



Dolarización y comercio intrarregional en América Latina: un análisis empírico de política pública basada en evidencias (1990-2016)

Vito Custode | Investigador independiente (Ecuador)

RESUMEN: Este artículo examina el impacto de la dolarización oficial sobre el comercio intrarregional en América Latina durante 1990-2016 mediante un panel de 17 países y modelos de efectos fijos con errores de Driscoll-Kraay. Las estimaciones agregadas sugieren un efecto positivo de la dolarización sobre el comercio regional. Sin embargo, al incorporar heterogeneidad entre países, el resultado muestra que dicho efecto está impulsado principalmente por El Salvador, mientras que no se encuentra evidencia significativa para Ecuador o Panamá. La evidencia indica que la dolarización puede favorecer el comercio bajo ciertas condiciones, pero no constituye un mecanismo automático de integración regional.

PALABRAS CLAVE: Dolarización, integración regional, comercio intrarregional, política pública, modelos de panel.

FECHA DE RECEPCIÓN 20/10/2025 FECHA DE REVISIÓN 6/3/2026 FECHA DE APROBACIÓN 12/03/2026

Dollarization and intra-regional trade in Latin America: an evidence-based policy analysis (1990-2016)

ABSTRACT: This article examines the impact of official dollarization on intraregional trade in Latin America during 1990-2016 using a panel of 17 countries and fixed-effects models with Driscoll-Kraay errors. Aggregate estimates suggest a positive effect of dollarization on regional trade. However, when incorporating heterogeneity across countries, the results show that this effect is mainly driven by El Salvador, while no significant evidence is found for Ecuador or Panama. The evidence indicates that dollarization may favor trade under certain conditions, but it does not constitute an automatic mechanism for regional integration.

KEYWORDS: Dollarization, regional integration, intra-regional trade, public policy, panel models.

JEL CODES E42, E47, E52, E58, F15

1. INTRODUCCIÓN

El debate sobre la adopción de una moneda extranjera como ancla nominal ha cobrado relevancia en América Latina tras recurrentes episodios de crisis monetarias, hiperinflación y colapsos bancarios. En este contexto, tres países han optado por la dolarización oficial como mecanismo de estabilización. Panamá mantiene este régimen desde principios del siglo XX, mientras que Ecuador lo adoptó en 2000 tras una crisis financiera y El Salvador en 2001 como parte de una estrategia de profundización financiera.

La dolarización implica la adopción oficial del dólar estadounidense en sustitución de la moneda local y conlleva beneficios y costos notables. Entre sus ventajas, destacan el anclaje de las expectativas inflacionarias, la eliminación del riesgo cambiario y la reducción de las primas de riesgo, componentes que pueden favorecer la inversión y la estabilidad macroeconómica. Sin embargo, la renuncia a la política monetaria y cambiaria limita la capacidad de respuesta anticíclica y expone a la economía a choques externos sin instrumentos monetarios propios que los amortigüen.

Además de sus efectos estabilizadores, la dolarización puede afectar a la integración económica regional al reducir los costos de transacción y eliminar el riesgo cambiario, factores que favorecen el comercio intrarregional. La literatura sobre uniones monetarias muestra que compartir una moneda reduce las fricciones comerciales y promueve la convergencia de precios y mercados. Si bien la dolarización unilateral difiere de una unión monetaria formal como la zona del euro, o de regímenes monetarios comunes preexistentes como el franco CFA en la Unión Económica y Monetaria de África Occidental, la evidencia comparada sugiere que la eliminación de barreras monetarias constituye un mecanismo relevante para impulsar los flujos comerciales internos.

El comercio intrarregional en América Latina ha sido históricamente bajo en comparación con otras regiones, pese a la proliferación de acuerdos de integración económica. Esta integración limitada no solo refleja obstáculos estructurales, barreras no arancelarias y deficiencias logísticas, sino también la persistencia de fricciones económicas que los acuerdos comerciales no han logrado eliminar por completo. En este contexto, mecanismos capaces de reducir los costos de transacción y aumentar la previsibilidad de los precios relativos, como la adopción de una moneda común, adquieren especial relevancia para impulsar el comercio intrarregional.

El debate sobre la dolarización como herramienta potencial para la integración regional ha cobrado mayor relevancia en un contexto de creciente vulnerabilidad frente a crisis globales. Episodios como las crisis financieras de finales del siglo XX, la Gran Recesión de 2008 y las recientes perturbaciones en los términos de intercambio han evidenciado las limitaciones de las economías latinoamericanas para absorber choques externos de manera aislada. Esta trayectoria de inestabilidad refuerza la necesidad de políticas que trasciendan la estabilización macroeconómica interna y que fortalezcan el comercio intrarregional y los vínculos productivos como mecanismos de resiliencia económica.

En este contexto, surge la siguiente pregunta de investigación: ¿En qué medida la adopción oficial del dólar estadounidense en Panamá, Ecuador y El Salvador influyó en la participación del comercio intrarregional de mercancías en América Latina durante el período 1990-2016?

La hipótesis central sostiene que la adopción del dólar como moneda oficial está asociada a un incremento en los flujos comerciales intrarregionales debido a la reducción de la incertidumbre cambiaria y de los costos de transacción. En este sentido, este estudio busca aportar evidencia empírica a un debate aún poco explorado en la literatura regional sobre la relación entre dolarización oficial e integración comercial.

