

S. M. Cabral

F
RD
1182

ALGUNOS TEMAS SOBRE LA BALANZA
DE PAGO DE LA
REPÚBLICA DOMINICANA *

S. RAVELO

oOo

* Tomado de un informe titulado "Panorama de la Balanza de Pagos de la República Dominicana", preparado para un discurso en San Francisco de Macoris el 30 de Abril de 1965.~

1.- Introducción:

El balance de pagos internacionales ha de interpretarse como el foco o punto donde convergen -directa o indirectamente- todas las fuerzas operantes sobre la economía nacional durante un periodo determinado, dando lugar a flujos y reflujos de fondos o cambios en la posición de activos netos, siempre expresados en divisas; constituye, por lo tanto, un modo de ver la economía nacional muy particular o "sui generis".

La importancia de esta visión en economías abiertas, como es la economía dominicana es obvia; más aún cuando a esta hecho estructural se agrega el desenvolvimiento de un acelerado incremento del consumo debido a políticas encaminadas a intentar una mejor distribución del ingreso, mediante un aumento sustancial de los salarios.

Para el análisis de la balanza de pagos creemos prudente poner gran cuidado en destacar y distinguir la razón de ser de cada una de las operaciones comprendidas en su registro. Podemos realizar diversas clasificaciones de los renglones que componen este estado esquemático de los flujos y reflujos internacionales del país. Entre ellas hay una que creemos debemos considerar muy especialmente, a saber: aquélla que, por una parte, reúne toda operación cuya razón de ser es de carácter autónomo, en relación con el propio balance de pagos y, por otra, agrupa las restantes operaciones, o sea, operaciones que tienen carácter de operaciones inducidas o compensatorias, dentro del balance de pagos en sí.

Serán operaciones autónomas, por lo tanto, las que determinan, integran y definen la balanza de pagos. Son llevadas a cabo por "unidades de decisión" privadas o públicas. Entre estas transacciones se incluye la compra y venta internacional de mercancías, los fletes, seguros, turismo y demás servicios; asimismo se incluyen, las donaciones y las transacciones no mene-

tarías de capital. En resumen las transacciones autónomas agrupan: el saldo de transacciones corrientes, movimiento de capital privado y movimiento de capital oficial, no monetario.

En cuanto a las transacciones inducidas o compensatorias, serán aquellas llevadas a cabo, tanto por el sistema bancario como por las autoridades monetarias, para financiar lo que no haya sido financiado por el conjunto de las operaciones autónomas. Estas operaciones son realizadas, pues, por los bancos comerciales y la autoridad monetaria. El término con el cual se conoce dentro de los renglones de la balanza de pagos es el de movimiento de capital monetario.

2.- Esquema de la evolución reciente de la Balanza de Pagos.

Es de sobra conocido que el exceso de consumo tiene su corrector -desde el punto de vista de la economía nacional- en el déficit de la balanza de pagos. En el caso de República Dominicana se ha cubierto este exceso a base del uso de reservas y por medio del aumento de los pasivos con el exterior.

Interesa, pues, apreciar cual ha sido la evolución de la balanza de pagos a fin de observar el funcionamiento de ese desequilibrio negativo de referencia, que es a su vez el gran equilibrador -en condiciones dables- de la economía interna.

Analizaremos, primeramente, un modelo macroeconómico esquemático diseñado a fin de apreciar el impacto que el balance de pagos tiene sobre la economía nacional; pasaremos luego a explicar, por vía del análisis de las operaciones autónomas y las inducidas, de qué modo el balance de pagos se financia.

a) Breve análisis de un modelo macroeconómico para la Rep. Dom.

