

	<p style="text-align: center;"><i>REVISTA SABERES APUDEP</i> ISSN L 2644-3805</p> <p style="text-align: center;">Acceso Abierto. Disponible en: https://revistas.up.ac.pa/index.php/saberess_apudep</p>	<p>Volumen 5 Número 1 Enero-Junio 2022</p> <p>Recibido: 07/02/21; Aceptado: 7/04/21 pp. 185-205</p>	
---	--	--	--

**Desempeño, Recuperación Macroeconómica e Implicaciones del Sistema
Monetario Dolarizado de Panamá en la Coyuntura 2018-2021**

**Performance, Macroeconomic Recovery and Implications of the Dollarized
Monetary System of Panama in 2018-2021**

Bracho Rivera, René Isaac

Universidad de Panamá, Centro Regional Universitario de San Miguelito, Panamá.

rene.bracho@up.ac.pa Orcid 0000-0002-3247-2075

Resumen

El siguiente escrito es un ensayo científico en el que se examina el comportamiento de la economía panameña, algunos de los resultados más relevantes del modelo de crecimiento del país y particularidades del sistema monetario nacional.

Palabras Claves

Ciclo macroeconómico, política económica, mercado, competitividad, tipo de cambio

Abstract

The following writing is a scientific essay that examines the behavior of the Panamanian economy, some of the most relevant results of the country's growth model and particularities of the national monetary system

Key Words

Macroeconomic cycle, economic policy, market, competitiveness, exchange rate

	<p style="text-align: center;"><i>REVISTA SABERES APUDEP</i> ISSN L 2644-3805</p> <p style="text-align: center;">Acceso Abierto. Disponible en: https://revistas.up.ac.pa/index.php/saberess_apudep</p>	<p>Volumen 5 Número 1 Enero-Junio 2022</p> <p>Recibido: 07/02/21; Aceptado: 7/04/21 pp. 185-205</p>	
--	--	--	--

Introducción

En este ensayo se presenta un análisis del desempeño de la economía panameña en la coyuntura 2018-2021. Evaluando dicho desempeño a escalas macroeconómica, mesoeconómica y microeconómica, desde una perspectiva heterodoxa destacando la necesidad de aplicar el mecanismo de mercado y la planificación como herramientas para promover el desarrollo nacional. Adicionalmente, se plantean algunas consideraciones sobre el sistema monetario panameño mencionando sus ventajas y desventajas. El propósito del ensayo consiste en destacar que la política económica contracíclica y las estrategias de recuperación son una oportunidad para actualizar y mejorar el modelo de crecimiento de la economía nacional.

Las últimas tres décadas han estado caracterizadas por un estilo de crecimiento económico del Producto Interno Bruto (PIB) que ha registrado momentos de gran auge combinados con coyunturas de desaceleración y recesión. En términos generales se caracterizó por su ritmo elevado y por generar un movimiento positivo en indicadores macroeconómicos y sociales. El periodo más destacado fue el del llamado “Boom Macroeconómico” de Panamá entre 2009-2012, una coyuntura de alta expansión de la demanda efectiva impulsada por un alto nivel de inversión, principalmente en infraestructura.

Dentro de los logros tenemos que el país tenía en 2020 (antes de la pandemia) el PIB per cápita más alto de América Latina superando a economías emblemáticas de la región como: Chile, Uruguay, México y Brasil. Mientras que la pobreza de ingreso (medición tradicional) descendió de 36.8 en el año 2003 a 20.7% en 2018.

El principal vector que fundamentó esta dinámica fue: la nacionalización del Canal de Panamá junto a todos los activos de la zona canalera que ampliaron la capacidad del país para tener un elevado acceso a crédito externo para financiar la inversión. Durante 19 años luego de la nacionalización del Canal de Panamá, esta institución ha aportado

	<p style="text-align: center;"><i>REVISTA SABERES APUDEP</i> ISSN L 2644-3805</p> <p style="text-align: center;">Acceso Abierto. Disponible en: https://revistas.up.ac.pa/index.php/saberess_apudep</p>	<p>Volumen 5 Número 1 Enero-Junio 2022</p> <p>Recibido: 07/02/21; Aceptado: 7/04/21 pp. 185-205</p>	
--	--	--	--

unos B/. 15,032 millones. Y en el año de la pandemia 2020 aportó al tesoro nacional B/. 1,824 millones. (ACP, 2020). Del conjunto de los bienes revertidos al país (zonas próximas al canal) el 14% se ha destinado al desarrollo, 65% para protección ambiental, 10% es no utilizable o contaminada y 11% para el canal y puertos. La proporción destinada al desarrollo le ha aportado al estado cerca de B/. 700 millones. Todo este patrimonio y sus aportes constituyen el fruto de la lucha patriótica y anticolonial de la nación panameña durante el siglo XX. (Capital Financiero, 2017).

Caracterización del Desempeño Económico

Panamá cuenta con un modelo económico que ha sido caracterizado como: “bimodal y patrimonialista poco competitivo” (Chapman, 2021), un modelo que “conduce a la exclusión social en el largo plazo” (Lachman, 2021) y como “transitista-extractivista” (Jované, 2021).

