

El efecto de la dolarización en el tipo de cambio real, las exportaciones y el crecimiento económico en El Salvador

Mariana Ester Escalante Valles

Resumen

En este artículo se analiza el efecto que ha tenido la ejecución de la Ley de Integración Monetaria (LIM) en algunos indicadores macroeconómicos de El Salvador. El estudio indica que sí bien se ha observado un desempeño negativo para la mayoría de los parámetros examinados, no se puede atribuir estos resultados únicamente a la dolarización. En primer lugar, se realiza una revisión de la literatura, la cual indica una relación negativa entre competitividad y exportaciones, y una positiva entre diversificación de exportaciones y crecimiento, siendo ciertas estas relaciones para países en desarrollo. Además, se explora la evolución del Índice de Tipo de Cambio Efectivo Real, la balanza comercial, las exportaciones y su diversificación y el crecimiento del PIB real y PIB real per cápita, todos estos datos obtenidos del Banco Central de Reserva. Por último, se presentan algunas conclusiones básicas.

Palabras clave: dolarización, crecimiento económico, balanza comercial, El Salvador

Introducción

El primero de enero del 2001 entró en vigencia la Ley de Integración Monetaria (LIM) y con ella se dio inicio a un proceso de dolarización en El Salvador. Luego de 15 años de su implementación oficial, la dolarización sigue siendo protagonista de diversos debates políticos y académicos, resultado del bajo crecimiento económico que ha experimentado el país desde ese entonces.

Establecer las ventajas y desventajas de haber dolarizado la economía salvadoreña no es algo que pueda tomarse a la ligera, es por eso que este trabajo no se ocupa de ello. El objetivo es más sencillo y se centra en establecer si el déficit de la balanza comercial, debido en parte a la adopción del dólar, ha sido el factor determinante del atasco del crecimiento económico.

A efectos de lo anterior el trabajo se estructura en tres partes. En la primera se presenta una breve revisión de la literatura existente acerca del tipo de cambio real y su relación con las exportaciones y el crecimiento económico respectivamente.

Posteriormente en la segunda sección se analiza el efecto que tuvo la dolarización implementada en 2001 sobre el tipo de cambio real y el crecimiento económico a través de las exportaciones. Para ello se examina la evolución del Índice de Tipo de Cambio Efectivo Real, la balanza comercial, las exportaciones y su diversificación y el crecimiento del PIB real y PIB real per cápita, todos estos datos provenientes del Banco Central de Reserva, a razón de utilizar información confiable y actualizada.

Finalmente, en el cuarto capítulo se brindan algunas conclusiones sobre el efecto que ha tenido la dolarización en el país y se plantea la posibilidad de una desdolarización y su viabilidad. Es necesario advertir que son muchos los factores que afectan el crecimiento de un país, por lo que las conclusiones de este trabajo no deben tomarse como definitivas, sino más bien deben promover un análisis más profundo del tema.

Revisión de la literatura

Blanchard, Amighini, y Giavazzi (2012) definen de manera sencilla al tipo de cambio real como el “precio de los bienes interiores expresado en bienes extranjeros” (p. 123). Diversos autores concuerdan que el comportamiento del tipo de cambio real influye de manera decisiva en el desempeño económico y, en particular, en las exportaciones (Huerta & Trillo, 1995).

En efecto, el primer tipo de variables donde la literatura marca una clara asociación teórica y empírica entre tipo de cambio real y crecimiento se vincula con los flujos de comercio de bienes y servicios. Tradicionalmente, en modelos de economía abierta se asume que una depreciación del tipo de cambio genera efectos positivos de corto plazo en la producción agregada mediante el fomento de exportaciones (Bastourre, Casanova, & Espora, 2011). Este efecto es especialmente cierto en países con bajos niveles de ingreso per cápita (Haddad & Pancaro, 2010).

Este, “crecimiento por exportaciones” hace alusión a un efecto “multiplicador” a partir del cual un shock favorable sobre el sector exportador pone en marcha fuerzas de movimiento que conducen a un crecimiento económico adicional (Bastourre, Casanova, & Espora, 2011). Sobre esa misma línea, Kindleberger (1961) concibe al comercio como un “sector que comanda o lidera”, cuando las “exportaciones crecen y contribuyen a incentivar el establecimiento y la expansión de otras actividades”.

A pesar que un aumento de exportaciones no asegura crecimiento, la relación expuesta anteriormente podría ser válida si la mayoría de dicho comercio está relacionado con los bienes no tradicionales de la economía. En ese sentido, un buen número de investigaciones ha dado cuenta de una relación positiva entre el crecimiento económico y la diversificación de las exportaciones (Bastourre, Casanova, & Espora, 2011). Los autores Ito, Isard y Symansky, analizan en su trabajo la relación entre el crecimiento económico y el tipo de cambio real para los países asiáticos y concluyen que una diversificación en el sector exportador a bienes de alto valor agregado es clave para el crecimiento económico para países como Taiwán, Japón y Corea, quienes en un principio poseían economías enfocadas en la agricultura.