La República Dominicana en el período 1950-1964 presenta las características económicas siguientes:

- i) El Producto Nacional Bruto creció de RD\$352.8 millones en el año 1950 al valor estimado para 1964 de RD\$875 millones, a un ritmo de 6.7% anual como promedio. (10.6% tasa simple).
- ii) El Consumo creció de RD\$291.5 millones en 1950 a RD\$844.7 millones en 1964, a un ritmo de 7.9% anual como promedio. (13.6% tasa simple).
- iii) La inversión era de RD\$46.7 millones en 1950 y de RD\$80.0 millones en 1964, creciendo por lo tanto a un promedio de solo 3.9%. (5.1% tasa simple)
- iv) Las exportaciones de Bienes y Servicios crecieron de RD\$90.8 millones a RD\$227.2 millones a razón de un 6.8% anual como promedio, (10.7% tasa simple)
- v) Las importaciones de Bienes y Servicios a su vez, crecieron como promedio anual en 9.6% para pasar de RD\$77.2 millones en 1950 a RD\$276.9 millones en 1964. (18.5% tasa simple).

La relación visible entre los incrementos constantes del Producto Nacional Bruto y las exportaciones de Bienes y Servicios, nos viene dada por la estrecha correlación entre el PNB y las exportaciones de Bienes. El cálculo de correlación lineal de estas dos variables nos da la línea que se expresa por la fórmula $Y = 5.384X - 139.274$ (*). Esta fórmula nos indica que los incrementos de las exportaciones se reflejan en incrementos del PNB que muestran 5.384 veces el incremento de las exportaciones. El multiplicador de exportaciones, por lo tanto, es la cifra 5.384 anteriormente indicada.

* Cálculo del Grupo Sector Externo.

INCREMENTOS DEL PRODUCTO NACIONAL BRUTO DE LA REPUBLICA DOMINICANA DURANTE

LOS LAPROS DE TIEMPOS SELECCIONADOS

(En millones de RD\$ corrientes)

Lapsos	Producto Nacional Bruto	Consumo Interno	Inversión Interna	Exportaciones de Bienes y Servicios	Importaciones de Bienes y Servicios
	(PNB)	(C)	(I)	(X)	(M)
1- Lasso 1950-58					
1958	621.9	538.8	108.2	146.6	171.7
1950	<u>351.8</u>	<u>291.5</u>	<u>46.7</u>	<u>90.8</u>	<u>77.2</u>
Incrementos	<u>270.1</u>	<u>247.3</u>	<u>61.5</u>	<u>55.8</u>	<u>94.5</u>
Promedio 51/58	<u>53.8</u>	<u>30.9</u>	<u>7.7</u>	<u>7.0</u>	<u>11.8</u>
2- Lasso 1958-61					
1961	653.4	563.1	57.3	153.0	120.0
1958	<u>621.9</u>	<u>538.8</u>	<u>108.2</u>	<u>146.6</u>	<u>171.7</u>
Incrementos	<u>31.5</u>	<u>24.3</u>	<u>-50.9</u>	<u>6.4</u>	<u>-51.7</u>
Promedio 59/61	<u>10.5</u>	<u>8.1</u>	<u>-16.9</u>	<u>2.1</u>	<u>-17.2</u>
3- Lasso 1961-64					
1964	875.0	844.7	80.0	227.2	276.9
1961	<u>653.4</u>	<u>563.1</u>	<u>57.3</u>	<u>153.0</u>	<u>120.0</u>
Incrementos	<u>221.6</u>	<u>281.6</u>	<u>22.7</u>	<u>74.2</u>	<u>156.9</u>
Promedio 62/64	<u>73.9</u>	<u>93.9</u>	<u>7.6</u>	<u>24.7</u>	<u>52.3</u>

FUENTES: Dirección General de Estadística y Censos, Banco Central, Junta Nacional de Planificación y Coordinación y Grupo Sector Externo.

Las importaciones a su vez, muestran una relación con el nivel del PNB que viene expresado por la línea cuya fórmula es $Y = 3.508M + 208,198$ (x). Esta fórmula nos indica que los incrementos del PNB nos lleva a incrementos de importaciones que son 3.508avas partes del incremento del producto, es decir, que cada peso del aumento del PNB se refleja en el aumento de RD\$0.285 en las importaciones (propensión marginal a importar).

La combinación del modelo para exportaciones e importaciones, nos indica que, en el período, cada incremento de un peso en las exportaciones ha traído como consecuencia que las importaciones se incrementen en RD\$1.54 (xx).