Estas descripciones obligan a mencionar los resultados negativos, a pesar de los logros antes destacados del crecimiento de Panamá en los últimos 30 años. En este plano, destaca la alta desigualdad en la distribución del ingreso. El coeficiente Gini que es un indicador usualmente utilizado para medir la desigualdad ilustra esta situación. Panamá tiene un coeficiente Gini de 0.5 (alto) mientras en la región el promedio anda por 0.46 y el estándar internacional es 0.32. (Astudillo et al., 2019).

La desigualdad es inherente a la tendencia a la concentración del ingreso que se manifiesta en el mercado de trabajo. La concentración del ingreso es una de los patrones que explica la desigualdad en el país. En el periodo de los 11 años comprendidos entre 2007 y 2018, se registró una pérdida de 6% en la participación relativa de los salarios en el PIB, los impuestos cayeron 2% y los ingresos mixtos 4%. En cambio, los beneficios empresariales crecieron 12%. (INEC, 2018).

La desigualdad también se expresa a través de la mala calidad de los servicios de salud y educación. En el caso de la educación el país invierte poco en este campo que es clave para hacer sostenible el desarrollo. Panamá invierte 3.2% del PIB mientras el estándar internacional es de 5.1% del PIB.

	<p style="text-align: center;"><i>REVISTA SABERES APUDEP</i> ISSN L 2644-3805</p> <p style="text-align: center;">Acceso Abierto. Disponible en: https://revistas.up.ac.pa/index.php/saberess_apudep</p>	<p>Volumen 5 Número 1 Enero-Junio 2022</p> <p>Recibido: 07/02/21; Aceptado: 7/04/21 pp. 185-205</p>	
---	--	--	--

Otro problema que opera en paralelo con la desigualdad es el de la baja productividad del recurso humano del país y de la productividad total de factores, esto está altamente correlacionado con la baja inversión en educación y en ciencia y tecnología. La baja productividad es un factor que le resta sostenibilidad al crecimiento económico.

A nivel sectorial, la estructura económica del país mostró una insuficiente diversificación de la matriz productiva:

“se reduce la participación relativa de sectores como el agrícola e industrial, fenómeno de vieja data, también se reduce la participación de la banca y sobre todo, del transporte, almacenamiento y comunicaciones, sector históricamente destacado en el potencial logístico de Panamá. Es la construcción la que en verdad explica el crecimiento económico, actividad en buena medida especulativa, que durante los últimos años mantuvo una sobre oferta con relación a la demanda que llevó, como cabría de esperar, a que marginalmente cayera el crecimiento del PIB”. (Lachman, 2021, p.6).

Este hecho de la matriz productiva de Panamá contrasta con la evidencia formal de carácter semi-empírica en la que se identifica al sector industrial como clave para la creación de puestos de empleos directos e indirectos. Se han calculado multiplicadores de empleo más altos en el sector industrial que en actividades del sector terciario. Según mediciones con matriz insumo-producto específicas para Panamá. Por cada (1) millón de dólares de incremento en la demanda final de productos de la actividad textil, cuero y calzados se pueden producir 304 ocupaciones; en la actividad de alimentos, bebidas y tabaco 68 ocupaciones; y en madera, muebles y derivados 48 ocupaciones. (Minzer, Rodolfo & Orozco, Roberto Carlos, 2017).

Durante la pandemia la desaceleración que se venía registrando desde 2017 evolucionó a una recesión. En el año 2020 producto del shock externo del Covid-19, el PIB se contrajo 17.9%. La segunda contracción más alta en la historia económica de Panamá, después de la de 1988-1989 que fue de 20%. Siendo también la segunda contracción

	<p style="text-align: center;"><i>REVISTA SABERES APUDEP</i> ISSN L 2644-3805</p> <p style="text-align: center;">Acceso Abierto. Disponible en: https://revistas.up.ac.pa/index.php/saberess_apudep</p>	<p>Volumen 5 Número 1 Enero-Junio 2022</p> <p>Recibido: 07/02/21; Aceptado: 7/04/21 pp. 185-205</p>	
--	--	--	--

más elevada de América Latina durante 2020, sólo superada por Venezuela -26%. (Comisión Económica para América Latina (CEPAL), 2020).

La tasa de desempleo alcanzó 18.5%. (INEC, 2021). Y la proporción del sector informal alcanzó al 52.8% de la población en edad laboral. Lo que representa el nivel de desempleo más alto de los últimos 32 años y una pauperización sustancial del empleo de calidad. Según el Banco Mundial la pobreza pasó de 12.1% a 14.9%, incremento moderado debido a las transferencias y la asistencia financiera que el estado ha brindado al segmento de la población afectado por la pandemia. Por otra parte, según estimaciones de la Comisión Económica para América Latina (CEPAL) la pobreza se incrementará en 3.2%. (Comisión Económica para América Latina (CEPAL), 2021).

