

**Grzegorz Walerysiak**

Uniwersytet Przyrodniczy we Wrocławiu

---

## EFEKTY DOLARYZACJI OFICJALNEJ W AMERYCE POŁUDNIOWEJ

---

**Streszczenie:** Dolaryzacja oficjalna jest strategią monetarną i kursową, która oznacza rezygnację z własnej waluty narodowej. Jest to rozwiązanie, które może być stosowane w różnych celach, zarówno ofensywnych, jak i defensywnych, co potwierdzają przykłady Ekwadoru i Salwadoru czy Panamy. Opis znaczenia i efektów dolaryzacji może być istotny zarówno w kontekście krajów rozwijających się, jak i w aspekcie problematyki światowego porządku monetarnego, którego elementem jest m.in. integracja monetarna w postaci strefy euro. Literatura dotycząca dolaryzacji oficjalnej obejmuje m.in. prace Berga i Borenszteina [2000] o wadach i zaletach dolaryzacji, Changa i Velasco [2002] na temat konsekwencji dolaryzacji dla dobrobytu, publikację Barro [1999] będącą rekomendacją oficjalnej dolaryzacji dla krajów AP, opracowania Edwardsa [2002] oraz Edwardsa i Magendzo [2003], zawierające empiryczne testowanie efektów oficjalnej dolaryzacji dla wzrostu gospodarczego. Opis i ocena efektów strategii monetarnej są istotnym problemem wpisującym się w znacznie szerszą aktualną problematykę światowego porządku monetarnego określającego znaczenie walut poszczególnych krajów i obszarów walutowych, a przez to gospodarek narodowych w międzynarodowym podziale pracy. Dolaryzacja oficjalna i wejście do strefy euro, mimo dzielących je różnic, zawierają wspólne elementy, np. takie jak rezygnacja z polityki kursowej czy redukcja znaczenia polityki monetarnej, co potwierdza przydatność tego opracowania.

Zastosowano metodę ogólnego poznania w obszarze ekonomii pozytywnej z wykorzystaniem metody opisowej i zastosowaniem elementów badań porównawczych, a także ilościowego opisu stanu zjawisk gospodarczych i społecznych, w tym wskaźników struktury i dynamiki. Artykuł jest próbą ustalenia charakteru i natężenia powiązań między dolaryzacją oficjalną a zmianami gospodarczymi, takimi jak stopa inflacji czy stopa procentowa.

Problemem badawczym jest opis i ocena efektów dolaryzacji oficjalnej. Pytaniem, na jakie ma odpowiedzieć artykuł, jest to, czy kraje dolaryzacji oficjalnej osiągnęły stawiane przed nią cele i w jaki sposób przyczyniła się ona do bieżącej sytuacji gospodarczo-społecznej tych krajów. Spróbujemy zweryfikować hipotezę mówiącą, że dolaryzacja oficjalna może być tylko wstępem do reform strukturalnych i instytucjonalnych i że jeżeli one zostaną zaniechane, to pozytywne efekty krótkookresowe dolaryzacji oficjalnej nie muszą okazać się trwałymi osiągnięciami gospodarczymi, czyli hipotezę zakładającą, że dolaryzacja oficjalna jest przyczyną pozytywnych zmian gospodarczych polegających na krótkookresowych efektach stabilizacji w sferze nominalnej (inflacja, stopa procentowa czy sektor bankowy) i długookresowych – w postaci przyspieszonego wzrostu gospodarczego i towarzyszących mu zmian rozwojowych. W naturalny sposób aspekt rozwojowy jest mniej obecny. W tym celu obserwacji i analizie porównawczej zostaną poddane wybrane aspekty sytuacji gospodarczej Panamy, Ekwadoru i Salwadoru. Badane zależności mogą być interesujące w aspekcie pro-

cesu wzrostu i rozwoju gospodarczego w krajach rozwijających się. Wykorzystane zostaną także obserwacje innych badaczy, dotyczące dolaryzacji oficjalnej w tych krajach.

Dane statystyczne i zebrane opinie o badanych gospodarkach wskazują, że bezpośrednie i najbardziej oczywiste efekty dolaryzacji oficjalnej pojawiają się w kategoriach pieniężnych, takich jak stopa inflacji, stopa procentowa czy system bankowy, choć ten wpływ może być korygowany przez czynniki związane z wiarygodnością kraju, ryzykiem politycznym czy napływami dolara z tytułu przekazów pracowniczych. Natomiast dolaryzacja oficjalna nie sprowadza automatycznie gospodarki na ścieżkę wysokiego i stabilnego wzrostu gospodarczego. W sferze realnej efekty są wtórne i wydaje się, że muszą być wspierane przez zmiany instytucjonalne i strukturalne. Dolaryzacja oficjalna nie jest substytutem procesu reformowania gospodarki, choć może być jej elementem.

**Słowa kluczowe:** dolaryzacja oficjalna, polityka monetarna, rozwój gospodarczy.

DOI: 10.15611/e21.2014.1.08

## 1. Wstęp

Do 1999 r. dolaryzacja oficjalna nie przyciągała dużej uwagi ekonomistów, ponieważ postrzegano ją jako sytuację wyjątkową, zarezerwowaną dla krajów i terytoriów zależnych politycznie lub dla obszarów o niewielkim znaczeniu gospodarczym. Jednak pod koniec XX wieku, pod wpływem m.in. kryzysów gospodarczych, kilka krajów rozważyło przyjęcie dolaryzacji oficjalnej jako optymalnej strategii monetarnej. Na przykład w 1999 r. Argentyna ogłosiła, że szuka formalnego porozumienia z USA w celu wprowadzenia dolaryzacji. Salwador i Ekwador wprowadziły w życie dolaryzację oficjalną, a ONZ ogłosiło, że dolar staje się oficjalną walutą Wschodniego Timoru. Literatura dotycząca dolaryzacji oficjalnej obejmuje m.in. prace Berga i Borenszteina [2000] o wadach i zaletach dolaryzacji, Changa i Velasco [2002] o wpływie dolaryzacji na dobrobyt, publikację Barro [1999], będącą rekomendacją oficjalnej dolaryzacji dla krajów AP, oraz opracowania Edwardsa i Magendzo [2003], zawierające empiryczne testowanie efektów oficjalnej dolaryzacji dla wzrostu gospodarczego. Obecnie 23 kraje posługują się walutą innego kraju jako własnym wyłącznym środkiem płatniczym, ale tylko trzy: Panama, Ekwador i Salwador, spełniają kryteria dolaryzacji oficjalnej, takie jak niezależność polityczna, odpowiednie wielkości gospodarki i trwałości stanu dolaryzacji. Mimo niewielu przypadków oficjalnej dolaryzacji, wydaje się, że jej analiza jest ważnym problemem wpisującym się w znacznie szerszą aktualną problematykę światowego porządku monetarnego, określającego znaczenie walut poszczególnych krajów i obszarów walutowych, a przez to gospodarek narodowych w międzynarodowym podziale pracy. Dolaryzacja oficjalna i wejście do strefy euro, mimo dzielących je różnic, zawierają wspólne elementy, np. rezygnację z polityki kursowej czy redukcję znaczenia polityki monetarnej.

Zastosowano metodę ogólnego poznania w obszarze ekonomii pozytywnej z wykorzystaniem i zastosowaniem metody opisowej i elementów badań porów-

nawczych, a także ilościowego opisu stanu zjawisk gospodarczych i społecznych, w tym wskaźników struktury i dynamiki. Artykuł jest próbą znalezienia i ustalenia charakteru i natężenia powiązań między dolaryzacją oficjalną i zmiennymi gospodarczymi, takimi jak stopa inflacji czy stopa procentowa.

Celem artykułu jest badanie powiązań między dolaryzacją oficjalną a zmiennymi gospodarczymi w kontekście szerszym, jakim jest wybór strategii monetarnej i polityka gospodarcza krajów rozwijających się.

