

Algunas reflexiones a 17 años de la dolarización en El Salvador

César Villalona

csvillalona@gmail.com

Resumen

El presente artículo analiza la evolución de algunas variables macroeconómicas que se verían afectadas por la dolarización, implementada en El Salvador a partir de 2001, tales como: la tasa de interés, inflación, inversión extranjera, producción nacional y empleo. Asimismo, hace un recuento de las verdaderas razones que el gobierno tuvo para dolarizar y describe el modelo que se generó a partir de entonces. Finalmente, se plantea la posibilidad de la desdolarización, los supuestos peligros de llevarla a cabo y ciertas recomendaciones sobre su conveniencia.

Palabras clave:

Política monetaria, política económica, El Salvador, dolarización.

Abstract

This article analyzes the evolution of some macroeconomic variables that would be affected by dollarization, implemented in El Salvador as of 2001, such as: the interest rate, inflation, foreign investment, national production and employment. Also, it makes an account of the true reasons that the government had to dollarize and describes the model that was generated thereafter. Finally, there is the possibility of de-dollarization, the supposed dangers of carrying it out and certain recommendations about its convenience.

Keywords:

Monetary policy, economic policy, El Salvador, dollarization.

A 17 años del proceso de dolarización, iniciado en enero de 2001, se puede apreciar que algunas variables económicas fueron favorecidas por la medida, otras fueron afectadas y otras no recibieron impactos negativos ni positivos. Los gobiernos que impulsaron la medida centraron las perspectivas de la evolución económica en cinco variables: tasas de interés, tasa de inflación, inversión extranjera, producción nacional y empleo.

1. Evolución de algunas variables económicas tras la dolarización

a) Tasa de interés

Antes de la dolarización, la tasa de interés que cobraban los bancos por sus préstamos variaba entre 17 % y 20 %, según fuera el monto del préstamo, el plazo de pago y el tipo de cliente. Cuando inició la dolarización los bancos bajaron los intereses hasta 11 % para préstamos de más de un año, pues ya no tenían el riesgo de devaluación de la moneda nacional, el colón. La reducción de los intereses mejoró los ingresos de la población de estratos medios y altos, que son los que reciben créditos de los bancos, pues sus cuotas de pago mensuales bajaron. El abaratamiento de los intereses hizo que los créditos personales aumentaran de 5 % al 27 % del total de crédito de la banca en los años 2000-2017.¹

1 BCR. *Revista Trimestral*, enero-marzo 2001 y octubre diciembre de 2017

En la actualidad, los intereses oscilan entre 6.70 % para los préstamos de hasta un año y 10.60 % para los préstamos de más de un año.² O sea, los intereses no han bajado desde 2001, aunque tampoco suben.

La baja de los intereses también favoreció a las grandes y medianas empresas, que captan alrededor del 73 % de los créditos destinados al sector empresarial. Sin embargo, como veremos más adelante, la economía no elevó mucho su nivel de crecimiento económico, pues el mercado interno no se dinamizó, sobre todo por los escasos salarios y la alta concentración del ingreso. El mayor poder de compra de los sectores medios y altos (resultado de la reducción de las cuotas de sus créditos) no fue suficiente para que los grandes empresarios volcaran sus inversiones hacia el mercado local. Por eso los grandes empresarios, y sobre todo los oligarcas, siguieron expandiendo sus inversiones en el exterior, sobre todo en los demás países de la región.

b) Inflación

Antes de la dolarización la inflación era baja, un promedio de 3.4 % en los años 1996-2000 (ver cuadro 1). La estabilidad de precios (inflación de un dígito) era el resultado de la estabilidad financiera y cambiaria

2 Banco Central de Reserva (BCR). <http://www.bcr.gob.sv/bcrsite/?x21=53&lang=es>

de la economía (el tipo de cambio fue de 8.70 colones por un dólar en los años 1992-2000) y del repunte de las importaciones, las cuales crecieron 163 % entre 1991 y 1999³ y permitían complementar la escasa oferta interna. Además, las importaciones eran baratas, pues se hacían con un tipo de cambio estable y pagaban pocos impuestos, ya que la escala arancelaria, salvo algunas excepciones, pasó de un techo de 230 % en 1999 a 15 % en el año 2000.