Si analizamos con más detalle los datos del modelo dominicano nos encontraremos con las características siguientes:

i) De 1950 a 1958: El PNB creció como promedio anual a razón de RD\$33.8 millones, el consumo RD\$30.9 millones, la inversión RD\$7.7 millones, las exportaciones de bienes y servicios RD\$7.0 y las importaciones de bienes y servicios, a razón de RD\$11.8 millones anuales. Por lo tanto los incrementos de las exportaciones (de bienes y servicios) reflejaron un aumento equivalente en el PNB al 4.82 de dicho aumento de las exportaciones. La propensión marginal a importar fué de 0.549, lo cual nos llevó a que por cada peso adicional exportado nos reflejara un aumento de RD\$1.69 las importaciones.

ii) En los años 1959, 1960 y 1961: El incremento del PNB fué solo de RD\$10.5 millones como promedio anual, el consumo de RD\$8.1 millones, se desinvertió por valor de RD\$16.9 millones anuales, las exportaciones crecieron a razón de RD\$2.1 millones anuales y las importaciones se redujeron en RD\$17.2 millones como promedio. El multiplicador de las exportaciones de bienes y servicios en este período fué de 5.0; y la propensión marginal a importar

(x) Cálculo del Grupo Sector Externo

(xx) Aclarar que es un modelo extremadamente simplificado. Véase nota aclaratoria en la pag. 4 bis.

Nota aclaratoria

El modelo macroeconómico que hemos presentado para la República Dominicana es un modelo simplificado a fin de hacer destacar el grado de dependencia que el mismo tiene del sector externo. Sin embargo, es bueno señalar que aunque los gastos de gobierno mayormente dependieron de los niveles de comercio exterior y que la inversión depende mayormente de la inversión pública, las partes que no dependen de estas variables, indudablemente actuarán independientemente y por ende, afectarán en esa medida al modelo. La inversión y el gasto de gobierno tienen su peso sobre la economía general dominicana afectando en menor escala, sin ser tan obvia, como la dependencia general -mayoritaria- que reflejan las exportaciones.

También es bueno aclarar, que cuando expresamos que las exportaciones adicionales nos trae consigo aparejado importaciones, es un modo simplificado de expresión. Sabemos que las exportaciones incrementan el ingreso y ello lleva consigo una circulación reflejada en los distintos componentes de su sistema económico, lo cual trae aparejado, como consecuencia, una importación determinada. En sí mismo, la exportación no provoca importación, depende ésta última, como es lógico, de la preferencia del consumidor, de la oferta de bienes que va a hacerle frente a la demanda creada por los nuevos niveles de ingreso y del grado en que éste es distribuido. Por lo tanto queremos aclarar estos aspectos antes de continuar analizando de un modo simplificado el modelo descrito.

RELACION PROMEDIO DE LAS EXPORTACIONES E IMPORTACIONES DE

BIENES Y SERVICIOS CON LA OFERTA O

DEMANDA FINAL DE LA REPUBLICA DOMINICANA

MINICANA

1950 - 1964

(En millones de RD\$)

Promedios	Oferta y Demanda Final de Bienes y Servicios (1)	Importaciones de Bienes y Ser- vicios (2)	Relación 2 : 1 (%) (3)	Exportaciones de Bienes y Servicios (4)	Relación 4 : 1 (%) (5)
1950-1958	614.1	134.1	21.8	132.0	21.5
1959-1961	791.6	135.2	17.1	159.8	20.2
1962-64	1,070.6	248.5	23.2	218.7	20.4
1950-1964	825.4	172.6	20.7	170.2	20.7

FUENTES: Dirección General de Estadística y Censos, Banco Central de la Rep. Dom., Junta Nacional de Planificación y Coordinación.
Grupo Sector Externo.

se vio afectada debido a las fluctuaciones de carácter externo e interno impuestos a este país en 1960 y 1961, dando como resultado una de carácter negativo de 1.64.

iii) En los años 1962, 1963 y 1964: El incremento promedio anual del PNB de este periodo fué de RD\$73.9 millones, el consumo se incrementó, como promedio, RD\$93.9 millones, las inversiones RD\$7.6, las exportaciones de bienes y servicios crecieron a un ritmo anual de RD\$24.7 y las importaciones a razón de RD\$52.3 millones anuales. Por primera vez la propensión marginal a consumir fué superior a la unidad llegando a ser de 1.27, es decir que por cada peso adicional del PNB se consumió productos y servicios por un valor no solo del peso indicado sino RD\$0.27 adicionales. El multiplicador de exportaciones fué de 2.99 y la propensión marginal a importar de 0.71, lo cual nos indica que por cada peso extra de exportación generó RD\$2.12 de importaciones.