Postawionym pytaniem jest to, czy badane kraje osiągnęły zakładane przed dolaryzacją oficjalną cele i jak przyczyniła się ona do ich bieżącej sytuacji gospodarczo-społecznej. Weryfikacji poddano hipotezę, że dolaryzacja oficjalna może być tylko wstępem do reform strukturalnych i instytucjonalnych i bez nich pozytywne krótkookresowe efekty dolaryzacji oficjalnej nie muszą okazać się trwałymi osiągnięciami gospodarczymi. W tym celu obserwacji i analizie porównawczej zostaną poddane wybrane aspekty sytuacji gospodarczej (m.in. wzrost gospodarczy, inflacja, stopa procentowa) Panamy, Ekwadoru i Salwadoru. Badane zależności mogą być interesujące także w aspekcie procesu wzrostu i rozwoju gospodarczego w krajach rozwijających się.

## 2. Panama

Panama wykorzystuje dolara USA jako legalny środek płatniczy najdłużej spośród analizowanych krajów. Dolaryzacja Panamy nie jest efektem ekonomicznego wyboru, ale konsekwencją zagranicznych interesów USA i jej geograficznego położenia. Jest zatem niejako dolaryzacją przypadkową<sup>1</sup>, wyjątkiem potwierdzającym obowiązującą przez wiele lat regułę geografii monetarnej: jeden kraj jeden pieniądz. Choć trudno w przypadku Panamy oceniać spełnienie zakładanych efektów dolaryzacji, to jej opis może być interesujący z punktu widzenia efektów długookresowych.

Gospodarka Panamy jest małą gospodarką otwartą z wyraźną dominacją sektora usług, realizującą liberalny model gospodarczy, ale z wyraźnymi elementami polityki społecznej nakierowanej na zmniejszanie różnic społeczno-rozwojowych. Taki charakter gospodarki wynika w dużej mierze z wyjątkowego położenia geograficznego na przesmyku łączącym dwa kontynenty. Położenie było przyczyną powstania Kanału Panamskiego oraz ustanowienia strefy wolnocłowej (obecnie drugiej największej na świecie), które są, szczególnie kanał, ekonomicznymi podstawami gospodarki Panamy, ale także ważnymi przyczynami obecnej struktury gospodarczej i realizowanej polityki ekonomicznej.

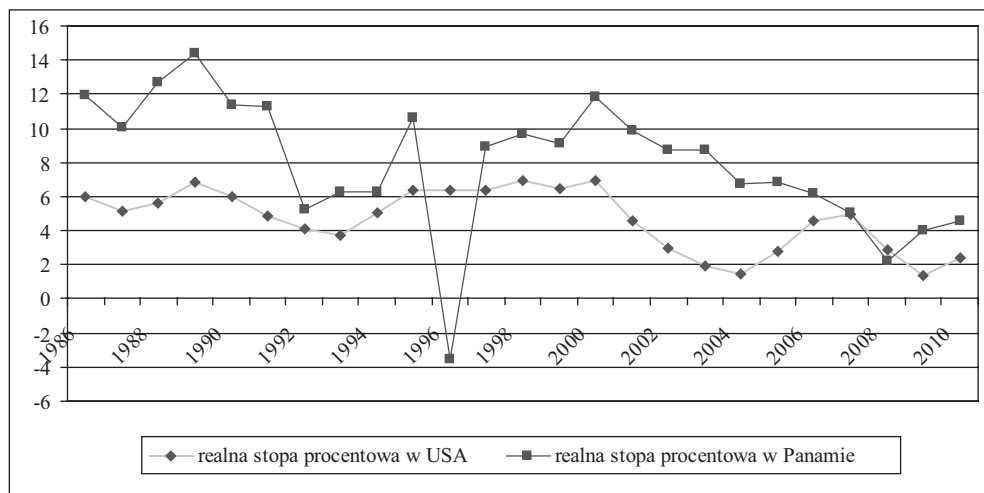
Charakterystyczny dla Panamy jest jej system monetarny, który oprócz dolaryzacji oficjalnej obejmuje umiędzynarodowiony system bankowy oraz brak banku

---

<sup>1</sup> Choć Frankel [2000] uważa, że zastosowanie kryteriów teoretycznych dolaryzacji oficjalnej, np. wynikające z teorii optymalnego obszaru walutowego, wskazałoby Panamę jako kraj dolaryzacji oficjalnej.

centralnego [Moreno-Villalaz 1997]. Efektem tego, w szczególności braku możliwości manipulowania podażą pieniądza przez bank centralny, jest m.in. stabilność systemu, co może potwierdzać niewystępowanie kryzysów bankowych i gospodarczych (wyjątkiem jest kryzys związany ze sprawą Norwegi), bankructw banków czy niskie i stabilne hipoteczne stopy procentowe, co jest wyjątkiem w Ameryce Południowej i Centralnej [Moreno-Villalaz 1997]. Przejawem tej stabilności jest niska i stabilna inflacja. Średnia inflacja w latach 1984-2011 wynosi 1,7% przy odchyleniu standardowym 1,8 p. p., ale jak widać na rys. 4, lata 2005-2011 charakteryzuje niższa stabilność i wyższy średni poziom inflacji (odpowiednio 2,14% i 4,3p. p.).

Efektem systemu monetarnego jest zachowanie się stopy procentowej. Wykres na rys. 1 zawiera dane o realnej stopie procentowej w Panamie oraz USA w latach 1986-2010, pozwalające sprawdzić, czy istnieje zależność między stopą procentową w Panamie i w USA, czyli polityką monetarną kraju, którego walutą posługuje się Panama.



**Rys. 1.** Realna stopa procentowa w USA i w Panamie w latach 1986-2010

Źródło: indexmundi.

Na rysunku 1 widać, że realna stopa procentowa w Panamie przewyższa stopę procentową w USA w większości obserwowanych lat (oprócz 1997 i 2009 r.); przeciętnie panamska stopa procentowa jest wyższa o 3,3 p. p. od amerykańskiej, co może być wynikiem ryzyka politycznego Panamy. Współczynnik korelacji między obiema stopami wynosi 40%. Korelacja nie jest zatem zbyt duża, co również może potwierdzać wpływ czynników specyficznych dla danego kraju, niezwiązanych z dolarem jako oficjalną walutą.

Mimo że Panama ma dobre wyniki w zakresie wzrostu gospodarczego (wzrost gospodarczy jest dość wysoki, ale zróżnicowany, np. w latach 1958-1971 wynosił

8,1%, w okresie 1978-1991 spadł do 2,5%), to około 30% ludności żyje w ubóstwie (spadek w porównaniu z 37% w roku 1999), a na obszarach zamieszkiwanych przez rdzenną ludność 85% osób nie stać na odpowiednią kalorycznie dietę [Delfeld 2011]. Stopa bezrobocia w 2002 r. przekroczyła 14% (rys. 3.) i był to najwyższy poziom w XXI wieku; w latach 2009-2011 oscylowała ona wokół 4,5-5%. Spadek bezrobocia można w części tłumaczyć aktywną polityką państwa, czego efektem jest program robót publicznych, przeciwdziałający efektom globalnego kryzysu gospodarczego, czy pięcioletni, wart 13,6 mld dolarów, plan inwestycyjny, koncentrujący się na budowie infrastruktury społeczno-technicznej. Elementem polityki społecznej są także zasiłki dla starszych w wysokości 100 dolarów i stypendia uniwersyteckie, mające przyczynić się do zmniejszenia nierówności dochodowych [Delfeld 2013].

O obecnej sytuacji gospodarczej Panamy, oprócz danych statystycznych, mogą świadczyć opinie o tej gospodarce, np. stolica jest porównywana do Manhattanu a Panama jest nazywana Singapurem Ameryki Południowej [Delfeld 2011; 2013] – z powodu 50-piętrowych wieżowców, nowoczesnego systemu bankowego, otwartej gospodarki i długich kolejek statków w portach. Jednak porównanie z Singapurem nie we wszystkich obszarach wypada tak dobrze, np. poziom wykształcenia jest zdecydowanie niższy niż w Singapurze, a poziom korupcji zdecydowanie wyższy. Światowe Forum Ekonomiczne zarzuca Panamie przekupstwo urzędników państwowych i brak niezawisłości sądów.