“Es la construcción la que en verdad explica el crecimiento económico, actividad en buena medida especulativa, que durante los últimos años mantuvo una sobre oferta con relación a la demanda que llevó, como cabría de esperar, a que marginalmente cayera el crecimiento del PIB. En el año 2017 la construcción explicó en un 23.9% el crecimiento del PIB; 14.0% en 1918 y sólo en 0.4% en 2019”. (Lachman, 2021, p.6)

Estrategia de Recuperación y Política Económica

Durante el segundo semestre de 2021 avanza el proceso de vacunación habiendo alcanzado a más del 25% de la población. Esto ha posibilitado mantener la reapertura de algunas actividades económicas con miras consolidar la recuperación económica. Permitiendo que cada mes se reactiven aproximadamente 5 mil empleos y se hayan recuperado 140 contratos laborales de los 300 mil que fueron suspendidos. No obstante, una proporción de dichos contratos reactivados han sido posteriormente liquidados.

Lo anterior, implica la necesidad de implementar una estrategia de crecimiento económico y desarrollo sostenible eficaz y audaz. Y resalta que la creación de empleos y la recuperación de la dinámica macroeconómica constituyen los problemas fundamentales de la economía panameña en la coyuntura actual.

La recesión ha generado el debate sobre los planes de recuperación y los escenarios probables de la reparación de la economía, entre dos a tres años hasta la posibilidad que

	<p style="text-align: center;"><i>REVISTA SABERES APUDEP</i> ISSN L 2644-3805</p> <p style="text-align: center;">Acceso Abierto. Disponible en: https://revistas.up.ac.pa/index.php/saberess_apudep</p>	<p>Volumen 5 Número 1 Enero-Junio 2022</p> <p>Recibido: 07/02/21; Aceptado: 7/04/21 pp. 185-205</p>	
---	--	--	--

la recesión se transforme en una depresión prolongada superior a tres años. Esto último ya ha ocurrido en nuestra historia republicana durante la depresión que siguió a la postguerra entre 1947 y 1954; la economía tomó 7 años para nivelarse a los números de 1947.

Cuadro 1. Crecimiento del PIB, Desempleo y Fase del Ciclo Macroeconómico

Año	% Crecimiento del PIB	% Desempleo	Fase
2019	3,0%	7,1%	Desaceleración
2020	-17,5%	18,5%	Recesión
2021	9%	13%	Recuperación

*Los datos del 2021 del cuadro 1 son estimaciones del autor.

Fuente: Elaboración propia en base a las estadísticas del INEC y Banco Mundial.

En cuanto a los planes y estrategias de recuperación a nivel macroeconómico se debe partir por el hecho que los instrumentos de política económica que se pueden emplear en Panamá son fundamentalmente fiscales. Esto debido a las particularidades impuestas por el sistema monetario del país que se tratarán más adelante en este ensayo. Sólo se pueden aplicar herramientas de política fiscal porque la creación de dinero en la economía panameña la generan los agentes de mercado y no un banco central gubernamental.

No obstante la política fiscal es definida estructuralmente por el nivel de gasto público. Para efectos de la recuperación se requiere una ejecución del gasto y la inversión pública eficiente en la cual se desechen los egresos suntuosos o innecesarios socioeconómicamente y se modernicen procesos y operaciones del estado. La asignación de recursos debe planificarse en base a criterios de multiplicación de renta, productividad o empleo.

	<p style="text-align: center;"><i>REVISTA SABERES APUDEP</i> ISSN L 2644-3805</p> <p style="text-align: center;">Acceso Abierto. Disponible en: https://revistas.up.ac.pa/index.php/saberess_apudep</p>	<p>Volumen 5 Número 1 Enero-Junio 2022</p> <p>Recibido: 07/02/21; Aceptado: 7/04/21 pp. 185-205</p>	
--	--	--	--

En consecuencia, la política fiscal está condicionada por la recaudación de la hacienda pública y por la capacidad de endeudamiento del Gobierno ante las instituciones internacionales de crédito y los mercados financieros. El estado panameño sólo puede financiar sus déficits mediante endeudamiento. Actualmente, la relación deuda/PIB se ubica cerca del 69.5%, lo que supone un incremento de 29.5 puntos porcentuales con respecto a los niveles de 2019. (Capital Financiero, 2021).

A nivel sectorial, destaca la necesidad de profundizar el potencial logístico del país integrándolo con encadenamientos productivos con la finalidad de apalancar la diversificación de la matriz productiva nacional.

Subyace la necesidad de una mayor implementación de la planificación económica, ya que hasta ahora, el país ha desarrollado actividades como la logística y los servicios de forma espontánea y sin una visión de encadenamientos productivos. De esta forma se puede interpretar la siguiente cita:

“En Panamá lo que en verdad existe es un gran mall donde se pueden obtener toda clase de servicios internacionales: ahí está el Canal, Puertos, servicios a naves, Tocumen, S.A., zonas francas, servicios bancarios, legales, etc. Desde la perspectiva histórica, es como afirmar que lo que antes fue el Camino de Cruces con sus servicios accesorios (mulas, hospedaje, alimentación, entre muchos otros), ahora es el Canal y el transporte aéreo, por ejemplo, con sus servicios conexos; y que lo que antes fueron las ferias de Portobelo, ahora es la Zona Libre de Colón”. (Lachman, 2021, p.21).