Para una economía tan abierta como la salvadoreña (el comercio exterior representa el 65 % del PIB y las importaciones el 45 %), anclar definitivamente el tipo de cambio (dolarización) contribuiría con la estabilidad de precios y financiera lograda cinco años antes de la medida. El cuadro 1 muestra que diez años después de la dolarización se mantuvo prácticamente igual. Desde el año 2011, este indicador ha sido menor pero no por la dolarización, sino por la estabilidad monetaria que tiene la economía, resultado de un nivel de liquidez acorde con la actividad productiva. El cuadro 2 muestra un menor crecimiento del medio circulante desde 2010 y una mejoría en el crecimiento del PIB.

En los primeros diez años de la dolarización (2001-2010), la tasa inflación fue igual a la del quinquenio anterior. En los años 2011-2015 y 2016-18 disminuyó un poco pero

no por la dolarización, sino por la estabilidad monetaria que tiene la economía, resultado de un nivel de liquidez acorde con la actividad productiva. El cuadro 2 muestra un menor crecimiento del medio circulante desde 2010 y una mejoría en el crecimiento económico.

Se puede decir que la dolarización no ha contribuido a reducir de manera importante la inflación, pero sí a que esta no se haya disparado, pues al eliminar la posibilidad de devaluación, medida que era reclamada por los empresarios exportadores, impidió que se encarecieran las importaciones de bienes de consumo humano y las importaciones de materias primas y bienes de capital que requiere el aparato productivo nacional.

Cuadro 1. El Salvador: inflación 2000-2009

Años	Tasa de inflación
1996-2000	3.4%
2001-2005	3.3%
2006-2010	3.4%
2011-2015	2.0%
2016-2018*	0.6%

Fuente: BCR: Revista Trimestral de varios años.

Nota: *hasta agosto

3 BCR. Revistas trimestrales de varios años.

Cuadro 2. Evolución del medio circulante y el PIB

Años	Variación Medio circulante	Variación PIB
1. 1991-1995	24%	6.2%
2. 1996-2000	6%	3.1%
3. 2001-2005	3%	2.9%
4. 2006-2010	15%	1.7%
5. 2010-2015	4%	2.6%
6. 2016-2017	4%	2.4%

Fuente: Elaboración propia a partir de datos del BCR

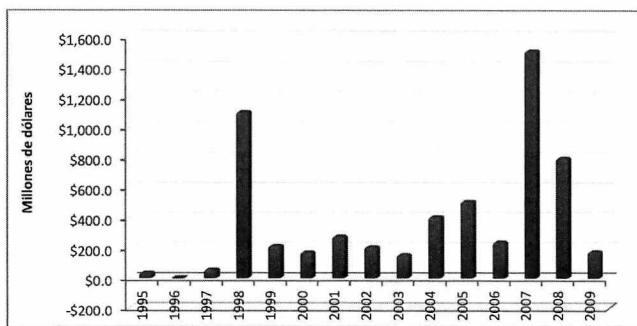
c) Inversión extranjera

El aumento de la inversión extranjera fue otra de las promesas. La idea era que al desaparecer la moneda nacional las empresas no tendrían riesgo de una devaluación y sus ganancias serían en dólares. El gráfico 1 muestra que entre 2001-2006 la inversión extranjera tuvo escasos ascensos y bruscos descensos y no alcanzó el nivel de 1998, cuando se privatizaron la telefonía, la energía eléctrica y una parte de las pensiones.