2. MARCO TEÓRICO Y REVISIÓN DE LITERATURA

El análisis de la potencial relación entre la dolarización y la integración comercial intrarregional se inscribe necesariamente en el marco de la teoría de las áreas monetarias óptimas (AMO). Esta teoría, desarrollada a partir de los trabajos seminales de Mundell (1961), McKinnon (1963) y Kenen (1969), establece los criterios bajo los cuales resulta económicamente eficiente que un grupo de países o regiones adopte una moneda común. Estos criterios incluyen, entre otros, un alto grado de movilidad de los factores, la sincronización de los ciclos económicos, un alto nivel de apertura e integración comercial y la existencia de mecanismos centralizados de transferencia fiscal para absorber las perturbaciones asimétricas. El centro de la teoría sostiene que, cuando se cumplen estas condiciones, los beneficios de compartir una moneda compensan el principal costo, la renuncia a la política monetaria y cambiaria nacional como instrumento de ajuste. En este sentido, evaluar la experiencia latinoamericana permite analizar en qué medida la dolarización, aun siendo una forma incompleta de integración monetaria, puede activar los mecanismos comerciales previstos por la teoría de las AMO.

Al evaluar los principales bloques latinoamericanos a la luz de los criterios de las AMO, la literatura identifica obstáculos estructurales. Hafner y Kampe (2018) documentan perfiles heterogéneos; el Mercosur presenta fuertes divergencias productivas; la CAN combina una apertura comercial intermedia con baja movilidad de factores; y el SICA exhibe mayores grados de homogeneidad relativa. No obstante, en todos los casos persiste la ausencia de mecanismos fiscales comunes y de una movilidad laboral efectiva, lo que limita la capacidad de absorber choques asimétricos. Este diagnóstico se ve reforzado por Padilla y Marín (2022), quienes muestran profundas heterogeneidades macroeconómicas en inflación, política fiscal y deuda. En este contexto, si bien la conformación de una moneda común regional enfrenta serias restricciones, el análisis de esquemas monetarios alternativos resulta relevante para evaluar si es posible activar algunos de los mecanismos comerciales previstos por la teoría.

La literatura empírica respalda el potencial integrador de compartir una moneda. El estudio seminal de Frankel y Rose (2000) muestra que las uniones monetarias están asociadas a aumentos significativos del comercio bilateral, especialmente entre economías pequeñas. No obstante, existe un amplio consenso en torno a que la adopción de una moneda común tiene un impacto positivo en los flujos comerciales. Este efecto opera a través de mecanismos bien identificados, la eliminación de la incertidumbre cambiaria reduce los costos de cobertura y la volatilidad de los precios, mientras que la comparación directa de precios aumenta la transparencia del mercado y refuerza la competencia, influyendo directamente en las decisiones de exportación e importación.

Esta evidencia sitúa a América Latina frente a una disyuntiva central. Por un lado, la teoría de las AMO y la realidad estructural de los bloques regionales indican que no se cumplen los criterios necesarios para una unión monetaria óptima. Por otro lado, la evidencia empírica apunta a que la adopción de una moneda común puede actuar como un catalizador de la integración, en particular al estimular el comercio intrarregional, generando *ex post* algunas de las condiciones que la teoría considera necesarias *ex ante*.

Esta postura teórica encuentra respaldo empírico en la literatura sobre el denominado «efecto frontera». Engel y Rogers (1996) en su estudio seminal muestran que la existencia de fronteras entre países con monedas distintas introduce costos económicos comparables a grandes distancias geográficas, al generar costos de transacción cambiaria, incertidumbre de precios y barreras operativas. Sus estimaciones sugieren que este efecto puede equivaler a añadir hasta 3000 km de distancia entre economías vecinas. En el contexto regional, estos resultados indican que la persistencia de monedas nacionales separadas añade una «distancia económica» artificial que refuerza la fragmentación de los mercados regionales, incluso en presencia de acuerdos comerciales formales. En consecuencia, la eliminación de la frontera monetaria no solo puede contribuir a la estabilidad macroeconómica, sino también facilitar una integración comercial más profunda.

Sin embargo, al aplicar este análisis al contexto específico de la dolarización oficial, la evidencia empírica se vuelve más atomizada y menos concluyente. Estudios como el de Edwards y Magendzo (2003) se han centrado en sus efectos macroeconómicos agregados y han encontrado que los países dolarizados logran sistemáticamente una menor inflación y tasas de interés más bajas, aunque sin un impacto discernible en las tasas de crecimiento a largo plazo. Otras investigaciones, como la de Quispe-Agnoli y Whisler (2006) sobre Ecuador y El Salvador, han analizado el sector financiero, documentando una mayor estabilidad y penetración bancaria, pero también la persistencia de retos en la canalización del crédito hacia los sectores productivos. En conjunto, esta evidencia sugiere que, si bien la dolarización ha sido evaluada desde dimensiones macro y financieras, sus efectos sobre el comercio intrarregional permanecen relativamente poco explorados.

Esta omisión también ha sido señalada por la literatura regional reciente, que reconoce los vínculos entre estabilidad monetaria, coordinación macroeconómica e integración, aunque predominantemente desde un enfoque normativo. Estudios como Ocampo y Uthoff (2004) enfatizan la necesidad de instituciones regionales que generen confianza y disciplina colectiva, mientras que Escaith (2004) y la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (Cepal) (2006) advierten que los acuerdos monetarios o cambiarios sin coordinación fiscal y financiera tienden a ser frágiles frente a choques externos. De manera similar, Berg y Borensztein (2000) y Edwards (2001) documentan los efectos estabilizadores de la dolarización, pero sin analizar su impacto sobre el comercio intrarregional.

Algunos trabajos recientes han comenzado a examinar la relación entre dolarización y procesos de integración económica en América Latina. En este contexto, Bonilla-Bolaños y Villacreses (2023) analizan la dolarización plena de Ecuador desde la perspectiva de las uniones monetarias. Sus resultados muestran que la adopción del dólar contribuyó principalmente a estabilizar variables nominales y a fortalecer la credibilidad macroeconómica tras la crisis de finales de los años noventa.