Lo que se requiere es identificar analíticamente los sectores motores de la economía con mayor encadenamiento con otros sectores y verificar las potenciales interafectaciones entre sectores. Optimizando la inversión en los sectores que tengan mayor multiplicadores de renta, empleo y productividad.

En base a dicho conocimiento, garantizar los objetivos de la política económica en cuanto a dinamización macroeconómica, uso eficiente y eficaz de los recursos nacionales.

	<p style="text-align: center;">REVISTA SABERES APUDEP ISSN L 2644-3805</p> <p style="text-align: center;">Acceso Abierto. Disponible en: https://revistas.up.ac.pa/index.php/saberess_apudep</p>	<p style="text-align: center;">Volumen 5 Número 1 Enero-Junio 2022</p> <p style="text-align: center;">Recibido: 07/02/21; Aceptado: 7/04/21 pp. 185-205</p>	
--	--	---	--

Deben destinarse recursos para financiar la inversión en la manufactura, el agro y la agroindustria panameña fomentando la competitividad y la innovación. La industria panameña debe alcanzar un nivel superior de creación de valor, en el cual la realización de transformaciones productivas se torne más compleja con gestiones de procesos enfocadas a la eficiencia y una cultura empresarial inspirada en enfoques Lean Manufacturing.

A escala microeconómica los instrumentos de implementación de la política económica, los programas y los proyectos que ejecute el país deben incrementar la capacidad de conquistar mercados locales e internacionales por parte de las empresas nacionales. La forma de lograr esto es propiciando una elevada relación entre los precios de venta y los costos de producción. (Ferrari, 2019). Es decir, incidir sobre variables claves como: los tributos, el costo de capital de las empresas, otros costos de insumos inherentes a la operativa de los negocios y gastos asociados.

De forma tal que la relación entre estas variables $\left(\frac{p_j}{c_j}\right)$ sea elevada [mayor o igual a uno (1)]. En términos matemáticos dichas condiciones pueden expresarse mediante la siguiente desigualdad:

$$\frac{p_j}{c_j} = \left[\frac{p_{hj}(\vec{r}_m)(1+t)(1+r_f)(1+r'_g)}{[(wL + r_f p_k K + p_i I)(1+r_f)(1+r'_g)]} \right] \geq 1$$

Donde:

p_j: Precio de venta de determinado bien o servicio (j). **p_{hj}**: Proto-precio de venta de determinado bien o servicio (j). **c_j**: Costo de producción del bien o servicio (j). \vec{r}_m : Tasa de cambio monetaria. **t**: Tasa impositiva ó incentivos fiscales (según sea el caso). **r_f**: Costo de capital de la empresa. **r'_g**: Tasa de ganancia mínima de la empresa. **w**: Costo del factor trabajo. **L**: Factor trabajo. **p_k**: Precio del capital físico. **K**: Capital físico. **p_i**: Precio de los insumos. **I**: Insumos.

Una de las variables clave en la relación precio/costo es la tasa o tipo de cambio monetario \vec{r}_m . Siendo esta una función de la oferta y la demanda de cada divisa.

	<p style="text-align: center;">REVISTA SABERES APUDEP ISSN L 2644-3805</p> <p style="text-align: center;">Acceso Abierto. Disponible en: https://revistas.up.ac.pa/index.php/saberess_apudep</p>	<p>Volumen 5 Número 1 Enero-Junio 2022</p> <p>Recibido: 07/02/21; Aceptado: 7/04/21 pp. 185-205</p>	
--	--	---	--

$$\vec{r}_m = \frac{\partial \$}{\epsilon D}$$

Donde:

\$: Dólar, ∂ y ϵ son cantidades y **D**: alguna divisa extranjera.

No obstante, también existe un condicionamiento proveniente de las variaciones en los términos de intercambio (*TI*), *el tipo de cambio real* y la productividad de los factores.

Siendo TI:

$$TI = \frac{IP_X}{IP_M} * 100$$

Donde:

IP_X : Índice de precios de las exportaciones. IP_M : Índice de precios de las importaciones.

Otro objetivo de la política en esta escala microeconómica debe ser la construcción de mercados.

El Sistema Monetario Dolarizado de Panamá

Para entrar a analizar las implicaciones del sistema dolarizado de Panamá iniciaremos con presentar algunas consideraciones del sistema monetario panameño y en el siguiente apartado se reflexionará sobre la actualidad del dólar como divisa.

Las razones por las que Panamá posee un sistema monetario dolarizado son históricas y vinculadas a la psique colectiva de las masas junto a su experiencia económica durante el siglo XIX. Tres sucesos históricos contextualizaron e impulsaron el uso del dólar como moneda de curso legal, estos fueron: la construcción del ferrocarril transístmico en 1850, la hiperinflación desatada durante la guerra de los Mil Días (1899-1902) y la construcción del Canal de Panamá por Estados Unidos (1904-1914).

Lo anterior, marcó los inicios de la vida republicana y una vez consumada la independencia de Panamá de Colombia (1903) y habiéndose establecido el Convenio Monetario con Estados Unidos (1904); se legaliza el uso del dólar en el istmo.