Oceny efektów dolaryzacji oficjalnej w Panamie są pozytywne, np. Frankel [2000] wskazuje na lepsze rezultaty ekonomiczne niż krajów o bardziej elastycznych reżimach kursowych. Podobnie Delfeld [2013] docenia znaczenie dolaryzacji dla inwestorów zagranicznych, umieszczając ją na pierwszym miejscu wśród czynników wpływających na decyzje inwestycyjne. Pozytywne konsekwencje dolaryzacji oficjalnej dla niskiej i stabilnej inflacji potwierdzają także Cohen [2000] oraz Goldfajn i Oliveras [2001], ale wskazują jednocześnie, że efektem braku krótkookresowej dostosowawczej polityki pieniężnej i kursowej może być obserwowana większa zmienność wzrostu gospodarczego. Uważają oni także, że niespełnione zostały oczekiwania związane ze stabilnością finansową. Według nich, brak możliwości monetyzacji deficytu miał przyczynić się do ograniczenia deficytów budżetowych, ale sytuacja Panamy nie jest lepsza niż przeciętnego kraju Ameryki Łacińskiej. Dolaryzacja oficjalna w Panamie nie przyczyniła się do większej dyscypliny fiskalnej. Taka konkluzja może jednak dziwić, bo dolaryzacja nie eliminuje instytucjonalnego kontekstu deficytu budżetowego, a daje tylko możliwość większej akcji pożyczkowej związanej z wiarygodnością międzynarodową i wewnętrzną. Dolaryzacja, eliminując możliwości monetyzacji deficytu, zmusza do szukania pożyczek na rynku finansowym i jednocześnie zachęca inwestorów do udzielania takich pożyczek, czyli wręcz może zwiększać deficyt.

Cohen [2000] podkreśla znaczenie dolaryzacji w wykreowaniu Panamy jako centrum finansowego typu *offshore*, ale jednocześnie wskazuje, że uzależniła ona Panamę od Waszyngtonu zarówno ekonomicznie, jak i politycznie. Przykładem tego może

być kryzys z 1988 r. związany ze sprawą Noriego, kiedy to politycznie motywowane działania Waszyngtonu w postaci zamrożenia aktywów banków panamskich w bankach USA oraz zakazu płatności i transferów dolarowych do Panamy spowodowały poważne kłopoty gospodarcze, w tym 25-procentowy spadek PKB.

Oprócz konsekwencji monetarno-bankowych dolaryzacja ma także konsekwencje dla sektora realnego. Frankel [2000] wskazuje, że dolaryzacja trzykrotnie zwiększa rozmiary wymiany handlowej z USA i innymi krajami dolarowymi. Dla kraju takiego jak Panama czy Ekwador, który już jest naturalnym partnerem handlowym USA, oznacza to mniej więcej podwojenie wymiany handlowej jako udział w PKB. Trzeba jednak pamiętać, że wzrost wymiany handlowej z USA prowadzi do wzrostu korelacji cykli tych gospodarek, co może być przyczyną recesji w przypadku osłabienia koniunktury w USA.

Obserwując Panamę, można mieć wrażenie, że dolaryzacja oficjalna nie jest rozwiązaniem, które gwarantuje automatycznie zapewnienie długookresowego wzrostu i rozwoju gospodarczego. Ważniejsze okazują się specyficzne czynniki wzrostu gospodarczego, jak położenie geograficzne. Dolaryzacja może być elementem strategii rozwojowej dającym dodatkową przewagę konkurencyjną, choć posiadającą swoje ograniczenia, ale nie jest w stanie usunąć instytucjonalnych przyczyn niedorozwoju. Słabe instytucje, wyrażające się np. przez deficyt budżetowy czy korupcję, nie są na tyle wzmacniane przez dolaryzację oficjalną, aby stać się głównym czynnikiem wzrostu gospodarczego.

### 3. Ekwador

Od lat 70. XX wieku gospodarka Ekwadoru jest w dużym stopniu uzależniona od ropy naftowej, która dostarcza ponad 50% dochodów z eksportu i około 40% dochodów budżetowych. Surowcowe uzależnienie było źródłem niekorzystnych zdarzeń w gospodarce, np. jedną z przyczyn kryzysu lat 1999-2000, bezpośredniego powodu dolaryzacji oficjalnej, był spadek światowych cen ropy naftowej. Kryzys lat 1999-2000 objawił się dużym deficytem budżetowym i zadłużeniem zewnętrznym, niskim wzrostem gospodarczym, wysoką inflacją, wzrostem ubóstwa oraz dolaryzacją nieoficjalną i deprecjacją sucre, a także kryzysem sektora bankowego. W takiej sytuacji w styczniu 2000 r. prezydent Mahuad wezwał do oficjalnej dolaryzacji, aby uniknąć upadku systemu bankowego i promować stabilność gospodarczą. Wraz z oficjalną dolaryzacją, wprowadzoną 9 IX 2002 r., zastosowano zachęty dla prywatnych inwestorów do inwestowania w sektorze energetycznym, uelastyczniono rynek pracy oraz zmieniono rolę banku centralnego, tworząc fundusz płynności na czas kryzysu [Beckerman i Solimano 2002] oraz modernizując nadzór bank centralnego. Jeszcze przed wprowadzeniem oficjalnej dolaryzacji pojawiły się pierwsze stabilizacyjne efekty, np. uwolnienie zamrożonych depozytów nie przemieniło się w run na banki oraz ożywienie gospodarcze [Quispe-Agnoli, Whisler 2006]. Spektakularna poprawa wystąpiła dla stopy procentowej, która w ciągu miesiąca spadła z ponad 70

do 18%. W latach 1990-2000 stopa procentowa była bardzo zmienna (od 20 do 70% przy dużych wahanach), natomiast w systemie dolaryzacji oficjalnej wynosi około 8%. Na inne efekty dolaryzacji należało poczekać, np. dezinflacja zajęła kilka lat; w 2003 r. inflacja osiągnęła 7,9%, po raz pierwszy od roku 1972 jednocyfrową wielkość, a w 2004 r. tylko 2,7% (inflację w Ekwadorze przedstawia rys. 4), ale w roku 2012 już 5,5%. Wzrost inflacji w 2008 był wywoływany przez zwiększony napływ dolarowych transferów pracowniczych, co w szczególności spowodowało wzrost ceny mieszkań. Mimo dość niskiej inflacji, choć obserwowano jej przyspieszenie w 2011 i 2012 r., pojawił się strach przed wysoką inflacją, która mogła być wywołana przez luźną politykę pieniężną USA, i eksportem inflacji amerykańskiej przez transfery pracownicze (Banco Pinchicha, strona internetowa 2013). Choć dolaryzacja wyeliminowała ryzyko walutowe, to ryzyko polityczne nie spadło bezpośrednio z jej ogłoszeniem i dopiero renegocjacja zadłużenia z organizacjami międzynarodowymi zmniejszyła jego poziom.

Po wprowadzeniu dolaryzacji nastąpiła stabilizacja wzrostu gospodarczego (por. rys. 3). Dolaryzacja razem z wysokimi cenami ropy naftowej, przelewami pracowników z zagranicy oraz zwiększeniem nietradycyjnego eksportu spowodowała wzrost średnio o 5,2% rocznie w latach 2002-2006, co jest najlepszym osiągnięciem dla ostatnich 25 lat. W latach 2008-2012 notowano wysokie stopy wzrostu gospodarczego, z wyjątkiem roku 2009, ale są one konsekwencją zmiany polityki gospodarczej. Istotna zmiana polityczna nastąpiła wraz z dojściem do władzy w 2008 r. Rafaela Correi. Zdobył on władzę, deklarując m.in. rewolucję moralną, reformę ekonomiczną oraz reformę edukacji i służby zdrowia. Działania administracji Correi dowiodły, że konsekwentnie odcina się od rozwiązań sugerowanych przez konsensus waszyngtoński na rzecz nowej alternatywnej koncepcji rozwoju Buen Vivir<sup>2</sup>, opartej na solidaryzmie społecznym budowanym za pomocą dochodów z bogactw naturalnych, przede wszystkim ropy naftowej, czego efektem może być zmniejszenie indeksu ubóstwa z 37,6% w 2006 r. do 33% w roku 2010. W ramach polityki godności i suwerenności<sup>3</sup> Ekwador prowadził działania zmierzające do uniezależnienia się od rynków międzynarodowych i USA, ale od 2011 r. obserwuje się rosnące uzależnienie ekonomiczne od Chin, które stały się największym zagranicznym pożyczkodawcą Ekwadoru, a przedsiębiorstwa chińskie realizują duże i ważne kontrakty.