No obstante, los autores subrayan que la dolarización no genera por sí misma los mecanismos institucionales y de coordinación macroeconómica propios de una unión monetaria, por lo que sus efectos sobre la integración económica dependen de condiciones estructurales e institucionales adicionales. A partir de esta discusión, el presente estudio contribuye a la literatura evaluando empíricamente si la dolarización oficial se asocia con cambios en el comercio intrarregional en América Latina.

Al eliminarse el riesgo cambiario bilateral, las empresas pueden planificar a horizontes más largos, reducir los costos de cobertura y aprovechar economías de escala en los contratos internacionales, activando un mecanismo similar al «efecto moneda común» identificado por Frankel y Rose para las uniones monetarias. No obstante, este esquema difiere sustancialmente de una unión monetaria formal. A diferencia de la arquitectura institucional de la zona euro, una dolarización unilateral en América Latina se desarrollaría en ausencia de un banco central supranacional, de un prestamista de última instancia y de mecanismos fiscales comunes para absorber choques asimétricos. Estas limitaciones estructurales no solo incrementan los riesgos financieros, sino que también condicionan el alcance de los beneficios comerciales potenciales, al mantener la coordinación macroeconómica como un desafío persistente.

Este análisis teórico se contrasta con la experiencia europea, donde el Tratado de Maastricht representó un modelo de integración monetaria basado en un proceso multilateral y gradual de convergencia institucional. Su éxito no descansó únicamente en el cumplimiento de criterios nominales, sino en la construcción de un marco de gobernanza supranacional que fortaleció la confianza y la disciplina macroeconómica entre los Estados miembros. Como señala Ghymers (2001), esta coordinación previa fue clave para facilitar la cesión de soberanía y gestionar los choques asimétricos de manera colectiva.

En contraste, la dolarización unilateral en América Latina puede interpretarse como un ancla hacia la estabilidad monetaria, en tanto impone disciplina externa de forma inmediata, pero sin un proceso previo de construcción institucional regional. A diferencia del Mecanismo de Tipos de Cambio europeo, la dolarización elimina la moneda nacional sin generar los arreglos supranacionales necesarios para sostener una integración económica profunda. Esta característica no solo incrementa la vulnerabilidad ante choques asimétricos, sino que también condiciona el alcance y la naturaleza de los efectos comerciales esperados, diferenciándolos de los observados en uniones monetarias plenamente institucionalizadas.

En el contexto latinoamericano, caracterizado por una desconfianza histórica y profundas asimetrías estructurales, la dolarización puede reinterpretarse como un atajo pragmático hacia la convergencia macroeconómica *ex post*, aunque de carácter necesariamente imperfecto. Dado que la aplicación estricta de los criterios de Maastricht resulta inviable con el nivel de coordinación e integración actual, la adopción simultánea del dólar por parte de varios países podría operar como un sustituto funcional, imponiendo una disciplina de facto sobre variables clave como la inflación y el crédito y reduciendo las distorsiones monetarias bilaterales. En este sentido, la dolarización no reemplaza la necesidad de avanzar hacia una «versión flexible de Maastricht» adaptada a la región, pero podría contribuir a generar condiciones macroeconómicas mínimas de estabilidad a partir de las cuales resulte factible negociar mecanismos más profundos de coordinación fiscal y financiera.

Como conclusión teórica fundamental, en contextos de inflación crónica, desconfianza institucional y profundas asimetrías estructurales, la dolarización puede interpretarse como una «segunda mejor opción» institucional, un sustituto imperfecto, pero operativo que, al eliminar el riesgo cambiario y forzar una convergencia nominal, puede sentar las bases para procesos de integración comercial más profundos. No obstante, su eficacia depende críticamente de su capacidad para evolucionar desde un mecanismo de estabilización unilateral hacia esquemas de coordinación macroeconómica regional que permitan mitigar sus principales limitaciones estructurales, en particular la ausencia de un prestamista de última instancia, la exposición a ciclos económicos externos y la falta de instrumentos anticíclicos compartidos.

3. EXPERIENCIAS Y CONTEXTO REGIONAL

En América Latina, la dolarización no es algo nuevo. Desde principios del siglo XX, Panamá utiliza el dólar estadounidense como moneda oficial, junto con el balboa, lo que lo convierte en el experimento de dolarización oficial más prolongado del mundo. Esta experiencia muestra que la dolarización puede sostenerse en el tiempo y coexistir con estabilidad macroeconómica, un sistema bancario abierto y un sector financiero dinámico. Al mismo tiempo, el caso panameño evidencia los límites estructurales de este régimen, en particular la ausencia de instrumentos de política monetaria, lo que desplaza los mecanismos de ajuste hacia la flexibilidad de precios, salarios y la movilidad del capital. Estos rasgos resultan relevantes para evaluar cómo la dolarización puede afectar indirectamente la integración económica y los flujos comerciales en la región.

En Ecuador, la dolarización oficial, implementada en enero de 2000, permitió una rápida reducción de la inflación, estabilizó el sistema financiero y atrajo capitales en los primeros años. Sin embargo, este éxito macroeconómico inicial estuvo acompañado de elevados costos sociales y distributivos, reflejados en una fuerte caída de los ingresos reales, una migración masiva y un proceso de ajuste fiscal severo. Como documentan Acosta y Cajas-Guijarro (2020), el salario básico se fijó en apenas 56,7 dólares mensuales en 2000, mientras que las pensiones llegaron a niveles extremadamente bajos, evidenciando una licuefacción¹ de los ingresos populares tras la crisis previa. A largo plazo, si bien la dolarización ha contribuido a mantener una inflación baja y estable, el régimen ha mostrado rigideces significativas frente a choques externos, como durante la crisis financiera internacional de 2008-2009 y la pandemia de covid-19. Estas restricciones, derivadas de la ausencia de instrumentos monetarios autónomos, condicionan la capacidad de ajuste real de la economía y, por ende, el alcance de los efectos potenciales de la dolarización sobre la integración comercial.