Bajo esa misma línea, la evidencia econométrica señala una relación no lineal entre las medidas de diversificación de exportaciones y el nivel de desarrollo. Es decir, que las economías en desarrollo se favorecen, en términos de crecimiento, a medida que diversifican su estructura productiva y exportadora (Bastourre, Casanova, & Espora, 2011). Lo anterior se explica por la existencia de un límite en la cantidad de exportación mundial de un producto determinado para una economía, aun cuando esta posea la ventaja comparativa en su producción (Ito, Isard, & Symansky, 1999).

Es por esto que un tipo de cambio real estable y competitivo puede llegar a ser, hasta cierto punto, un fuerte propulsor del desarrollo económico a base de exportaciones en un país de bajos ingresos como El Salvador, pero de ninguna manera debería ser una condición suficiente para el mismo.

Efecto de la dolarización en el tipo de cambio real y el crecimiento económico en El Salvador

Desde la creación del BCR hasta el año 2000, El Salvador se caracterizó en la mayor parte del tiempo, por la adopción de un tipo de cambio fijo. A finales del año 2000 El Salvador decidió de manera unilateral, es decir sin haber pactado previamente con Estados Unidos, una

dolarización oficial de la economía con la promulgación de la Ley de Integración Monetaria, la cual entraría en vigencia el 1 de enero de 2001.

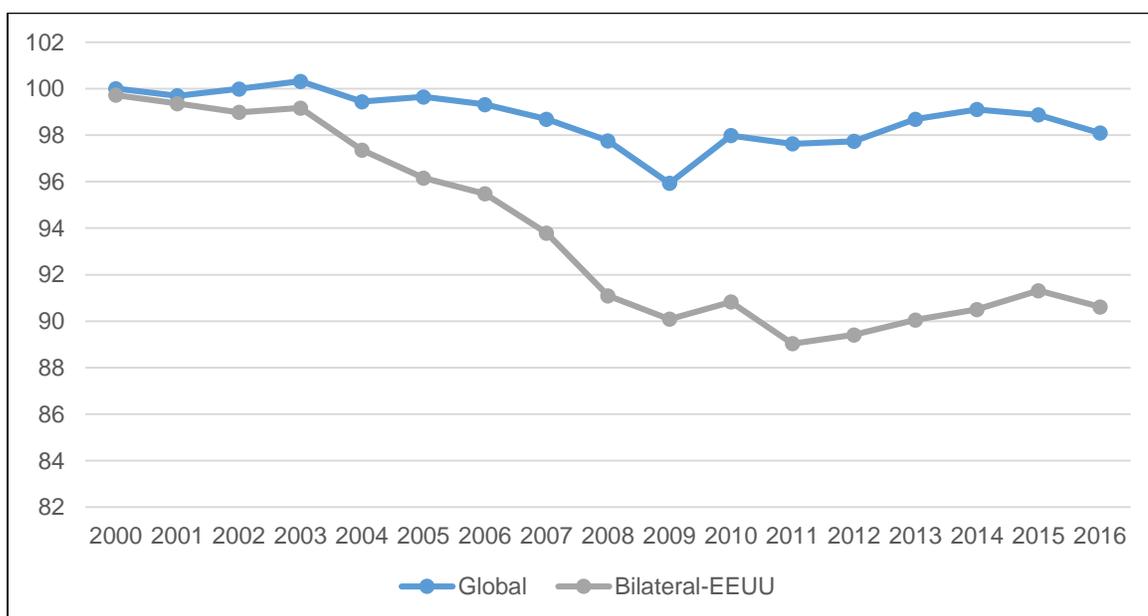
Con esta ley, el dólar pasó convertirse en la unidad de pago de cada una de las transacciones comerciales, financieras y contables dentro del país. Además, se prohibió al Banco Central de Reserva la emisión de colones y se obligó de manera paralela a todas las instituciones financieras a sustituir de manera progresiva los billetes y monedas locales por dólares a un tipo de cambio fijo de 8.75 colones por dólar (Ibarra, Moreno-Brid, García, & Hernández, 2004).

El Salvador posee condiciones favorables para conformar un área de integración monetaria con Estados Unidos. Es una economía pequeña abierta y su principal socio comercial es Estados Unidos (Ibarra, Moreno-Brid, García, & Hernández, 2004). Además, en los últimos veinte años ha aumentado significativamente la cantidad de personas que emigran a Estados Unidos (Castro, Mejía, Soriano, & Morales, 2010). Dicha movilidad, origina flujos de remesas familiares internacionales que juegan un papel fundamental en la economía salvadoreña. Según datos del Banco Central de Reserva, las remesas han presentado una tendencia al alza y actualmente representan el 14% del PIB real (ver apéndice A).