Solamente nos resta informar para ahondar un poco más en la visión panorámica del efecto que el sector externo (balanza de pagos) tiene en la economía nacional dominicana, lo siguiente:

i) Las importaciones de Bienes y Servicios han fluctuado entre el 20 y 35% de la demanda interna para consumo e inversión. El contenido de importación de Bienes y Servicios en las inversiones ha sido generalmente elevado, superior, en muchos años al 50% (en 1953, 54.9%; en 1959, 55.3%; en 1963, 59.0% y, 1964, alrededor del 57.1%). De otra parte, el contenido de importaciones de bienes y servicios que inciden directa o indirectamente en el consumo, ha sido entre el 20 y 37%.

ii) A su vez, las importaciones de bienes y servicios representan el 21% como promedio, de la oferta final de bienes y servicios. Las exportaciones de bienes y servicios representan, de otra parte, el 21% de la demanda final de bienes y servicios.

iii) Por último la relación de exportaciones e importaciones de bienes y servicios sobre el PNB alcanza como promedio el 18.2% en el primer caso y el 23.8% en el segundo.

b) La Balanza de Pagos: Su análisis esquemático y financiamiento.

Para el análisis de la evolución del balance de pagos hemos tomado como base de estudio los promedios de 1950-58, 1959-61 y 1962-64, para comparar sus resultados en los lapsos anteriormente señalados.

El primer período se escogió porque sus indicadores económicos, como ya hemos dicho, muestran un período de crecimiento económico. El segundo muestra un cambio en la tendencia del período anterior, debido mayormente a problemas de tipo político, confianza interna, fuga de capitales y restricción interna y externa de tipo internacional. El tercer período, a su vez, muestra como el efecto de una alza en los salarios afecta los niveles de consumo y como los cambios estructurales se reflejan en nuestro sector externo. Principalmente pasaremos a indicar cómo se logra la función equilibradora de la balanza de pagos en un sistema económico como el diseñado.

Para que se mantenga en equilibrio interno una economía nacional hace falta desde el punto de vista monetario o bien que el ahorro sea igual a la inversión; las recaudaciones fiscales iguales a los gastos públicos corrientes y las importaciones igual a las exportaciones (concebidas en términos amplios de cuenta corriente) o bien que la suma algebraica de ahorros, recaudaciones e importaciones sea igual a la suma de inversiones, gastos públicos corrientes y exportaciones. La primera forma de equilibrio es difícil de lograr, la otra, la del equilibrio total es más fácil de lograr. Sin embargo, es bueno destacar que los dos primeros tipos (inversión-ahorro y gasto público-recaudación) de equilibrio parciales tienen características inflacionarias cuando tienen signo positivo y contribuyen a aumentar la demanda efectiva más

ESQUEMA DE LA EVOLUCION DE LA BALANZA DE PAGOS

1950-1964

(En millones de RD\$)

	1950 - 1958 Promedio Anual	1959 - 1963 Promedio Anual	1962 - 1964 Promedio Anual
1- Exportaciones	117.4	142.7	174.6
2- Importaciones	<u>-94.2</u>	<u>-91.3</u>	<u>-162.8</u>
3- Saldo Comercial	23.1	51.4	11.8
4- Servicios	<u>-23.5</u>	<u>-24.0</u>	<u>-56.3</u>
5- Saldo de Bienes y Servicios	-0.4	27.4	-44.5
6- Transferencias	<u>-1.6</u>	<u>-2.8</u>	<u>17.9</u>
7- Transacciones Corrientes (5 + 6)	<u>-2.0</u>	<u>24.6</u>	<u>-26.6</u>
8- Capital Privado	7.5	-12.6	3.6
9- Capital Oficial	<u>-2.6</u>	0	<u>11.8</u>
10- Total Movimiento Capital no Monetario (8+9)	<u>4.2</u>	<u>-12.6</u>	<u>15.4</u>
11- Total Transacciones No Monetarias (Autónomas) (7+10)	2.9	12.0	-11.2
12- Movimiento Monetario (En Términos de Activos Netos)	<u>0.4</u>	<u>-15.1</u>	<u>-4.3</u>
13- Errores y Omisiones (12-11)	<u>-2.5</u>	<u>-27.1</u>	<u>6.9</u>