La dolarización en El Salvador, implementada en enero de 2001, siguió una trayectoria distinta a la de Ecuador. No respondió a una crisis macroeconómica inmediata, sino que fue concebida como una estrategia deliberada orientada a profundizar la integración financiera y comercial con Estados Unidos, su principal socio económico, como señala el Fondo Monetario Internacional (2005). De acuerdo con Rivera-Solís (2012), sus objetivos centrales eran la reducción de las tasas de interés, la consolidación de la estabilidad de precios y el fortalecimiento de la confianza

de los inversionistas. Edwards y Magendzo (2006) argumentan que, a diferencia de los procesos de dolarización motivados por crisis, este enfoque buscaba mejorar la competitividad externa y atraer capitales mediante un compromiso creíble con la estabilidad monetaria. No obstante, al priorizar la vinculación financiera con un socio extrarregional, este esquema ofrece un contraste relevante para evaluar en qué medida la dolarización puede traducirse efectivamente en mayores flujos de comercio intrarregional.

Las motivaciones detrás de la dolarización oficial pueden agruparse en tres categorías, cada una con implicaciones distintas para los mecanismos económicos analizados en este estudio.

1. *Estabilización frente a crisis macroeconómicas severas.* La estabilización frente a crisis macroeconómicas severas, como en Ecuador, donde la dolarización respondió a la pérdida de confianza en la moneda y fue percibida como el único mecanismo viable para restablecer la estabilidad.
2. *Profundización financiera y competitividad internacional.* La profundización financiera y la mejora de la competitividad internacional son argumentos centrales en El Salvador, donde la dolarización se concibió como una estrategia para reducir el riesgo cambiario y facilitar la integración financiera.
3. *Tradicional institucional y vínculos históricos.* La tradición institucional y los vínculos históricos explican el caso de Panamá, donde la dolarización se consolidó tempranamente como parte de su modelo de inserción internacional.

A nivel regional, la dolarización ha sido objeto de intensos debates políticos y académicos. Sus proponentes argumentan que este régimen elimina el «impuesto inflacionario», reduce el riesgo cambiario y fortalece la credibilidad nominal, creando un entorno más predecible para la inversión y el comercio, como señalan Edwards y Magendzo (2006). Desde esta perspectiva, la estabilidad monetaria actuaría como un canal indirecto de estímulo al comercio intrarregional al reducir los costos de transacción y la incertidumbre de precios. Por el contrario, sus detractores sostienen que la pérdida de la autonomía monetaria limita la capacidad de respuesta ante crisis financieras y puede aumentar la vulnerabilidad frente a choques externos, afectando negativamente la competitividad y la dinámica comercial en economías con estructuras productivas poco diversificadas, argumento desarrollado por Levy-Yeyati (2021) y Jácome y Lönnberg (2010).

Más allá de estos puntos de vista contrapuestos, el objetivo central de este estudio es examinar empíricamente si la dolarización, al reducir los costos de transacción y eliminar la volatilidad del tipo de cambio, se asocia con mayores niveles de comercio intrarregional en América Latina. Dado que las experiencias de dolarización en la región han respondido a contextos distintos, el análisis no presupone efectos homogéneos. Por el contrario, estas trayectorias diferenciadas constituyen un marco comparativo pertinente para evaluar si la eliminación de la frontera monetaria puede generar impactos diferenciados sobre la integración comercial regional, dependiendo de las condiciones macroeconómicas e institucionales en las que se implementa.

4. DATOS Y VARIABLES

El conjunto de datos utilizado combina diversas fuentes oficiales y bases internacionales consolidadas. Los flujos comerciales proceden de las estadísticas de comercio exterior de las Naciones Unidas (UN Comtrade), mientras que las variables macroeconómicas son proporcionadas por la Cepal y el Banco Mundial. La identificación de los años de adopción oficial del dólar estadounidense se realiza a partir de registros nacionales, incluyendo información de bancos centrales y marcos legislativos. Las variables binarias de crisis económicas provienen del proyecto sobre estabilidad financiera de la Universidad de Harvard, y los indicadores institucionales se obtienen del proyecto Varieties of Democracy (V-Dem).

El análisis se basa en un modelo econométrico de datos de panel que incluye 17 países latinoamericanos: Argentina, Bolivia, Brasil, Chile, Colombia, Costa Rica, Guatemala, Nicaragua, Ecuador, El Salvador, Honduras, México, Paraguay, Panamá, Perú, Uruguay y Venezuela (ver Tabla 1). El período de estudio abarca desde 1990 hasta 2016, lo que permite capturar etapas clave de la historia económica regional, incluyendo las reformas estructurales posteriores al Consenso de Washington, la consolidación de bloques comerciales como el Mercosur y la Unasur, los procesos de dolarización oficial en Ecuador (2000) y El Salvador (2001), así como episodios de inestabilidad internacional como la crisis financiera global de 2008. Este horizonte temporal ofrece suficiente variación longitudinal para identificar cambios estructurales en el comercio intrarregional.

Tabla 1. Sistematización de registros nacionales oficiales de los países latinoamericanos: moneda oficial y año de adopción

PAÍS	MONEDA	AÑO DE CONSTITUCIÓN
Argentina	Peso argentino	1992
Bolivia	Boliviano	1987
Brasil	Real	1994
Chile	Peso chileno	1817
Colombia	Peso colombiano	1810
Costa Rica	Colón	1896
Guatemala	Quetzal	1925
Nicaragua	Córdoba	1912
Honduras	Lempira	1931
México	Peso mexicano	1821
Paraguay	Guaraní	1944
Perú	Nuevo sol	1991
Uruguay	Peso uruguayo	1896
Venezuela	Bolívar	1879
Ecuador	Dólar estadounidense	2000
Panamá		1903
El Salvador		2001

Fuente: Elaboración propia con base en registros nacionales oficiales recopilados y sistematizados para esta investigación.

