lado, es posible analizar la situación actual de la economía colombiana para identificar si existen las condiciones necesarias para dolarizar.

### **1.3 Justificación**

La dolarización de la economía colombiana se ha considerado en años anteriores, con opiniones a favor y en contra argumentando los costos y beneficios que tal decisión generaría sobre la estabilidad de la economía local. Esta investigación constituye un análisis minucioso de las ventajas y desventajas que generaría un proceso de dolarización en Colombia, sobre todo en los sectores de importación y exportación, tomando como referente el proceso que ha tenido Panamá en el desarrollo de su economía luego de optar por la dolarización, más específicamente analizando el comportamiento de su economía a partir del siglo XXI.

La información aquí contenida cobra especial relevancia si se tiene en cuenta que se fundamenta en el presente, se hace referencia a la situación de la economía colombiana en la actualidad. Si bien la fundamentación teórica a cerca de las ventajas y desventajas de la dolarización, las causas que llevan a un país a dolarizarse, las condiciones de la economía que provocan esta situación, entre otros aspectos; se analizan históricamente.

El objetivo final es integrar esta fundamentación teórica a los casos de Panamá y Colombia, con el fin de determinar si Colombia está atravesando por

situaciones que ameriten de la dolarización, los efectos que esto generaría sobre la balanza comercial, los beneficios y costos en términos generales.

Es por eso que esta investigación constituye bases teóricas que argumentan la viabilidad o no de la dolarización en Colombia bajo las circunstancias actuales, lo cual podría servir de insumo para su aplicación o próximas investigaciones en las que se desee indagar sobre esta posibilidad. Inclusive, la información aquí contenida podría ser utilizada para analizar el caso de otros países latinoamericanos, toda vez que se abarcan aspectos generales de la dolarización.

### **1.3.1 Justificación Teórica**

La importancia de realizar este trabajo de investigación consiste en entender el proceso de dolarización en Panamá, comprender como funciona en su economía y los cambios que se generan en él, ya sean positivos o negativos. Además, le permitirá al lector tener una visión más clara acerca de algunos conceptos relacionados con el tema, tales como crecimiento económico, sectores económicos, moneda local y transaccional, dolarización entre otros.

Una vez comprendidos los aspectos teóricos y metodológicos a cerca de la dolarización, este trabajo se remite a la identificación de las ventajas y desventajas que la dolarización generaría para Colombia, específicamente sobre el sector de importaciones y exportaciones, para lo que se estudiarán las condiciones actuales de la economía colombiana, las condiciones que justificarían optar por la dolarización, teniendo en cuenta el caso de Panamá y los estudios realizados por expertos en el área de la economía y las finanzas.

### **1.3.2 Justificación Social**

La dolarización ha sido un tema ampliamente estudiado en el mundo, más aún cuando aumenta cada vez el número de países que optan por esta alternativa para sus economías. Se trata de un tema que es mencionado muy a menudo por investigadores y economistas; especialmente por países que en la actualidad evalúan esta posibilidad.

Las investigaciones, en su mayoría giran en torno al análisis de los casos específicos de países que ha dolarizado su economía, a partir de esta información se han construido teorías acerca de las causas, ventajas y desventajas de la dolarización.

En esta investigación, se busca aprovechar la información disponible y aplicarla al contexto colombiano. Mediante el análisis del caso específico de Panamá, sobre todo sobre el comportamiento de su economía a partir del siglo XXI; para luego contrastar esta información con las condiciones de la economía colombiana, y así identificar los costos y beneficios de implementar la dolarización en el país.

En este orden de ideas, en este trabajo se sustentan las bases teóricas para posteriores investigaciones en la que se opte por profundizar a cerca de la dolarización para Colombia.

### **1.3.3 Justificación Personal**

Esta investigación se lleva a cabo como trabajo de grado, con el fin de optar al título de Negociador Internacional, es por esto que el autor enmarca la



investigación en la línea del comercio internacional, abordando un tema de gran interés en el área de estudio como es la dolarización.

Desde este punto de vista, este trabajo es importante ya que aporta información valiosa para la comprensión del fenómeno económico de la dolarización, el proceso que se llevó a cabo en un país que sirve de referente en aspectos económicos y sociales como es el caso de Panamá; y además, contribuye al análisis de la situación de la economía colombiana en la actualidad; lo cual suscita especial interés en el ámbito académico y profesional, dado que como profesionales en negocios internacionales, comprender cómo funciona la economía local y en qué consisten ciertos fenómenos internacionales, es fundamental.

## **1.4. Objetivos**

### **1.4.1. Objetivo general**

Analizar el proceso de dolarización que ha tenido Panamá y la evolución de su economía en el siglo XXI, con el fin de identificar las ventajas y desventajas que le ha generado este proceso; y así analizar el impacto que generaría una posible dolarización en la economía colombiana en el sector Expo e Impo.

### **1.4.2. Objetivos específicos**

- Analizar el proceso de dolarización de Panamá: ventajas, desventajas y la evolución de su economía en el siglo XXI.
- Identificar posibles causas por las cuáles Colombia podría dolarizarse, teniendo en cuenta las condiciones por las cuales una economía decide dolarizarse.

- Analizar el impacto que generaría la dolarización sobre la economía colombiana, haciendo énfasis en la balanza comercial.

## **1.5. Marco metodológico**

### **1.5.1. Método**

En esta investigación se aplica el método inductivo-deductivo. El método inductivo consiste en basarse en enunciados singulares o hechos particulares, tales como descripciones de los resultados de observaciones o experiencias para plantear enunciados universales, tales como hipótesis o teorías (Cerraga, 2012). El método deductivo parte de un marco general de referencia hasta llegar a una premisa particular y específica. (Duarte & González, 2015)

Se opta por un enfoque inductivo en el sentido en que se analiza el caso particular de la dolarización de Panamá y los efectos que esto ha generado en el desarrollo de su economía en el último siglo, y se toma como referente para determinar ventajas y desventajas de la dolarización, causas y consecuencias de la misma. Pero el enfoque deductivo también es aplicado ya que se analiza el caso de Panamá y se sacan conclusiones generales, las cuales son sintetizadas para identificar las ventajas y desventajas que traería la dolarización para el caso específico del sector expo e impo de Colombia.

Para el análisis específico de este sector, se llevará a cabo una revisión documental descriptiva y explicativa del proceso de integración comercial que ha tenido Panamá a raíz de la dolarización.

### **1.5.2. Metodología**

El método de investigación aplicado es el análisis documental mixto, toda vez que se analiza información cuantitativa y cualitativa. La información cuantitativa se orienta principalmente hacia los estudios que exponen sólo

clasificaciones de datos y descripciones de la realidad social y, en menor medida, hacia estudios que intentan formular explicaciones (Mejía, 2003). Por otro lado, la investigación cualitativa exige el reconocimiento de múltiples realidades y trata de capturar la perspectiva del investigado, permite hacer variadas interpretaciones de la realidad y de los datos, se busca la comprensión de los hechos mediante un análisis exhaustivo. (Reyes, 2002)

Dicho lo anterior, esta investigación se fundamenta en información suministrada por diversos artículos, revistas, libros y papers donde se expongan propuestas económicas y opiniones por parte de expertos en el área de la economía y las finanzas; que desde luego tendrá un enfoque principal en el tema de la dolarización en Panamá, ventajas y desventajas de la dolarización, sus causas y consecuencias; e informes del Banco de la República y demás fuentes documentales que permitan comprender la situación actual de la economía colombiana, sobre todo en el sector de la importación y la exportación, esto con el fin de lograr el objetivo de identificar las ventajas y desventajas que la dolarización traería para Colombia.