En los años 2007 y 2008 la inversión extranjera creció porque los

empresarios nacionales vendieron los bancos, los negocios de tarjetas de crédito, las empresas de seguro y los fondos de pensiones. En el 2007, la inversión extranjera en el sector financiero aumentó en 1,167 millones y representó el 77 % de la inversión total de dicho año. En el 2008, aumentó en 370 millones y representó el 46 % del total. En otras palabras, los empresarios extranjeros llegaron a comprar negocios y no a crear empresas nuevas. En el 2009, la inversión cayó al nivel del año 2000.

Gráfico 1. El Salvador: Inversión extranjera directa 1997-2009



Fuente: MINEC. Dirección de Competitividad Empresarial. “Indicadores Económicos y Sociales”.http://www.elsalvadorcompite.gob.sv/portal/page/portal/ESV/Pg_Sise_II

En los años 2011-2017, la inversión extranjera promedio fue de 386 millones de dólares, mayor que en los últimos gobiernos de ARENA pero igualmente baja. Además, sigue siendo la menor de Centroamérica, aunque hay que señalar que en 2017 alcanzó una cifra importante, de 792 millones⁴.

Aunque el poco dinamismo de la inversión extranjera no se debe a la dolarización, esta medida tampoco la estimuló como se prometió. Las razones del poco flujo de inversión hay que buscarlas principalmente en la poca expansión del medio circulante y de la demanda interna. La dolarización, por sí misma, no podía atraer a inversionistas. Al contrario, al suprimir la política monetaria limitó el crecimiento del circulante. No es casual que desde 2006 El Salvador sea el país de Centroamérica que menos inversión extranjera recibe (ese año Nicaragua lo superó), a pesar de tener la menor inflación, la menor tasa de interés sobre los préstamos, la mano de obra más barata, la segunda mano de obra más productiva y una buena infraestructura vial. El cuadro 3 muestra la inversión extranjera en la región en 2009, el último año en que gobernó ARENA. El orden de países no ha cambiado desde entonces.

4 NU CEPAL, *La Inversión Extranjera en América Latina y El Caribe*, CEPAL, 2018

d) Producción nacional

La dolarización redujo los intereses bancarios pero no estimuló la inversión extranjera al nivel que se dijo, pues no se aplicaron medidas complementarias que favorecieran la atracción de capitales externos. Y como el mercado interno se mantuvo estrecho, la inversión privada nacional creció moderadamente. El resultado de la poca inversión fue un nivel de crecimiento económico por debajo de los años anteriores a la dolarización.

e) Empleo

La tasa de desempleo abierto se ha mantenido prácticamente en el mismo nivel de antes de la dolarización. La tasa no es elevada, debido sobre todo al fuerte flujo migratorio que tiene el país. Pero si al desempleo se le suma el subempleo, la tasa global de desocupación andaría por el 50 %, antes y después de la dolarización.

El poco dinamismo de la inversión y la producción impiden que el aparato productivo nacional absorba la mayor parte de la población que se incorpora cada año al mercado laboral. La evolución de esta variable está determinada por las variables inversión y producción, no por la dolarización, que por sí misma no conduce a generar más empleo.

Cuadro 3. Centroamérica: inversión extranjera directa 2009

Países	Millones de dólares U.S.	% del total
Costa Rica	1,322.6	40.7
Guatemala	565.9	17.4
Honduras	500.4	15.4
Nicaragua	434.2	13.3
El Salvador	430.6	13.2
Total	3,253.7	100.0

Fuente: CEPAL, *La inversión extranjera directa en América Latina y El Caribe 2009*. Mayo de 2010.

Cuadro 4. El Salvador: evolución del PIB

Años	Tasa de crecimiento
1996-2000	3.0 %
2001-2005	2.1 %
2006-2010	1.7 %
2011-2015	2.7 %
2016-2018*	2.5 %

Nota: Se estima un crecimiento de 2.6 %

Fuente: BCR. *Revista Trimestral*, varios números. Estadísticas del SCNES, serie 2005-2018.