La variable dependiente es el logaritmo natural del comercio intrarregional de mercancías, medido como el valor total de las exportaciones FOB que cada país realiza hacia los demás países latinoamericanos incluidos en la muestra. Esta medida captura el volumen absoluto de los flujos comerciales dentro de la región, permitiendo analizar la dinámica de la integración comercial desde una perspectiva cuantitativa. La transformación logarítmica reduce posibles asimetrías en la distribución, mitiga problemas de heterocedasticidad y facilita la interpretación de los coeficientes como semielasticidades aproximadas.

La variable principal de interés no se modela como un único indicador agregado de dolarización, sino mediante variables binarias separadas para Panamá, Ecuador y El Salvador. Esta especificación permite capturar efectos heterogéneos y evita imponer el supuesto de que la dolarización oficial genera impactos idénticos en todos los países. En el caso de Ecuador y El Salvador, las variables toman el valor de 1 a partir del año de adopción oficial del dólar estadounidense como moneda de curso legal, y 0 en caso contrario. Para Panamá, cuya dolarización es estructural y permanente durante todo el período analizado, la variable presenta ausencia de variación temporal, lo que limita su identificación bajo modelos de efectos fijos.

El modelo incorpora variables macroeconómicas de control que la literatura identifica como determinantes relevantes del comercio internacional y de la integración económica, entre ellas el producto interno bruto (PIB), la deuda pública, las entradas netas de capital y la inversión extranjera directa. Estas variables permiten capturar el tamaño económico, la sostenibilidad fiscal y la inserción financiera internacional de cada país. Asimismo, se incluyen indicadores institucionales relacionados con la calidad administrativa y la corrupción ejecutiva, con el fin de aproximar el entorno institucional en el que se desarrollan los intercambios comerciales. Si bien estos indicadores no captan directamente procesos formales de coordinación regional, sí controlan por factores estructurales asociados a la confianza institucional y a los costos de transacción.

Finalmente, se incorporan variables binarias que identifican episodios de crisis sistémicas, monetarias e inflacionarias, dado que estos eventos pueden interrumpir los flujos comerciales y generar volatilidad macroeconómica, afectando la integración regional independientemente del régimen monetario vigente (ver Tabla 2).

Tabla 2. Definición operativa de las variables, unidades de medida y fuentes de información

VARIABLE	DESCRIPCIÓN	FUENTE
AL_Trade	Total del comercio intrarregional de mercancías basado en las exportaciones FOB en millones de dólares. Los datos se recopilaban a partir de las estadísticas oficiales de comercio exterior de los respectivos países registradas en la base de datos de comercio exterior de las Naciones Unidas (UN COMTRADE).	Cepal
Dollar	Variable binomial para los países oficialmente dolarizados	Registros Nacionales
PIBC	Producto interior bruto; precios corrientes	UN
Deuda	Saldo de la deuda pública en millones de dólares	Cepal
InCap	Entradas netas de capital y transferencias de recursos	Cepal
IED	Inversión extranjera directa neta	Cepal

SC	Crisis sistémica	Harvard (Proyecto sobre finanzas conductuales y estabilidad financiera)
CC	Crisis monetarias	Harvard (Proyecto sobre finanzas conductuales y estabilidad financiera)
IC	Crisis inflacionistas	Harvard (Proyecto sobre finanzas conductuales y estabilidad financiera)
v2clrspct	Administración pública rigurosa e imparcial	V-Dem (Variedades de democracia)
v2excrptps	Índice de corrupción ejecutiva	V-Dem (Variedades de democracia)

Fuente: Elaboración propia con base en información proveniente de fuentes oficiales y organismos internacionales.

Las variables monetarias se expresan en dólares corrientes para mantener coherencia nominal entre comercio, PIB, deuda e inversión. La inclusión de efectos fijos por país y año, junto con la transformación logarítmica, contribuye a mitigar posibles distorsiones derivadas de inflación o fluctuaciones cambiarias comunes. Dado que los flujos comerciales internacionales se registran y comparan en términos nominales en los mercados globales, el uso de valores corrientes resulta metodológicamente consistente con el objeto de análisis.

Este diseño empírico permite evaluar el impacto de la dolarización oficial (considerando explícitamente su posible heterogeneidad) sobre el comercio intrarregional, controlando por condiciones macroeconómicas, crisis financieras y características institucionales propias de cada país.

5. METODOLOGÍA ECONÓMÉTRICA

Para analizar el impacto de la dolarización oficial sobre el comercio intrarregional, se estructuró una base de datos de panel balanceado y se estimaron modelos de efectos fijos y efectos aleatorios. La prueba de Hausman indicó la existencia de correlación entre los efectos no observables específicos de cada país y las variables explicativas, por lo que se optó por el modelo de efectos fijos como especificación principal.

Posteriormente, se evaluaron los principales supuestos econométricos del modelo. La prueba de Wooldridge detectó autocorrelación de primer orden en los errores; la prueba de Wald modificada confirmó la presencia de heterocedasticidad; y la prueba de dependencia transversal de Pesaran evidenció correlación contemporánea entre unidades del panel. El análisis de multicolinealidad, realizado mediante el factor de inflación de la varianza (VIF), mostró niveles moderados y dentro de rangos aceptables.

Dado que estos problemas pueden sesgar la inferencia estadística convencional, el modelo final se estimó utilizando errores estándar robustos de Driscoll-Kraay dentro de un marco de efectos fijos. Este estimador permite corregir simultáneamente la heterocedasticidad, la autocorrelación serial y la dependencia transversal, garantizando inferencias consistentes en presencia de estructuras complejas de error.

En una primera etapa, la dolarización oficial se modeló mediante una variable binaria agregada. Sin embargo, para evitar imponer un supuesto de homogeneidad en los efectos y atender posibles diferencias estructurales entre países, la especificación final incorpora variables binarias separadas para Panamá, Ecuador y El Salvador. Esta estrategia permite identificar efectos diferenciados asociados a cada proceso de dolarización.