De igual forma se tomará información estadística de fuentes confiables como el Banco Mundial y fuentes locales del país que nos permita evidenciar la información teórica hallada en el desarrollo de la investigación, y que arroje datos importantes tales como: datos históricos de crecimiento económico, PIB, nivel de inflación, participación porcentual de los sectores económicos en la economía, entre otros.

También se definirán algunos conceptos importantes acerca del tema de investigación que brindarán mayor claridad al momento de estructurar el contenido del documento, lo que hace que este trabajo tenga un enfoque explicativo para mayor entendimiento del lector.

Se trata de llegar a dar respuesta al problema y cumplimiento del objetivo mediante la correlación de información teórica y numérica que nos permita estructurar y definir de manera clara un panorama de transformación económico en Panamá y que finalmente permita entender si el proceso de dolarización ha

sido benéfico o no para este país en el último siglo, tomando en cuenta algunas repercusiones socioeconómicas y posicionamiento en la economía mundial.

En síntesis, esta investigación se llevará a cabo mediante el desarrollo de las siguientes fases:

**Fase 1:** se realizará un diagnóstico bibliográfico, identificando las fuentes de información que hacen referencia al tema de investigación, mediante la lectura de su contenido y resúmenes se elegirán las fuentes definitivas.

**Fase 2:** en esta fase se realizará la lectura y abstracción de la información, y el análisis del contenido que dé respuesta a cada uno de los objetivos propuestos.

**Fase 3:** finalmente, se dará paso a la construcción del informe, mediante una estructura clara que permita su comprensión y donde se identifique el cumplimiento de cada uno de los objetivos específicos, hasta llegar a la consecución del objetivo general.

## 1.6. Alcances

Esta investigación se llevará a cabo durante el primer semestre de 2017, realizando un análisis del proceso de dolarización de Panamá en el desarrollo de su economía a partir del siglo XX, en este sentido se hará un recorrido histórico sobre este siglo.

Además, con el fin de determinar las ventajas y desventajas de un proceso de dolarización en Colombia, se analizará la situación actual de la balanza comercial, a partir de los informes del Banco de la República más recientes, y demás estudios que den muestra del comportamiento de la economía colombiana en los últimos 5 años.

## 2. Ejecución del Proyecto

### 2.1. Marco teórico

#### 2.1.1. La dolarización

La Real Academia de la Lengua Española- RAE, define la dolarización como “acción y efecto de dolarizarse”, entendiendo dolarizarse como “oficializarse en un país el uso del dólar estadounidense” (RAE, 2017). No obstante, otros autores se refieren a la dolarización como la adopción de una moneda extranjera, cualquiera que esta sea.

La dolarización se define como el uso, de forma legal en un país determinado, de una moneda extranjera en las diferentes actividades que sus habitantes realicen y que necesiten la utilización de dinero. Inicialmente, se puede pensar que una dolarización implica que un país acepte dólares de forma legal en las diferentes actividades que requieran dinero, pero una dolarización no se refiere al uso de dólares únicamente, puede ser el uso de cualquier otra moneda, diferente a la moneda nacional, dentro del territorio del país determinado (Subgerencia Cultural del Banco de la República, 2015). En este sentido, el término dolarización se generaliza para referirse a la adopción de una moneda extranjera, cualquiera que sea su denominación; lo que sucede es que la mayoría de los casos la moneda extranjera que acogen los países es el dólar.

Según León y Reveiz (2008), la dolarización es la adopción de una moneda extranjera para que cumpla con todas o algunas de las funciones de la moneda local: servir como medio de pago, servir de unidad de cuenta, y servir de reserva de valor. Según esto, la dolarización se puede llevar a cabo de diferentes maneras, tal y como se muestra en la tabla 2.

**Tabla 2.** Clases y tipo de dolarización

| <b>Clases y tipos de dolarización</b> |            |  |                                |
|---------------------------------------|------------|--|--------------------------------|
| Clase                                 | Tipo       | Descripción                                    | Función del dinero relacionada |
| Parcial                               | De pagos   | Uso del dólar como medio de pago               | Medio de pago                  |
|                                       | Real       | Indexación de los precios                      | Unidad de cuenta               |
|                                       | Financiera | Usar el dólar para denominar activos y pasivos | Reserva de valor               |
| Total                                 |            | Reemplazo total de la moneda local             | <i>Todas las anteriores</i>    |

Fuente: (León & Reveiz, 2008)

Según la tabla 2, la dolarización parcial puede ser de pagos cuando la moneda extranjera se usa únicamente como medio de pago, dolarización real cuando se usa como indexación de precios, y dolarización financiera cuando se emplea para denominar activos y pasivos. En suma, la dolarización es total cuando la moneda internacional es adoptada para cumplir todas estas funciones.

#### **2.1.1.1. Dolarización de pagos**

La dolarización de pagos o sustitución monetaria es común cuando hay desconfianza del público en su moneda local para realizar transacciones cotidianas, lo cual los lleva a utilizar como medio de pago una moneda extranjera que les resulte más conveniente. Entre otras cosas, la desconfianza hacia la moneda local puede darse por altos niveles de inflación que resten atractivo a la moneda local y promuevan su sustitución (Ize & Parrado, 2002). Lo que sucede como consecuencia es que la moneda local pierde valor, porque no hay demanda, y a nivel de importaciones y exportaciones el valor de la moneda local es muy importante. La mayoría de transacciones a nivel internacional se realizan en dólares, cuando los exportadores venden su mercancía reciben el pago en dólares, dinero que cambian por pesos en el caso colombiano, si el peso está devaluado obtendrán más pesos por dólares, aumentando su ganancia. Por el

contrario, los importadores deben conseguir más pesos para comprar la misma cantidad de dólares y así poder importar. En un país en el que la gran mayoría de insumos para las empresas y muchos productos básicos son importados, y donde las exportaciones son muy débiles; la pérdida de valor de la moneda local se traduce en pérdida de competitividad.

### Dolarización real

Lo que sucede con la dolarización real es que los precios y contratos de la economía, en especial los salarios, se establecen en dólares. Este tipo de dolarización tiene lugar ante situaciones de dificultad para ajustar continuamente los precios y demás variables nominales, por lo que los asalariados y empresas buscan fijar sus precios en una moneda que sea más estable en términos reales. Es un tipo de dolarización poco común, incluso países con alta dolarización financiera, siguen denominando los salarios y precios en moneda local.

#### **2.1.1.2. Dolarización financiera**

La dolarización financiera es la denominación de depósitos, préstamos y otros contratos financieros, en moneda extranjera, esto con el fin de preservar el valor de los activos. Entre la dolarización parcial esta es la más común, puesto que se usa para disminuir la volatilidad del valor real de los productos de activos con la utilización de una moneda extranjera para su medición. En cuanto a las opiniones de expertos frente a este tipo de dolarización, se encuentra que hace más vulnerable a la economía, esto se explica por las siguientes situaciones (León & Reveiz, 2008, pág. 23):

1. Se genera un efecto balance en el sector financiero y real por exposición cambiaria, lo que genera en el banco central miedo a flotar y

una presión a mantener la estabilidad de la tasa de cambio, en contra de la autonomía monetaria.

2. Mayor probabilidad de que un choque adverso genere una detención súbita y una crisis gemela.
3. Por el efecto balance se produce una distorsión de los mecanismos de transmisión monetaria, con lo cual, por ejemplo, la expansión monetaria y la depreciación que puede resultar de ésta, puede llegar a ser una fuente de contracción.