Cuadro 5. El Salvador: desempleo abierto

Años	Tasa de desempleo
2000	7.0 %
2005	7.2 %
2009	7.3 %
2015	7.0 %
2017	7.0 %

Fuente: Encuesta de Hogares de esos años.

2. Las verdaderas razones de la dolarización

En la década del noventa del siglo pasado la economía salvadoreña pasó de la agroexportación tradicional (café y algodón), agotada durante la guerra, a un modelo económico sustentando en los servicios y las remesas familiares. El sector comercial interno e importador fue concentrando la mayor parte de las inversiones. La reducción de aranceles iniciada en 1989 y continuada por los sucesivos gobiernos del partido ARENA, la estabilidad cambiaria de 8 años (1992-2000), la abundancia de dólares provenientes de las remesas, los fondos de reconstrucción de la postguerra y la inversión extranjera (sobre todo los préstamos), convirtieron el negocio de la importación en el más rentable de la economía.

Entre 1991 y 1999, las importaciones pasaron de 1,770 millones de dólares a 4,650 millones; las exportaciones crecieron en menor proporción y el déficit comercial casi se duplicó al pasar de 840 millones de dólares a 1,515 millones. El creciente desequilibrio comercial se cubría sobre todo con remesas familiares y préstamos, cuyos montos eran tan elevados que hasta permitían que la balanza de pagos tuviera superávit y que aumentaran las reservas monetarias, las cuales pasaron de 260 millones de dólares en 1990 a casi 2,000 millones en el

año 2000.⁵ Las remesas crecían estimuladas por la emigración, la cual se acrecentó debido a que algunas medidas afectaron a la pequeña producción campesina, tales como el recorte de aranceles, el cierre del Instituto Regulador de Abastecimientos y la consiguiente baja de los precios de los cereales, la liberalización y encarecimiento de los insumos y la reducción del apoyo al Ministerio de Agricultura.

Por otra parte, mientras la estabilidad cambiara beneficiaba a los importadores, afectaba al sector exportador, cuyos costos se encarecían con la inflación interna y cuyos ingresos en colones no aumentaban. La inflación promedio de los años 1992-2000 fue de 7.5 %. El resultado de mayores costos y de ingresos más o menos fijos era una pérdida de rentabilidad y competitividad de muchos rubros de exportación. Por eso la Corporación de Exportadores de El Salvador (COEXPORT) continuamente señalaba que la moneda nacional estaba sobrevalorada y reclama un tipo de cambio real (devaluación) para que sus productos no perdieran competitividad en el mercado mundial.

El reclamo de COEXPORT era respaldado por la Fundación Salvadoreña para el Desarrollo Económico y Social (FUSADES), y por algunas personalidades del mundo empresarial y académico. Incluso,

5 BCR. *Revista trimestral*, varios años

en una propuesta económica presentada en agosto del año 2000, la Asociación Nacional de la Empresa Privada (ANEP) planteó la idea de crear un modelo basado en el desarrollo de las exportaciones, lo que implicaría necesariamente orientar la política cambiaria en función de la estrategia de exportación y para lo cual se requería devaluar. Pero contrario al pedido de los exportadores, los gobiernos del partido ARENA mantuvieron estable el tipo de cambio. La economía salvadoreña de los años noventa no giró alrededor del sector exportador, sino del comercio importador y del sistema financiero, que destinó el 35 % sus créditos hacia las actividades comerciales.

La decisión gubernamental de no devaluar procuraba no afectar a los grandes importadores, quienes tendrían que vender más caros los bienes traídos del exterior y podrían bajar sus ventas. También procuraba evitar una espiral inflacionaria y el encarecimiento de la deuda externa en moneda nacional, lo que sería muy negativo para las finanzas públicas y para la banca privada, que durante los años noventa adquirió préstamos en el exterior a 9 % de interés y los prestó en el país a 17-20 %. Para el año 2000, el gobierno destinaba el 12 % de su presupuesto al pago de la deuda externa y la banca privada debía 500 millones de dólares.⁶ Una

devaluación del colón obligaría al gobierno y a la banca a utilizar más colones para comprar dólares y pagar sus deudas.