La ecuación estimada es la siguiente:

$$\begin{aligned} \text{Log_ALTrade} = & \beta_0 + \beta_1 \text{Dollar_pa} + \beta_2 \text{Dollar_ec} + \beta_3 \text{Dollar_es} + \beta_3 \text{PIBC} \\ & + \beta_4 \text{Deuda} + \beta_5 \text{InCap} + \beta_6 \text{IED} + \beta_7 \text{SC} + \beta_8 \text{CC} + \beta_9 \text{IC} \\ & + \beta_{10} \text{v2clrspct} + \beta_{11} \text{v2excrpts} + \mu \end{aligned} \quad (1)$$

Log_ALTrade = integración regional

Dollar = variable binomial para captar el estado de dolarización de cada país dolarizado

PIBC = producto interior bruto: precios corrientes

Deuda = saldo de la deuda pública en millones de dólares

InCap = entradas netas de capital y transferencias de recursos

IED = inversión extranjera directa

SC = crisis sistémica

CC = crisis monetarias

IC = crisis inflacionistas

v2clrspct = administración pública rigurosa e imparcial

v2excrpts = índice de corrupción ejecutiva

μ = estimación de error

β = regressors to be estimated

6. RESULTADOS

La tabla 3 presenta los resultados del modelo econométrico principal estimado mediante efectos fijos con errores estándar de Driscoll-Kraay, la especificación final incorpora variables binarias separadas para Panamá, Ecuador y El Salvador, permitiendo identificar posibles efectos heterogéneos (ver Tabla 3).

Tabla 3. Resultados de la estimación econométrica del modelo desagregado con errores estándar robustos de Driscoll y Kraay

VARIABLE	COEFICIENTE (DRISC/KRAAY)	VALOR ESPECÍFICO	DRISC/KRAAY STD. ERR.	T	P> t	[95% INTERVALO DE CONFIANZA]
Dollar_pa	omitted					
Dollar_ec	-0,0848787	-8,1376%	0,2273144	-0,37	0,712	-,5521301 ,3823728
Dollar_es	0,9971743	171,0612%	0,174516	5,71	0	,6384515 1355897
PIBC	2,66E-06	0,0003%	3,34E-07	7,96	0	1,97e-06 3,35e-06

Deuda	-3,25E-06	-0,0003%	6,40E-07	-5,07	0	-4,56e-06 -1,93e-06
InCap	-0,0117125	-1,1644%	0,0031509	-3,72	0,001	-,0181893 -,0052358
IED	0,0000137	0,0014%	5,04E-06	2,72	0,012	3,34e-06 ,0000241
SC	-0,409295	-33,5882%	0,1344876	-3,04	0,005	-,6857383 -,1328518
CC	-0,271142	-23,7492%	0,0735396	-3,69	0,001	-,4223049 -,1199791
IC	-0,6772485	-49,1987%	0,1670565	-4,05	0	-1020638 -,3338589
v2clrspct	0,3802567	46,2660%	0,0662417	5,74	0	,244095 ,5164185
v2excrp- tps	-0,3030402	-26,1431%	0,1144917	-2,65	0,014	-,5383812 -,0676991
_cons	7.660.985	7.629.841	0,1649384	46,45	0	732195 8000021

Fuente: Elaboración propia a partir de las estimaciones econométricas efectuadas en la presente investigación.

Los resultados muestran que el impacto de la dolarización oficial no es homogéneo entre países. En particular, únicamente el caso de El Salvador presenta un efecto positivo y estadísticamente significativo sobre el comercio intrarregional. La magnitud estimada sugiere un incremento sustancial de los flujos comerciales tras la adopción del dólar, resultado que se mantiene robusto tanto en modelos de efectos fijos como de efectos aleatorios. En contraste, no se encuentra evidencia estadísticamente significativa para Ecuador. El caso de Panamá no puede identificarse bajo efectos fijos debido a la ausencia de variación temporal en su régimen monetario.²

Estos hallazgos indican que el efecto positivo observado en especificaciones agregadas está impulsado principalmente por el caso salvadoreño. Con estos resultados se puede concluir que la dolarización oficial no parece generar automáticamente mayores niveles de integración comercial, sino que sus efectos dependen de condiciones estructurales específicas.

En cuanto a las variables de control, el producto interno bruto presenta un coeficiente positivo y estadísticamente significativo, confirmando el papel del tamaño económico en la dinámica del comercio intrarregional. La inversión extranjera directa también muestra un efecto positivo, lo que sugiere que la inserción financiera internacional puede complementar los flujos comerciales regionales. Por el contrario, la deuda pública presenta un coeficiente negativo y significativo, indicando que mayores niveles de fragilidad fiscal se asocian con menores niveles de comercio dentro de la región. Asimismo, las entradas netas de capital muestran un efecto negativo, lo que podría reflejar la volatilidad de flujos financieros de corto plazo y su impacto adverso sobre la estabilidad comercial.

Las crisis económicas emergen como un factor particularmente desestabilizador. Las crisis inflacionarias, sistémicas y monetarias presentan efectos negativos y estadísticamente significativos sobre el comercio intrarregional, lo que evidencia la vulnerabilidad de los procesos de integración latinoamericanos frente a perturbaciones macroeconómicas severas. Estos resultados sugieren que la estabilidad nominal, aunque relevante, no es suficiente para garantizar una integración comercial resiliente en ausencia de estabilidad macroeconómica más amplia.

En el plano institucional, una administración pública rigurosa e imparcial se asocia positivamente con el comercio intrarregional. Por su parte, la corrupción ejecutiva muestra efectos negativos en algunas especificaciones, aunque su significancia

es menos robusta que la de otras variables estructurales. En conjunto, estos resultados subrayan la importancia del entorno institucional como condición complementaria para que la estabilidad monetaria pueda traducirse en mayores flujos comerciales.