Cabe aclarar que el efecto balance es un factor que intensifica los vínculos entre una crisis bancaria y una crisis cambiaria, facilitando que estas se presenten simultáneamente, es lo que se denomina crisis gemelas (Kaminsky & Reinhart, 1998). La crisis cambiaria es una dificultad que se traduce como la imposibilidad, para las autoridades de un país para mantener el grado de paridad en el tipo de cambio, es denominada también crisis de la balanza de pagos, que genera como consecuencia la devaluación de la moneda local. (Bajo, 2001)

Según León y Reveiz (2008), los factores que determinan un mayor o menor grado de dolarización financiera en una economía son:

- Credibilidad de la autoridad monetaria y confianza en la moneda local.
- Volatilidad relativa de la moneda local y cobertura de riesgo.
- Integración comercial y tamaño de la economía.

Según De Nicoló y otros (2003) , el grado de dolarización financiera entre países varía según la credibilidad que se tenga sobre sus instituciones, la calidad de las mismas, y las restricciones administrativas y legales. La baja credibilidad en la autoridad monetaria y en la capacidad de la moneda local para cumplir con la función de moneda de valor, ocasionan que los agentes prefieran conservar su riqueza en términos de otra moneda que sí les garantice capacidad adquisitiva.



Además, la inflación es un factor determinante para el grado de dolarización de un país, esto lo demuestran estudio en los que se relacionan periodos de hiperinflación de diferentes países con sus niveles de dolarización.

En el período de 1980 a 1994, países de América Latina como Argentina, Bolivia, Brasil, Nicaragua y Perú, presentaron hiperinflación, período que facilitó este análisis. Encontrando que países con alta inflación exhibieron una dolarización financiera mayor al 70%. Mientras que países como Chile, México y Colombia, con bajos niveles de inflación mostraron bajos niveles de dolarización financiera. (Rennhack & Nozaki, 2006)

## 2.2. Análisis de la información

### 2.2.1. Proceso de dolarización de Panamá: ventajas, desventajas y evolución económica

Con el objetivo de clarificar el proceso de dolarización de Panamá, las condiciones que facilitaron el proceso y los factores que lo impulsaron, a continuación, se esboza en términos cronológicos.

**Tabla 3:** Cronología de factores determinantes de la dolarización de Panamá

|           |  |
|-----------|--|
| 1849-1869 | <p><b>Descubrimiento de oro en California y el tránsito por ferrocarril</b></p> <p>La ciudad de Panamá se convirtió en lugar de paso obligado por los transeúntes, quienes en sus escalas en la ciudad hacían gastos en dólares en la economía local. Fue así como la economía se empezó a fortalecer por la entrada de dólares de los viajeros estadounidenses.</p> |
| 1869-1880 | <p>Disminuyó el número de transeúntes, pero continuó la circulación paralela del dólar por razón del <b>intercambio del traslado de mercancías a través del ferrocarril</b></p>  |
| 1881-1889 | <p>También hubo gran afluencia de divisas al territorio</p>  |

|           |  |
|-----------|--|
| 1894-1898 | panameño a causa del proyecto iniciado por los franceses para la construcción del <b>canal interoceánico</b> .   |
| 1899-1902 | Con la <b>guerra de los mil días</b> , se dio un período de hiperinflación; al momento de la separación de Colombia, Panamá se encontraba sumida en una profunda depresión económica.  |
| 1904      | Al mismo tiempo del cometido de la construcción del canal interoceánico, Estados Unidos se planteó llegar a un acuerdo con la República de Panamá en cuanto a su sistema monetario. El propósito era que existiese paridad entre las monedas nacionales de ambos países. Esto con el fin de garantizar la estabilidad monetaria en Panamá, facilitar las compras locales y el pago de los obreros que se emplearían en la construcción del Canal. Es así como en ese mismo año se constituye el <b>Convenio Monetario</b> , y mediante la ley N° 84 de 1904 sobre moneda, se adoptó la definición de la moneda nacional en términos de oro en igualdad con el dólar de los Estados Unidos y se aprobó su circulación como moneda de curso legal en condiciones de igualdad con la moneda nacional. |

Fuente: elaboración propia con base en Inter-American Development Bank (2007)

### **2.2.1.1. Ventajas y desventajas de dolarización en Panamá**

El sistema panameño tiene tres características fundamentales (Inter-American Development Bank , 2007):

- Utiliza el dólar de Estados Unidos como moneda única, es decir que cumple las funciones de unidad de cuenta, medio de cambio y reserva de valor. Mientras que el balboa, su moneda nacional, se tiene como unidad de cuenta, es decir, para expresar los precios, pero físicamente sólo existe bajo la forma de moneda de plata.
- Hay libre movilidad de capitales, sin restricciones y poca o nula intervención estatal en la intermediación financiera, entrada de entidades

bancarias al país, entrada y salida de capitales y determinación de tasas de interés.

- No existe banco emisor y no se necesita almacenar reservas en divisas.

Panamá es uno de los pocos países que se encuentra dolarizado totalmente, el dólar asume todas las funciones de la moneda local: medio de pago, unidad de cuenta y reserva de valor. Según Sach y Larrain (1999), la decisión de dolarizar totalmente la economía de un país, puede estar justificada en circunstancias tales como, que la economía esté muy integrada con el emisor de la moneda extranjera, y que por ende experimenten ciclos económicos muy similares, este es el caso entre Panamá y Estados Unidos. También puede suceder que se trate de una economía pequeña cuyos precios estén ya denominados en moneda extranjera y en la que la mayor parte de los productos sean comercializados con el exterior. Puede ser que el país tenga un mercado laboral muy flexible, en el cual los ajustes nominales se pueden realizar vía costos laborales y aumento de la productividad; finalmente, un país puede optar por la dolarización cuando su política monetaria no es creíble.

Panamá a lo largo de su historia ha tenido fuertes vínculos con los Estados Unidos, lo cual impulsó la circulación del dólar estadounidense como la única moneda del país, terminando por dolarizar totalmente su economía. Si bien hay algunas monedas denominadas en Balboa, no hay ente emisor de esta moneda.

Con la plena dolarización, el Banco Nacional de Panamá opera como un banco comercial y de desarrollo, pierde la capacidad de emitir monedas.

| Beneficios   | Costos   |
|--|--|
| <ul style="list-style-type: none"> <li>➤ Convergencia de la inflación con la de E.E.U.U.</li> <li>➤ Reducción de la brecha entre la tasa de interés doméstica y las internacionales</li> <li>➤ Favorece la integración financiera</li> <li>➤ Disciplina fiscal</li> <li>➤ Particularización de los efectos de los shocks externos</li> <li>➤ Reducción de los costos de transacción</li> <li>➤ Transparencia</li> <li>➤ Generación de beneficios sociales</li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>➤ Falta de flexibilidad en la política monetaria</li> <li>➤ Habilidades de último recurso</li> <li>➤ Pérdida de Señoreaje</li> <li>➤ Falta de un Banco Central como prestamista de última instancia.</li> <li>➤ Costos de Transición</li> <li>➤ Costos Políticos</li> </ul> |

**Tabla 4.** Beneficios y costos de la dolarización oficial

Fuente: (Arias, 2005)

En la tabla 4, se muestran los beneficios y costos que trae consigo la dolarización. La convergencia de la inflación con la de Estados Unidos o el país de la moneda que se adopta es una consecuencia de la dolarización, sin embargo, esto no significa que las tasas de inflación de ambos países sean iguales, pues existen otros factores que influyen en el nivel de inflación, a los cuales se hará referencia más adelante.

La reducción de brechas entre la tasa de interés doméstica y las internacionales se debe a la eliminación del riesgo cambiario y monetario, por lo que las tasas de interés nominal y real tenderán a igualarse.

La dolarización implica la apertura financiera, es una oportunidad para que bancos internacionales se establezcan en el país; esto sería notablemente beneficioso para la balanza de pagos, puesto que a través de los flujos de capital se contrarrestarían los efectos de cualquier shock externo.