Los gobiernos de ARENA pusieron énfasis en el control de la inflación, en la estabilidad cambiaria y en la acumulación de reservas monetarias. Es decir que prefirieron la estabilidad cambiaria y de precios al estímulo a las exportaciones vía devaluación, pues las remesas, los préstamos y la inversión extranjera (en algunos años) generaban suficientes divisas para garantizar el pago de las importaciones y de la deuda externa y para elevar las reservas monetarias.

Se puede asegurar, entonces, que la dolarización fue impuesta por la oligarquía importadora, que a su vez era dueña de los bancos, para ponerle fin a ocho años de controversias alrededor del tipo de cambio. Y al ganar los importadores también ganaron los empresarios de Estados Unidos que les venden a los importadores salvadoreños. La dolarización también se hizo para facilitar la fuga de capitales que se veían haciendo desde finales de los años noventa. No es casual que entre los años 2001 y 2010 la oligarquía nacional sacara del país 8,500 millones de dólares⁷. Desde enton-

6 BCR. *Ibidem*.

7 José María Tojeira. "Pobreza, Capitalismo y Corrupción", 2012. Columna de opinión, acceso en el enlace: http://www.uca.edu.sv/publica/cartas/media/archivo/244d97_pag.12pobreza,

ces la fuga de capitales ha seguido creciendo.

Los exportadores quedaron con dificultades para defenderse en el mercado internacional, pues al no contar con estímulos cambiarios deben competir sobre la base de la productividad. Si los vecinos de Centroamérica devalúan, el gobierno tendría limitaciones para defender las exportaciones nacionales porque ya no cuenta con política cambiaria. No en vano el Presidente de COEXPORT, Mario Molina, dijo lo siguiente cuando el gobierno anunció la dolarización: "Consideramos que formamos parte de los sectores perdedores con la aplicación de esta ley".⁸ Ese mismo día el señor Mauricio Samayoa, quien era Presidente de la Asociación de Banqueros Salvadoreños (ABANSA), expresó su "...respaldo a la decisión del Presidente de enviar a la Asamblea la propuesta de Ley de Integración Económica."⁹

El cuadro 6 muestra que durante los primeros nueve años de la dolarización las exportaciones crecieron poco y tanto las importaciones como la brecha comercial se dispararon. Esos años coinciden con los del TLC con Chile, México y Estados Unidos, que reforzaron la lógica importadora de la economía. Para 2017 ambas variables se re-

cuperaron pero las importaciones crecieron más.

Al sector bancario le favoreció la dolarización, ya que al no haber riesgo de devaluación aumentó sus préstamos externos y sus inversiones en el exterior, sobre todo a Centroamérica, donde se expandió considerablemente. Para 2008, la deuda de los bancos era de 1,456.7 millones de dólares, casi tres veces mayor a la del año 2000.¹⁰ Y para diciembre de 2017 ascendía a 1,824.5 millones¹¹.

Las utilidades de la banca privada luego de la dolarización reflejan un patrón creciente desde el año 2001; dicha dinámica fue interrumpida en 2008-2010 por la crisis financiera internacional y sobre todo en Estados Unidos. Dichas utilidades aumentaron de 4.4 millones de dólares en 1999 a 170 millones en 2006. En el año 2009 se da una reducción sustancial pero mantienen el saldo positivo de 43.9 millones, cifra que a partir de ese año se recupera y supera los 200 millones en algunos años, como en 2013, cuando llegó a 222.3 millones 2013. En los años siguientes la cifra disminuye un poco entre otras cosas por la entrada en vigencia de contribuciones especiales, pero continúan altas, en 151.9 millones en 2017. Al julio de 2018 estaban en 96.5 millones.