Se argumenta que la dolarización parece tener un efecto neto positivo, comenzando por el hecho que la evidencia empírica señala que el dólar, frente a cualquier moneda latinoamericana, ha sido práctica para mantener su valor. En otras palabras, utilizar el dólar reduce drásticamente el riesgo cambiario y de mercado, disminuyendo los costos de transacción por bienes y servicios en el entorno internacional (Glower, 2011).

Uno de los beneficios esperados de la aplicación de la LIM es el aumento de las exportaciones debido a un alza de la competitividad producto de la depreciación del tipo de cambio real, relacionado con una baja en la inflación (Castro, Mejía, Soriano, & Morales, 2010). Sin embargo, observamos en el gráfico 1 una tendencia a la baja del Índice de Tipo de Cambio Efectivo Real, tanto global como bilateral, hasta el 2001 y posteriormente un leve crecimiento hasta el 2015. Lo anterior se traduce en una pérdida de la competitividad del país, es decir, un incentivo a importar dado el abaratamiento de la canasta de bienes y servicios de E.E.U.U.

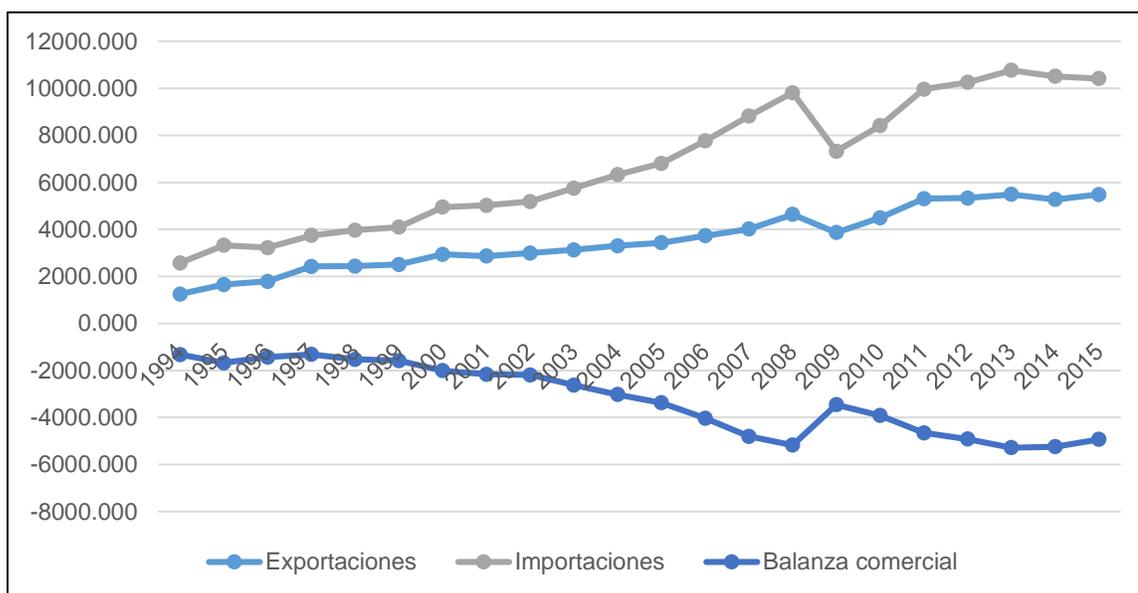
Gráfico 1. Evolución del Índice de Tipo de Cambio Efectivo Real



Fuente: Elaboración propia a partir de datos del BCR

Esta pérdida de competitividad se ve reflejado en la balanza comercial salvadoreña. En comparación a los años previos a la dolarización, según gráfico 2 existe un deterioro en la balanza comercial hasta el año 2011, para posteriormente observar una leve mejora del 2012 hasta la fecha. Se observa además una mejora para el año 2009 la cual se explica por la crisis financiera que disminuyó el valor de las importaciones de ese año, debido a la baja de los precios del petróleo. Este déficit comercial es posible en gran manera, debido a la entrada de remesas al país. Las cuales, como se mencionó anteriormente, representan a la fecha el 14% del PIB real, siendo así capaces de financiar la brecha entre exportaciones e importaciones.