En cuanto a la disciplina fiscal, el déficit fiscal es un problema que afecta a la mayoría de países latinoamericanos; lo que hace la dolarización es que elimina la posibilidad de que el Banco Central emita dinero, dejando como únicas opciones para corregir déficits fiscales el aumento de los impuestos, el endeudamiento y la reducción del gasto.

Los beneficios sociales que genera la dolarización, hacen referencia a la estabilidad macroeconómica, bajas tasas de inflación y de interés, factores que generan crecimiento de la economía y del empleo.

En cuanto a los costos asociados a la dolarización, la falta de flexibilidad en la política monetaria es uno de ellos, puesto que el Banco Central pierde la facultad para emitir dinero, es decir que ya no tiene la capacidad para modificar la base monetaria, y por ende la oferta monetaria; en este orden de ideas, pierde también poder sobre instrumentos de política monetaria como las tasas de interés, la tasa de cambio, el nivel de inversión, la inflación, entre otras.

La pérdida de señoreaje es una de las principales desventajas de la dolarización, este ingreso neto que percibe el gobierno por la emisión de dinero se deja de percibir y pasa a ser captado por el país extranjero cuya moneda se está adoptando.

El Banco Central es considerado prestamista de última instancia puesto que cuando los bancos comerciales enfrentan problemas, acuden a créditos del Banco central; pero con la dolarización el Banco Central se reestructura y deja de funcionar como prestamista, es así como cuando el sistema bancario se enfrenta a situaciones críticas, debe acudir a créditos con instituciones financieras extranjeras.

Si bien los anteriores son, por lo general, los aspectos sobre los que la dolarización tiene mayor efecto, a continuación, se profundiza en algunos aspectos clave.

- **Riesgo cambiario**

El riesgo cambiario es la posibilidad de incurrir en pérdidas debido a las variaciones del tipo de cambio, esto se da por la dependencia de las entradas o salidas de efectivo a una divisa específica. (Marín, Carlos, & Marín, 2009)

El riesgo cambiario o devaluación de la moneda doméstica desaparece cuando se reemplaza la moneda doméstica por una extranjera, con ello se

elimina también el riesgo país que hace que los inversionistas decidan o no inyectar capital en forma de inversión en un país. Si bien se tienen en cuenta otros aspectos como la solidez y confianza en las instituciones y políticas públicas, y otros fundamentos macroeconómicos; el riesgo cambiario es un factor fundamental.

Adicionalmente, al eliminarse el riesgo cambiario, las tasas de interés se reducen al igual que la prima de inflación, y son menos variables; es lo que ha sucedido en el caso de Panamá. Tal y como argumenta el Banco del Pacífico de Panamá S.A., en Panamá no existe riesgo cambiario ni de convertibilidad, puesto que por mandato constitucional no se emite papel moneda, el dólar es la moneda de curso legal y la política monetaria es controlada por Estados Unidos; el Balboa en Panamá únicamente se tiene como unidad de cuenta, es decir, para expresar los precios, pero físicamente sólo existe bajo la forma de moneda de plata. (Banco del Pacífico de Panamá S.A. , 2009)

En el caso de la dolarización parcial, esta incrementa la vulnerabilidad de los sistemas financieros a los riesgos de solvencia y de liquidez. Riesgo de solvencia ocasionado por descalces de la moneda extranjera en caso de movimientos significativos del tipo del cambio. En este sentido, los países parcialmente dolarizados toman medidas para controlar los descalces de monedas de los bancos, mediante la imposición de límites o requisitos de capital mínimo. Sin embargo, en los esfuerzos de los bancos por contener el riesgo cambiario, el descalce de monedas es reducido otorgando préstamos en moneda extranjera a clientes nacionales cuyos ingresos se encuentran denominados en moneda local, incrementando la exposición al riesgo crediticio como resultado de que la capacidad de pago de los prestatarios se vea afectada por el descalce de monedas en caso de que se produzcan fluctuaciones adversas del tipo de cambio. (Cayazzo, García, Gutiérrez, & Heysen, 2008)

Si bien la dolarización, en cuanto al riesgo cambiario, es positiva para economías altamente dolarizadas, no ocurre lo mismo en economías parcialmente dolarizadas.

- **Inflación**

En Panamá, los tres canales de transmisión de la inflación son: su posición como una pequeña economía abierta y dolarizada, expuesta a tasas de interés y nivel de precios internacionales; el segundo canal es el gasto público que representa más de un cuarto del gasto nacional, alrededor del 23,62% del PIB en 2015 (Banco Mundial , 2015); finalmente, están las imperfecciones en la oferta de bienes y factores de producción en el mercado local (Barletta, 2004).

Pese a tratarse de una economía pequeña, abierta y dolarizada; analistas consideran que la estabilidad en el nivel de precios que ha experimentado el país en los últimos años, es producto de la dolarización.

Según Barletta (2004), el sistema monetario dolarizado de Panamá, ha propiciado la estabilidad del nivel general de precios, casi sin inflación, lo cual es muy favorable comparado con los altos niveles de inflación de países latinoamericanos. Esto se explica por el hecho de que no hay un banco central facultado para emitir dinero, por lo que los déficits no se pueden cubrir de esta manera; por lo que el gobierno debe acudir a deuda interna y externa, lo cual pone un límite al nivel de déficit sostenible y evita un aumento de circulante que no puede ser compensado en el mercado interno por importaciones, como medio para disipar presiones inflacionarias.

No obstante, esas condiciones favorables para la inflación, las numerosas restricciones en materia de oferta laboral y empresarial, se consideran un riesgo para la inflación. Así lo demuestran datos históricos del FMI (2012) cuando, en 2011, a raíz del encarecimiento en los precios de los alimentos y los combustibles, en los impuestos y en el salario mínimo, se presentó un incremento en la inflación por encima de niveles históricos; reconociendo que existen amenazas producto del contexto internacional y condiciones internas que pueden afectar la dinámica de la estabilidad inflacionaria que se ha mantenido en el tiempo.

En países con economías parcialmente dolarizadas, los efectos en la inflación varían considerablemente, por el efecto traspaso del tipo de cambio a los precios. Por ejemplo, en una economía con dolarización financiera, sucede que las deudas están denominadas en dólares, mientras que las firmas dependen de ingresos en moneda doméstica, bajo estas condiciones, los balances del sector privado y de los bancos puede ser vulnerable a fluctuaciones de tipo de cambio real y nominal. Las depreciaciones grandes del tipo de cambio real, pueden tener un impacto contractivo en el producto, y estar asociados a una crisis bancaria; condiciones que influyen en la inflación. (Leiderman, Maino, & Parrado, 2008)

### **2.2.1.2. *Desarrollo económico de Panamá en el siglo XXI***

Panamá ha sido una de las economías del mundo que mayor crecimiento ha reportado en los últimos años. Entre 2001 y 2013 tuvo un crecimiento medio anual de 7.2%, superando más del doble del crecimiento promedio de la región. En 2014, la economía panameña creció un 6.1%, presentando una leve disminución a 5.8% y 5.4% en 2015 y 2014, respectivamente. Entre tanto, los pronósticos para 2017 y 2018 son de un incremento a 5.4% y 5.5%, respectivamente. (Banco Mundial, 2017)

Hoy en día, este país se caracteriza por ser un centro bancario que atrae depósitos de otros países de Latinoamérica. Posee pocas restricciones de intermediación financiera, lo que garantiza la libre movilidad de capitales, lo que ha sido una ventaja para las empresas privadas puesto que les permite cumplir con sus obligaciones, aún en situaciones de alto riesgo financiero para el gobierno.