capitalismoycorrupcion.pdf

8 Periódico "La Prensa Gráfica", 24/11/2000

9 La Prensa Gráfica. Ibidem

10 BCR. <http://www.bcr.gob.sv/?x21=51son>

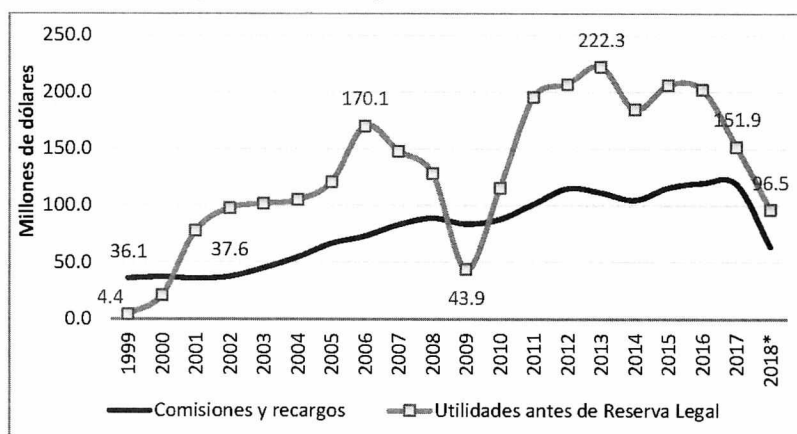
11 Superintendencia del Sistema Financiero. Informe trimestral.

Cuadro 6. El Salvador: Evolución del comercio (2000-2017)

Variables (en miles de millones de dólares)	Años		
	2000	2009	2017
Exportaciones	2,941	3,929	5,760
Importaciones	4,947	7,037	10,593
Saldo comercial	-2,006	-3,108	-4,833

Fuente: BCR. *Revista Trimestral*, varios años.

Gráfico 2: Utilidades, ingresos por comisiones y recargos en la banca privada en el periodo 1999-2018



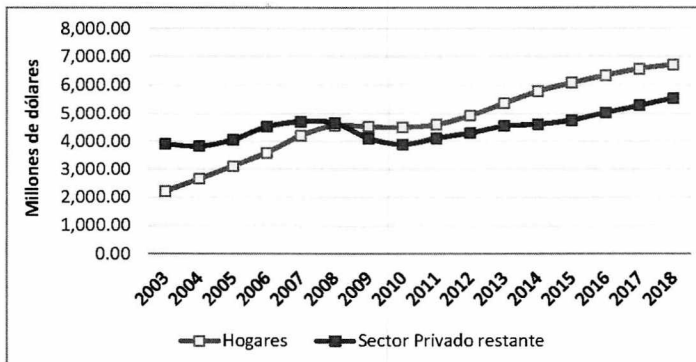
Fuente: Elaboración propia en base a datos de ABANSA. Resumen de las cifras del Estado de resultados para la Banca, saldos al 31 de diciembre. * Cifra al mes de julio de 2018.

Puede notarse que el comportamiento de las utilidades luego de la dolarización es bastante creciente. Otro aspecto interesante a explorar son los ingresos por comisiones y recargos mostrados en el gráfico anterior y que reflejan una tendencia creciente más atenuada a partir del año 2002. Incluso la crisis del año 2008 no afectó significativamente el comportamiento de esos ingresos.

Más de 37 millones se registraron 2002. Para los años posteriores al 2011 la cifra se mantiene por encima de los 100 millones.