Gráfico 2. Importaciones, exportaciones y balanza comercial de El Salvador (en millones de dólares)



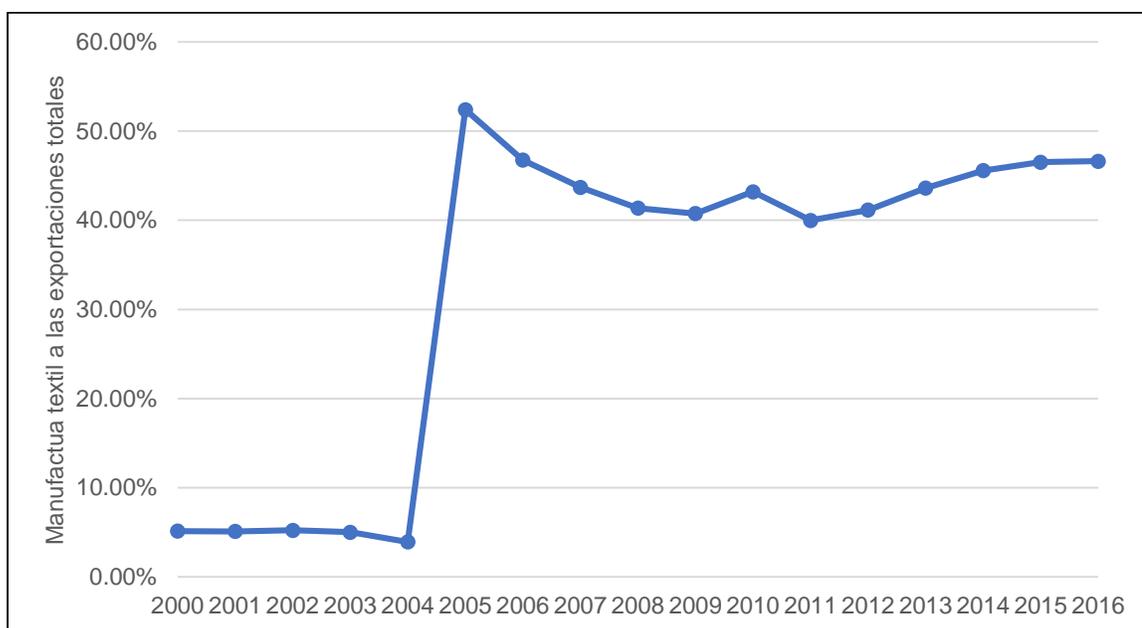
Fuente: Elaboración propia a partir de datos del BCR

Es importante señalar que el TCER no es el único determinante de la competitividad del país, por lo que no puede atribuírsele por completo el comportamiento de la balanza comercial. Otro factor que pudiera influir, por ejemplo, es el índice *Doing Business* del Banco Mundial. Según este reporte, para el año 2016 El Salvador ocupa la posición 89 entre 189 países, por lo que la facilidad para hacer negocios de acuerdo a este índice no es la más apropiada. De todas formas, parece ser que el comportamiento de la balanza comercial es acorde a la teoría que relaciona TCER y comercio internacional.

De igual manera, la competitividad está relacionada con la concentración de las exportaciones de un país. Según *The Atlas of Economic Complexity*, para el caso salvadoreño se observa un patrón constante de exportación, donde el sector manufactura textil es el líder (ver apéndice B). Esta industria se caracteriza por importar sus insumos, lo cual se refleja en el patrón de importación (ver apéndice C). Lo anterior abona al déficit comercial puesto que no puede haber un crecimiento independiente de las exportaciones en ese sector sin que vaya acompañado por un aumento de las importaciones (a menos que se integre la cadena productiva).

En línea con lo anterior, al analizar la participación de la sección XI “Materias Textiles y sus Manufacturas”, del Sistema Arancelario Centroamericano (SAC), respecto a las exportaciones totales, se observa un aumento abrupto en el año 2005 para dicha participación; la cual se mantiene más o menos constante hasta la fecha (ver gráfico 3), comprobándose la alta concentración de las exportaciones en ese rubro. Es imperativo aclarar que, por razones de disponibilidad de un mayor detalle, el rubro MAQUILA para los años anteriores al 2005 se han registrado en un código arancelario distinto (98990000); a partir del año 2005 la consulta de maquila se incluye en la manufactura textil explicando el notorio repunte para ese año.

Gráfico 3. Participación de la manufactura textil en el total de exportaciones



Fuente: Elaboración propia a partir de datos del BCR

Además, los últimos datos de comercio arrojan que las exportaciones de este sector representaron 95.6% del total exportado hasta abril de este año. Lo que significa que la industria envió al exterior US\$1,708.5 millones de un total de US\$1,786.5 millones exportados por el país (Banco Central de Reserva de El Salvador, 2016). No cabe duda que la Industria Manufacturera continúa siendo el principal motor de la balanza comercial.