Sin embargo, respecto al uso de la moneda de otro país existen otras implicaciones, por ejemplo, la oferta de base monetaria pasa a depender del otro país. En Panamá, la oferta de base monetaria depende de la política monetaria de Estados Unidos, más que de decisiones del gobierno local. En este sentido, el



país renuncia a la soberanía monetaria, pasando a depender de políticas extremas.

Por otro lado, una de las situaciones que ha mejorado la economía panameña ha sido la entrada de capitales; favoreciendo la variabilidad y volatilidad del PIB, las ventas minoristas, la producción industrial, el empleo y los precios de bienes inmuebles, estos indicadores pueden ser mayores en economías dolarizadas que en aquellas que poseen su propia moneda.

A partir del siglo XXI, Panamá ha reportado un desarrollo económico y social notable; su economía se ha caracterizado por ser diversificada, donde ninguna actividad económica excede el 25% de participación con respecto al total. (Fisher, 2015)

### **2.2.2. ¿Cuenta Colombia con las condiciones para la dolarización?**

En apartados anteriores se ha venido analizando las causas de la dolarización, se ha esbozado el caso de Panamá y se han dado a conocer las ventajas y desventajas que este proceso genera en una economía.

En este apartado, se analizará si la economía colombiana tiene las condiciones necesarias para la dolarización, y a la luz de la situación actual, y de la identificación de las razones por las cuales una economía decide dolarizarse.

#### **2.2.2.1. ¿Por qué una economía decide dolarizarse?**

Los casos de países latinoamericanos que han dolarizado su economía, demuestran que esta decisión obedece, en la mayoría de los casos a constantes y fuertes crisis inflacionarias y cambiarias, lo que debilita su moneda local; entonces acuden a una moneda más fuerte para evadir dicha crisis. Entre los principales factores que explican por qué una economía decide dolarizarse, se destacan: la inestabilidad macroeconómica, el escaso desarrollo de los mercados

financieros, la falta de credibilidad en el sistema y las políticas de estabilización, la globalización de la economía, situaciones de alta o hiperinflación en la economía del país, factores institucionales, entre otros.

Con lo anterior, expertos consideran que la dolarización debe implementarse cuando la situación económica del país sea insostenible, es decir que todas las condiciones mencionadas estén afectando la economía y no se encuentre otra solución posible. (Herrera & Caballero, 2002) (Alesina & Barro, 2001),

Por otro lado, Arias (2005), opina que para que un país opte por la dolarización, debe cumplir con ciertos estándares, esto es que tenga un alto nivel de reservas monetarias internacionales, un sistema financiero sólido y solvente, un buen desempeño fiscal y salarios flexibles. Aunque en un caso como este, sería poco probable que un país busque la dolarización, pues bajo estas condiciones significa que su política monetaria es exitosa.

Según Sach y Larrain (1999), una economía para dolarizarse debe tener una serie de características, que por lo general muy pocas cumplen totalmente, tal y como se muestran a continuación:

1. La dolarización se justifica en economías muy integradas con el emisor de moneda extranjera y que, por ende, experimenten ciclos económicos muy similares; así como en economías pequeñas cuyos precios ya están denominados en moneda extranjera y en que la mayor parte de los productos se comercia con el exterior. Estas características implican que el manejo de una moneda extranjera es más conveniente. Una economía que cumpla con todas estas características, es probable que ya cuente con alto grado de dolarización financiera y real, puesto que se ha demostrado que existe un importante vínculo entre la dolarización real y financiera, en el sentido de que la primera tiene lugar por la liberalización del comercio, y esta presiona a la segunda.

La evidencia empírica demuestra que la dolarización en países pequeños y muy integrados es mayor, como ejemplo, países como Costa Rica, Uruguay y Paraguay cumplen esta particularidad y presentan altos niveles de dolarización financiera. (León & Reveiz, 2008)

Esto se evidencia al comparar el grado de la integración de la economía, el cual se mide a través del coeficiente de exportaciones más importaciones de bienes y servicios como proporción del PIB, con la dolarización de depósitos. Encontrando que economías pequeñas y muy integradas con el exterior presentan altos grados de dolarización de depósitos, tal como el caso de Panamá, El Salvador, Uruguay, Costa Rica y Paraguay; mientras que países con niveles intermedios de integración comercial, muestran bajos niveles de dolarización financiera, aquí se encuentran Chile, Colombia, Venezuela y México. (León & Reveiz, 2008)

En síntesis, la decisión de dolarizar obedece a cierto grado de sincronía existente entre las economías del país que decide dolarizar y el país emisor de la moneda extranjera.

2. Países con mercados laborales muy flexibles, donde los ajustes nominales se pueden realizar vía costos laborales y aumento de la productividad. Para la dolarización este aspecto resulta fundamental, pues dado que es un esquema rígido de política cambiaria, demanda flexibilidad en los mercados, sobre todo en el mercado laboral.  
Ante un mercado de trabajo flexible, es más fácil la adaptación a los cambios de la dolarización y el impacto no recaería sobre este sector.
3. Países donde la política monetaria no es creíble, en el sentido de que los agentes privados (familias y empresas) fijan sus expectativas en determinado nivel de inflación y producción, pero es el Banco Central quien emplea políticas y estrategias para direccionar la economía, cuando los

agentes sienten que sus expectativas no son consideradas en la política monetaria, pierden credibilidad en las mismas.

Uno de los efectos de la dolarización es que el Banco Central pierde la facultad para emitir dinero, ya no tiene la capacidad para modificar la base monetaria, y por ende la oferta monetaria. Pierde también dominio de los instrumentos de política monetaria, tales como las tasas de interés, tasa de cambio, inversión, inflación, entre otras. En economías donde la credibilidad en el Banco Central y sus decisiones de política monetaria, se ha perdido, la dolarización se convierte en la mejor alternativa.

#### **2.2.2.2. Condiciones de Colombia para la dolarización**

En primer lugar, en cuanto a la integración comercial de Colombia con el exterior, este proceso ha tenido lugar mediante acuerdos comerciales entre países, siendo Estados Unidos uno de ellos. Con los objetivos de eliminar los obstáculos de libre comercio y la libre circulación de bienes y capitales, implementación de políticas comunes en distintos sectores de la economía, incrementar el comercio entre países y disminuir el riesgo que generan situaciones de incertidumbre en la economía global; situación que ha favorecido las importaciones del país. Sin embargo, algunos sectores de la economía, cuyos sistemas productivos han sido menos eficientes se han visto afectados, puesto que la competencia ha aumentado, corriendo el riesgo de perder el mercado, en este sentido las exportaciones no se han visto favorecidas con la integración comercial. (ICESI, 2008)

En teoría, la integración comercial plena se da cuando se contemplan dentro de los acuerdos el libre comercio de mercancías, arancel externo común, libre movilidad de factores, política económica armonizada y unificada (ICESI, 2008). Los tratados que ha realizado Colombia con otros países, en especial con Estados Unidos, no obedecen a una integración comercial plena, aunque algunas de estas condiciones se cumplen, no sería correcto afirmar que las economías de

Estados Unidos y Colombia están fuertemente integradas y presentan ciclos económicos muy similares.

Ahora bien, al analizar el tamaño de la economía y los precios expresados en moneda extranjera, en Colombia, el peso no ha perdido sus funciones de reserva de valor, unidad de cuenta y medio de pago; en otras palabras, el peso siempre ha sido el referente en toda la actividad del país; en este sentido no aplica la condición de que la economía colombiana sea tan pequeña como para que todos los precios estén fijados en dólares.