Ocena obecnego stanu gospodarki Ekwadoru nie jest jednoznaczna. Według Banku Centralnego [Mantila 2010], wskaźniki ekonomiczne są dobre i potwierdzają efektywność polityki gospodarczej, realizowanej według nowej strategii rozwojowej akceptowanej zarówno przez mieszkańców (zwycięstwo Correi w wyborach prezydenckich 17 lutego 2013 r. na trzecią kadencję), emigrantów z przełomu tysiącleci wracających do kraju i przywożących swój kapitał, jak i inwestorów zagranicznych (Standard & Poor w czerwcu 2012 r. podniósł rating Ekwadoru z B –

<sup>2</sup> Koncepcja Buen Vivir została umieszczona w nowej konstytucji Ekwadoru z 2008 r.

<sup>3</sup> Jedno z pięciu haseł pierwszej kampanii wyborczej Correi w 2006 r.

do B). Odmienna ocena gospodarki ekwadorskiej wynika z analizy indeksu wolności ekonomicznej. Ekwador zajmuje dopiero 26 pozycję wśród 29 krajów Ameryki Południowej, Środkowej i Karaibów z rezultatem znacznie poniżej średniej światowej i regionalnej. Pogorszenie sytuacji Ekwadoru wynika z ciągłej ekspansji państwa w stosunku do gospodarki, wszechobecnej korupcji, zmarginalizowania roli i aktywności sektora prywatnego przez niesprzyjające przedsiębiorczości środowisko instytucjonalno-organizacyjne, ze słabo rozwiniętego sektora finansowego, z często stosowanym bezpośrednim selektywnym kredytowaniem przez bank centralny. Bardzo negatywnie oceniane są system prawny, któremu zarzuca się nieefektywność i podatność na naciski polityczne, oraz mała elastyczność rynku pracy, hamująca wzrost zatrudnienia.

Efekty dolaryzacji oficjalnej w Ekwadorze są przedmiotem badań m.in. Emanuela [2002], Pierrego [2006], Abregi i in. [2006], Ginatty [2011] czy Keeleya i Kessa [2013]. Osiągnięcie zamierzonych efektów dolaryzacji, obejmujących eliminację wysokiej inflacji, potwierdza Emanuel [2002], a do najważniejszych efektów dolaryzacji zalicza przeniesienie gospodarki w świat, gdzie konkurowanie odbywa się za pomocą faktycznych efektywnościowych działań, a nie zabiegów monetarnych czy kursowych. Inną konsekwencją jest także zdrowy system pieniężny. Do efektów krótkookresowych dolaryzacji oficjalnej Emanuel zalicza wzrost PKB i produkcji w budownictwie (19,9%) czy przemyśle (5,5%) w roku 2001, a także zwiększenie przychodów podatkowych: 2,3 mld dolarów w 2001 r. wobec 1,3 mld w roku 1999, osiągnięte także dzięki lepszemu ściągalności podatków.

Badania Abregi i in. [2006] potwierdzają pozytywne efekty dolaryzacji w zakresie izolacji gospodarki od wpływu niestabilnej sytuacji politycznej oraz wzrost stabilności makroekonomicznej i finansowej, w tym obniżenie inflacji. Wskazują, że ryzyko polityczne uległo zmniejszeniu, ale ciągle jest najwyższe w regionie [Abrego i in. 2006, s. 24] i nie powróciło do poziomu sprzed dolaryzacji, czyli dolaryzacja oficjalna sama w sobie nie wpłynęła pozytywnie na ocenę inwestorów zagranicznych [Pierre 2006]. Także stopa procentowa nie uległa takiemu obniżeniu jak w innych krajach. Nie odbudowano zakresu pośrednictwa finansowego ani zaufania do sektora bankowego. Według Abregi i in. [2006] jest to konsekwencją zaniechania dalszych reform i zostawienia wielu problemów nierozwiązanymi; np. takich jak polityczna niestabilność, złe zarządzanie przedsiębiorstwami publicznymi, uzależnienie budżetu od dochodów z ropy naftowej, nadmierne subsydia budżetowe, wąska baza podatkowa. Nie rozwiązano także wielu problemów sektora finansowego, jak wysokie ryzyko kredytowe, brak efektywnego systemu pożyczkodawcy ostatniej instancji, brak funduszu gwarantowanych depozytów, słabe prawa kredytobiorców i brak efektywnych procedur upadłościowych.

Pozytywne efekty dolaryzacji oficjalnej w Ekwadorze potwierdza Ginatta [2010] z dłuższej, bo niemal dziesięcioletniej perspektywy. W szczególności zwraca on uwagę na przywrócenie wiarygodności walutowej kraju (jako pierwszą najważniejszą konsekwencję), odzyskanie siły nabywczej przez podmioty gospodarujące,



umożliwienie długotrwałego planowania, przyciąganie kapitału zagranicznego i poprawę sytuacji dochodowej najbiedniejszych [Ginatta 2010, s. 73], choć trzeba pamiętać o zmianie roli państwa w tym zakresie po roku 2008. Także Keeley i Kess [2013] wskazują na pozytywne efekty dolaryzacji dla zmniejszenia ubóstwa, zwiększenia zatrudnienia i PKB oraz stabilizacji inflacji.

Dość oczywistą próbą oceny gospodarczych efektów dolaryzacji jest porównanie stanu gospodarki, przy założeniu zależności przyczynowo-skutkowej między dolaryzacją i sytuacją gospodarczą. Jednak ocena obecnego stanu gospodarki Ekwadoru jest niejednoznaczna, inaczej oceniają ją władze krajowe, a inaczej podmioty zagraniczne. Trudno zatem omawiać efekty dolaryzacji oficjalnej, wykorzystując stan gospodarki. Poza tym w ocenie efektów dolaryzacji trzeba uwzględnić istotną zmianę strategii rozwojowej na rzecz lewicowej koncepcji rewolucji społecznej. Oceniając dolaryzację, można zauważyć, że dała ona krótkookresową stabilność, ale nie została wykorzystana do reform strukturalnych i instytucjonalnych, czego przykładem może być utrzymująca się korupcja. Ekwador, uwalniając się od obciążenia monetarnego, nie znalazł rozwiązania swoich problemów instytucjonalnych i zamienił finansowanie inflacyjne eksploatacją bogactw naturalnych, zadłużeniem zagranicznym i uzależnieniem od międzynarodowej gospodarki, w tym przypadku chińskiej. Dolaryzacja oficjalna, która mogłaby być traktowana jako wstęp do reform strukturalnych i instytucjonalnych, zmierzających do wzrostu znaczenia metod liberalnych w tworzeniu nowoczesnej konkurencyjnej gospodarki, straciła znaczenie w chwili podjęcia decyzji o realizacji strategii rozwojowej bazującej na krótkookresowym, bardziej egalitarnym podziale dochodów z eksploatacji bogactw naturalnych.

#### 4. Salwador

Salwador jest najmniejszym krajem Ameryki Środkowej z trzecią największą gospodarką w regionie. Po zakończeniu krwawej wojny domowej (1980-1992) osiągnięto tam stabilność i wzrost gospodarczy, realizując strategię neoliberalną, obejmującą cięcia wydatków rządowych, ograniczenie i wzięcie deficytu budżetowego pod kontrolę, prywatyzację przedsiębiorstw państwowych i wielu sektorów gospodarki (energetyka czy bankowość) oraz liberalizację wymiany handlowej. Lata 1994-2001 to okres polityki sztywnego kursu walutowego wobec dolara. Po szybszym wroście gospodarczym w 2001 r. zanotowano bardziej umiarkowany wynik, a jako zwieńczenie reform lat 90. oraz nowy bodziec dla słabnącej gospodarki wprowadzono w 2001 r. dolaryzację oficjalną, co w pewnej mierze trzeba wiązać także z dolaryzacją nieoficjalną gospodarki salwadorskiej. Podkreślić należy, że dolaryzacja w Salwadorze nie była wymuszona złą sytuacją ekonomiczną, ale starano się dzięki niej osiągnąć cele ofensywne: obniżenie stóp procentowych, zwiększenie konkurencji w sektorze usług finansowych, pobudzenie inwestycji sektora prywatnego, wyeliminowanie niewiarygodnej polityki monetarnej i ryzyka dewaluacji. Celem dolaryzacji oficjalnej był przede wszystkim wzrost wiarygodności zewnętrznej u inwestorów

zagranicznych i łatwiejszy dostęp do rynków finansowych, związany m.in. z obniżeniem stóp procentowych.