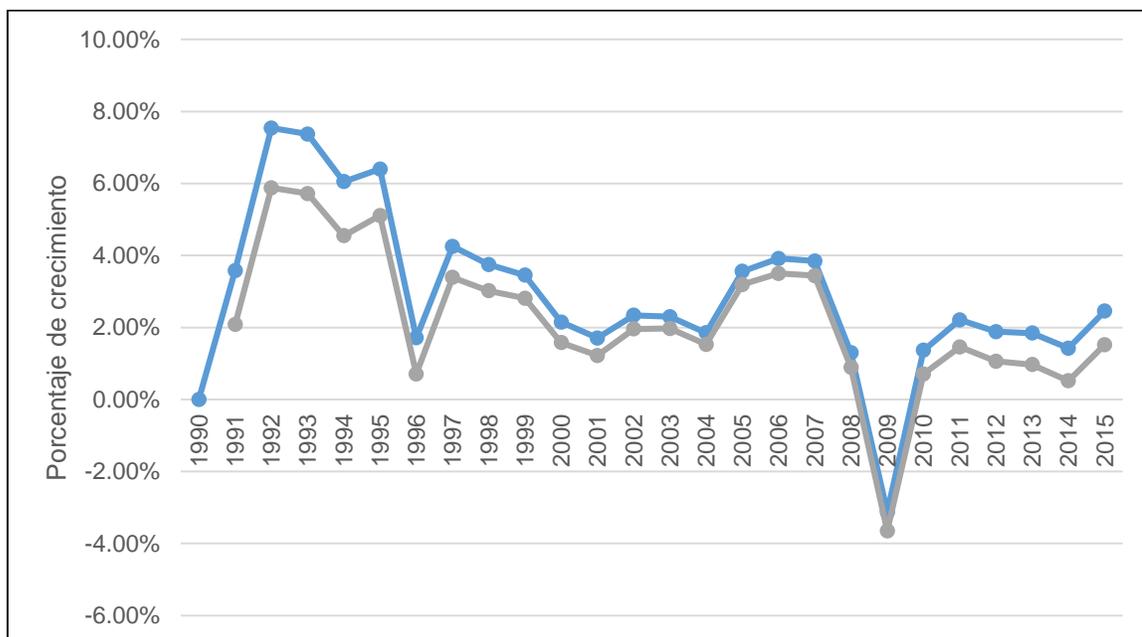
Respecto a la relación de lo anterior con el crecimiento, en la sección 1 se señala la importancia de una cartera de exportación diversificada y enfocada en productos de alto valor agregado para el crecimiento de países en desarrollo, como lo es El Salvador. Como se ha podido observar, la composición de la cartera de exportación salvadoreña no ha presentado mayor variación a lo largo de los años, y de acuerdo al Índice de Ventaja Comparativa Revelada para el 2015 los principales productos de exportación de El Salvador correspondían a productos de intensidad tecnológica baja (Martínez, 2016), por lo que no se esperaría observar crecimiento económico en los últimos años.

En el gráfico 4 se observa el comportamiento que ha tenido hasta el 2015 el PIB real y el PIB per cápita. Al observar los años previos a la dolarización (1991-2000), se tiene un crecimiento promedio de 4.63% para el PIB real y de 3.49% para el PIB real per cápita, ambas cifras mayores a los promedios correspondientes a los años 2001-2015, los cuales son 1.92% y 1.35%

respectivamente. Es claro que en el país existió un enfriamiento productivo posterior a la aplicación de la dolarización (Castillo & Rodríguez, 2009). Sin embargo, este enfriamiento inició mucho antes en 1996 (ver gráfico 4).

Conjuntamente, se observa una notoria caída en el año 2008, explicada por la crisis financiera estadounidense, cuyo impacto en la economía salvadoreña fue de gran magnitud debido a las fuertes relaciones comerciales con dicho país y por el hecho de estar dolarizados. Además, como se mencionaba anteriormente, este decrecimiento puede ser explicado por la alta concentración de las exportaciones en un solo sector.

Gráfico 4. Evolución del PIB real y PIB per cápita real (a precios constantes de 1990)



Fuente: Elaboración propia a partir de datos del BCR

Conclusiones

El análisis presentado apunta a que existe una pérdida en la competitividad del país debido a un apreciamiento del TCER en el tiempo. Sin embargo, esta pérdida de competitividad puede tener otras causas como la baja facilitación que existe en el país para hacer negocios y el bajo nivel de capital humano de acuerdo al *Doing Business*.

Dicha apreciación del TCER fomenta las importaciones, manteniendo un déficit comercial en el tiempo el cuál es sostenido mediante la entrada de remesas al país. Por otro lado, la canasta exportadora muestra una falta de diversificación a lo largo del tiempo lo que afecta de manera negativa al crecimiento del país.