“Mediante la Ley No. 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

	<p style="text-align: center;">REVISTA SABERES APUDEP ISSN L 2644-3805</p> <p style="text-align: center;">Acceso Abierto. Disponible en: https://revistas.up.ac.pa/index.php/saberres_apudep</p>	<p>Volumen 5 Número 1 Enero-Junio 2022</p> <p>Recibido: 07/02/21; Aceptado: 7/04/21 pp. 185-205</p>	
---	--	---	--

Unidos, se aprobó su circulación como moneda de curso legal en condiciones de igualdad con la moneda nacional y se autorizó al Ejecutivo para aprobar las disposiciones del Convenio Monetario, acto que se formalizó mediante el Decreto No. 74 de 6 de diciembre de 1904. Estas disposiciones continúan vigentes en la actualidad (Artículo 1171 del Código Fiscal. En su esencia, el Convenio Monetario estableció el patrón oro en Panamá; la circulación del dólar como moneda de curso legal y de la moneda nacional en la Zona del Canal y su uso por la Comisión Ístmica del Canal; el retiro de la moneda colombiana; y un mecanismo para mantener la paridad de las monedas de plata con la colaboración de la citada Comisión)". (Chapman, 1999, p.4).

Los 10 años de construcción del canal y la entrada en operación del mismo ayudaron a formar un stock importante de dólares que dio sustancia al marco legal establecido entorno al convenio monetario y a la legalización del uso del dólar en el istmo por parte del estado panameño.

Durante varias décadas, desde 1929 el Chase Manhattan Bank, establecido a partir de 1915 y llamado en esa época Commercial National Bank, desempeñó la tarea de reaprovisionar al país con el dólar como papel moneda; luego de 1979 esta labor la realiza el Banco Nacional de Panamá (BNP) gracias a su acuerdo con el Banco de la Reserva Federal de Nueva York. Por otro lado, la distribución de billetes de dólar además de ser realizada por el BNP, también, es efectuada por algunos bancos privados internacionales que le brindan este servicio a otros bancos de la localidad.

A inicios de la década de los ´70 cuando los Estados Unidos abandonó los acuerdos de Bretton Woods debido a la enorme impresión de dinero en que incurrió para financiar la Guerra de Vietnam, y al déficit comercial de 1971, Panamá decidió mantener el balboa en paridad con el dólar, a pesar que el dólar dejó de ser una moneda representativa del oro y pasó a ser una moneda fiat.

Estas particularidades históricas han configurado un sistema monetario panameño de régimen cambiario fijo en el cual el balboa es equivalente al dólar estadounidense, siendo

	<p style="text-align: center;">REVISTA SABERES APUDEP ISSN L 2644-3805</p> <p style="text-align: center;">Acceso Abierto. Disponible en: https://revistas.up.ac.pa/index.php/saberess_apudep</p>	<p style="text-align: center;">Volumen 5 Número 1 Enero-Junio 2022</p> <p style="text-align: center;">Recibido: 07/02/21; Aceptado: 7/04/21 pp. 185-205</p>	
--	--	---	--

el dólar la moneda de curso legal, junto a una baja proporción de circulación del balboa como moneda fraccionaria. Adicionalmente, la creación de dinero va por cuenta de agentes del mercado. Organizados en un sistema bancario profundamente articulado a la economía internacional. Sin banco central, ni autoridad monetaria centralizada, ni intervención estatal en la fijación del interés y los créditos.

Esto implica que el sistema monetario panameño está caracterizado porque la oferta monetaria del país (M) está constituida por pasivos externos. Y tanto, la oferta monetaria, la base monetaria (BM) y la tasa de interés (i) están determinadas por el mercado.

$$M = E + D$$

$$BM = E + R_{liq}$$

Donde:

E: Efectivo. **D:** Depósitos. R_{liq} : Reservas de liquidez.

Debido que no ocurre una creación, emisión y expansión primaria de dinero por un banco central, los componentes de la oferta monetaria (efectivo y depósitos) provienen fundamentalmente de las transacciones internacionales; salvo una pequeña cantidad de monedas de balboa y sus fracciones.

Lo anterior, revela la importancia del sector financiero para la economía panameña, ya que la expansión secundaria de dinero efectuada por los bancos comerciales tiene un rol clave en la circulación y el pago de transacciones.

La demanda de dinero está determinada por el nivel de ingreso, o el número de transacciones que marca el crecimiento del Producto Interno Bruto y por la tasa de interés de otras economías.

Al no existir un encaje bancario o reservas legales establecidas por una autoridad monetaria, el dinero tangible de la economía o los componentes de la base monetaria (efectivo y reservas de liquidez) son establecidos por los operadores económicos (individuos y empresas) y por los bancos a través de decisiones empresariales microeconómicas y financieras. Los individuos y empresas a partir de sus preferencias

	<p style="text-align: center;"><i>REVISTA SABERES APUDEP</i> ISSN L 2644-3805</p> <p style="text-align: center;">Acceso Abierto. Disponible en: https://revistas.up.ac.pa/index.php/saberess_apudep</p>	<p>Volumen 5 Número 1 Enero-Junio 2022</p> <p>Recibido: 07/02/21; Aceptado: 7/04/21 pp. 185-205</p>	
--	--	--	--

por la liquidez y en el caso de los bancos mediante sus estimaciones sobre la liquidez necesaria para atender la demanda de efectivo de los clientes.