Adicionalmente, si bien en los últimos dos años se ha presentado una devaluación del peso y una inflación por encima de la esperada, no se califica como un período de hiperinflación o grande afectación de la economía, como ha sucedido en países que han dolarizado. Además, el Banco de la República ha actuado mediante políticas monetarias en las que los agentes han fijado sus expectativas, lo que significa que el sistema monetario del país no está pasando por un momento de baja credibilidad.

En cuando al mercado laboral colombiano, este se caracteriza por moverse libremente de acuerdo a la oferta y demanda del mismo.

En términos de importaciones y exportaciones, uno de los efectos de la dolarización es la integración comercial con economías mundiales, en especial con la del país emisor de la moneda que se adopta, esto gracias a que los costos de transacción son más bajos y los precios más estables, expresados en la misma moneda. Sin embargo, a menudo las importaciones tienden a crecer más que las exportaciones, aunque dependerá de las condiciones de los sectores productivos del país.

En el caso de Colombia, hoy en día hay un déficit en la balanza comercial de bienes, puesto que las exportaciones han presentado reducciones considerables, debido principalmente a una economía dependiente del sector minero energético, el cual con la caída del precio del petróleo se ha visto fuertemente afectado. A esto se suma que otros sectores productivos sean ineficientes y no tengan participación significativa en las exportaciones.

Ante esta situación, la dolarización generaría un déficit mayor, puesto que la economía del país no se encuentra en el nivel de productividad necesario para competir con la comercialización de bienes y servicios en una economía completamente abierta.

Analizando en conjunto cada uno de los aspectos investigados: integración comercial con Estados Unidos, precios expresados en dólares, y mercado laboral flexible. Se observa que Colombia no cuenta con las condiciones necesarias para la dolarización total, puesto que estas condiciones no se cumplen totalmente; la integración comercial no es plena hoy en día, el mercado laboral fluctúa libremente, y el peso siempre ha sido la única moneda con la que se expresan los precios en el país. Inclusive, si se analizara la viabilidad de la dolarización desde el punto de vista de las condiciones actuales de la economía, como se ha mencionado, no se está atravesando por un período crítico a tal punto de que la dolarización sea la única alternativa posible; hoy en día las políticas del Banco de la República son creíbles, y la historia de la economía colombiana ha demostrado que tiene la capacidad para recuperarse de choques internos y externos.

Queda claro que Colombia no cumple con las condiciones para una dolarización total, sin embargo, es posible analizar qué pasaría en el caso de una dolarización parcial, por ejemplo, la dolarización financiera.

La economía colombiana goza de una moneda y una autoridad monetaria creíble, lo que ha contribuido a que aún con acuerdos comerciales con otros países, no haya procesos de dolarización; sin embargo, los agentes tienen la posibilidad hoy en día de mantener activos y pasivos en moneda extranjera. En este sentido, la dolarización financiera generaría el beneficio de lograr una mayor eficiencia y reducir los costos de transacción con el exterior. Por otro lado, los costos serían mayores, tales como mayor vulnerabilidad de la economía, el Banco de la República perdería autonomía y con ellos su credibilidad se vería afectada, y se generaría un fuerte impacto en el sector financiero local. (León & Reveiz, 2008)

En cuanto a la dolarización real, una forma de dolarización parcial, consistente en denominar precios no financieros como salarios, y el precio de venta de bienes y servicios, en dólares; tiene lugar ante períodos extendidos de alta inflación en los que el uso del dólar limita el riesgo de fijar precios en pesos que la inflación des actualizara rápidamente (Levy, 2012). Se observa cómo la dolarización real tampoco es una opción para la economía colombiana en la actualidad, puesto que no se está atravesando por un período prolongado de alta inflación.

### **2.2.3. Impacto de la dolarización sobre la economía colombiana**

La economía colombiana ha venido atravesando por un período de devaluación de la moneda, debido a coyunturas internacionales que han incrementado el valor del dólar. Situación que ha afectado la economía local debido al alto costo de las importaciones, y con ello el incremento en el costo de materia prima y los costos de producción, lo que se traduce en un incremento en el nivel general de precios. Según Ortiz (2015), la dolarización podría ser una buena solución para los importadores, pero una solución cortoplacista para el problema de la devaluación del peso; puesto que por sí sola no logra atacar todas las causas de esta parte de los problemas del país, como son: la inestabilidad de los precios de las materias primas, la baja demanda mundial, el incremento elevado de las importaciones y el descenso de las exportaciones, el alto nivel de competencia, entre otros.

Otro factor que analiza el autor es que dolarizar la economía del país implica seguir las políticas económicas fijadas por la Reserva Federal de Estado Unidos, lineamientos que se fijarán para beneficio del país emisor de la moneda, sin tener en cuenta los efectos que se generen en los países que han la han adoptado formalmente. En tal sentido, Colombia perdería el control de la moneda circulante y carecería de herramientas para contrarrestar los efectos negativos de

dichas políticas monetarias, situación que en el largo plazo podría ir en detrimento de la economía colombiana. (Ortiz, 2015)

En cuanto a la inflación, Ortiz (2015) señala que el efecto de la dolarización de la economía colombiana y de cualquier otra economía sobre la dolarización es incierto, esto se argumenta desde los casos de Ecuador y El Salvador. Ambos países atravesaban por períodos de hiperinflación, razón por la cual decidieron dolarizar su economía, en el caso de Ecuador se logró una reducción significativa y el control sostenido de la misma; caso contrario pasó con El Salvador, donde la inflación se ha mantenido y no precisamente en niveles bajos. Estos casos demuestran que la dolarización no necesariamente implica la eliminación del efecto de la inflación.

Otro factor importante para la economía es la tasa de desempleo, la cual se esperaba que disminuya con la dolarización, puesto que la entrada de capitales, y mayor inversión debería aumentar la productividad del país y con ello, el nivel de empleabilidad. Sin embargo, en los casos de Ecuador y El Salvador no funcionó así, pues ambos países mantienen tasas de desempleo altas comparadas con las que tenían antes de la dolarización (Departamento de Estudios Económicos Sucursal Trujillo, 2011). Así que en el caso colombiano no se podría llegar a determinar si el impacto sobre el nivel de empleo será positivo o negativo, sin embargo, si se observan las condiciones que posibilitan la dolarización, una de ellas es la flexibilidad del mercado laboral, condición que no cumple Colombia puesto que el mercado laboral no es flexible, sino que se mueve por sí solo motivado por la oferta y la demanda.

La dolarización no representaría una ventaja para el sector expo e impo, siempre y cuando las condiciones productivas del país sigan siendo poco eficientes como hasta ahora. En Colombia los diferentes sectores económicos se han desarrollado de manera dispareja, como es el caso de los sectores minero y financiero, los cuales han tenido un alto nivel de participación en los mercados



internacionales frente a sectores como el agrícola y el industrial carentes de inversión y falta de apoyo por parte del gobierno; es pertinente mencionar que, ante ésta situación, una posible dolarización para el país solo beneficiaría a las empresas que hacen parte de los sectores económicos con mayor desarrollo y desde luego podrán mantener su participación en los mercados internacionales. Los demás sectores productivos no están en la capacidad para responder ante la demanda internacional, las exportaciones seguirían a la baja, mientras las importaciones siguen aumentando, es decir, el déficit de la balanza comercial colombiana seguiría en constante crecimiento aclarando que en ningún momento se quiera dar a entender que la economía del país vaya tener un alto o bajo crecimiento económico.

