

FED
1682
e-3

~~2117/4~~

ALGUNAS IDEAS PARA LA COMPRESION DEL
NUEVO REGIMEN CAMBIARIO DOMINICANO

CHARLA PRONUNCIADA POR EL
LIC. RAFAEL DEL TORO GOMEZ
EN EL BANCO CENTRAL DE LA
REPUBLICA DOMINICANA

SANTO DOMINGO, R. D.
18 DE JUNIO DE 1986



ANTECEDENTES

POSIBLEMENTE EL ALCANCE REAL DE LA REFORMA CAMBIARIA QUE EL PAIS HA EMPRENDIDO DESDE ENERO DE 1985 NO HA SIDO PERCIBIDO CABALMENTE POR LA MAYORIA DE LOS DOMINICANOS, EN RAZON DE QUE UNA JUSTA EVALUACION DE SUS BENEFICIOS Y DE SUS INCONVENIENTES REQUERIRIA UN CONOCIMIENTO ADECUADO DE SUS ANTECEDENTES, ASÍ COMO UNA RAZONABLE PONDERACION DE SUS PERSPECTIVAS Y OPCIONES FUTURAS. POR ESO, ME HA PARECIDO INTERESANTE ABRIR ESTA EXPOSICION CON UN BREVE RESUMEN DE LA EVOLUCIÓN DE NUESTRO RÉGIMEN CAMBIARIO.

PODRÍAMOS REMONTARNOS A LA EPOCA EN QUE NUESTRO BANCO CENTRAL Y LA LEGISLACIÓN MONETARIA TUVIERON SUS INICIOS, ESTO ES 1947, PARA EVOCAR UN PERIODO CARACTERIZADO POR UN REGIMEN CAMBIARIO ESTABLE, SIN CONTROL DE CAMBIO, QUE FUNCIONÓ SATISFACTORIAMENTE HASTA EL INICIO DE LA DECADA DEL 60. DESDE ENTONCES, COMENZARON A SER DICTADAS, POR LA JUNTA MONETARIA, ALGUNAS RESTRICCIONES EN CUANTO AL CANJE DE DIVISAS.

YA PARA 1964 LAS AUTORIDADES CREYERON PRUDENTE LA ADOPCION DE UN RÉGIMEN DE CONTROL DE CAMBIO, MEDIANTE LA LEY No. 251 DEL 11 DE MAYO DE ESE AÑO. DICHA LEY Y SU REGLAMENTO DE APLICACIÓN DICTAN PAUTAS PARA LA ASIGNACION DE DIVISAS Y AL PROPIO TIEMPO DICTAN LAS REGLAS OBLIGATORIAS PARA EL CANJE DE LAS DIVISAS POR INGRESOS DE EXPORTACIONES O CUALQUIER OTRO CONCEPTO, INCLUYENDO PRÉSTAMOS INTERNACIONALES E INVERSIÓN EXTRANJERA TODO AL TIPO DE CAMBIO FIJO DE --
US\$1.00 = RD\$1.00.

SIN EMBARGO, YA PARA ENTONCES COMENZABA A EXPERIMENTARSE DIFICULTADES EN LA DISPONIBILIDAD DE DIVISAS DEL BANCO CENTRAL, AL AUMENTAR LAS PRESIONES DE BALANZA DE PAGOS, MIENTRAS SIMULTANEAMENTE COMENZABAN A CIRCULAR EXTRAOFICIALMENTE DIVISAS QUE ESCAPABAN AL CONTROL CAMBIARIO, PRINCIPALMENTE REMESAS DE DOMINICANOS DESDE EL EXTERIOR, GASTOS DE TURISTAS Y EVASIONES DE CANJE. POR TAL MOTIVO EL GOBIERNO DOMINICANO, EN 1967 RECONOCIO LA POSIBILIDAD DE HACER PAGOS AL EXTERIOR CON "DIVISAS PROPIAS" MEDIANTE DECRETO No. 1482,

SEMBRANDO ASI EL GERME PARA LO QUE HOY SE CONOCE COMO MERCADO LIBRE DE DIVISAS. AL PROPIO TIEMPO, EN ESE MISMO AÑO, LA JUNTA MONETARIA COMENZO A RESTRINGIR LOS RENGLONES PARA LAS CUALES EL BANCO CENTRAL ASIGNARA DIVISAS A LA PARIDAD OFICIAL. DE ESTA FORMA UNA PARTE DE NUESTRAS OPERACIONES EN DIVISAS, LAS QUE SE CANALIZABAN POR EL MERCADO PARALELO, COMENZO A SER MANEJADA CON UNA TASA FLUCTUANTE SEGUN LA OFERTA Y LA DEMANDA EN EL MERCADO, PERO BASTANTE ESTABLE DADO SU CARACTER RESIDUAL, MIENTRAS LA MAYOR PARTE CONTINUABA RIGIENDOSE POR UN TIPO DE CAMBIO FIJO.

EL FUNCIONAMIENTO DE ESA MODALIDAD CAMBIARIA COMENZO A RESULTAR PROBLEMÁTICO, AL INICIARSE LA DECADA DE LOS 80, EN RAZON DEL AGRAVAMIENTO DE LA CRISIS DEL SECTOR EXTERNO. EN CONSECUENCIA, UN NUMERO CRECIENTE DE RENGLONES FUE EXCLUIDO DEL MERCADO OFICIAL, MIENTRAS OTRAS ERAN SOMETIDAS A CUOTAS MUY RESTRINGIDAS, CREANDO PRESION EN EL MERCADO PARALELO, CUYA TASA DE CAMBIO COMENZABA A PERDER ESTABILIDAD Y A DISCREPAR GRANDEMENTE DE LA PARIDAD OFICIAL. COMO ESTO EQUIVALIA A UNA DEPRECIACION REAL DE LA MONEDA NACIONAL, AUNQUE OFICIALMENTE SE MANTUVIERA LA ANTIGUA PARIDAD, FUE PRECISO RECONOCER A DIVERSOS RENGLONES DE EXPORTACION TIPOS DE CAMBIO MAS CERCANOS AL DEL MERCADO, MEDIANTE LA CONCESION DE DIVERSOS "INCENTIVOS" Y/O "COMPENSACIONES CAMBIARIAS".

COMO YA PARA 1982 EL MERCADO PARALELO PRESENTABA UN TIPO DE CAMBIO ERRATICO, PERO EN TODO CASO MUY ALEJADO DE LA PARIDAD OFICIAL, MIENTRAS SU VOLUMEN ABARCABA UNA PORCION CRECIENTE DE LAS OPERACIONES INTERNACIONALES DEL PAIS, LAS AUTORIDADES CREYERON PRUDENTE COMENZAR A INDUCIR LA FORMALIZACION DE LAS CASAS DE CAMBIO, QUE SE CONVIRTIERON EN BANCOS DE CAMBIO Y SE AUTORIZO QUE LOS BANCOS COMERCIALES EFECTUARAN OPERACIONES DE CAPTACION DE DIVISAS DEL MERCADO LIBRE. INCLUSO SE INTENTO HACER FUNCIONAR UNA COMISION DE COTIZACIONES QUE FIJARIA CADA DIA LA TASA DEL MERCADO, LA CUAL OPERO DESDE AGOSTO DE 1982 HASTA EL 23 DE ENERO DE 1984, CON POCO EXITO.

PARA ABRIL DE 1984 SOLAMENTE PERMANECIAN EN EL MERCADO OFICIAL, APARTE DE PAGOS APROBADOS ATRASADOS, EL PETROLEO Y SUS DERIVADOS Y ALGUNOS PAGOS DEL SECTOR PUBLICO; MIENTRAS POR OTRO LADO SE AMPLIABAN LOS "INCENTIVOS" A LOS SECTO

RES GENERADORES DE DIVISAS.

PARA EL 10 DE MAYO DE 1984 SE DISPUSO EL REGISTRO SIN OBLIGACION CAMBIARIA EN EL BANCO CENTRAL DE LOS COMPROMISOS DE DEUDA EXTERNA, INVERSIÓN EXTRANJERA, CONTRATOS DE TRANSFERENCIA DE TECNOLOGIA, ASISTENCIA TECNICA Y AFINES; LO QUE SIGNIFICABA QUE PARA ESTOS RENGLONES REGIRIA LA TASA DEL MERCADO LIBRE, Y SERIAN OPERADOS CON DIVISAS DE DICHO MERCADO. POR OTRA PARTE YA, DESDE FINES DE 1983, LA JUNTA MONETARIA DEFINIO LOS BIENES Y SERVICIOS CUYO PAGO ERA SUSCEPTIBLE DE CANALIZARSE POR VIA DE LAS CUENTAS ESPECIALES EN DOLARES EN LOS BANCOS COMERCIALES, Y FUERON INCLUIDOS EN LA DEFINICION LOS PAGOS CORRESPONDIENTES A LOS CONCEPTOS ENUNCIADOS MAS ARRIBA AL HABLAR DEL REQUISITO DEL "REGISTRO SIN OBLIGACION CAMBIARIA".