Los bancos internacionales que operan en el Centro Bancario Internacional de Panamá en caso que necesiten préstamos de contingencia para liquidez tienen la opción de acudir a fondos contingentes y líneas de tesorería de sus casas matrices. Mientras que los bancos panameños mediante su programación financiera y de tesorería deben proveer sus necesidades de liquidez, aunque en ocasiones, cuentan con bancos corresponsables para créditos de contingencia.

La programación financiera de la banca está marcada por los costos de fondeo. Este costo de los bancos presenta baja variabilidad y está condicionado por la tasa de interés de mercado en Panamá, que es prácticamente equivalente a la tasa del mercado interbancario de Londres (LIBOR). Esto significa que la tasa de interés pagada por los depósitos sólo presenta una ligera variación dependiendo de la calificación de riesgo. Lo anterior, le brinda facilidad a los bancos para su programación financiera:

“La mayoría de los bancos internacionales “mezcla” fondos locales e internacionales en su política de obtención de recursos; otros bancos internacionales, sin embargo, operan bajo la instrucción de su casa matriz de obtener recursos internos para financiar los créditos locales; por último, los bancos panameños recurren a los fondos locales para financiar sus activos y por ello deben pagar un “premio” para conseguirlo.”(Chapman, 1999, p.13)

Las desventajas inherentes al sistema monetario panameño son:

- Pérdida de señoreaje.
- Incapacidad de realizar política monetaria para enfrentar las crisis económicas.
- La inexistencia de un prestamista de última instancia en el sistema bancario.
- Carencia de soberanía monetaria (en el plano político internacional).

Sin embargo, las ventajas son:

- Estabilidad de precios y baja inflación



REVISTA SABERES APUDEP
ISSN L 2644-3805

Acceso Abierto. Disponible en:
https://revistas.up.ac.pa/index.php/saberess_apudep

Volumen 5 Número 1
Enero-Junio 2022

Recibido: 07/02/21;
Aceptado: 7/04/21
pp. 185-205



- Alta profundidad financiera
- Baja volatilidad de las tasas de interés.
- Tasa de cambio real estable.
- Libre movilidad de capitales
- Con incentivos fiscales para la banca

	<p style="text-align: center;"><i>REVISTA SABERES APUDEP</i> ISSN L 2644-3805</p> <p style="text-align: center;">Acceso Abierto. Disponible en: https://revistas.up.ac.pa/index.php/saberess_apudep</p>	<p>Volumen 5 Número 1 Enero-Junio 2022</p> <p>Recibido: 07/02/21; Aceptado: 7/04/21 pp. 185-205</p>	
--	--	--	--

Reflexiones sobre la Actualidad del Dólar como Divisa

El dólar es una moneda, fiduciaria, fiat o flotante y su valor no está atado a ninguna mercancía. Por lo tanto, su apreciación se rige por los principios del mercado (oferta y demanda). Esto es así desde la década de los '70 del siglo XX, específicamente 1971, cuando la administración Nixon decidió abandonar el patrón oro.

En consecuencia, es necesario evaluar los procesos que determinan y condicionan tanto la oferta como la demanda del dólar. Por el lado de la oferta, al menos dos factores de decisión macroeconómica condicionan la cantidad de dólares disponibles en la economía estos son:

La impresión de dólares: este proceso ocurre mediante operaciones de emisión de bonos por parte del gobierno norteamericano que son comprados por la reserva federal para la financiación de los proyectos y programas establecidos por el gobierno. Esta impresión de dólares constituye una expansión primaria de dinero que aumenta la base monetaria (dinero tangible en la economía) que sirve de asiento para la expansión secundaria de dinero que realizan los bancos comerciales. Estos dos procesos (expansión primaria y secundaria) determinan la oferta de dólares. Al aumentar la oferta monetaria el valor de la divisa tiende a la baja.

La deuda pública de los Estados Unidos: la deuda pública desempeña un rol importante ya que a menudo esta es financiada mediante la impresión de dólares (mecanismo antes descrito) alterando la oferta monetaria.

En cuanto a la demanda, existen tres magnitudes de índole macroeconómico que condicionan la cantidad de dólares requeridos en la economía norteamericana.

Crecimiento Económico e inflación: el nivel de crecimiento del ingreso y su ajuste con el nivel de precios es un proceso que condiciona la demanda de dinero de la economía, generando la categoría denominada: saldos reales de dinero. Si la economía norteamericana está creciendo se produce una presión que lleva al alza de la demanda de dólares.

	<p style="text-align: center;"><i>REVISTA SABERES APUDEP</i> ISSN L 2644-3805</p> <p style="text-align: center;">Acceso Abierto. Disponible en: https://revistas.up.ac.pa/index.php/saberess_apudep</p>	<p>Volumen 5 Número 1 Enero-Junio 2022</p> <p>Recibido: 07/02/21; Aceptado: 7/04/21 pp. 185-205</p>	
--	--	--	--

Balanza comercial: el resultado del intercambio comercial de la economía norteamericana tiene efectos sobre la moneda. Cuando incrementan las exportaciones los inversionistas destinan recursos a la economía y aumenta la demanda de dinero. El dólar se aprecia cuando las exportaciones crecen y se deprecia si las exportaciones norteamericanas disminuyen.