Pierwsze lata XXI wieku to dalsze reformy obejmujące racjonalizację dotacji budżetowych, walkę z oszustwami podatkowymi i korupcją, zwiększenie wydatków socjalnych, poprawę jakości usług publicznych oraz infrastruktury społecznej i drogowej, zwalczanie przestępczości, szczególnie tej wpływającej na prowadzenie działalności gospodarczej oraz dostosowanie sektora edukacyjnego do potrzeb sektora prywatnego.

Do istotnych cech gospodarki Salwadoru należy zaliczyć niską konkurencyjność słabo wykwalifikowanej siły roboczej, niską ogólną konkurencyjność gospodarki, uzależnienie od gospodarki amerykańskiej (wymiana handlowa, BIZ, powiązania między polityką pieniężną USA i stopą procentową, pozwalające Salwadorowi lepiej wykorzystać antycykliczną amerykańską politykę pieniężną, ale jednocześnie będące źródłem zagrożenia inflacją i recesją [Seelke 2012], dolarowe przekazy pracownicze od blisko 1,1 mln Salwadorczyków mieszkających w USA, pomoc finansowa<sup>4</sup> i inna, np. Partnerstwo na Rzecz Wzrostu), zależność od pomocy zewnętrznej, dużą przestępczość kryminalną (brutalne działanie młodocianych gangów, często uciekających się do morderstw) i korupcję<sup>5</sup> oraz kataklizmy naturalne<sup>6</sup>. Cechy te przyczyniają się do niesprzyjającego klimatu inwestycyjno-biznesowego; według badań Banku Światowego [Doing Business 2013] w 2011 r. Salwador miał najniższą pozycję wśród krajów CAFTA-DR.

Ocena obecnej sytuacji ekonomicznej Salwadoru nie jest jednoznaczna. Z jednej strony mamy bardzo optymistyczną ocenę gospodarki Salwadoru dokonaną przez Hidalgo w 2009 r. w opracowaniu pod tytułem *Salwador. Tygrys Ameryki Centralnej?*, a z drugiej strony – oceny inwestorów międzynarodowych czy niezadowolające wyniki w zakresie ograniczania deficytu budżetowego, eksportu czy inwestycji zagranicznych. Salwador utrzymywał dyscyplinę fiskalną w latach 1992-2008: deficyt budżetowy poniżej 5% PKB<sup>7</sup> lub nadwyżkę budżetową w latach 2007-2008 (0,84 i 0,33% PKB), ale w 2009 r. wystąpił najwyższy w XXI wieku deficyt przekraczający 5%, którego nie udało się na razie wyeliminować. Oceniając deficyt budżetowy, należy pamiętać o stratach budżetu z tytułu utraty senioratu, które szacowane są na 0,25% PKB rocznie [Swiston 2011, s. 15]. BIZ w Salwadorze są zdecydowanie niższe niż w innych krajach Ameryki Środkowej, m.in. z powodu niskiego poziomu

---

<sup>4</sup> Jest to istotnym źródłem, oprócz transferów pracowniczych, napływu dolarów do gospodarki, np. w latach 2006-2012 szacuje się ją na 2,5-3 mld dolarów, w tym 461 mln dolarów na rozwój najbardziej uboższego regionu kraju.

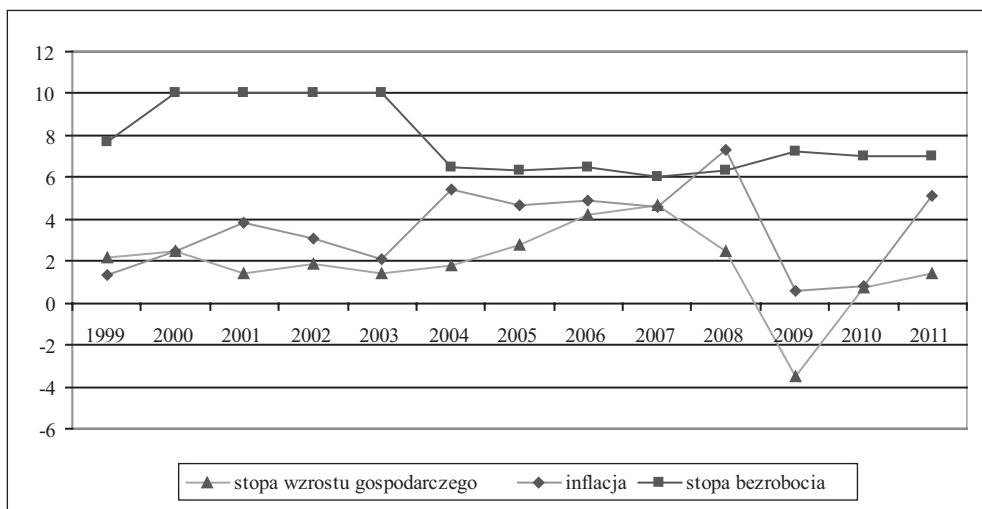
<sup>5</sup> Prezydent Antonio Saca (2004-2009) był podejrzewany o korupcję i forsowanie rozwiązań prawnych w interesie swojej rodziny.

<sup>6</sup> Huragany w 2009 oraz 2011 r. wyrządziły milionowe straty w rolnictwie i infrastrukturze, niwecząc nadzieje na szybszy wzrost gospodarczy.

<sup>7</sup> Dane o deficycie budżetowym pochodzą z <http://www.theglobaleconomy.com/compare-countries>.

bezpieczeństwa wewnętrznego czy nisko wykwalifikowanej siły roboczej [Seelke 2012].

Stopy wzrostu gospodarczego, bezrobocia i inflacji w Salwadorze w latach 1999-2011 przedstawia rys. 2.



**Rys. 2.** Dane ekonomiczne dla Salwadoru w latach 1999-2011

Źródło: [www.indexmundi.com](http://www.indexmundi.com) El Salvador.

Rysunek 2 wskazuje na stabilny wzrost gospodarczy w latach 2002-2005, przyspieszenie przed kryzysem globalnym i spadek tempa wzrostu gospodarczego związany nawet ze spadkiem poziomu PKB w roku 2009. Spadek PKB o ponad 3% w 2009 r. był wywołany niższymi przekazami pracowniczymi oraz niższymi dochodami z turystyki i z eksportu do USA z powodu kryzysu światowego i recesji w USA. Lata 2010-2011 to powrót do dodatnich stóp wzrostu gospodarczego, prawdopodobnie do długookresowego poziomu rzędu około 2%, dzięki poprawie eksportu i wzroście liczby przekazów pracowników za granicą<sup>8</sup>.

Inflacja w Salwadorze jest na dość niskim poziomie – przeciętna w latach 1999-2011 to 3,5%, ale była ona niska także przed wprowadzeniem dolaryzacji oficjalnej (około 2%). Są jednak lata wyższej inflacji, np. 2004 (5,4%) czy 2008 (7,3%). Za przyczynę inflacji w 2008 r. uważa się przekazy pracownicze z USA, które w 2007 r. stanowiły 18,1% PKB. Paradoksalnie zatem dolaryzacja oficjalna i związany z nią masowy napływ dolarów do kraju (3,7 mld dolarów w 2007 r.) mogły się przyczynić do zwiększenia inflacji, choć z reguły jest ona stosowana w celu obniżenia i stabi-

<sup>8</sup> Przekazy pieniężne stanowiły 17% PKB w 2011 r. i docierały do około jednej trzeciej wszystkich gospodarstw domowych.

lizacji inflacji (np. Ekwador). Jak widać na rys. 2, bezrobocie jest dość stabilne, na poziomie około 7%. Jedną z przyczyn sytuacji na rynku pracy może być migracja do Stanów Zjednoczonych, która łągodzi presję podażową na rynku pracy.