EN LA PRACTICA ESE REGIMEN EQUIVALIA A LA APLICACION DE UN TIPO DE CAMBIO MULTIPLE, TANTO EN LOS ASPECTOS DE INGRESO COMO DE EGRESOS CON TODA LA COMPLEJIDAD ADMINISTRATIVA QUE ELLO CONLLEVA, PUES EL TRATAMIENTO CAMBIARIO VARIABA DE UN RENGLON A OTRO, SEGUN LA RESTRICCIÓN O EL INCENTIVO ESPECIFICO CORRESPONDIENTE AL PRODUCTO, O AL SUJETO DE QUE SE TRATARA, CON LA CONSIGUIENTE DISPERSION DE LAS ACCIONES DE CONTROL CAMBIARIO. PEOR AUN, DADA LA BRECHA ENTRE EL VALOR DEL DINERO EN EL MERCADO LIBRE Y LA TASA DE CAMBIO OFICIAL, SE PRODUCIAN DISTORSIONES ECONOMICAS, PUES NO SE REFLEJABAN LOS VALORES REALES DE LAS OPERACIONES CON DIVISAS EN AQUELLOS CASOS EN QUE SE APLICABA LA PARIDAD OFICIAL. ESTA SITUACION DE INCOHERENCIA TUVO QUE SER ENFRENTADA CON MEDIDAS CORRECTIVAS DRASICAS.

EL 23 DE ENERO DE 1985, EN EL CONTEXTO DE UN PROGRAMA DE AJUSTES ECONOMICOS INDUCIDO POR LAS NEGOCIACIONES CON EL FONDO MONETARIO INTERNACIONAL, FUE ADOPTADO UN CONJUNTO DE MEDIDAS MONETARIAS Y CAMBIARIAS, DE LAS CUALES CABE DESTACAR LA LLAMADA UNIFICACION CAMBIARIA, QUE MODIFICA EL TIPO DE CAMBIO OFICIAL ABANDONANDO LA PARIDAD CON EL DOLAR Y LIGANDO LA TASA A LA EVOLUCION DEL MERCADO LIBRE. EN GENERAL LAS MEDIDAS CAMBIARIAS TUVIERON LA INTENCION DE HOMOGENEIZAR LAS TASAS APLICABLES A LAS OPERACIONES INTERNACIONALES, TANTO EN LA PARTE DE INGRESOS COMO EN LOS EGRESOS DE DIVISAS, ASI COMO PROPICIAR LA RECU-

PERACION DE LA ADMINISTRACION Y REGULACION DE LAS TRANSACCIONES CAMBIARIAS POR PARTE DEL BANCO CENTRAL, YA QUE TAMBIEN INCLUYEN EL REQUISITO DE QUE LOS PAGOS EN DIVISAS SEAN DOCUMENTADOS, POR VIA DE LA BANCA COMERCIAL, Y SEAN AUTORIZADOS POR EL BANCO CENTRAL.

EN RESUMEN, PODEMOS DISTINGUIR EN LA EVOLUCION DE NUESTRO SISTEMA CAMBIARIO VARIAS ETAPAS, CLARAMENTE DIFERENCIADAS, SEGUN LA MODALIDAD PREVALECIENTE EN LOS DOS ELEMENTOS BASICOS, DESDE UN PUNTO DE VISTA TEORICO, DE TODO REGIMEN CAMBIARIO: EL TIPO DE CAMBIO Y EL SISTEMA DE CONVERSION.

ESAS ETAPAS PUEDEN SER DESCRITAS COMO SIGUE, EN ORDEN CRONOLOGICO:

- 1) UNA PRIMERA ETAPA DE TIPO DE CAMBIO FIJO (EN PARIDAD CON EL DOLAR AMERICANO), CON UN REGIMEN DE LIBRE CONVERTIBILIDAD. ESTA ETAPA ABARCA APROXIMADAMENTE DESDE 1947 HASTA EL COMIENZO DE LA DECADA DE LOS 60.
- 2) LUEGO UNA ETAPA QUE PODRIAMOS DENOMINAR DE LIBRE CONVERTIBILIDAD CONTROLADA, EN QUE SE MANTIENE EL TIPO DE CAMBIO FIJO, PERO SE ESTABLECEN NORMAS DE CANJE Y ASIGNACION DE DIVISAS. EL PUNTO CULMINANTE A ESTA ETAPA ES LA ADOPCION DE LA LEY 251, QUE REGULA LAS TRANSFERENCIAS INTERNACIONALES DE FONDOS.
- 3) LA PROXIMA ETAPA PRESENTA LA DUALIDAD DE UN TIPO DE CAMBIO FIJO OFICIAL Y UNA TASA FLOTANTE EN EL MERCADO PARALELO, SOBRE TODO A PARTIR DE 1967 CUANDO SE RECONOCE EL USO DE "DIVISAS PROPIAS"; MIENTRAS POR EL LADO DEL REGIMEN DE CONVERSION, SE OBSERVA UN REGIMEN DE CONVERTIBILIDAD PARCIAL RESTRINGIDA, AUNQUE DE LIBRE CAMBIO EN EL MERCADO LIBRE.
- 4) LA CUARTA ETAPA DISCERNIBLE, ES LA DEL REGIMEN DE TIPOS DE CAMBIOS MULTIPLES FIJOS, EN EL MERCADO OFICIAL, CONVINIENDO CON LA TASA FLOTANTE DEL MERCADO LIBRE; EL REGIMEN DE CONVERSION SIGUE SIENDO PARCIALMENTE RESTRINGIDO, AUNQUE LIBRE EN EL MERCADO LIBRE. ESTA ES LA ETAPA QUE SE DESARROLLA EN LOS PRIMEROS AÑOS DE LA DECADA PRESENTE.
- 5) CON LA UNIFICACION CAMBIARIA ENTRAMOS EN LA ETAPA ACTUAL, EN QUE LA DUALIDAD DEL TIPO DE CAMBIO SE ATENUA, YA QUE OFICIALMENTE HAY UN TIPO DE CAMBIO FLOTANTE, VINCULADO A LA TASA DEL MERCADO LIBRE, DE LA CUAL ES UN VALOR PROMEDIO; MIENTRAS EN EL MERCADO LIBRE SIGUE FLOTANDO SEGUN LA OFERTA Y LA DEMANDA. EN EL ASPECTO DEL REGIMEN DE CONVERSION PREVALECE UNA ETAPA DE CONTROL DE CAMBIO GRADUAL, DENTRO DE UN REGIMEN DE LIBRE CONVERSION.

II- EN BUSQUEDA DE UN MARCO TEORICO

COMO HEMOS OBSERVADO EN LA DESCRIPCION DE LOS ANTECEDENTES CAMBIARIOS Y EN ESPECIAL EN LA PRESENTACION DE CINCO ETAPAS DENTRO DEL MISMO, EN LAS QUE TRATAMOS DE ESTABLECER CIERTAS FRONTERAS, SE HAN UTILIZADO UNA GRAN CANTIDAD DE TERMINOS Y/O ELEMENTOS ECONOMICOS QUE PODRIAN SUGERIR LA EXISTENCIA DE UNA PLURIDAD DE MODELOS O MAS BIEN "ENTORNOS TEORICOS" AL MOMENTO DE TRATAR DE BUSCAR UNA DEFINICION CON "AVAL ACADEMICO" DEL REGIMEN CAMBIARIO O DEL SECTOR EXTERNO DE NUESTRO PAIS.

UN PRAGMATISTA SIN MAYORES PRETENSIONES INTELECTUALES PODRIA ADVERTIR QUE EN NUESTRO CASO, LA APLICACION DE UN SINNUMERO DE MEDIDAS EN EL AREA CAMBIARIA, HA OBEDECIDO MAS A CIRCUNSTANCIAS O REALIDADES ECONOMICAS QUE A UNA VOLUNTAD PROGRAMATICA DE LARGO PLAZO. CABRIA HACER LA EXCEPCION DE NUESTRA LEGISLACION MONETARIA ORIGINAL, LA DEL 1947, Y LA PROPIA LEY ORGANICA DEL BANCO CENTRAL ANTES DE SU MODIFICACION, CUANDO SIN LA EXISTENCIA PREVIA DE LOS PROBLEMAS YA TRADICIONALES DE NUESTRA ECONOMIA Y EN ESPECIAL LOS DEL SECTOR EXTERNO, HUBO LA INTENCION DEL LEGISLADOR DE DEFINIR UN MARCO LEGAL COHERENTE CON UN MARCO TEORICO Y TAMBIEN HACER LAS PREVISIONES DE LUGAR PARA QUE EL ESQUEMA NO SE DESMEMBRARA.