Equilibrio fiscal de los Estados Unidos: si la economía tiene superávit fiscal se genera una presión orientada a apreciar el dólar. Al contrario, si tiene déficit el dólar se deprecia. Otro componente clave en la demanda general del dólar es su demanda internacional. En este aspecto, el caso del dólar es especial debido que existe una demanda internacional elevada de esta divisa. Dicha demanda es sostenida porque las exportaciones o importaciones de numerosos bienes y servicios, está fijada en dólares. Cada exportador define la moneda en la que se va a realizar la transacción internacional y debido a que el dólar es una de las divisas más seguras por la importancia de la economía norteamericana, es la considerada principalmente para el comercio y pagos en el mundo.

La alta demanda general del dólar (nacional e internacionalmente) le permite a los Estados Unidos monetizar su deuda. Esto consiste en la emisión de dólares para financiar déficits y gastos fiscales sin generar hiperinflación o inestabilidad sustancial de precios, a la vez que ayuda a formar mercados financieros más profundos y desarrollados.

Con respecto a la cotización, si contrastamos el dólar contra todas las monedas del mundo, tenemos que el dólar alcanzó su máximo en mayo de 2020 para luego caer a los niveles mínimos de 2018. La subida repentina de 2020 se debió a que los ahorristas e inversionistas del mundo decidieron mover su dinero a la economía más grande del mundo (Estados Unidos) ante la crisis económica generada por la pandemia.

Luego, con la normalización progresiva de la actividad económica internacional los inversionistas volvieron a destinar dinero a otras economías del mundo y a otras monedas. Por esto, la cotización contra otras monedas volvió a caer.

	<p style="text-align: center;">REVISTA SABERES APUDEP ISSN L 2644-3805</p> <p style="text-align: center;">Acceso Abierto. Disponible en: https://revistas.up.ac.pa/index.php/saberess_apudep</p>	<p>Volumen 5 Número 1 Enero-Junio 2022</p> <p>Recibido: 07/02/21; Aceptado: 7/04/21 pp. 185-205</p>	
--	--	---	---

El nivel de la deuda pública de los Estados Unidos y el gasto en 2020 se mantienen como dos fuentes de presión para la depreciación del dólar. Regularmente el nivel de endeudamiento está en 100% el PIB, pero en 2020 se elevó a 125%. El déficit fiscal alcanzó los tres trillones de dólares. E.U. tiene 20 años sin registrar un superávit fiscal. Y se estima que en 2021 este déficit alcance 2.3 trillones de dólares.

Los cambios en las valuaciones del dólar (depreciación o apreciación) se expresarán en la región latinoamericana a través de la dinámica del comercio internacional y de las remesas.

En el comercio regional, una depreciación del dólar implica el abaratamiento de los productos estadounidenses, y un encarecimiento relativo de las exportaciones desde Latinoamérica hacia Estados Unidos. El abaratamiento de las importaciones provenientes de E.E.U.U. puede beneficiar a los intermediarios y consumidores finales; pero, puede perjudicar a los productores locales latinoamericanos que verán sus ventas reducidas por el posible incremento de importaciones norteamericanas. Con una apreciación del dólar ocurriría lo inverso.

En el caso de las transferencias y remesas se notará que una depreciación del dólar se traduce en pérdida de poder de compra de esta moneda. Los dólares enviados a Latinoamérica no van a poder comprar la misma cantidad de bienes y servicios.

Generalmente, se asocia la devaluación de la moneda con el colapso socioeconómico de un país. Esto se debe a que muchos ejemplos históricos respaldan esa asociación. La caída del Imperio Romano se produjo (entre otras causas) por la devaluación de su moneda. La Alemania de principios del siglo XX devaluó su moneda y terminó quebrando. Zimbawe sufrió una gran devaluación de su moneda y su situación socioeconómica fue dramática.

Sin embargo, la situación del dólar y la economía norteamericana es muy especial. El dólar sigue siendo una divisa estable, abundante y sostenida por la economía más grande del planeta. La posición fuerte de dólar como divisa se mantiene debido que *commodities* como el oro y el petróleo siguen asociados a esta moneda. Desde 1974 y 1975 con el

	<p style="text-align: center;"><i>REVISTA SABERES APUDEP</i> ISSN L 2644-3805</p> <p style="text-align: center;">Acceso Abierto. Disponible en: https://revistas.up.ac.pa/index.php/saberess_apudep</p>	<p>Volumen 5 Número 1 Enero-Junio 2022</p> <p>Recibido: 07/02/21; Aceptado: 7/04/21 pp. 185-205</p>	
--	--	--	--

nacimiento de los “petrodólares” todas las compras de petróleo son en dólares y las reservas se canalizan en el sistema financiero estadounidense.

Sin embargo, el sistema monetario internacional puede cambiar. Puede ocurrir una recomposición de las proporciones de las reservas internacionales de divisas. Esta recomposición podrá representar un aumento de la presencia del yuan y otras monedas en las reservas mundiales de divisas, pero es poco probable en el mediano plazo un colapso catastrófico del dólar y de la economía norteamericana. Por colapso catastrófico de dólar entendemos que deje de ser la principal reserva mundial de divisa.