Pożądanym efektem dolaryzacji miała być redukcja stopy procentowej i takie zmniejszenie nastąpiło. W latach 1980-2000 przeciętna stopa procentowa wynosiła 12,1% przy odchyleniu standardowym 2,6 p. p., czyli była dość wysoka i zmienna, a po 2001 r. spadła – do 7,7% w roku 2004, aby następnie wzrosnąć do 9,4% w roku 2007. Swiston [2011, s. 10] estymuje efekty dolaryzacji obejmujące redukcję premii za ryzyko oraz efekty niższej stopy procentowej dla depozytariuszy i kredytobiorców na 1% PKB rocznie. Należy pamiętać, że do obniżki stóp procentowych, oprócz dolaryzacji oficjalnej, przyczyniła się także liberalizacja prawa bankowego z 1999 r. Oba te czynniki przyczyniły się do największej w całej Ameryce Łacińskiej konkurencji na rynku usług bankowych [Hidalgo 2009, s. 5].

Efekty dolaryzacji oficjalnej w Salwadorze oceniają m.in. Bloch i Nelson [2003], Smith [2005] oraz Hidalgo [2009]. Wskazuje się, że dolaryzacja przyczyniła się do niskiej i stabilnej inflacji [Bloch i Nelson 2003; Smith 2005], stabilnego, choć niskiego wzrostu gospodarczego – około 2%, czy wzrostu BIZ – z 1,97 mld dolarów w 2000 r. do 2,6 w roku 2004. Jednak rok 2005 pokazał także zagrożenie związane z brakiem waluty krajowej i uzależnieniem stóp procentowych od amerykańskiej polityki monetarnej. Rosnące stopy procentowe w USA zwiększyły ryzyko kredytowe, a brak waluty krajowej i niemożność stosowania polityki kursowej postawiły Salwador w gorszej sytuacji wobec krajów sąsiednich o podobnej strukturze wymiany handlowej z USA [Smith 2005].

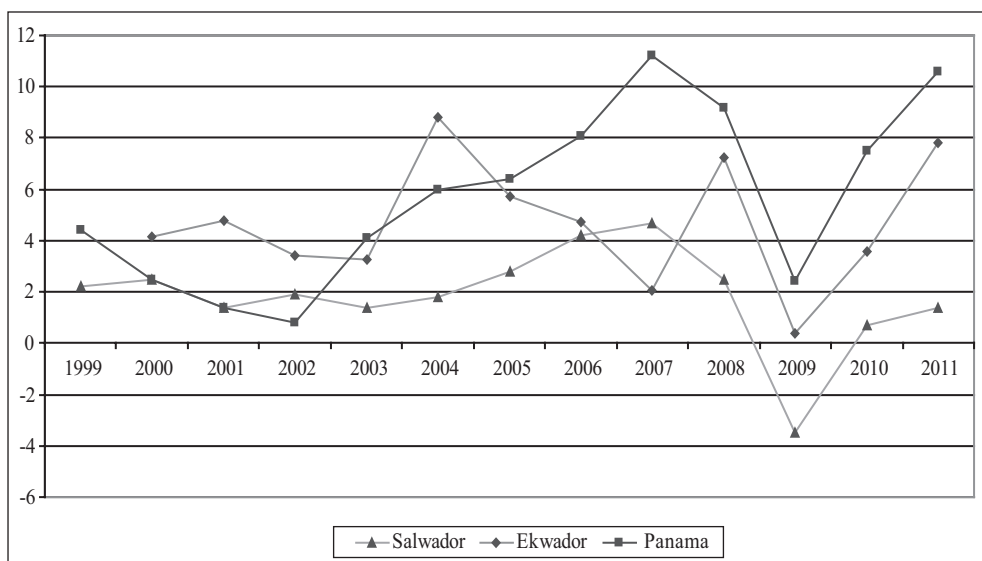
Hidalgo [2009] pokazuje Salwador jako kraj sukcesu ekonomicznego, w którym dzięki m.in. dolaryzacji dokonał się rozwój gospodarczo-społeczny. Według niego, dolaryzacja doprowadziła do pożądaných efektów w zakresie stabilizacji fiskalnej, a mieszkańcy Salwadoru cieszą się stabilizacją kosztów życia. Nastąpiła poprawa wolności gospodarczej, a także poprawa warunków życia (spadek odsetka społeczeństwa żyjącego poniżej linii ubóstwa – z 48% w 1999 r. do 36,5% w roku 2010, czy spadek współczynnika Giniego – z 52,5 w 2001 r. do 46,9 w roku 2007). Jednak nie wszyscy oceniają tak samo rozwojowe efekty dolaryzacji. Smith [2005] wskazuje np., że dolaryzacja nie zrobiła nic dla poprawy sytuacji najbiedniejszych, którzy nie osiągnęli żadnych korzyści bezpośrednich, choć oczywiście korzyści ze stabilnej i niskiej inflacji są także istotne dla osób o niskich dochodach, jeżeli nie szczególnie dla nich. Także Seelke [2012] wskazuje, że wzrost gospodarczy nie był wystarczająco wysoki, aby poprawić standard życia mieszkańców Salwadoru. Podkreśla on, że wprowadzone zmiany nie pozwalają większości populacji korzystać z efektów tego typu gospodarki. Brak zwiększenia dostępu do praw własności i dostępu do gospodarki rynkowej z powodu regulacji i ograniczeń oznaczać może niską akceptację reform, co może manifestować się ożywieniem nastrojów lewicowych. Trzeba także wspomnieć, że dolaryzacja oficjalna nie została zaakceptowana bez oporów społecznych. Protesty i demonstracje po przyjęciu dolara zostały przerwane 13 dni po wejściu w życie tylko dlatego, że Salwador nawiedziło niszczycielskie trzęsienie

ziemi. Sprzeciw wobec dolaryzacji był powszechny i utrzymywał się także w kolejnych latach [Rönholm 2007].

Choć dolaryzacja wyeliminowała ryzyko utraty wartości depozytów czy wynagrodzeń w wyniku dewaluacji, to jednak nie rozwiązała wszystkich problemów i uniemożliwiła stosowanie antycyklicznej polityki kursowej. Niektóre sukcesy były tylko przejściowe, np. nie udało się utrzymać korzystnego trendu w napływie BIZ czy trwałego spadku stopy procentowej, inne zjawiska zostały zintensyfikowane, jak uzależnienie od gospodarki amerykańskiej i jej cyklu koniunkturalnego czy przyspieszenie inflacji i zwiększenie jej zmienności. Pomimo wsparcia ze strony międzynarodowych organizacji wysiłki rządu w zakresie zmian instytucjonalnych są niewystarczające, aby gospodarka Salwadoru osiągała oczekiwane rezultaty.

## 5. Porównanie efektów dolaryzacji oficjalnej

Efekty dolaryzacji oficjalnej spróbujemy zbadać, porównując wzrost gospodarczy oraz inflację. Dodatkowo uwzględnimy wyniki badań dotyczące systemu bankowego i synchronizacji cyklu koniunkturalnego. Stopy wzrostu gospodarczego dla Ekwadoru, Salwadoru i Panamy prezentuje rys. 3. W okresie 1988-1999 przeciętna stopa wzrostu gospodarczego w Ekwadorze, Panamie i Salwadorze wynosiła odpowiednio 2,3, 3,6 oraz 4,3% (na wyniki istotny wpływ ma uwzględnienie lat kryzysowych, np. spadek PKB o 14% w Panamie w 1988 r. czy o 6% w Ekwadorze w roku 1999).