ASI LAS COSAS, TAL Y COMO LO ANALIZO EN EL PASADO DON JULIO C. ESTRELLA, EN ESA LEGISLACION SE INSERTARON CRITERIOS CONCEBIDOS PARA PAISES QUE NO TENIAN UNA EXPERIENCIA MONETARIA ARRAIGADA, COMO POR EJEMPLO EL PARAMETRO DEL "MINIMO PRUDENCIAL DE DIVISAS", INDICADOR QUE PERMITIA IR "DESCUBRIENDO" LA TENDENCIA DE LA DEMANDA DE DIVISAS, FUNDAMENTADA EN LA EVALUACION DE LOS ELEMENTOS QUE LA CARACTERIZABAN O GENERABAN, A SABER LA TASA DE CRECIMIENTO DE LAS IMPORTACIONES Y EL INCREMENTO DEL MEDIO CIRCULANTE SOBRE SU NIVEL MINIMO.

LA HISTORIA ECONOMICA NACIONAL A PARTIR DE ESE PUNTO SE ESCRIBE SOBRE LA BASE DE IR CUBRIENDO BRECHAS, DE IMPROVISACION E IMPREVISION SIN TOMAR EN CUENTA

1) ESTRELLA, JULIO CESAR

LA MONEDA, LA BANCA Y LAS FINANZAS EN LA REPUBLICA DOMINICANA
TOMO I, PAGINA 407.

QUE TODO EL VERDADERO CIMIENTO DE ESTE REGIMEN, EL PATRON ORO, SE AGOTABA INEXORABLEMENTE.

SE INTRODUCE ENTONCES EN NUESTRO HABER HISTORICO UN NUEVO Y AFORTUNADO CONCEPTO, EL AJUSTE ECONOMICO. CIRCUNSTANCIA QUE PERMITIRA UNA ADECUACION A LAS REALIDADES ECONOMICAS IMPERANTES; AJUSTES COMO RESULTADO DE MEDIDAS ADMINISTRATIVAS Y AJUSTES "AUTOMATICOS" COMO RESULTADO DE DEJAR ACCIONAR EN LUGARES CLAVES DE LA ACTIVIDAD ECONOMICA (VERBIGRACIA, EL MERCADO DE DIVISAS), LAS DENOMINADAS FUERZAS DEL MERCADO.

SURGE PUES LA NECESIDAD DE VOLVER A PROGRAMAR, SURGE TAMBIEN ENTONCES LA NECESIDAD DE QUE SEPAMOS CUAL ES NUESTRO AMBITO CON "AVAL ACADEMICO"; ES POR TANTO NECESARIO QUE HAGAMOS EL EJERCICIO PARA DEFINIRLO AUN CUANDO YA SABEMOS QUE DE SEGURO SE TRATARA DE UN MODELO HIBRIDO, ALGO ASI COMO UNA MEZCLA DE CAVIAR ROJO CON CASABE EN LA QUE DESCUBRIREMOS UN INTENTO DE LO MAS SOFISTICADO DE UN REGIMEN CAMBIARIO MODERNO, COMO POR EJEMPLO EL VINCULO MOVIL UNIFICADO (CRAWLING PEG) HASTA UNA FORMULA DE IMPUESTO TRANSITORIO COMO EL RECARGO CAMBIARIO. DEJO A SU MEJOR JUICIO EL DETERMINAR QUE CORRESPONDE AL CAVIAR Y QUE AL CASABE.

III- LINEAMIENTOS DE NUESTRO REGIMEN CAMBIARIO A PARTIR DEL 23 DE ENERO DE 1985.

EN MATERIA CAMBIARIA EL USO COMBINADO DE DOS INSTRUMENTOS DE POLITICA ECONOMICA, VIENEN A DEFINIR LO QUE SERIA EL MARCO DE REFERENCIA TEORICO DEL SECTOR EXTERNO EN UN PAIS DETERMINADO. LOS INSTRUMENTOS INVOLUCRADOS SON EL TIPO, NIVEL O TASA DE CAMBIO DE LA MONEDA NACIONAL CON RELACION A OTRAS MONEDAS DURAS, MEJOR CONOCIDAS COMO DIVISAS Y EL SEGUNDO EL REGIMEN DE CONVERTIBILIDAD DE LA MONEDA NACIONAL DENTRO Y FUERA DE LAS FRONTERAS DEL PAIS O LO QUE ES LO MISMO, VISTO POR EL LADO DE LAS DIVISAS, EL REGIMEN DE REGULACION DE TRANSFERENCIA DE LAS MISMAS.

A) SOBRE EL TIPO DE CAMBIO

EN LO QUE AL TIPO DE CAMBIO SE REFIERE A PARTIR DEL 23 DE ENERO DE 1985, SE DEFINE DE FORMA PRECISA LO QUE PODRIAMOS LLAMAR UN SISTEMA DE TIPO DE CAMBIO DUAL VINCULADOS Y FLOTANTES. LA DUALIDAD COMO TODOS SABEMOS SE ORIGINA EN LA EXISTENCIA DE DOS MERCADOS O FUENTES DE DIVISAS, UNO OFICIAL Y OTRO LIBRE.

SIN EMBARGO ESTE SISTEMA TIENE UNA PARTICULARIDAD QUE LO DIFERENCIA DE OTROS EXISTENTES EN PAISES DE AMERICA LATINA Y ES EL HECHO DE QUE EL "VINCULO MOVIL" O TASA VINCULADA LO ES LA DEL MERCADO OFICIAL, CONSTITUYENDOSE EN LA TASA INDICATIVA DE AMBOS MERCADOS, LA DEL MERCADO LIBRE.

DE ESTE "SISTEMA HIBRIDO" SE PODRIA DECIR QUE SU PRINCIPAL BONDAD CONSISTE EN EL HECHO DE LOGRAR UN EQUILIBRIO ENTRE LAS VENTAJAS Y DESVENTAJAS QUE PARA LA ECONOMIA DERIVAN UNA TASA DE CAMBIO ALTA Y/O UNA TASA DE CAMBIO BAJA.

ESTA IDEA SURGE DEL HECHO DE QUE TANTO UNA TASA DE CAMBIO ALTA COMO UNA TASA DE CAMBIO BAJA, PUEDEN PRODUCIR VENTAJAS Y DESVENTAJAS. RECORDEMOS LO EXPUESTO EN ESE SENTIDO POR EL ECONOMISTA JOHN WILLIAMSON^{3/}, CUANDO EXPLICO EN SU CHARLA SOBRE "OPCIONES DE POLITICA CAMBIARIA PARA LA REPUBLICA DOMINICANA", COMO UNA TASA DE CAMBIO ALTA ACTUABA POSITIVAMENTE COMO ELEMENTO DE ATRACCION DE CAPITALES EXTERNOS Y DE INCENTIVO A LAS EXPORTACIONES, PERO A LA VEZ PODRIA DE MANERA NEGATIVA CONVERTIRSE EN UN ELEMENTO DE DISTORSION POR EL LADO DEL COSTO DE LA VIDA (NIVEL DE INFLACION) TENIENDO EN CUENTA EL NIVEL DE DEPENDENCIA DE NUESTRO SECTOR EXTERNO.

ASIMISMO, UNA TASA DE CAMBIO IRREALMENTE BAJA DESMOTIVA EL FLUJO DE CAPITAL, GENERA LA FUGA DEL MISMO, DESESTIMULA LAS EXPORTACIONES; PERO CONTRIBUYE AL MANTENIMIENTO DE NIVELES DE INFLACION Y DE EMISION MONETARIA MAS BAJOS.

SE TRATA ENTONCES DE NO FIJARSE OBJETIVOS EN CUANTO A TASAS MAS O MENOS ELEVADAS SINO MAS BIEN DE QUE ESTA ASUMA UN NIVEL DE EQUILIBRIO Y QUE ESE EQUILIBRIO LO DETERMINE EL MERCADO EN SU LIBRE JUEGO DE OFERTA Y DEMANDA.

^{3/} WILLIAMSON, JOHN. OPCIONES PARA LA POLITICA CAMBIARIA DE LA REPUBLICA DOMINICANA.
- CHARLA PRONUNCIADA EN EL BANCO CENTRAL.

TENEMOS PUES DEFINIDO UN REGIMEN DE TIPO DE CAMBIO QUE POSEE UNA LOGICA EMPIRICA, PERO QUE, AUN NO OPERA CON TODA LA PERFECCION DESEADA, ASPECTO QUE COMENTAREMOS EN SU EVALUACION POSTERIORMENTE.