### 3. Hallazgos

En el transcurso de esta investigación, gracias a las fuentes de información estudiadas, fue posible responder cada uno de los objetivos específicos propuestos, que orientaron la investigación hacia el objetivo general, dando paso a los siguientes hallazgos:

1. En primer lugar, existe amplia información entorno a la dolarización, desde que esta forma de organización económica empezó a tomar fuerza a nivel mundial, y sobre todo en países de Latinoamérica. Gracias a investigaciones previamente realizadas, identificar las ventajas y desventajas generadas por la dolarización en la economía panameña, obedeció a la lectura y análisis de estas investigaciones, y a opiniones de expertos en los medios panameños, en las que definían los aspectos más relevantes de la economía del país, sobre todo en el último siglo.
2. Panamá es uno de los países con la economía más creciente en el mundo, su inflación es una de las más bajas; uno de las ventajas de la dolarización es que la inflación tiende a converger con la del país emisor, en Panamá este resultado ha sido tan satisfactorio que la inflación ha alcanzado niveles incluso inferiores a la de Estados Unidos. Además, se ha evidenciado la reducción de la brecha entre la tasa de interés doméstica y las internacionales, esto ha generado reducciones importantes en los costos de transacción y en las operaciones de inversión.

3. Una de las mayores características de la economía panameña es su alta integración comercial, la entrada y salida de capitales es muy grande, se trata de un país con presencia de muchos bancos internacionales, convirtiéndose en un centro bancario que atrae depósitos de otros países de Latinoamérica. Otra ventaja que ha generado la dolarización con la entrada de capitales ha sido la variabilidad y volatilidad del PIB, las ventas minoristas, la producción industrial, el empleo y los precios de los bienes inmuebles; adicional a esto, investigaciones demuestran que estos indicadores pueden ser mayores en economías dolarizadas que en aquellas que poseen su propia moneda.
4. Los estudios entorno a los aspectos que hacen que una economía adopte la moneda de otro país concluyen que en su mayoría obedecen a la experiencia de países que han pasado por este proceso, analizando su coyuntura económica al momento de decidir dolarizarse, o las condiciones sobre las que paulatinamente se dio este proceso. Entre estos aspectos se encuentra que la dolarización ha sido una medida para enfrentar problemas económicos como la alta inflación, decrecimiento de la economía, políticas monetarias ineficientes y con ello pérdida de credibilidad frente a las acciones del Banco central; también se encuentra que la dolarización puede ser el resultado de la pérdida de credibilidad de los agentes sobre la moneda local, lo que genera que poco a poco reemplacen las funciones de su moneda por una moneda extranjera que les genera mayor seguridad.
5. Además, se ha encontrado con que la dolarización se justifica en economías muy integradas con el emisor de moneda extranjera y que, por ende, experimenten ciclos económicos muy similares; así como en economías pequeñas cuyos precios ya están denominados en moneda extranjera y en que la mayor parte de los productos se comercia con el

exterior.; y donde la política monetaria no es creíble.

6. Si bien la economía colombiana está atravesando por un período de inflación por encima del nivel esperado, la moneda se encuentra devaluada frente al alto precio del dólar, y hay un déficit de la balanza comercial por el aumento de las importaciones y las bajas exportaciones por sectores poco productivos y la dependencia del sector minero energético. Se trata de una situación coyuntural, frente a las cuales el Banco de la República ha sabido actuar, y los agentes guían sus expectativas de acuerdo a las políticas del Banco central, lo que fundamenta su credibilidad.
  
7. En términos de importaciones y exportaciones, uno de los efectos de la dolarización es la integración comercial con economías mundiales, en especial con la del país emisor de la moneda que se adopta, esto gracias a que los costos de transacción son más bajos y los precios más estables, expresados en la misma moneda. Sin embargo, a menudo las importaciones tienden a crecer más que las exportaciones, aunque dependerá de las condiciones de los sectores productivos del país.  
Al asociar esta condición con el caso colombiano, sucede que no hay un desarrollo productivo suficiente para aprovechar las ventajas de la dolarización sobre las exportaciones, al no haber una competitividad sólida en los diferentes sectores productivos, la integración comercial que implica la dolarización podría perjudicar empresas y sectores económicos que no estén en condiciones de competir en el mercado internacional. Finalmente, el déficit en la balanza de bienes y servicios podría ser mayor.

## 4. Conclusiones y recomendaciones

### 4.1. Conclusiones

De los hallazgos encontrados en esta investigación, se concluye lo siguiente:

1. En términos específicos, Colombia no está en condiciones para un proceso de dolarización, en primer lugar, porque, aunque existen acuerdos comerciales con Estados Unidos, la integración entre ambos países no es lo suficientemente fuerte como para que ambas economías tiendan a converger, y aunque esta no es una condición necesaria para que haya dolarización, el impacto de dicho proceso sería menor si se cumpliera.

Por otro lado, el mercado laboral no es altamente flexible y los precios de los bienes del país siempre se han expresado en pesos colombianos; por ejemplo, en el caso de Panamá, la dolarización tuvo menor impacto porque la mayoría de precios ya estaban expresados en dólares antes de dicha transición, porque previamente los agentes fueron adoptando esta denominación debido a la influencia del dólar y su presencia por intercambios comerciales en la economía local. Mientras que en Colombia no hay una influencia significativa del dólar en las transacciones nacionales.

Finalmente, se mencionó a lo largo de este trabajo, que una de las situaciones que impulsa la dolarización es la política monetaria poco creíble del país; en el caso colombiano, esta no sería una razón para decidir dolarizar, puesto que los agentes creen en la eficacia de la política monetaria y la labor del Banco de la República.

2. Las importaciones y exportaciones sufren importantes cambios con la dolarización, debido a la integración comercial internacional que esto

genera, y la apertura para la entrada y salida de capitales que fomenta la inversión en empresas; sin embargo, la experiencia demuestra que el incremento es mayor en las importaciones que en las exportaciones, aunque dependerá de las condiciones de cada sector de la economía.

3. En Colombia se viene presentando un déficit en la balanza comercial, las exportaciones han caído debido a la fuerte dependencia de la economía colombiana del sector minero energético, el cual sufrió un fuerte impacto con la disminución del precio del petróleo a nivel mundial. Por otro lado, otros sectores productivos, como el agrícola, se han descuidado, y gran parte de alimentos que antes eran producidos en el país, se están importando; a esto se suma que la devaluación del peso ante el dólar, genera grandes costos en las importaciones.

## **4.2. Recomendaciones**

Esta investigación constituye un punto de partida para futuras investigaciones, en el sentido en que se aborda ampliamente la dolarización en cuanto a sus causas, costos y beneficios. Esta investigación se enfoca principalmente en el análisis del impacto de la dolarización en el sector de importaciones y exportaciones. Futuras investigaciones se podrían centrar en otros aspectos de la economía colombiana, por ejemplo, analizar la viabilidad de la dolarización desde el impacto que generaría en cada sector productivo; cómo se beneficiaría la economía colombiana con la entrada de capitales propiciada por la dolarización; específicamente en las empresas, cuál sería el impacto de la dolarización en sus inversiones. Estos son sólo algunas de las áreas que se podrían abordar desde la dolarización.

La dolarización tiene múltiples efectos, tanto positivos como negativos, es por esto que esta investigación se enfoca en apenas una parte, pero futuras investigaciones podrían sacar conclusiones valiosas frente a otras áreas como las

mencionadas anteriormente (sectores productivos, empresas, entrada de capitales); e incluso analizar la economía colombiana en circunstancias diferentes a las de hoy en día, pues quizá en un futuro se presenten las condiciones necesarias para facilitar la dolarización en el país, tales como alta integración comercial con Estados Unidos, un mercado laboral flexible, alta influencia del dólar en la economía, entre otras mencionadas a lo largo de este trabajo.

Otra recomendación es un análisis más detallado de la viabilidad de la dolarización en Colombia, desde los diferentes tipos de dolarización (real, de pagos, financiera), ya que, en esta investigación, si bien se analizan en algunos apartados, se hace referencia en términos generales a la dolarización total.