En general el nivel de crecimiento económico es inferior posterior a la dolarización. Lo anterior se refleja en la disminución del promedio del crecimiento del PIB real y el PIB real per cápita previo y posterior a la dolarización, siendo esta disminución de 2.71% y 2.14% respectivamente.

Con estos resultados resulta fácil pensar en una desdolarización de la economía, y esta solución ha sido propuesta en numerosas ocasiones por diversos participantes políticos de El

Salvador, sobre todo los pertenecientes a la izquierda. Aun cuando se recuperaría por completo la política monetaria y cambiaria, este sería un proceso complejo y de muchas repercusiones. A fin de conocer su viabilidad es necesario hacer un análisis costo-beneficio extensivo.

Sin embargo, aun cuando puede ser cierto que las exportaciones han sido afectadas por un tipo de cambio apreciado, esto no tiene que ser el factor determinante que ha limitado el crecimiento económico del país. Antes de cualquier avance en temas de desdolarización, primero debe existir una cuantificación del efecto de la dolarización sobre el bajo crecimiento salvadoreño, ya que la evidencia es demasiado sugestiva para tomar una decisión de tal magnitud.

Referencias bibliográficas

- Banco Central de Reserva de El Salvador. (Jueves 26 de Mayo de 2016). Exportaciones de abril aumentaron \$81.1 millones de dólares. *Noticias Ciudadano*.
- Bastourre, D., Casanova, L., & Espora, A. (2011). Tipo de cambio real y crecimiento: síntesis de la evidencia y agenda de investigación. *Documentos de Trabajo*.
- Blanchard, O., Amighini, A., & Giavazzi, F. (2012). *Macroeconomía*. Madrid: PEARSON EDUCACIÓN.
- Castillo, R., & Rodríguez, L. (Noviembre de 2009). La dolarización de El Salvador: ¿Una contribución negativa al crecimiento económico? *COMERCIO EXTERIOR*, 59(11), págs. 898-909.
- Castro, J., Mejía, F., Soriano, G., & Morales, A. (2010). *Evaluación de la Política de Dolarización en El Salvador, su impacto y la posibilidad de un proceso de reversión*. San Salvador: Universidad.
- Glower, C. (2011). La dolarización en El Salvador. *Nueva Sociedad*(172), 150-164.
- Haddad, M., & Pancaro, C. (2010). Can real exchange rate undervaluation boost exports and growth in developing countries? Yes, but not for long. *World Bank - Economic Premise*, 20, 1-5.
- Huerta, A., & Trillo, F. (1995). Comportamiento del tipo de cambio real y desempeño económico en México. *Economía Mexicana. Nueva Época*, IV(2), 239-263.
- Ibarra, D., Moreno-Brid, J. C., García, J., & Hernández, R. (2004). La dolarización en El Salvador: implicaciones, ventajas y riesgos. *Investigación Económica*, 63(248), 71-93.
- Ito, T., Isard, P., & Symansky, S. (1999). Economic Growth and Real Exchange Rate: An Overview. *Changes in Exchange Rates in Rapidly Development Countries*., 7, 109-132.
- Kindleberger, C. (1961). Foreign Trade and Economic Growth: Lessons from Britain and France, 1850 to 1913. *The Economic History Review*, 14(2), 289-305.
- Martínez, J. O. (2016). Intensidad tecnológica de las exportaciones de El Salvador. *Escuela Superior de Economía y Negocios*, 5-6.
- World Bank. (2016). *Doing Business: Measuring Regulatory Quality and Efficiency*. Washington DC: World Bank.