B) SOBRE EL REGIMEN DE CONVERTIBILIDAD

EN LO ATINENTE AL REGIMEN DE CONVERSION O DE CONVERTIBILIDAD DE LA MONEDA, ES NECESARIO APUNTAR UNA SERIE DE CONCEPTOS SIN LOS CUALES SE DIFICULTARIA SU MEJOR COMPRESION.

LO PRIMERO SERIA DEFINIR LO QUE ES UN REGIMEN DE CONVERSION, LO CUAL A NUESTRO ENTENDER ES EL CONJUNTO DE NORMAS QUE REGULAN LOS ACTOS, NEGOCIOS, TRANSACCIONES Y OPERACIONES DE TODA INDOLE LLEVADOS A CABO ENTRE RESIDENTES Y NO RESIDENTES, QUE INVOLUCREN O SUPONGAN PAGOS O COBROS CON EL EXTERIOR.

SOBRE ESTE CONCEPTO ES OPORTUNO DESTACAR VARIOS ELEMENTOS IMPORTANTES DENTRO DEL MISMO

- I) LA APLICABILIDAD DEL REGIMEN TIENE SUS EFECTOS EN LA RESIDENCIA O NO RESIDENCIA DEL QUE EJECUTA UNA OPERACION QUE EN LO ADELANTE DENOMINAREMOS "DE CAMBIO", DE DONDE DEBE QUEDAR CLARO QUE EN LOS ASPECTOS CAMBIARIOS NO TIENE CONSECUENCIA SUSTANTIVA EL CONCEPTO DE NACIONALIDAD. LO IMPORTANTE ES PUES DONDE ESTE USTED Y NO DE DONDE SEA.
- II) QUE EL CONJUNTO DE NORMAS CAMBIARIAS TIENE SU RAZON DE SER EN EL HECHO DE QUE LAS DIVISAS CONSTITUYEN UNA CONTRAPARTIDA DE RIQUEZAS NACIONALES, YA SEAN ESTAS BIENES O SERVICIOS; CORRESPONDIENDO PUES AL ESTADO LA PROTECCION DE LA RIQUEZA NACIONAL DE FORMA TAL QUE UNA EXPORTACION DE ESTAS SEA CORRESPONDIDA CON UNA ENTRADA DE DIVISAS POR SU VALOR EQUIVALENTE. ESTO A LA VEZ PERMITIRIA LA ADQUISICION DE OTROS BIENES Y SERVICIOS NECESARIOS DEL EXTRANJERO Y PARA EL PAGO DE LA DEUDA. SE LLEGA ASI AL PRINCIPIO DE LA PROHIBICION DE LAS EXPORTACIONES SIN CONTRAPARTIDA EN DIVISAS.
- III) COMO COLORARIO DE LOS CONCEPTOS ANTERIORES SE DEDUCE UN TERCERO, ESTE ES EL

DE LA NECESIDAD DE TENER DISPONIBLE UN MAYOR Y BIEN CALIFICADO VOLUMEN DE INFORMACIONES CAMBIARIAS. ES POR ESTO QUE SE EXIGE LA UTILIZACION DE UN DETERMINADO PROCEDIMIENTO PARA LA EJECUCION DE PAGOS Y COBROS AL EXTERIOR.

VISTAS ESTAS IDEAS GENERALES PODRIAMOS COLEGIR EN, QUE TAMBIEN EN ESTE RANGO DE DEFINICION DEL REGIMEN CAMBIARIO, AL IGUAL QUE CON EL TIPO DE CAMBIO, EL REGIMEN DE CONVERSION O CONVERTIBILIDAD LOCAL, ES UN MODELO HIBRIDO, VEAMOS EL PORQUE:

EN PRIMER TERMINO, EL PRINCIPIO DE LA RESIDENCIA NO APARECE EN LA LEGISLACION CAMBIARIA COMO UN ELEMENTO DETERMINANTE DE CONTROL Y EN ALGUNOS CASOS ES CLARAMENTE IGNORADO CONTRAPONIENDOSE A OTROS PRINCIPIOS BASICOS, COMO EL DEL PRIVILEGIO DE PAGO EN MONEDA NACIONAL EN OPERACIONES LOCALES, EN ARAS DE LOGRAR LA CAPTACION DE DIVISAS DE ALGUNOS SECTORES Y TAMBIEN DE CONTRIBUIR CON SU DESARROLLO. ASI LAS COSAS, TAMBIEN VEMOS CON MUCHA NORMALIDAD ANUNCIOS DE PRENSA OFRECIENDO EN VENTA INMUEBLES Y OTROS PRODUCTOS EN DIVISAS A RESIDENTES LOCALES.

EN CUANTO AL PRINCIPIO DE LA OBLIGATORIEDAD DE CONTRAPARTIDA EN DIVISAS POR EXPORTACIONES, LAS NORMAS CAMBIARIAS ESTABLECEN EXCEPCIONES (CASOS DEL TURISMO Y LAS REMESAS FAMILIARES) Y LA PENALIZACION POR RETENCION TIENE UN CARACTER CORRECCIONAL Y NO CRIMINAL, ESTO ES, LA VIOLACION DE LAS LEYES CAMBIARIAS NO CONSTITUYEN UN DELITO DE MAYOR TRASCENDENCIA SIENDO PENALIZADO POR SIMPLES INFRACCIONES.

POR EL LADO DE LOS CONTROLES DE EGRESOS, SE PODRIA DECIR QUE SE HA GANADO MUCHO TERRENO. LAS RESOLUCIONES QUE REGULAN EL PAGO DE IMPORTACIONES ESTABLECEN LA APROBACION PREVIA POR PARTE DEL DEPARTAMENTO DE CAMBIO EXTRANJERO DE LOS PAGOS AL EXTERIOR POR ESOS CONCEPTOS. DE IGUAL FORMA EL MERCADO LIBRE ES MONITOREADO ESTADISTICAMENTE CON UN YA COMPROBADO NIVEL DE CERTEZA.

SIN EMBARGO PREVALECE MECANISMOS QUE EN NUESTRA OPINION, CONSTITUYEN LAGUNAS A SER CUBIERTAS EN MATERIA DE INFORMATICA, TAL ES EL CASO DE LAS CUENTAS ESPECIALES, INSTRUMENTO DE PAGO AL EXTERIOR CUYA VERIFICACION ES A POSTERIORI.

OBSERVANDO AMBOS RENGLONES, EXPORTACIONES E IMPORTACIONES, SE PUEDEN ESTABLECER DIFERENCIAS CON EL GRADO DE CONVERTIBILIDAD, ATENDIENDO A TRATAMIENTOS SECTORIALES Y/O A LAS FUENTES DEL MERCADO. TENEMOS DE ESA FORMA UN REGIMEN DE CONVERSION RESTRICTIVO DISCRIMINADO PARA LOS INGRESOS POR EXPORTACION, DONDE LA DIVISA ES LIBREMENTE CONVERTIBLE EN EL MERCADO OFICIAL O EL MERCADO LIBRE, CON LAS DIFERENCIAS QUE ESTO SIGNIFICA (USO DE TASAS DIFERENTES SEGUN EL MERCADO), CON LA APLICACION DE UN IMPUESTO O RECARGO TRANSITORIO (HE AQUI LA RESTRICION) Y LA PLENA LIBERTAD DE EJECUCION Y CONTROL EN EL CASO DE LAS REMESAS FAMILIARES Y EL TURISMO.

LOS EGRESOS DE DIVISAS SE EJECUTAN TAMBIEN EN UN AMBITO DUAL, RESTRICTIVO EN EL MERCADO OFICIAL Y CON RESTRICION INDIRECTA EN EL MERCADO LIBRE, SIENDO EL REQUERIMIENTO PARA ESTE ULTIMO EL DEL PASO ESTADISTICO PREVIO. NO OBSTANTE LA VERDADERA RESTRICION CONSISTE EN EL HECHO DE QUE LAS TRANSFERENCIAS AL EXTERIOR DEBEN SER COMO CONTRAPARTIDA DE ADQUISICION DE MERCANCIAS O SERVICIOS PROVENIENTES DEL EXTERIOR, CONSIDERANDOSE LO CONTRARIO COMO UN CONTRABANDO MONETARIO O FUGA DE CAPITAL.

IV- EVALUACION DEL REGIMEN CAMBIARIO ACTUAL

VARIOS DOCUMENTOS PREPARADOS POR TECNICOS DEL DEPARTAMENTO DE CAMBIO EXTRANJERO NOS HAN PERMITIDO PRESENTAR UNA EVALUACION SUCINTA DEL ACTUAL REGIMEN CAMBIARIO TRAS SU APLICACION ININTERRUMPIDA POR MAS DE DIECIOCHO (18) MESES. VEAMOS PUES CUAL HA SIDO LA EXPERIENCIA DE CAMBIO EXTRANJERO CON ESTE REGIMEN DE EMERGENCIA.