Al darse la dolarización, y junto a ello la eliminación del riesgo cambiario, en un contexto de baja tasa de interés extranjera en comparación con la nacional, durante los primeros años de la década pasada, se configuró un panorama que

Gráfico 3: Cartera de préstamos por sectores económicos, saldos adeudados en el periodo 2003-2018



Fuente: Elaboración propia en base a datos de la Superintendencia del Sistema Financiero. Cifras del mes de diciembre para el periodo 2003-2017, y agosto para el año 2018.

volvió rentable para la banca nacional obtener préstamos del exterior y con dichos fondos dar créditos en el interior del país a una tasa superior, facilitándose así niveles sostenidos de ganancia por la diferencia entre las tasas de interés nacional e internacional.

Al analizar la estructura de los créditos otorgados por la banca¹² según sectores económicos de destino, resulta que una proporción significativa es captada por los hogares bajo la forma de créditos al consumo y como adquisición de vivienda. Aunque el valor de los créditos a los hogares representa menos del 35 % del total entre los años 2003-2017, los montos adeudados se incrementan más rápidamente

que los correspondientes a otros agentes privados¹³.

Entre los años 2003-2018, los montos de créditos adeudados por los hogares pasaron de 2,000 millones de dólares a poco menos de los \$7,000 millones; mientras que los montos adeudados por otros agentes privados oscilan entre los 4,000 y 5,555 millones en el mismo periodo. Nótese que a partir de 2008, los montos adeudados por parte de los hogares superan a los montos de los demás sectores. La dolarización no sirvió para estimular el crédito productivo y el crecimiento económico,

13 Créditos otorgados a las actividades de agricultura, minería y canteras, industria manufacturera, construcción, electricidad, gas, agua y servicios, comercio, transporte, almacenaje y comunicación, servicios, instituciones financieras y otras actividades.

12 Excluyendo los bancos cooperativos, y las sociedades de ahorro y crédito.

sino para fomentar sobre todo el consumo privado.

La dolarización significó, entonces, que la economía nacional sería fundamentalmente importadora y financiera, aunque algunas exportaciones crecieran, sobre todo las que se destinan a Centroamérica y las del sector maquilero, que goza de beneficios fiscales.

3. ¿Desdolarización? ¿Cómo volver a la moneda nacional?

3.1 Para volver al colón, habría que obligar a los bancos comerciales a pasarles los dólares al Banco Central de Reserva (BCR) a cambio de colones (u otra moneda nacional) que el BCR le entregaría y al tipo de cambio que el gobierno decida. Poco a poco los dólares irían saliendo de la calle, como antes salieron los colones, y terminarían en el BCR. Los bancos se encargarían de poner a circular el colón, que se convertiría en la moneda nacional. Lo mejor es que el nuevo tipo de cambio se fije de 1 por 1, para no alterar mucho los precios.

3.2 Muchas personas dirían que no confían en el colón y podrían tratar de sacar sus dólares de los bancos antes de que los colones desplacen a la moneda norteamericana. Pero ¿qué harían las personas con los dólares que quieran conservar? Se supone que no los guarda-

rían en el hogar porque ahí no aumentarían de valor. La única razón de retener dólares sería para sacarlos del país, algo que solo puede hacer una minoría de personas con capacidad de fugar dinero y mantener su nivel de vida. Sin embargo, ante esa eventualidad, el gobierno debería que penalizar fuertemente esa práctica y establecer controles en los bancos y las aduanas.

4. Los supuestos peligros de la desdolarización

4.1 Los enemigos de la desdolarización dicen que esa medida provocaría un aumento de las tasas de interés debido al riesgo de devaluación. Lo que eso quiere decir es que los dueños de los bancos comerciales cobrarían mayores intereses cuando presten su dinero, para tener mayores ganancias, pues como los bancos obtienen préstamos del exterior para aumentar su capital, si se diera una devaluación de la moneda nacional tendrían que comprar los dólares más caros para pagar la deuda externa. Y ante ese riesgo los bancos subirían los intereses sobre los préstamos, para ganar más dinero y poder pagar la deuda sin verse afectados por una devaluación. Es decir, los bancos pondrían un costo adicional en sus operaciones, el llamado “riesgo de