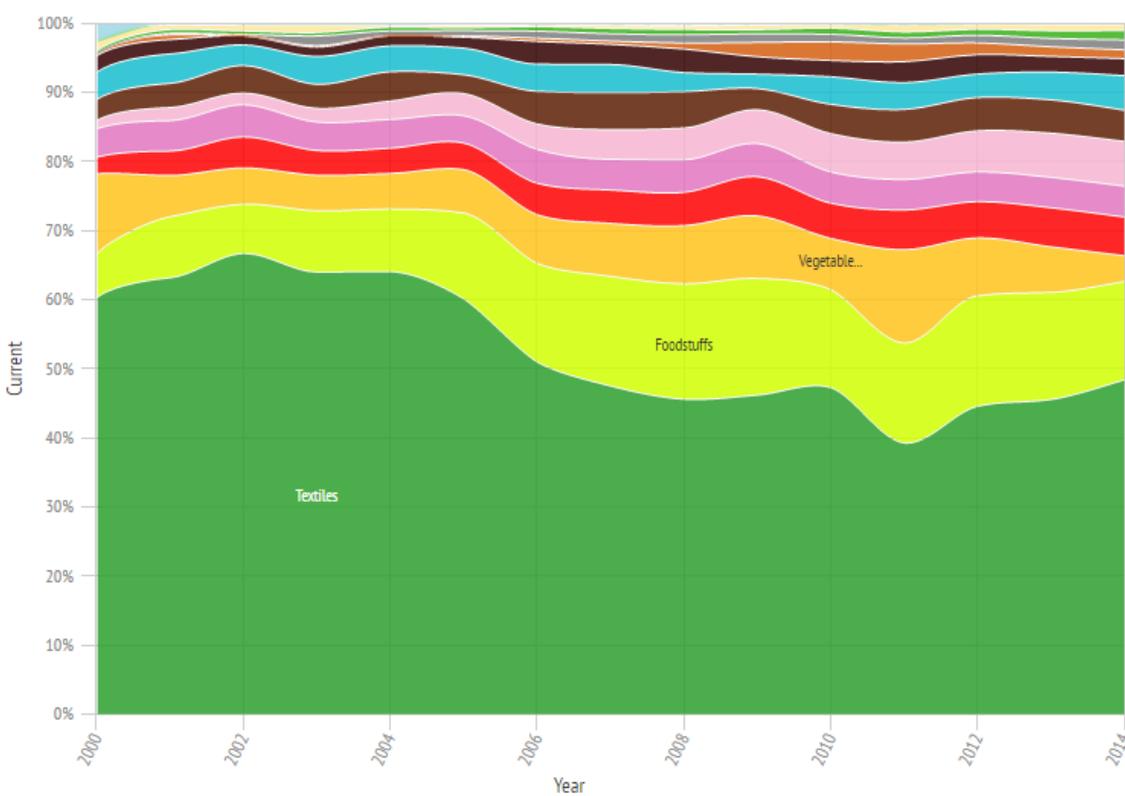
Apéndices

Apéndice A. Participación de las remesas respecto al PIB real

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Remesas	145.89	159.21	161.27	175.44	212.30	251.43	289.24	307.94
PIB	1882.76	1914.94	1959.75	2004.83	2041.93	2114.67	2197.41	2281.79
% PIB	7.75%	8.31%	8.23%	8.75%	10.40%	11.89%	13.16%	13.50%
	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Remesas	311.84	282.26	287.94	302.29	323.31	328.12	344.42	355.83
PIB	2310.84	2238.44	2269.01	2319.30	2362.93	2406.57	2440.87	2500.81
% PIB	13.49%	12.61%	12.69%	13.03%	13.68%	13.63%	14.11%	14.23%

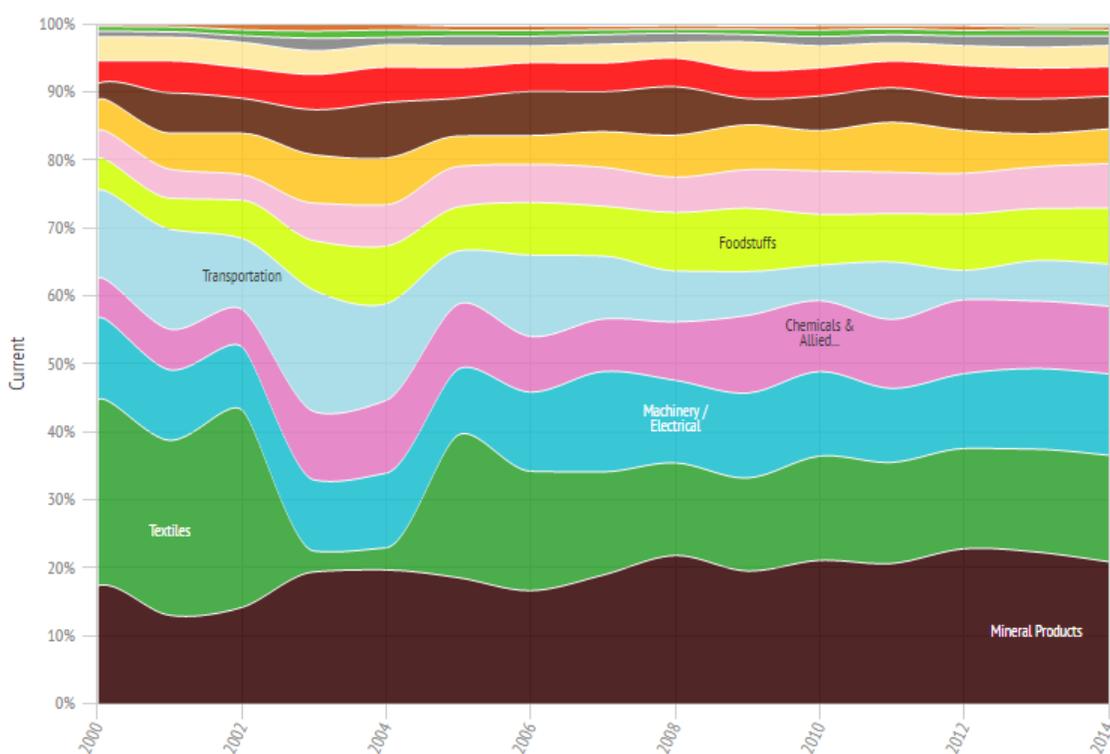
Fuente: Banco Central de Reserva de El Salvador