EXPORTACIONES DE BIENES

COMO ANALIZAMOS EN EL PUNTO ANTERIOR, EL REGIMEN DE CONVERTIBILIDAD APLICABLE A LOS INGRESOS DE DIVISAS ES DUAL. LA LIBRE CONVERSION AL TURISMO Y A LAS REMESAS FAMILIARES CONTRASTA CON EL TRATAMIENTO OTORGADO AL RESTO DE LAS EXPORTACIONES CUYO PRODUCTO EN DIVISAS DEBE CANJEARSE EN EL BANCO CENTRAL, EL CUAL APLICA UN RECARGO CAMBIARIO TRANSITORIO.

AL HABLAR DE LOS FACTORES QUE INCIDEN EN EL VOLUMEN DE EXPORTACIONES DOS COSAS SON IMPORTANTES, EL PRECIO INTERNACIONAL DE LAS MISMAS Y LA TASA DE RECONVERSION. DEJANDO A UN LADO EL FACTOR PRECIO, QUEDA EVALUAR LA TASA DE CONVERSION, VIENDO QUE EL RECARGO CAMBIARIO HA ACTUADO COMO UN FACTOR DE DESESTIMULO QUE DESNATURALIZA EL CONCEPTO DE UNIFICACION CAMBIARIA GENERANDO EN LA PRACTICA UN SISTEMA DE TIPO DE CAMBIO MULTIPLE Y TAMBIEN SIRVE DE ARGUMENTO JUSTIFICATIVO DE LA RETENCION DE DIVISAS.

DE ACUERDO A NUESTRAS ESTIMACIONES LA TASA EFECTIVA DE CANJE PARA LAS EXPORTACIONES CON LA UNIFICACION CAMBIARIA HA SIDO LA SIGUIENTE:

AÑOS	PROMEDIO MERCADO		TASA EFECTIVA	
	85	86 *	85	86
- EXPORT. TRADICIONALES	3.09	2.85	1.92	2.45
- EXPORT. NO TRADICIONALES	3.09	2.85	2.94	-

* AL 31 DE MARZO DE 1986

A PARTIR DE ENERO DEL 86 EL RECARGO CAMBIARIO FUE REDUCIDO EN UN 50% A LAS EXPORTACIONES TRADICIONALES Y ELIMINADO DE LAS NO TRADICIONALES. LOGICAMENTE LA TASA EFECTIVA SE ACERCA MAS A LA REALIDAD DEL MERCADO CON LO QUE SE ASUME UNA REDUCCION DEL "DESESTIMULO" AL CANJE. DE HECHO PARA EL AÑO 1986 SE REGISTRA UNA DISMINUCION DEL RENGLON RETENCION DE DIVISAS EN UNA CANTIDAD SIGNIFICATIVA.

OTRO ELEMENTO DE PREOCUPACION LO CONSTITUYE EL SISTEMA DE EXPEDICION DE LICENCIAS, EL CUAL EN LA PRACTICA SE UTILIZA PARA BURLAR LOS CONTROLES CAMBIARIOS VIGENTES. ASIMISMO DEBE INICIARSE CUANTO ANTES LA INSTRUMENTACION DE UN CONTROL DE PRECIOS MINIMOS.

LA DEBILIDAD EN ESTOS FACTORES APUNTADOS RESIDE EN LA DEPENDENCIA DEL BANCO CENTRAL DE OTRAS ENTIDADES, A SABER; CEDOPEX Y ADUANAS.

EXPORTACIONES DE SERVICIOS

LAS PARTIDAS DE MAS RELEVANCIA EN ESTE RAMO SON LOS COSTOS Y GASTOS DE ZONAS FRANCAS, LAS UNIVERSIDADES, LOS FLETES MARITIMOS Y SERVICIOS DE ARRIMO PORTUARIO Y REASEGUROS. ENTENDEMOS QUE CON LA ELIMINACION DEL RECARGO CAMBIARIO GRAN PARTE DE LOS PROBLEMAS PARA SU EFICIENTE CAPTACION QUEDAN RESUELTOS, SIN EMBARGO SUBSISTEN AUN ALGUNAS DIFICULTADES EN EL CASO DE LAS NAVIERAS Y LAS UNIVERSIDADES QUE ARTIFICIALMENTE HACEN ELEVAR EL PRECIO DE ESTOS SERVICIOS POR FUNDAMENTARSE LOS DECRETOS QUE LA REGULAN EN CRITERIOS NO ACORDES CON LA UNIFICACION CAMBIARIA.

IMPORTACIONES

SOBRE ESTA ACTIVIDAD ES CONVENIENTE DESTACAR QUE SE HAN OBTENIDO GRANDES BENEFICIOS EN MATERIA ESTADISTICA COMO CONSECUENCIA DE LAS MEDIDAS QUE ESTABLECEN LA AUTORIZACION PREVIA DEL BANCO CENTRAL INDEPENDIEMENTE DEL ORIGEN DE LAS DIVISAS. NO OBSTANTE, SEÑALAREMOS QUE EXISTE UNA BRECHA A SER CUBIERTA, LA DE LAS CUENTAS ESPECIALES YA QUE VERDADERAMENTE SIRVEN COMO VALVULA DE ESCAPE A LOS REQUERIMIENTOS ESTABLECIDOS POR CONSTITUIR UNA VIA DE PAGO MAS AGIL Y MENOS CONTROLADA.

ENDEUDAMIENTO EXTERNO E INVERSION EXTRANJERA

CON LA ADOPCION DEL REGISTRO SIN OBLIGACION CAMBIARIA PARA PRESTAMOS, INVERSIÓN EXTRANJERA Y AFINES HA SIDO NECESARIO REDEFINIR LOS LINEAMIENTOS APLICABLES PARA EL PAGO DE LAS OBLIGACIONES AL EXTERIOR POR CONCEPTO DE COMPROMISOS EN MONEDA EXTRANJERA, DIVIDENDOS, REGALIA Y ASISTENCIA TECNICA.

LAS REGULACIONES DICTADAS AL EFECTO POR LA JUNTA MONETARIA PREVEEN QUE LOS INGRESOS GENERADOS POR ESTOS CONCEPTOS DEBEN SER CANJEADOS EN SU TOTALIDAD EN EL BANCO CENTRAL AL TIPO UNIFICADO VIGENTE Y EL PAGO DE LOS MISMOS DEBE SER REALIZADO POR CUENTA DE LOS BENEFICIARIOS, VIA LA BANCA COMERCIAL, PREVIA AUTORIZACION DEL BANCO CENTRAL EN CADA CASO.

NO OBSTANTE ESTO, SUBSISTEN AUN ALGUNAS DIFICULTADES QUE REFLEJAN LA NECESIDAD DE QUE EN EL CASO DE LA INVERSION EXTRANJERA SEA REVISADA LA LEGISLACION QUE LA REGULA, TODA VEZ QUE LA MISMA FUE CONCEBIDA MAS BIEN COMO UN INCENTIVO CAMBIARIO INEXISTENTE EN LA ACTUALIDAD.

RIESGO CAMBIARIO

OTRO ELEMENTO QUE HA SURGIDO COMO CONSECUENCIA DE LA UNIFICACION CAMBIARIA ADOPTADA EN ENERO DEL 1985 LO CONSTITUYE EL RIESGO DE CAMBIO QUE DEBEN ASUMIR TANTO LAS EMPRESAS E INSTITUCIONES DEL SECTOR PUBLICO COMO DEL SECTOR PRIVADO, EN SUS OBLIGACIONES DE PAGO CON EL EXTERIOR.

EN LO QUE SE REFIERE A LOS FONDOS FIDE E INFRATUR, PARA EVITAR QUE LOS MISMOS ENTREN EN UN PROCESO DE DESCAPITALIZACION Y ELIMINAR EL SUBSIDIO QUE PRODUCIA CON LA ABSORCION POR PARTE DEL BANCO CENTRAL DEL RIESGO CAMBIARIO DEL PAGO DE SUS OBLIGACIONES EN MONEDA EXTRANJERA, LA JUNTA MONETARIA HA ADOPTADO MEDIDAS TENDENTES A LA CREACION EN ESTE BANCO CENTRAL DE UN "FONDO DE RESERVAS PARA LA COBERTURA DE RIESGO CAMBIARIO" QUE SERIA UTILIZADO EN LOS PRESTAMOS QUE OTORGA EL FIDE CON RECURSOS OBTENIDOS DE FUENTES EXTERNAS.