	<p style="text-align: center;">REVISTA SABERES APUDEP ISSN L 2644-3805</p> <p style="text-align: center;">Acceso Abierto. Disponible en: https://revistas.up.ac.pa/index.php/saberess_apudep</p>	<p>Volumen 5 Número 1 Enero-Junio 2022</p> <p>Recibido: 07/02/21; Aceptado: 7/04/21 pp. 185-205</p>	
--	--	---	---

Referencias Bibliográficas

1. Astudillo, J., Fernández, M., & Garcimartín, M. (2019).
La desigualdad de Panamá su carácter territorial y el papel de las inversiones públicas.pdf (IDB-TN-1703; p. 27). Banco Interamericano de Desarrollo - BID.
https://publications.iadb.org/publications/spanish/document/La_desigualdad_de_Panam%C3%A1_su_car%C3%A1cter_territorial_y_el_papel_de_las_inversiones_p%C3%BAblicas.pdf
2. Capital Financiero. (18 de abril de 2017). *Noticia sobre Bienes Revertidos Destinados al Desarrollo*. Recuperado de:
3. <https://elcapitalfinanciero.com/ministerio-de-economia-y-finanzas-unidad-administrativa-de-bienes-revertidos-solo-el-14-de-areas-revertidas-fue-destinado-para-desarrollo/>
4. Capital Financiero. (13 de febrero de 2021). *Noticia sobre el Aumento de la Relación Deuda/PIB*. Recuperado de:
5. <https://elcapitalfinanciero.com/relacion-deuda-pib-de-panama-se-ubico-en-69-5-en-2020-debido-al-impacto-del-covid-19-en-la-economia-y-las-finanzas-publicas-revela-estudio-del-cnc/>
6. Chapman, G. (1999). *RAÍCES HISTÓRICAS Y LEGALES DEL DÓLAR*. Banco Interamericano de Desarrollo - BID. https://nanopdf.com/download/capitulo-i-las-raices-historicas-y-legales-del-dolar_pdf

	<p style="text-align: center;"><i>REVISTA SABERES APUDEP</i> ISSN L 2644-3805</p> <p style="text-align: center;">Acceso Abierto. Disponible en: https://revistas.up.ac.pa/index.php/saberres_apudep</p>	<p>Volumen 5 Número 1 Enero-Junio 2022</p> <p>Recibido: 07/02/21; Aceptado: 7/04/21 pp. 185-205</p>	
---	--	--	--

7. Chapman, G. (2021). *HACIA UNA NUEVA VISIÓN ECONÓMICA Y SOCIAL DE PANAMÁ*. INDESA. <https://indesa.com.pa/wp-content/uploads/2021/04/HACIA-UNA-NUEVA-VISION-ECONOMICA-Y-SOCIAL-EN-PANAMA-GUILLERMO-CHAPMAN-JR..pdf>
8. Comisión Económica para América Latina(CEPAL). (2020). *INFORME MACROECONÓMICO SOBRE LA REPÚBLICA BOLIVARIANA DE VENEZUELA*. CEPAL.

https://repositorio.cepal.org/bitstream/handle/11362/46070/91/EE2020_Venezuela_es.pdf
9. Comisión Económica para América Latina(CEPAL), D. de D. S. (2021). *Panorama Social de América Latina*.

<https://www.cepal.org/es/publicaciones/46687-panorama-social-america-latina-2020>
10. Ferrari, C. (2019). *Política Económica. Teoría y Práctica Desde los Mercados*. (Primera). Pontificia Universidad Javierana.
11. Instituto Nacional de Estadística y Censo (INEC). (2018). Contraloría General de la República. Secuencia de las Cuentas Nacionales: Año 2016-2018. Recuperado de:

https://www.inec.gob.pa/publicaciones/Default3.aspx?ID_PUBLICACION=1030&ID_CATEGORIA=4&ID_SUBCATEGORIA=26
12. Jované, J. (2021). *Análisis Críticos Sobre Las Reflexiones del Profesor Chapman.pdf*.

	<p style="text-align: center;"><i>REVISTA SABERES APUDEP</i> ISSN L 2644-3805</p> <p style="text-align: center;">Acceso Abierto. Disponible en: https://revistas.up.ac.pa/index.php/saberess_apudep</p>	<p>Volumen 5 Número 1 Enero-Junio 2022</p> <p>Recibido: 07/02/21; Aceptado: 7/04/21 pp. 185-205</p>	
--	--	--	--

13. Lachman, R. (2021). *PANAMÁ. CRISIS Y OPORTUNIDAD*. RBC- Legislación y Economía.

http://edicion.revistalegislacionyeconomia.com/JUNIO2021/PANAM%C3%81_CRISIS_Y_OPORTUNIDAD.pdf

14. Minzer, Rodolfo & Orozco, Roberto Carlos. (2017). *ANÁLISIS ESTRUCTURAL DE LA ECONOMÍA PANAMEÑA: MERCADO LABORAL.pdf*. Naciones Unidas, Comisión Económica para América Latina CEPAL.