Apéndice B. ¿Qué exporta El Salvador? (2000-2014)



Fuente: *The Atlas of Economic Complexity*

Apéndice C. ¿Qué importa El Salvador? (2000-2014)



Fuente: *The Atlas of Economic Complexity*

Apéndice D. Índice de Tipo de Cambio Efectivo Real

	2000	2001	2002	2003	2004	2005
ITCER Global	100.01	99.70	99.99	100.32	99.45	99.65
ITCER Bilateral-EEUU	99.73	99.36	98.99	99.17	97.36	96.16
	2006	2007	2008	2009	2010	2011
ITCER Global	99.32	98.69	97.76	95.93	97.99	97.63
ITCER Bilateral-EEUU	95.48	93.79	91.10	90.09	90.83	89.03
	2012	2013	2014	2015	2016	
ITCER Global	97.74	98.69	99.11	98.88	98.10	
ITCER Bilateral-EEUU	89.41	90.05	90.50	91.32	90.62	

Fuente: Banco Central de Reserva de El Salvador

Apéndice E. Datos de comercio internacional de El Salvador

	1994	1995	1996	1997	1998	1999
Exportaciones	1249.505	1652.064	1788.368	2426.107	2441.121	2510.043
Importaciones	2575.423	3328.937	3221.419	3744.352	3968.067	4094.720
Balanza comercial	-1325.917	-1676.873	-1433.051	-1318.246	-1526.945	-1584.677
	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Exportaciones	2941.30648	2863.7743	2995.03821	3128.0422	3304.6085	3436.4758
Importaciones	4948.28522	5026.7639	5184.45177	5754.2675	6328.9323	6809.1462
Balanza comercial	-2006.9787	-2162.9896	-2189.4136	-2626.2253	-3024.3238	-3372.6705
	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Exportaciones	3729.99295	4014.5386	4641.07049	3866.0801	4499.2433	5308.1791
Importaciones	7762.67821	8820.6124	9817.66975	7325.3639	8416.1633	9964.5075
Balanza comercial	-4032.6853	-4806.0738	-5176.5993	-3459.2838	-3916.92	-4656.3285
	2012	2013	2014	2015	2016	
Exportaciones	5339.08839	5491.0936	5272.66961	5484.928	1786.4663	
Importaciones	10258.0733	10771.953	10512.8503	10415.403	3193.9636	
Balanza comercial	-4918.9849	-5280.8591	-5240.1807	-4930.4752	-1407.4972	

Fuente: Banco Central de Reserva de El Salvador

Apéndice F. Participación del sector textil en las exportaciones totales

	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Manufactura/ Exportaciones	5.14%	5.10%	5.24%	5.01%	3.94%	52.42%
	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Manufactura/ Exportaciones	46.75%	43.70%	41.36%	40.75%	43.20%	40.00%
	2012	2013	2014	2015	2016	
Manufactura/ Exportaciones	41.14%	43.61%	45.57%	46.52%	46.63%	

Fuente: Banco Central de Reserva de El Salvador

Apéndice G. Crecimiento del PIB real y PIB per cápita

	1991	1992	1993	1994	1995
Crecimiento del PIB	3.58%	7.54%	7.37%	6.05%	6.40%
Crecimiento del PIB pcp	2.08%	5.88%	5.72%	4.55%	5.11%
	1996	1997	1998	1999	2000
Crecimiento del PIB	1.71%	4.25%	3.75%	3.45%	2.15%
Crecimiento del PIB pcp	0.71%	3.39%	3.02%	2.81%	1.58%
	2001	2002	2003	2004	2005
Crecimiento del PIB	1.71%	2.34%	2.30%	1.85%	3.56%
Crecimiento del PIB pcp	1.22%	1.96%	1.97%	1.53%	3.19%
	2006	2007	2008	2009	2010
Crecimiento del PIB	3.92%	3.85%	1.30%	-3.13%	1.37%
Crecimiento del PIB pcp	3.50%	3.44%	0.89%	-3.65%	0.71%
	2011	2012	2013	2014	2015
Crecimiento del PIB	2.21%	1.89%	1.85%	1.43%	2.45%
Crecimiento del PIB pcp	1.46%	1.06%	0.97%	0.52%	1.52%

Fuente: Banco Central de Reserva de El Salvador