EN EL CASO DE LOS PRESTAMOS QUE OTORGA INFRATUR SE ESTABLECIO UN MECANISMO MEDIANTE EL CUAL SE TRASPASA DE FORMA DIRECTA EL RIESGO CAMBIARIO, DE FORMA TAL QUE TANTO EL REGISTRO COMO EL REPAGO DE LOS MISMOS SEA REALIZADO EN PESOS DOMINICANOS EQUIVALENTE A DOLARES DE LOS E.U.A.: DE ACUERDO CON LA TASA UNIFICADA VIGENTE AL MOMENTO DE CADA OPERACION.

COMPORTAMIENTO DE LA TASA DEL DOLAR Y EL TAMAÑO DEL MERCADO.

1) EL COMPORTAMIENTO DE LA TASA DE US\$ Y EL TAMAÑO DEL MERCADO

EL PROCESO DE AJUSTES ANTES MENCIONADO CONLLEVO UN RECONOCIMIENTO DE QUE EL VALOR REAL DE LAS DIVISAS ES FIJADO EN FUNCION DE LAS FUERZAS DEL MERCADO, ESTO ES LA OFERTA Y LA DEMANDA. ESTE MECANISMO PUEDE YA FUNCIONAR, UNA VEZ ABANDONADA LA PRACTICA DEL SUBSIDIO CAMBIARIO QUE SIGNIFICA LA PARIDAD A UNA TASA FIJA PARA CIERTOS PAGOS. ESTAMOS POR TANTO AHORA VIVIENDO LA REALIDAD DE UN MERCADO LIBRE, CON UN TIPO DE CAMBIO FLUCTUANTE QUE MANEJA VOLUMENES APRECIABLES DE LAS TRANSACCIONES EN MONEDA EXTRANJERA, QUE REQUIEREN YA DE UN MECANISMO QUE LES PERMITA CUBRIRSE DE LOS RIESGOS E INCERTIDUMBRE DE LAS FLUCTUACIONES BRUSCAS DE LA TASA DE CAMBIO. UNA MUESTRA ELOCUENTE DE ESTA SITUACION SE APRECIA OBSERVANDO LA EVOLUCION MENSUAL DE LOS TIPOS DE CAMBIO PROMEDIOS DURANTE EL AÑO 1985 Y EN LOS PRIMEROS MESES DEL AÑO 1986 EN DONDE SE DETECTAN OSCILACIONES DE HASTA

50 PUNTOS PORCENTUALES EN EL PRECIO DE VENTA DEL DOLAR NORTEAMERICANO.

DURANTE EL AÑO 1985 SE EFECTUARON OPERACIONES DE COMPRA Y VENTA EN EL MERCADO LIBRE DE DIVISAS POR VALOR DE US\$1,198,8 Y US\$1,198,7 MILLONES RESPECTIVAMENTE.

POR OTRO LADO, SE EFECTUARON TRANSFERENCIAS BANCARIAS POR UN MONTO DE US\$1,437,9 MILLONES DE LOS CUALES LE CORRESPONDEN US\$98,3 MILLONES, A LAS TRANSFERENCIAS REALIZADAS POR LOS BANCOS COMERCIALES PARA EL PAGO DE IMPORTACIONES CON DIVISAS PROVENIENTES DEL MERCADO LIBRE; US\$1,183,2 MILLONES A LOS DEPOSITOS EN CUENTAS ESPECIALES, REMUNERADAS Y NO REMUNERADAS; Y US\$192,4 MILLONES, A LOS CHEQUES, MONEY ORDERS Y SIMILARES DEPOSITADOS POR LOS BANCOS DE CAMBIO EN BANCOS DEL EXTERIOR.

ESTAS CIFRAS NOS DEMUESTRAN QUE EL VALOR DE LAS TRANSFERENCIAS AL EXTERIOR CON DIVISAS DEL MERCADO LIBRE SUPERO EN 2295% A LAS OPERACIONES DE COMPRA Y VENTA DE DIVISAS DE ESE MERCADO.

LA DIFERENCIA ENTRE EL VALOR DE LAS TRANSFERENCIAS AL EXTERIOR Y LOS MONTOS TRANSADOS EN EL MERCADO, ASCENDENTE A US\$275,0 MILLONES, PODRIA ESTAR EN EL BALANCE INICIAL DE LAS INSTITUCIONES QUE INTERVIENEN EN EL MERCADO LIBRE, AL PRIMERO DE ENERO DE 1985. A ESTO SE AGREGA QUE LAS CIFRAS REPORTADAS DE COMPRA Y VENTA DE DIVISAS EN EL MERCADO LIBRE, DURANTE EL AÑO 1985, SON PRELIMINARES, LO CUAL SIGNIFICA QUE LAS MISMAS PODRIAN SER MUCHO MAYORES, EN VISTA DE QUE EL MECANISMO DE RECOPIACION DE ESTADISTICAS ADOLECE AUN DE ALGUNAS FALLAS.

EN CONCLUSION, PUEDE AFIRMARSE QUE LAS TRANSFERENCIAS AL EXTERIOR CON DIVISAS DEL MERCADO LIBRE CON LA AUTORIZACION DE ESTE BANCO CENTRAL GUARDAN RELACION CON LAS OPERACIONES TRANSADAS EN EL MISMO Y QUE LAS CIFRAS REPORTADAS A ESTA INSTITUCION POR LOS INTERMEDIARIOS DEL MERCADO TIENEN UN AMPLIO GRADO DE VERACIDAD.

(VER GRAFICOS ANEXOS)

V- REFLEXIONES FINALES: ¿HACIA UN REGIMEN DE CONTROL DE CAMBIO?

A LA LUZ DE LAS OBSERVACIONES QUE ANTECEDEN CREEMOS HABER DEJADO EVIDENCIADO QUE EN LA REPUBLICA DOMINICANA EXISTE UNA REALIDAD CAMBIARIA PROPICIA PARA LAS INSTAURACION DE UN REGIEMN MODERNO DE CONTROL DE CAMBIO CON FLOTACION DE TASAS, SOLO BASTARIA QUE, CON LA GRADUALIDAD QUE NUESTRA ECONOMIA LO REQUIERE, VAYAN DESAPARECIENDO LOS FACTORES DISTORSIONANTES QUE NECESARIAMENTE TUVIERON QUE INTRODUCIRSE EN EL PROCESO DE AJUSTE. ES MAS, CREEMOS QUE CON LA ELIMINACION DEL RECARGO CAMBIARIO Y LA CONSECUENTE HOMOGENIZACION DE LAS TASAS DE CAMBIO SE SIENTAN LAS BASES DEL MISMO.

DESDE UN PUNTO DE VISTA JURIDICO, CONTROL DE CAMBIOS SIGNIFICA LA REGULACION POR PARTE DEL ESTADO DE TODAS LAS OPERACIONES ENTRE RESIDENTES Y NO RESIDENTES DE CUYA EJECUCION SE DERIVEN PAGOS O COBROS AL EXTERIOR.

PORQUE RAZON DECIMOS QUE DEBEMOS CAMINAR HACIA UN CONTROL DE CAMBIO?

PRIMERO PORQUE EL CONTROL DE CAMBIOS PRETENDE ASEGURAR LA EQUIVALENCIA DE LAS PRESTACIONES EN LAS TRANSACCIONES CON EL EXTERIOR. RECORDAMOS UNA VEZ MAS QUE LAS DIVISAS SE PODRIAN DEFINIR COMO UNA ACUMULACION DE DERECHOS SOBRE BIENES Y SERVICIOS DE OTROS PAISES Y QUE EN EL CASO PARTICULAR DOMINICANO ESOS "DERECHOS" HAN SIDO ADELANTADOS A TRAVES DEL ENDEUDAMIENTO EXTERNO.

UN REGIMEN DE LIBRE CONVERTIBILIDAD SOLO SERIA LOGICO Y FACTIBLE EN UNA ECONOMIA QUE NO TENGA COMPROMETIDO SUS "DERECHOS" CON EL EXTERIOR.

ABUNDANDO MAS Y CONOCEDORES DE LA NECESIDAD DE LA GRADUALIDAD, HAY SECTORES QUE NO DEBEN RECIBIR UN CONTROL DIRECTO, LA EXPERIENCIA CON EL MERCADO LIBRE Y EL PROPIO TURISMO SON LOS TIPICOS EJEMPLCS. EL PRIMERO NO RESISTE UN CONTROL DIRECTO PORQUE SE ORIGINA EN EL EXTERIOR, DONDE NO TIENEN EFECTO NUESTRAS REGULACIONES. EL SEGUNDO PODRIA VERSE AFECTADO EN SU DESARROLLO, CONSIDERADO DE VITAL IMPORTANCIA PARA EL PAIS.

AHORA BIEN, UN SISTEMA DE CONTROL DE CAMBIOS NO TIENE QUE SER EMINENTEMENTE PROHIBITIVO Y SANCIONADOR; DEBE DISTINGUIRSE BIEN ENTRE CONTROL DE CAMBIO

Y RESTRICCIÓN DE CAMBIO.