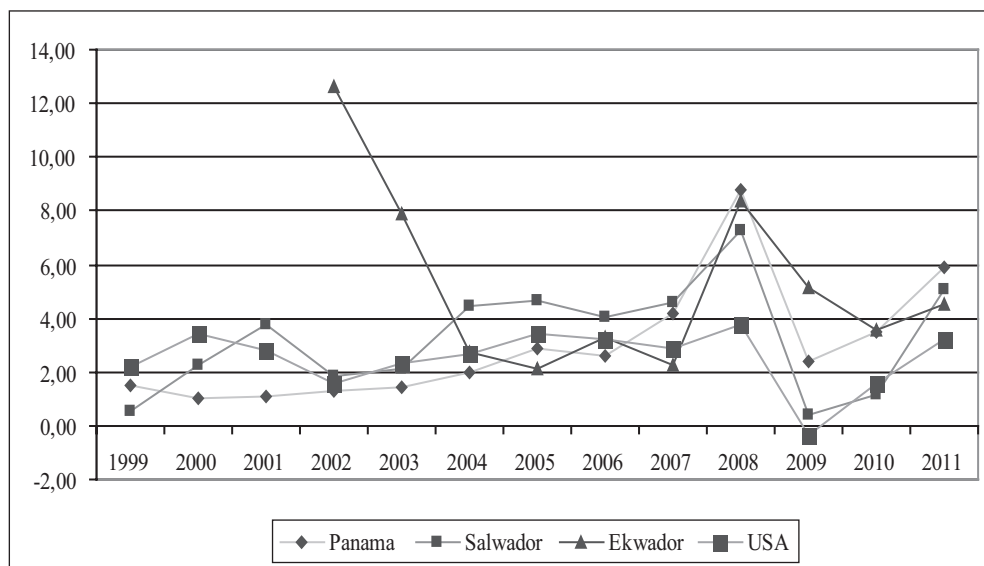


Rys. 3. Stopa wzrostu gospodarczego w Ekwadorze, Panamie i Salwadorze w latach 2001-2011

Źródło: World Bank Database.

Jak widać na rys. 3, od roku 2005 najwyższą stopę wzrostu gospodarczego ma Panama, natomiast najniższą Salwador. W poprzednim okresie najszybciej rozwijał się Ekwador. Salwador ma średnią stopę wzrostu gospodarczego w badanym okresie – 1,8%, Ekwador – 3,9%, a Panama – 5,7%. W roku 2009 wszystkie gospodarki zanotowały znaczące obniżenie stopy wzrostu gospodarczego. Kryzysowy rok 2009 przerwał okres szybkiego wzrostu gospodarczego w Salwadorze i Panamie. Jak widać na rys. 3, Ekwador miał lepsze wyniki gospodarcze w pierwszych latach XXI wieku, po wprowadzeniu dolaryzacji oficjalnej, aby potem mieć tempo wzrostu gospodarczego niższe niż Panama, choć wyższe niż Salwador (z wyjątkiem roku 2007). Średnie tempo wzrostu gospodarczego w latach 2000-2011 wynosiło dla Ekwadoru 4,6%, Salwadoru – 1,8, a Panamy – 5,7. W tym kontekście należy wskazać, że dolaryzacja oficjalna nie sprowadza automatycznie krajów na ścieżkę wysokiego i stabilnego wzrostu gospodarczego, lepsze wyniki niż przed dolaryzacją osiągały Ekwador i Panama, a gorsze Salwador.

Inflacja we wszystkich trzech krajach w okresie 2001-2009 była na porównywalnym poziomie 3-4%, z gwałtownym przyspieszeniem do 7-8% w roku 2008; w roku 2009 najniższą inflację miał Salwador – mniej niż 2%. Inflację w badanym okresie przedstawia rys. 4.



\* Dla Ekwadoru dane obejmują lata 2002-2011, dla lat 1999-2001 inflacja była tak wysoka (ponad 50% w 1999 i 96% w roku 2000), że uwzględnienie tych danych na wykresie czyniłoby go nieczytelnym.

**Rys. 4.** Inflacja (jako wskaźnik cen konsumpcyjnych) w USA, Salwadorze, Ekwadorze\* i USA w latach 1999-2011

Źródło: World Bank Database.

Dane na rys. 4. wskazują na podobny stopień stabilności inflacji w badanych krajach. W Ekwadorze inflacja osiągnęła stabilność po 2004 r. (w okresie 1990-1999 tuż przed wprowadzeniem dolaryzacji średnia inflacja wynosiła 39%), kiedy to spadła z poziomu dwucyfrowego do rzędu 2-4%. Lata 2004-2007 to czas stabilnej inflacji we wszystkich krajach, ale na różnych poziomach. W Salwadorze inflacja jest najwyższa – wynosi prawie 5%, w Ekwadorze i Panamie oscyluje wokół 3%, choć przed analizowanym okresem inflacja w Salwadorze była niższa i oscylowała wokół 2%. Inflacja w Ekwadorze i Panamie osiągnęła poziom inflacji w USA, natomiast inflacja w Salwadorze jest wyższa niż inflacja amerykańska. W roku 2008 nastąpiło przyspieszenie inflacji we wszystkich krajach, najwyższe w Panamie – ponad 8%. W roku 2009 zanotowano spadek inflacji, a w roku 2011 wzrost powyżej poziomu przed kryzysem i inflacją w USA. Dolaryzacja oficjalna może być zatem przyczyną stabilności inflacji, ale nie gwarantuje jednoznacznie osiągnięcia poziomu inflacji w kraju emitencie zaadaptowanej waluty, na co wskazuje przykład Salwadoru. Czynniki specyficzne dla danego kraju, np. napływy waluty w wyniku przekazów pracowniczych, mogą decydować o faktycznej inflacji.

Quispe-Agnoli i Whisler [2006] pokazują osiągniętą dzięki dolaryzacji oficjalnej modernizację i poprawę jakości regulacji bankowych oraz poprawę bezpieczeństwa i stabilności systemu bankowego, choć obserwowane są różnice w stosowanych standardach bankowości, a także poprawę płynności sektora bankowego, jakości aktywów i ogólnej stabilności systemu bankowego. Uwzględniając przypadek Panamy, gdzie system bankowy charakteryzuje się wysokim stopniem rozwoju, stabilności i nowoczesności, można wskazać na pozytywną rolę dolaryzacji oficjalnej w procesie unowocześniania i zwiększania konkurencyjności banków i sektora bankowego, chociaż istotne są także inne działania dotyczące tego sektora.

Dolaryzacja przyczyniła się do większej synchronizacji cyklu koniunkturalnego danego kraju z cyklem koniunkturalnym USA, a właściwie polityką monetarną Fed [Swiston 2011]. Badania Swistona wskazują, że największa synchronizacja występuje dla Salwadoru, gdzie przed dolaryzacją współczynnik korelacji cykli, liczony dla stóp wzrostu gospodarczego, wynosił -0,3, a po dolaryzacji uległ zmianie do 0,7, dla Ekwadoru i Panamy synchronizacja jest mniejsza (korelacja odpowiednio 0,3 i 0,5). Może to oznaczać rosnące uzależnienie od gospodarki amerykańskiej i jej sytuacji gospodarczej, ale także możliwość korzystania z antycyklicznej polityki monetarnej USA.

## 6. Podsumowanie

Obserwacji poddano trzy kraje dolaryzacji oficjalnej: Panamę, Salwador i Ekwador. Wprowadzenie dolaryzacji w każdym z tych krajów dokonało się w inny sposób – Panama to dominacja czynników pozaekonomicznych, Salwador jest przykładem ofensywnego wykorzystania dolaryzacji, mającej promować i wykorzystywać dobrą sytuację ekonomiczną, a Ekwador wprowadził dolaryzację jako mechanizm obron-