## 5. Bibliografía

Accounter. (01 de Octubre de 2010). *Dolarización de la economía no es factible para Colombia* . Obtenido de <http://www.accounter.co/noticias/53-titulares/3398-dolarizacion-de-la-economia-no-es-factible-para-colombia.html>

Arias, C. (2005). *Dolarización ¿qué es y por qué se emplea?* Obtenido de <https://www.gestiopolis.com/dolarizacion-que-es-por-que-se-emplea-efecto-sistema-financiero-dominicano/>

Bajo, Ó. (2001). *Crisis cambiarias: teorías y evidencia*.

Banco Central de Costa Rica . (1999). *Dolarización oficial de la economía* . Departamento de investigaciones económicas .

Banco de la República. (05 de 08 de 2016). *Situación actual y perspectivas de la economía colombiana*. Obtenido de [http://www.banrep.gov.co/sites/default/files/publicaciones/archivos/pisi\\_ago\\_2016.pdf](http://www.banrep.gov.co/sites/default/files/publicaciones/archivos/pisi_ago_2016.pdf)

Banco de la República. (2016). *Situación actual y perspectivas de la economía colombiana*. [http://www.banrep.gov.co/sites/default/files/publicaciones/archivos/pisi\\_ago\\_2016.pdf](http://www.banrep.gov.co/sites/default/files/publicaciones/archivos/pisi_ago_2016.pdf).

Banco de la República. (2017). *Boletín de indicadores económicos* . Departamento Técnico y de Información Económica del Banco de la República.

Banco del Pacífico de Panamá S.A. . (2009). *Ventajas del sistema financiero panameño*. Obtenido de [https://www.bancodelpacifico.com.pa/04\\_Ventajas.html](https://www.bancodelpacifico.com.pa/04_Ventajas.html)



- Barletta, N. (2004). El sistema monetario y la banca en Panamá. *Historia general de Panamá (Vol. III, Tomo II)*. Panamá: Comisión Nacional del Centenario.
- Berg, A., & Borensztein, E. (2000). Debate sobre la dolarización. *Finanzas y desarrollo*.
- Berg, A., & Borensztein, E. (2000). *Plena dolarización. Ventajas e inconvenientes*. Fondo Monetario Internacional de Washington.
- Cayazzo, J., García, A., Gutiérrez, E., & Heysen, S. (2008). *Hacia una supervisión eficaz de los sistemas bancarios parcialmente dolarizados*. Banco de la República del Gobierno de Perú.
- Cerraga, J. (2012). *Los métodos de investigación*. Ediciones Diaz de Santos.
- Clavijo, S. (2001). *Comentario sobre dolarización: el caso colombiano*.
- Clavijo, S. (2001). *Estudio de Viabilidad sobre la posibilidad de la dolarización de la economía colombiana*.
- De Nicoló, G., Honohan, P., & Ize, A. (2003). Dollarization of the Banking System: Good or Bad? *Policy Research Working Paper, No. 3116*.
- Duarte, L., & González, C. (2015). *Metodología y Trabajo de Grado. Guía práctica para Negocios Internacionales*. Centro Editorial ESUMER.
- Fisher, E. (2015). Panamá: un análisis económico de la coyuntura reciente. p. 47-66.
- FMI. (2005). *Integración vs Dolarización de Depósitos*.
- ICESI. (2008). *Integración económica*. Consultorio de comercio exterior .
- Inter-American Development Bank . (2007). *Las raíces históricas y legales del dólar en Panamá*.

- Ize, A., & Parrado, E. (2002). Dollarization, Monetary Policy and Pass-Through. *IMF Working Paper* .
- Joint Economic Committee. (1999). *Fundamentos de la dolarización*. Oficina del Presidente del Comité, Senador Connie Mack.
- Kaminsky, G., & Reinhart, C. (1998). *The Twin Crises: The Causes of Banking and Balance-of-Payments*.
- La Estrella . (04 de Junio de 2013). *La presencia del dólar americano en Panamá*. Obtenido de <http://laestrella.com.pa/opinion/presencia-dolar-americano-Panamá/23486386>
- La Prensa . (14 de Noviembre de 2004). *Panamá, ejemplo de dolarización*. Obtenido de [http://impresa.prensa.com/economia/Panamá-ejemplo-dolarizacion\\_0\\_1334116681.html](http://impresa.prensa.com/economia/Panamá-ejemplo-dolarizacion_0_1334116681.html)
- León, C., & Reveiz, A. (2008). La dolarización financiera: experiencia internacional y perspectivas para Colombia . *Borradores de Economía*. N° 482.
- Marín, Carlos, & Marín, M. (2009). *El riesgo cambiario y el mecanismo de cobertura en el sector real colombiano*. Universidad Eafit.
- Mejía, J. (2003). *La investigación Cuantitativa en la Sociología Peruana* . Obtenido de <http://sisbib.unmsm.edu.pe/bibvirtual/publicaciones/sociologia/vol11/art101.htm>
- Naranjo, M. (1999). Hacia la dolarización unilateral: el modelo de Panamá y su aplicabilidad en Ecuador. *Estudios de Economía Aplicada*. N° 13, p. 101-127.

- Panamá América. (25 de Enero de 1999). *Sistema de dolarización panameño podría ser evaluado por extranjeros*. Obtenido de <http://www.Panamáamerica.com.pa/content/sistema-de-dolarizaci%C3%B3n-paname%C3%B1o-podr%C3%ADa-ser-evaluado-por-extranjeros>
- Peryra, C., & Quispe, Z. (2008). *¿Es conveniente una dolarización total en una economía parcialmente dolarizada?*
- Portafolio. (31 de 07 de 2008). *Rechazo a la dolarización de la economía colombiana*. Obtenido de <http://www.portafolio.co/economia/finanzas/rechazo-dolarizacion-economia-colombiana-335168>
- Portafolio. (2008). *Rechazo a la dolarización de la economía colombiana*. <http://www.portafolio.co/economia/finanzas/rechazo-dolarizacion-economia-colombiana-335168>.
- Portafolio. (2015). *En tres lustros el país duplicó el PIB per cápita*.
- Ramos, M. (01 de Marzo de 2008). *La dolarización de Panamá*. Obtenido de [http://impresa.prensa.com/economia/dolarizacion-Panamá\\_0\\_2236276500.html](http://impresa.prensa.com/economia/dolarizacion-Panamá_0_2236276500.html)
- Ravier, A. (20 de Octubre de 2011). *Panamá y la internacionalización monetaria y bancaria*.
- Rennhack, R., & Nozaki, M. (2006). *Financial Dollarization in Latin America. IMF Working Paper*.
- Reyes, T. (2002). *Métodos cualitativos de investigación: los grupos focales y el estudio de caso*. Obtenido de <http://www.ibad-tenerife.com/filosofia/mci.pdf>

Sachs, J., & Larrain, F. (1999). "Why Dollarization Is More Straitjacket Than Salvation". *Foreign Policy*.

Sachs, J., & Larrain, F. (1999). Why Dollarization Is More Straitjacket Than Salvation. *Foreign Policy, Fall*.

Subgerencia Cultural del Banco de la República. (2015). *Dolarización*. Obtenido de  
de  
<http://www.banrepcultural.org/blaavirtual/ayudadetareas/economia/dolarizacion>

Torres, J. (10 de Agosto de 2014). *Refrescando la memoria histórica sobre la dolarización panameña* . Obtenido de  
<http://laestrella.com.pa/Panamá/politica/refrescando-memoria-historica-sobre-dolarizacion-panamena/23794615>