EL PRIMERO TIENE SUS CIMIENTOS EN UN SISTEMA DE INFORMACIONES QUE PERMITA EN TODO MOMENTO A LAS AUTORIDADES MONETARIAS LA CONFECCION DE UN PRESUPUESTO DE PAGOS EN DIVISAS, Y DE UN PROGRAMA DE ENDEUDAMIENTO, ASPECTO FUNDAMENTAL EN PAISES QUE SON IMPORTADORES NETOS DE CAPITAL. UN SISTEMA DE RESTRICCIÓN DE CAMBIO ESTABLECE PROHIBICIONES ADICIONALES A LAS PROPIAMENTE CONSIDERADAS CONTRABANDO MONETARIO.

PODRIAMOS ESBOZAR ENTONCES LAS CONDICIONES BASICAS PARA SU ESTABLECIMIENTO, ESOS PRINCIPIOS QUE EN PARTE YA SE ENCUENTRAN TACITAMENTE ARRAIGADOS EN EL REGIMEN DE EMERGENCIA CAMBIARIO DE RECIENTE IMPLEMENTACION. ESTOS " DOGMAS CAMBIARIOS " SON LOS SIGUIENTES:

- 1) EL MONOPOLIO ESTATAL DE DIVISAS, QUE SIGNIFICA QUE EL ESTADO TIENE POTESTAD DE ULTIMAR INSTANCIAS SOBRE TODAS LAS TRANSFERENCIAS DE DIVISAS REMITIDAS A RESIDENTES, PUDIENDO ESTOS COMPRAR CORRELATIVAMENTE LAS DIVISAS QUE NECESITEN PARA SUS PAGOS EN EL EXTERIOR.
- 2) EL PRINCIPIO DE LA BANCA DELEGADA DERIVADO DEL ANTERIOR QUE SIGNIFICA QUE TODOS LOS COBROS Y PAGOS DEBEN REALIZARSE POR INTERMEDIO DE LAS ENTIDADES APROBADAS, EN NUESTRO CASO, BANCOS COMERCIALES Y DE CAMBIO, ACTUANDO POR DELEGACION DEL BANCO CENTRAL, QUIEN DETERMINARIA CUALES RUBROS PASAN A SUS RESERVAS Y CUALES PUEDEN FORMAR LA POSICION DE LOS INTERMEDIARIOS.
- 3) POR ULTIMO EL PRINCIPIO DE LA VERIFICACION A PRIORI DE LAS TRANSFERENCIAS, SIENDO LOS RESPONSABLES DE SU CUMPLIMIENTO LA BANCA DELEGADA. LA APLICACION DE ESTE PRINCIPIO, CONOCIDO TAMBIEN COMO EL DE INCONVERTIBILIDAD INTERNA DE LA MONEDA LOCAL, VENDRIA A SER EL QUE DARIA EL CONTROL FINAL DEL SECTOR CAMBIARIO AL BANCO CENTRAL

MUCHOS DE USTEDES ESTARAN PENSANDO, NO SIN RAZON, QUE, EN LA PRACTICA ESTO SERIA MUY DIFICIL DE IMPLANTAR, MAS ME PERMITO INFORMARLES QUE UNA GRAN PARTE

DEL CAMINO HA SIDO YA RECORRIDO Y ESE PASO DE AVANCE LO CONFORMAN EL CONJUNTO DE RESOLUCIONES DE LA REFORMA CAMBIARIA.

EN ADICION Y COMO PUNTO FINAL DE ESTAS REFLEXIONES NO QUIERO DEJAR DE MENCIONAR QUE YA LA IDEA DEL SUBSIDIO CAMBIARIO DEBE DE IRSE ELIMINANDO PAULATINAMENTE DE NUESTRAS MENTES. LA IDEA MAS BIEN SERIA LA DE TRATAR DE UBICAR UN INSTRUMENTO QUE SIRVA PARA LA COBERTURA DE LOS RIESGOS CAMBIARIOS, PRODUCTO DE UN REGIMEN DE FLOTACION, COMO LO ES EL MERCADO DE FUTUROS DE DIVISAS.

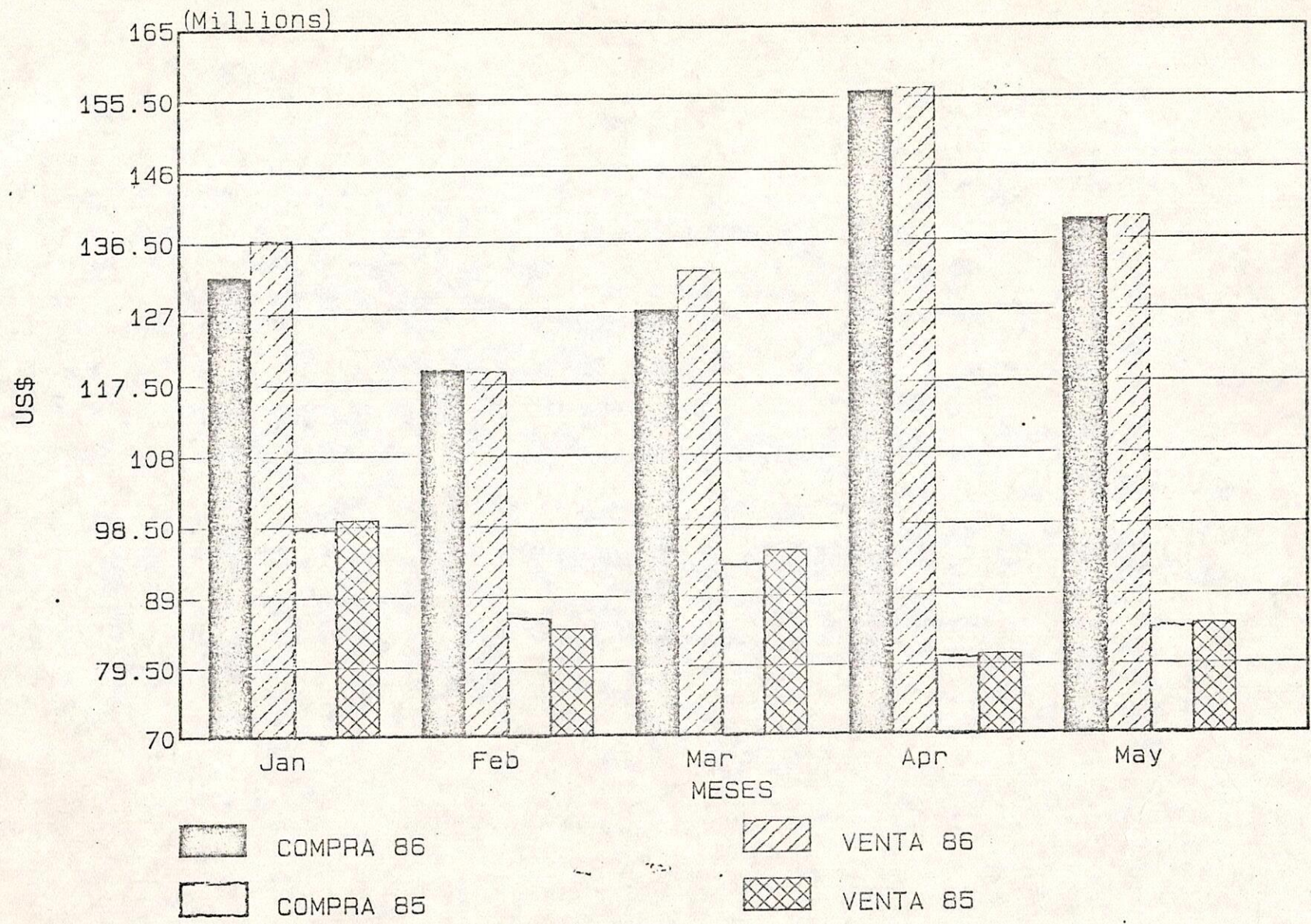
EL PROPIO BANCO CENTRAL POR INICIATIVA DE SUS AUTORIDADES HA INICIADO YA ESE CAMINO, ABOCANDOSE AL ESTUDIO DE LAS POSIBILIDADES QUE TENDRIA UN INSTRUMENTO COMO EL APUNTADO.

SIN EMBARGO ES OPORTUNO RECORDAR, PARA NO ABRIGAR EXPECTATIVAS DE MUY CORTO PLAZO, QUE LA PUESTA EN EJECUCION DE UN PROYECTO DE ESTA NATURALEZA, EN UN PAIS COMO EL NUESTRO SIN EXPERIENCIA PREVIA EN LA MATERIA, PRECISARIA DE UNA FASE PREPARATORIA PARA DOTAR AL SISTEMA DE LOS RECURSOS HUMANOS E INSTITUCIONALES INDISPENSABLES PARA SU BUENA MARCHA.