Los ejercicios de robustez refuerzan la existencia de heterogeneidad en los efectos de la dolarización. Cuando se excluye El Salvador de la muestra, el coeficiente asociado a la dolarización pierde significancia estadística, lo que indica que el efecto promedio estimado está sustancialmente influenciado por este caso particular. En contraste, la exclusión de Panamá o Ecuador no altera de manera relevante los coeficientes de las variables macroeconómicas ni de crisis, lo que sugiere estabilidad en la estructura general del modelo. En conjunto, la evidencia apunta a que no existe un efecto homogéneo y sistemático de la dolarización oficial sobre el comercio intrarregional en América Latina, sino resultados diferenciados según las características estructurales de cada economía.

Los resultados observados para El Salvador son coherentes con la literatura internacional sobre regímenes monetarios e integración económica. Trabajos como los de Frankel y Rose (2000), Berg y Borensztein (2000) muestran que compartir una moneda o anclar el sistema monetario a una divisa estable puede favorecer el comercio y la convergencia macroeconómica, siempre que existan instituciones sólidas y marcos fiscales creíbles. En la misma línea, Ocampo y Uthoff (2004) subrayan que la estabilidad cambiaria solo se traduce en integración real cuando está acompañada de mecanismos de coordinación macroeconómica y gobernanza regional. En este contexto, la experiencia salvadoreña sugiere que la dolarización puede operar como un facilitador del comercio bajo condiciones institucionales relativamente estables, pero no constituye, por sí misma, un mecanismo automático de integración regional.

Los resultados de Ecuador respaldan las conclusiones de Bonilla-Bolaños y Villacreses (2023) los cuales argumentan que este régimen monetario no genera automáticamente los mecanismos institucionales, fiscales y financieros propios de una unión monetaria, por lo que sus efectos sobre la integración económica dependen de condiciones estructurales adicionales.

En conjunto, los resultados indican que la relación entre regímenes monetarios y comercio intrarregional en América Latina es más compleja que lo que sugiere la hipótesis de un «efecto moneda común» automático. Si bien el caso salvadoreño muestra evidencia consistente de un aumento en el comercio intrarregional tras la dolarización, no se observa un efecto generalizable a todos los países oficialmente dolarizados. Por tanto, la dolarización puede operar como un mecanismo de estabilización nominal en contextos específicos, pero su capacidad para impulsar la integración comercial depende críticamente de factores macroeconómicos e institucionales complementarios.

7. CONCLUSIONES E IMPLICACIONES DE POLÍTICA PÚBLICA

Este estudio analiza la relación entre dolarización oficial y comercio intrarregional en América Latina durante el período 1990-2016, incorporando explícitamente la posibilidad de efectos heterogéneos entre países. A diferencia de las especificaciones agregadas que sugerían un efecto positivo promedio, la modelización desagregada

muestra que dicho impacto no es uniforme. La evidencia indica que el efecto positivo estimado está sustancialmente impulsado por el caso de El Salvador, mientras que no se observan efectos estadísticamente significativos para Ecuador. En el caso de Panamá, la ausencia de variación temporal en el régimen monetario impide su identificación bajo el modelo de efectos fijos.

Estos resultados matizan la interpretación tradicional del denominado «efecto moneda común» en contextos de dolarización unilateral. Si bien la eliminación del riesgo cambiario y la reducción de costos de transacción pueden favorecer el comercio bajo determinadas condiciones, la evidencia regional sugiere que dichos beneficios no son automáticos ni generalizables. La estabilidad nominal constituye una condición potencialmente favorable, pero no suficiente para garantizar una intensificación sostenida del comercio intrarregional.

El análisis confirma además el papel central de los fundamentos macroeconómicos. El tamaño económico se asocia positivamente con el comercio intrarregional, mientras que niveles elevados de deuda pública, la volatilidad de los flujos de capital y los episodios de crisis sistémicas, monetarias e inflacionarias reducen significativamente los flujos comerciales. Estos resultados indican que la estabilidad fiscal y la resiliencia macroeconómica son condiciones indispensables para que un régimen monetario rígido pueda traducirse en mayores niveles de integración comercial.

La calidad institucional emerge igualmente como un determinante estructural clave. Administraciones públicas más rigurosas e imparciales se asocian con mayores niveles de comercio intrarregional, mientras que la corrupción ejecutiva tiende a erosionar la confianza y a elevar los costos de transacción. En este sentido, la dolarización puede contribuir a generar previsibilidad nominal, pero no sustituye el papel fundamental de las instituciones en la consolidación de una integración económica sostenible.

Desde la perspectiva de política pública, estos hallazgos sugieren que la dolarización debe concebirse como un instrumento potencial de estabilización, y no como un sustituto de la política macroeconómica ni como un atajo automático hacia la integración regional. Su efectividad depende de la existencia de marcos fiscales creíbles, de reglas contracíclicas, de una supervisión financiera prudente y del fortalecimiento institucional. Sin estos elementos complementarios, los beneficios de la estabilidad cambiaria pueden verse limitados o revertidos ante perturbaciones externas.

La experiencia europea refuerza esta interpretación. El proceso que condujo a la adopción del euro estuvo precedido por una prolongada etapa de coordinación macroeconómica e institucional, sin embargo, la posterior crisis de la zona euro evidenció los riesgos de avanzar hacia la integración monetaria sin una base fiscal y financiera plenamente integrada.³ Para América Latina, la lección es clara: perseguir la dolarización sin un progreso paralelo en la coordinación fiscal, la integración financiera y el consenso político conlleva el riesgo de replicar las vulnerabilidades de Europa sin los marcos de protección establecidos.