ny wobec ostrego kryzysu bankowego i gospodarczego. Wydaje się, że bezpośrednie i najbardziej oczywiste efekty dolaryzacji oficjalnej pojawiają się w kategoriach pieniężnych, takich jak stopa inflacji, stopa procentowa czy system bankowy. Dolaryzacja przyczyniła się do stabilizacji inflacji, natomiast w przypadku stopy procentowej rolę odgrywają czynniki związane z wiarygodnością kraju i ryzykiem politycznym. W tym kontekście należy wskazać, że nie można przyjąć, że dolaryzacja oficjalna sprowadza automatycznie kraj na ścieżkę wysokiego i stabilnego wzrostu gospodarczego czy niskiej i stabilnej inflacji czy stopy procentowej. Bardziej uprawnione jest wnioskowanie o wysoce stabilizującym wpływie dolaryzacji oficjalnej na zmienność inflacji i stopy procentowej. W sferze realnej efekty są wtórne i wydaje się, że muszą być wspierane przez inne reformy instytucjonalne, obejmujące m.in. ograniczanie korupcji i przestępczości czy eliminację wykluczenia ekonomicznego, czy rozwój edukacji. Wiarygodność polityki i stabilność gospodarcza spowodowana przez dolaryzację może zachęcać do reform w celu zwiększania konkurencyjności i produktywności. Konkludując, należy stwierdzić, że dolaryzacja oficjalna spowodowała osiągnięcie stawianych przed nią krótkookresowych celów stabilizacyjnych, takich jak eliminacja nieefektywnych elementów środowiska ekonomicznego (przykład Ekwadoru), ale nie poprawiła znacznie perspektyw rozwojowych Salwadoru. Przez to może się przyczynić do długookresowych korzyści dla wzrostu i rozwoju gospodarczego, ale dodatkowo konieczne są zmiany instytucjonalne i strukturalne, które urzeczywistnią pozytywne konsekwencje dolaryzacji oficjalnej. Nie można jej traktować jako substytutu procesu reformowania gospodarki, usuwającego rzeczywiste przyczyny niekorzystnej pozycji danego kraju w międzynarodowym podziale pracy, jak niska wydajność, niski poziom edukacji, słaba konkurencyjność gospodarki, słabe instytucje, korupcja czy wreszcie, jak w przypadku Salwadoru, przestępczość.

## Literatura

- Abrego L., Flores E., Pivovarsky A., Rother B., *Ecuador: Selected Issues*, IMF Country Report, no. 06/103, January 2006.
- Banco Pinchicha, strona internetowa, data dostępu 11 II 2013.
- Barro R., *Let the dollar reign from Seattle to Santiago*, "Wall Street Journal", March 8, 1999.
- Beckerman P., Solimano A., *Crisis and Dollarization in Ecuador; Stability, Growth, and Social Equity*, <http://pdfspider.com/103484>, 2002.
- Berg A., Borensztein E., *The Pros and Cons of Full Dollarization*, IMF Working Papers WP/00/50, 2000.
- Bloch D.S., Nelson W.R. Jr., *Dollarization in El Salvador; the costs of economic stability*, "Latin American Law & Business Report", Number 04, April 30, 2003.
- Chang R., Velasco A., *Dollarization: Analytical Issues*, NBER Working Papers, no. 8838, 2002.
- Cohen B., *Dollarization: Pros and Cons*, University of California, Los Angeles, May 18, 2000.
- Delfeld C., *A Singapore for Central America?*, "The Economist", July 14, 2011.
- Delfeld C., *The Singapore of Central America is booming*, February 21, Issue 1975, 2013.



- business Ecuador, 10th edition, The World Bank, 2013.
- Ecuador's currency*, 2012, <http://www.captivatingcuenca.com/ecuador-economy-financial-information>, dostęp 4 II 2013.
- Edwards S., Magendzo I.I., *Strict Dollarization And Economic Performance*, "Working Paper", UCLA, 2003.
- Emanuel C., *Dollarization in Ecuador; a definite step towards a real economy*, "The Andean Community", 2002.
- Frankel J., *Comments on "Full Dollarization: The Case of Panama" by Goldfajn and Olivares*, LA-CEA, Rio de Janeiro, October 2000.
- Ginatta J., *Dollarization: A country shielded*, October 12, 2010, <http://issuu.com/joyceginatta/docs/traduccion>, data dostępu 11V 2011.
- Goldfajn I., Oliveras G., *Full dollarization: the case of Panama*, "Economía", vol. 1, no. 2, Spring 2001.
- Hidalgo C., *El Salvador, A Central American Tiger?*, no. 8, CATO Institute, March 9, 2009, <http://www.captivatingcuenca.com/ecuador-economy-financial-information>, data dostępu 5 IV 2013.
- Keeley J., Kess A., *Monetary Integration: Thirteen Years of Dollarization on Ecuadorian Economics, 2000-2013*, "Global Advanced Research Journal of Management and Business Studies", vol. 2(1), January, 2013, available online <http://garj.org/garjmbms/index.htm>.
- Mantilla K., Statement from October 8, 2010, annual meeting of IMF, press release no 21, 2010.
- Moreno-Villalaz J.L., *Lessons from the monetary experience of panama: a dollar economy with financial integration*, "Cato Journal" 1997, vol. 18, no. 3, Winter, s. 421-39, <http://www.cato.org/pubs/journal/cj18n3/cj18n3-12.pdf>, 1999 data dostępu 14 IV 2012.
- Pierre J., *Sovereign Risk and Dollarization: The Case of Ecuador*, Florida Atlantic University, 2006.
- Quispe-Agnoli M., Whisler E., *Official dollarization and the banking system in Ecuador and El Salvador*, "Economic Review", 2006.
- Rönholm G., *The Dollarization Process in Ecuador and in El Salvador. The Motives, the Political and Economical Outcomes and Effects*. Stockholm University, January 2007.
- Seeleke C.R., *El Salvador: Political and Economic Conditions and U.S. Relations*, November 9, 2012, Congressional Research Service, March 9, no. 8, 2009.
- Smith G., *El Salvado's greenback bind*, "Bloomberg Business Week", October 17, 2005.
- Sovereigns Rating List*, Standard & Poor's. data dostępu 26 lutego 2013.
- Swiston A., *Official dollarization as a monetary regime: its effects on El Salvador*, "IMF Working Paper" WP/11/129, IMF June 2011.

## THE EFFECTS OF OFFICIAL DOLLARIZATION IN SOUTH AMERICA

**Summary:** Official dollarization is a strategy for monetary and exchange rate policy, which means resignation from national currencies. It is a solution which can be used for different purposes, both offensive and defensive, as evidenced by the examples of Ecuador, El Salvador and Panama. The description of the meaning and effects of dollarization may be important both in the context of developing countries as well as in terms of the issue of global monetary order, an element of which is among others monetary integration in the form of the euro area. The official dollarization literature includes Berg and Borensztein's work [2000] about the pros and cons of official dollarization, Chang and Velasco's [2002] on the consequences of dollarization for prosperity, Barro's [1999] which is the official dollarization recommendation for South America countries, Edwards' [2002] and Edwards and Magendzo's [2003] con-

taining empirical testing of the effects of official dollarization for the economic growth. The description and assessment of the effects of monetary policy is an important issue which fits into a much larger current issues of global monetary order determining the significance of currencies of particular countries and currency areas and thus their economies in the international division of labor. Official dollarization and the entry to the euro zone despite their differences contain common elements, such as the abandonment of the exchange rate policy and the reduction of the importance of monetary policy, which confirms the usefulness of this study.

The method of general knowledge in the field of positive economics with the application of the methods of descriptive and comparative studies using the elements as well as a quantitative description of the economic and social developments, including the structure and dynamic indicators, is used in the study. This article is an attempt to find and determine the nature and intensity of the relationship between official dollarization and economic changes, such as inflation and interest rates. The research problem is to describe and evaluate the effects of official dollarization. The question the article tries to answer is whether the countries have achieved official dollarization' goals and how it has contributed to the current economic and social situation in these countries. We will try to test the hypothesis that official dollarization may be just a prelude to the structural and institutional reforms, and if they are abandoned positive short-term effects of official dollarization need not be a permanent economic performance, that is the hypothesis that official dollarization is the cause of positive economic changes involving the short-term effects stability in the nominal area (inflation, interest rates and the banking sector) and long-term in the form of accelerated economic growth and associated developmental changes. In a natural way the development aspect is less present. For this purpose, some aspects of the economic situation of Panama, Ecuador and El Salvador will be observed and will undergo comparative analysis . Thus, the study on dependency may be of interest in terms of the process of economic growth and development in developing countries. Observations concerning official dollarization in these countries made by other researchers will be also used. Statistical data and gathered opinions on the studied economies suggest that the most direct and obvious effects of official dollarization appear in monetary terms, such as inflation rate, interest rate and the banking system, but this effect can be corrected by factors related to the credibility of the country and political risk. However, official dollarization of the economy does not lead automatically to the path of high and stable economic growth. In real sphere effects are secondary, and it seems that they must be supported by institutional and structural changes. Official dollarization is not a substitute for the process of reforming the economy, but it may be its element.

**Keywords:** official dollarization, monetary policy, economic development.