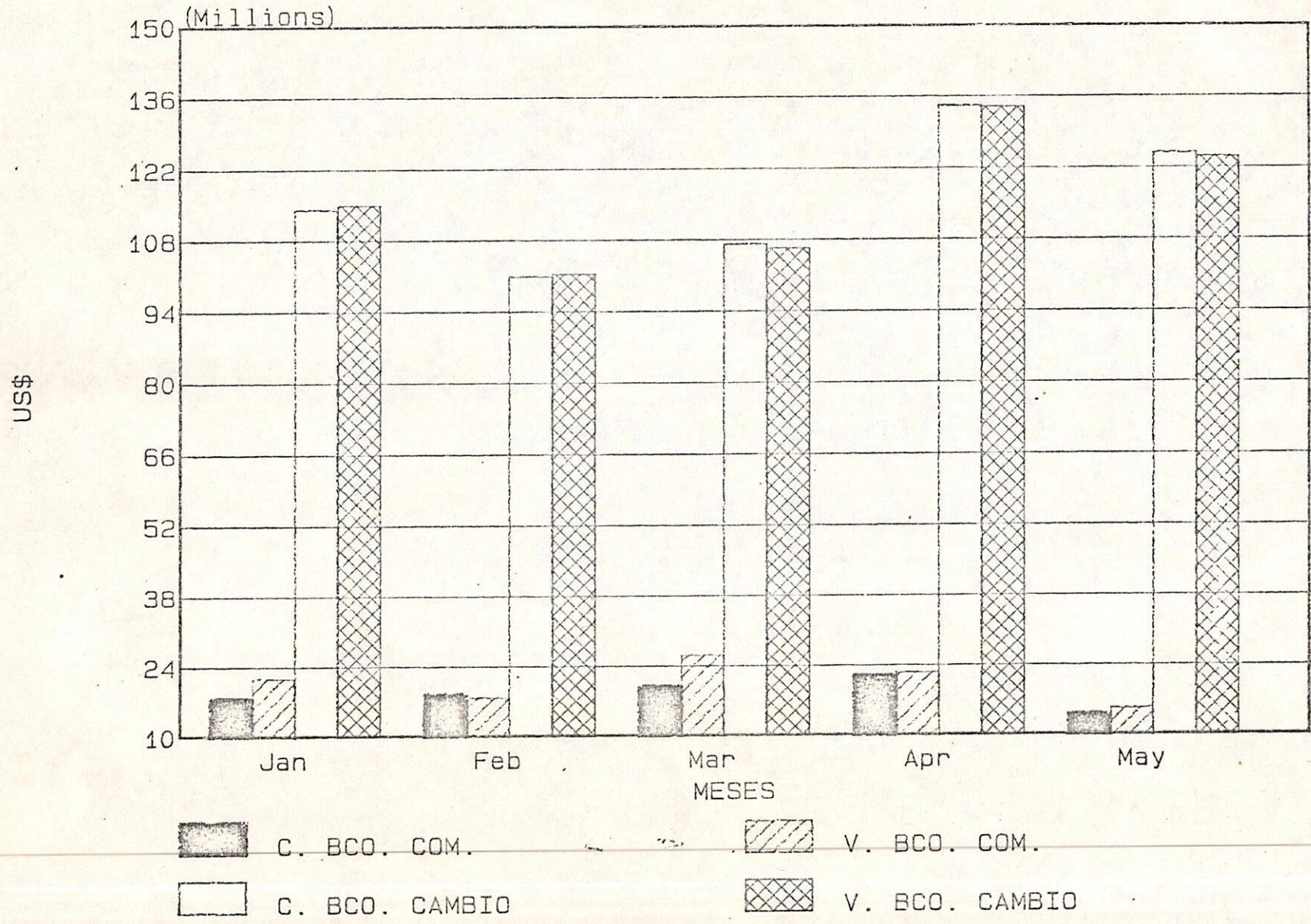
INVITAMOS A QUE ESTAS IDEAS SEAN CAUTELOSAMENTE PONDERADAS Y ANALIZADAS PARA QUE LAS PROPUESTAS DEFINITIVAS QUE SE FORMULEN RESPONDAN ADECUADAMENTE A LAS NECESIDADES DE NUESTRA SOCIEDAD. SI NUESTRAS REFLEXIONES HAN CONTRIBUIDO EN ALGO A PROPICIAR ESTA LABOR DE ESTUDIO NOS SENTIRIAMOS ALTAMENTE RECOMPENSADOS.

MUCHAS GRACIAS

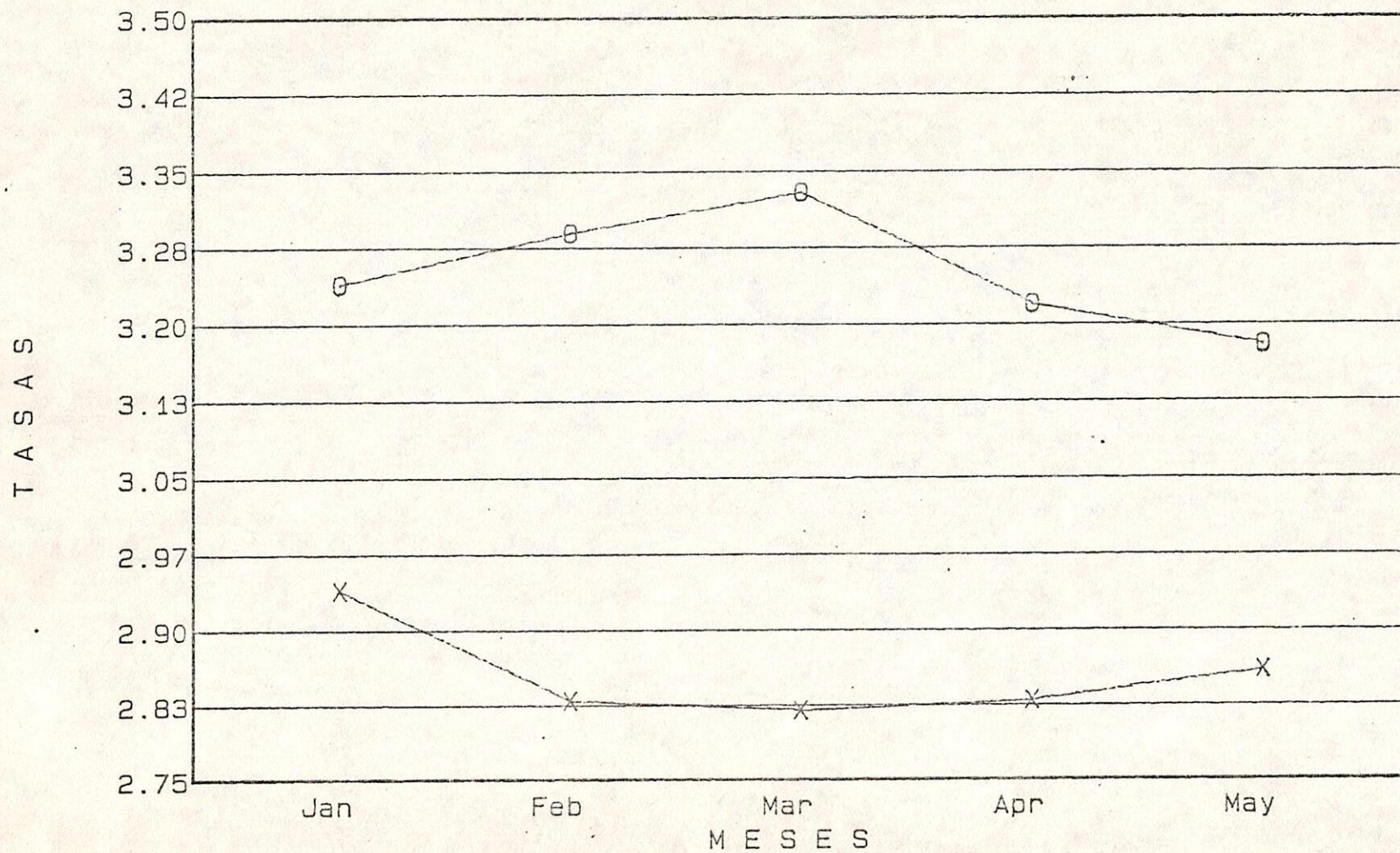
VOL. TOTALES DEL M.L.D. 85-86



OPERACIONES EN EL MERCADO LIBRE 1986



TASAS PROM. DE VENTA DEL M.L.D. 85-86



X TASA DE VENTA 86

O TASA DE VENTA 85

TASAS PROM. DE COMPRA DEL M.L.D. 85-86

