

Comentario Económico del día

Director: Sergio Clavijo
Con la colaboración de Alejandro Vera

Abril 2 de 2013

Cuentas Corrientes en Dólares: ¿Camino a la dolarización de Colombia?

Recientemente se han escuchado propuestas que apuntan a permitir la apertura de cuentas corrientes en dólares en Colombia, como un supuesto mecanismo para “combatir” la apreciación cambiaria. Los ex-ministros Botero y Echeverry han estado en contacto con el también ex-ministro PPK del Perú y parecen estar cautivados por la parcial dolarización de nuestro vecino país, aduciendo de tiempo atrás que nuestro Banco de la República (BR) debería emular las supuestas maravillas que hace el Perú en materia de acumulación de RIN y lucha contra la “apreciación cambiaria”. Ahora el propio Ministro Cárdenas ha mencionado que están estudiando medidas relacionadas con dichas propuestas, eventualmente uniéndose a los “tres tenores” (Botero, PPK y el fallido Cavallo).

En nuestra opinión, este tipo de propuestas no parecen dimensionar que la principal fuente para combatir la apreciación cambiaria (del 15% real frente a PPA) tiene que ver con factores del sector real (infraestructura, flexibilización del mercado laboral y ganancias en productividad multifactorial) y no con artificios financieros, ver *Comentario Económico del Día* 19 de marzo de 2013.

Aparentemente, el objetivo de permitir la apertura de cuentas corrientes en dólares, hasta por un valor de US\$10.000, sería aumentar la demanda de dólares en el mercado. Esta propuesta nos recuerda el fracaso de aquella que, en 2010, llevó al gobierno a reducir de forma unilateral los aranceles de importación, también con la idea de combatir la apreciación cambiaria. Pero ahora, en 2011-2013, el país presencia impávido la acelerada “desindustrialización”, en medio de un preocupante entorno de “enfermedad holandesa”.

Existen al menos tres problemas con dicha medida “dolarizante”: i) permitiría el “blanqueamiento” de capitales de dudosa reputación (especialmente si se habla de depósitos para recibir efectivo); ii) frenaría la demanda por dólares de aquellos que hoy buscan incrementar divisas en sus cuentas del exterior y que actualmente generan operaciones peso-dólar; y iii) sería la primera rendija hacia una dolarización que genera peligrosos descalces cambiarios y arruina las bondades de la flotación cambiaria que traemos desde 1999.

Si los bancos colombianos empezaran a recibir dólares en efectivo para abrir cuentas en divisas, ello vendría a agravar la desintermediación bancaria que ha producido el Impuesto a las Transacciones Financiera (ITF) durante los últimos 15 años. Recordemos que dicho ITF produjo un indeseado disparo

**CRÉDITOS DE LIQUIDEZ
Y CARTERA ORDINARIA.**

Continúa

Dos excelentes alternativas
para poner en marcha los proyectos más importantes de su empresa.

www.bancoavillas.com.co

Director: Sergio Clavijo
 Con la colaboración de Alejandro Vera

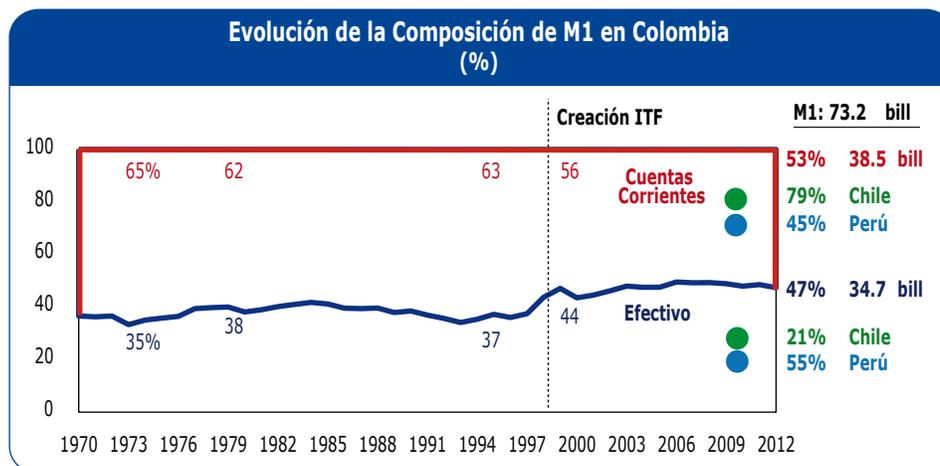
en la relación Efectivo/M1, pasando del 37% al 47% (ver gráfico adjunto). No dejaría de ser una gran contradicción que, al mismo tiempo que se intenta desmontar el ITF a través de la Ley 1430 del 2010, el gobierno impulse instrumentos de informalidad financiera como las cuentas en dólares, con fuente de efectivo en divisas. ¿Se imaginan ustedes al sistema bancario teniendo que afinar su SARLAFT para darle explicaciones a la Superfinanciera y a la fiscalía sobre el origen de dichos recursos?

También caería la demanda por dólares que hoy se hace a través del sistema electrónico, con todas las formalidades que exige el BR, de colombianos que quieren incrementar sus tenencias de dólares en cuentas del exterior (manejadas actualmente con todas las formalidades de ley).

Pero tal vez el tema más preocupante es que dichas cuentas en dólares en Colombia podrían ser el primer paso hacia una no recomendable dolarización, como la que manejan en Ecuador y Centroamérica. Estos países han tenido que renunciar a las bondades de la flotación cambiaria y al manejo de una política monetaria autónoma. Además, bajo dichos sistemas, se tienden a generar “descalces” cambiarios peso-dólar, caldo de cultivo de peligrosas crisis financieras.

Por ejemplo, en el Perú se maneja cerca de un 40% de la cartera en dólares (30% en el caso de la bancaria), mientras su pasivo dolarizado representa el 21% del M3. Perú llegó a ello no por virtud, sino por ser una “economía fallida” (con hiperinflación) durante los años noventa. En cambio, Colombia ha gozado de buena salud monetaria y se ha podido dar el lujo de contar con una política monetaria autónoma durante los recientes períodos de tensión global, gracias a su flotación cambiaria. Ahora que hemos superado el llamado “pecado original” (no poder emitir nuestra deuda en pesos), gracias a la baja inflación y a la flotación cambiaria, no es el momento de “coquetearle” a la dolarización.

En vez de estar pensando en “artificios financieros” el gobierno debería acelerar el gasto en infraestructura, buscando una mejor dotación de bienes públicos fundamentales (incluyendo puentes, vías, aeropuertos y hasta cárceles). Con ello lograríamos ganancias en productividad y hasta “suavizar la absorción”, dado el prolongado horizonte con que se ejecutan estos proyectos (ver *Comentario Económico del Día* 6 de marzo de 2013).



Fuente: cálculos Anif con base en Banco de la República.