- devaluación” y elevarían sus ingresos prestando más caro. A su vez, los mayores intereses afectarían los ingresos de la población y de las empresas con deudas, encarecería los costos y dispararía la inflación.
- 4.2 Lo anterior es cierto si la vuelta a la moneda nacional se planteara como un simple cambio de moneda, sin medidas adicionales. Pero si la Asamblea Legislativa modifica, con un mínimo de 43 votos, la Ley Orgánica del Banco Central de Reserva, y le otorgara a dicho banco la facultad de establecer la tasa de interés de los bancos comerciales, estos no podrían poner el “riesgo de devaluación” como un costo ni subir a su antojo los intereses. Con esa medida quedaría anulada toda posibilidad de que los créditos se encarezcan.
- 4.3 Proponer que el BCR determine la tasa de interés de los bancos es algo que seguramente perturbe a los neoliberales, que no conciben otra política económica que no sea la suya. Pero hay que decir dos cosas sobre este asunto: una, que el BCR determinaba la tasa de interés hasta 1993, cuando el gobierno presidido por Alfredo Cristiani llevaba cuatro años y modificó la Ley Orgánica de dicho banco para quitarle esa función; y dos, que en países como Estados Unidos y otros
- que para los neoliberales son modelos a seguir, las autoridades monetarias intervienen en la determinación de los intereses bancarios.
- 4.4 Por otra parte, si bien es cierto que cuando hay dos monedas siempre existe la posibilidad de la devaluación, eso no significa que deba darse. Cuando El Salvador tenía dos monedas gozó durante muchas décadas de estabilidad cambiaria. Entre los años 1932 y 1986 el tipo de cambio se mantuvo en 2.5 colones por dólar. En 1986 hubo una devaluación para darle competitividad al sector exportador, afectado por la alta inflación. Para 1992 el dólar llegó a 8.70 colones y desde ese año hasta el 2000 se mantuvo estable.
- 4.5 Al volver a una moneda nacional podría haber una fuga de dólares, pero con el 80 % de los dólares que el BCR recoja sería suficiente para evitar una escasez monetaria, pues aumentaría sus reservas en dólares y, al recuperar su facultad de hacer préstamos en moneda nacional (medida complementaria a la dolarización), le inyectaría recursos a la economía para levantar la producción y evitar un descenso del medio circulante.

5. ¿Es conveniente volver a una moneda nacional?

- 5.1 Sí, porque el gobierno recuperaría la política monetaria y cambiaria. Recoger los dólares que están en las calles y ponerlos en el BCR sería una buena medida, pues se les daría a los dólares el uso correcto, que es el de realizar transacciones con el exterior. O sea, en vez de comprar con dólares en el país, se utilizarían los dólares para comprar en el exterior y para pagar la deuda externa.
- 5.2 El BCR sería prestamista de última instancia, es decir, volvería a recuperar su función de banca comercial, de otorgamiento de créditos para completar inversiones privadas que no son enteramente financiadas por préstamos de la banca comercial.
- 5.3 El BCR podría financiar con montos moderados al gobierno en caso de que este tenga necesidades financieras. Esa

política debe ser prudente, pues si el BCR financia un déficit fiscal muy elevado, crea dinero sin respaldo que genera inflación.

- 5.4 El BCR podría abrir una línea de financiamiento (en dólares) de importaciones de bienes de capital para empresas grandes, medianas y pequeñas (privadas o asociativas) que requieran modernizar sus plantas productivas. Se podría priorizar a empresas que produzcan bienes de primera necesidad o materias primas que demanda el aparato productivo nacional. También se podría apoyar a determinadas empresas exportadoras.
- 5.5 Volver al colón será una necesidad para enfrentar la escasez de dólares que se avecina si la economía norteamericana es desplazada y el dólar deja de ser el patrón de cambio mundial.