En conjunto, la evidencia presentada indica que la relación entre regímenes monetarios e integración comercial en América Latina es compleja y condicionada. Si bien la dolarización puede contribuir a reducir la volatilidad cambiaria y aportar cierta estabilidad nominal, su impacto sobre el comercio intrarregional no es homogéneo y depende críticamente de las condiciones macroeconómicas e institucionales de cada economía. Más que un mecanismo automático de integración regional, la dolarización parece operar como un instrumento de estabilización parcial cuyo efecto solo se

consolida cuando está acompañado de disciplina fiscal, resiliencia macroeconómica y marcos institucionales sólidos a nivel nacional. En este sentido, los resultados sugieren que la integración regional sostenible requiere, en primer lugar, economías domésticas estables y creíbles; solo sobre esa base pueden desarrollarse gradualmente formas más profundas de coordinación macroeconómica o arreglos monetarios compartidos que refuercen la convergencia económica regional en el largo plazo.

NOTAS

¹ El término «licuefacción» se emplea aquí en sentido metafórico para describir la pérdida acelerada del poder adquisitivo y la disolución real de los ingresos de los hogares tras la dolarización, más que en su acepción física. Expresa la transformación de los ingresos nominales en montos reales de escasa capacidad adquisitiva.

² Dado que Panamá no presenta variación temporal en su régimen monetario, su efecto no puede estimarse bajo efectos fijos. Se estimó un modelo de efectos aleatorios como verificación adicional y el coeficiente no resultó estadísticamente significativo.

³ En la Eurozona, tras la crisis financiera mundial (2008) y la crisis de la deuda soberana europea (2010-2015), países como Grecia, Italia, España, Portugal e Irlanda, con mayores desequilibrios y menor flexibilidad, sufrieron gravemente al no poder utilizar políticas monetarias o cambiarias independientes.

REFERENCIAS

- Acosta, A. y Cajas-Guijarro, J. (2020). Ecuador... 20 años no es nada: a dos décadas del mito dolarizador. *Revista Economía*, 72(115), 15-32. <https://revistadigital.uce.edu.ec/index.php/ECONOMIA/article/view/2220/2256>
- Berg, A. and Borensztein, E. (2000). Full dollarization: the pros and cons. International Monetary Fund (IMF). *Economic Issues* (24).
- Bonilla-Bolaños, A. y Villacreses, D. (2023). Dolarización plena y uniones monetarias: el caso del Ecuador. *Revista de la Cepal*, (140), 1-20.
- Cepal. (2006). Coordinación macro-fiscal en procesos de integración: experiencias y desarrollos posibles en Latinoamérica. Cepal. <https://www.cepal.org/es/publicaciones/5411-coordinacion-macro-fiscal-procesos-integracion-experiencias-desarrollos-posibles>
- Edwards, S. (2001). Dollarization and economic performance: An empirical investigation. *National Bureau of Economic Research*. doi:<https://doi.org/10.3386/w8274>
- Edwards, S. and Magendzo, I. (2003). Dollarization and economic performance: what do we really know? *International Journal of Finance and Economics*, 8, 351-363. DOI: <https://doi.org/10.1002/ijfe.217>
- Engel, C. and Rogers, J. (1996). How wide is the border? *The American Economic Review*, 85, 1112-1125. <https://www.jstor.org/stable/2118281>
- Escaith, H. (2004). La integración regional y la coordinación macroeconómica en América Latina. *Revista de la Cepal*, 82, 67-90. <https://repositorio.cepal.org/handle/11362/10940>
- Fondo Monetario Internacional. (2005). *El Salvador: Selected issues and statistical appendix*. FMI.

- Frankel, J. A. and Rose, A. K. (2000). An estimate of the effect of currency unions on trade and growth. *The Quarterly Journal of Economics*, 177(2), 437-466. DOI: <https://doi.org/10.1162/003355300554620>
- Ghymsers, C. (2001). *La problemática de la coordinación de políticas económicas*. ECLAC.
- Hafner, K. A. and Kampe, L. (2018). Monetary union in Latin America: an assessment in the context of optimum currency area. *Applied Economics*, 1-26. DOI: <https://doi.org/10.1080/00036846.2018.1489116>
- Jácome, L. I. and Lönnberg, Å. (2010). *Implementing official dollarization*. Fondo Monetario Internacional.
- Kenen, P. B. (1969). The theory of optimum currency areas: an eclectic view. In R. Mundell and A. Swoboda, *Monetary problems of the international economy* (págs. 41-60). University of Chicago Press.
- Levy-Yeyati, E. (2021). *Dolarización y desdolarización financiera en el nuevo milenio*. Fondo Latinoamérica de Reservas FLAR.
- McKinnon, R. I. (1963). Optimum currency areas. *American Economic Review*, 53, 717-725. <https://www.scirp.org/reference/referencespapers?referenceid=2583222>
- Mundell, R. A. (1961). A theory of optimum currency areas. *American Economic Review*, 51(4), 657-665. DOI: <https://doi.org/10.5089/9781557756527.071>
- Ocampo, J. A. y Uthoff, A. (2004). *Gobernabilidad e integración financiera: ámbito global y regional*. Cepal. https://repositorio.cepal.org/bitstream/handle/11362/2402/S039640_es.pdf
- Padilla, L. and Marín, E. N. (2022). Monetary integration in south america: Election of candidates through unsupervised machine learning. *World Economy Journal*, 63-89. DOI: <https://doi.org/10.33776/rem.v0i61.5155>
- Quispe-Agnoli, M. and Whisler, E. (2006). Official dollarization and the banking system in Ecuador and El Salvador. *Economic Review*, 91(1), 55-71.
- Rivera-Solís, L. E. (2012). Dollarization in El Salvador: Revisited. *Munich Personal RePEc Archive (MPRA)*, Paper n.º 60087. <https://mpra.ub.uni-muenchen.de/60087/>