FUENTES: Banco Central de la República Dominicana y Grupo del Sector Externo.

límites adecuados. Generalmente cuando esto ocurre y se mantiene el equilibrio se llega a un desequilibrio de tercer tipo, de signo negativo. (importaciones mayores a las exportaciones), que tiene carácter deflacionario ya que gracias a él se extinguen los medios de pago y se aumenta la disponibilidad efectiva de bienes y servicios. Este tipo de modelo puede bien explicar el caso específico dominicano en los últimos tiempos.

Dicho lo anterior pasemos a analizar el cuadro que nos muestra el "Esquema de la Evolución de la Balanza de Pagos".

i) Veamos primeramente lo que presenta el esquema de la Balanza de Pagos para el período promedio 1950-1958:

El saldo comercial positivo asciende a \$23.1 millones, que fué casi el mismo monto de lo que se pagó por servicios. Por ello, el saldo de bienes y servicios fué relativamente equilibrado y como las donaciones tan sólo fueron de \$1.6 millones se llegó a que el saldo deficitario de transacciones corrientes fuera de sólo \$2 millones. Este saldo de transacciones corrientes fué financiado en exceso por afluencias de capitales privados del exterior por un monto de \$7.5 millones como promedio anual, lo que permitió pagar deudas del Sector Oficial por \$2.6 millones y hasta adquirir reservas por una pequeña cuantía de \$0.4 millones. En definitiva, las transacciones autónomas se muestran bastante equilibradas, si incluimos en ello los errores y omisiones. Ello no sólo permitió que no hubiera necesidad de utilizar las reservas, sino que se adquiriera, como promedio, cantidades no excesivas para mantener en movimiento un proceso de desarrollo.

ii) En el período promedio 1959-61:

El saldo comercial fué de \$51.4 millones superior en casi el 100% de los pagos de servicios y donaciones, lo cual nos llevó a un saldo en transacciones corrientes de \$24.6 millones. Este saldo positivo del balance de pagos permiti

tió financiar una salida registrada de capital privado de $\$12.6$ millones. En conjunto, las transacciones autónomas nos muestran un saldo positivo de $\$12$ millones. Las reservas, por otro lado muestran una utilización de $\$15.1$ millones que nos llevan a errores y omisiones de $\$27.1$ millones. Esto se explica perfectamente por la fuga no registrada de capitales, lo cual nos llevaría, si la hubiéramos podido registrar, a que el saldo de las transacciones autónomas no fueran de carácter positivo; es decir, las "unidades de decisión" del Sector Privado de capital estimuladas por presiones de tipo psicológico, políticos, etc. decidieron sacar cantidades superiores a lo registrado lo cual llevó a una caída de las reservas. Esta caída de reservas no fueron encaminadas como es lógico a financiar un desarrollo económico y presionó grandemente sobre los niveles de consumo e inversión y por ende en los del Producto Nacional Bruto.

iii) En el período 1962-1964:

El saldo en cuenta corriente tan solo fué de $\$11.8$ millones como promedio, lo cual es cerca de un 25% del pago neto promedio de servicio; ello nos llevó, por lo tanto, a un déficit en bienes y servicios de $\$44.5$ millones como promedio. Ya en este período se marca la característica estructural que presenta nuestra balanza de pagos: a pesar de haberse recibido $\$17.9$ millones como transferencias unilaterales (donaciones) se dejó de financiar como saldo de transacciones corrientes la cuantía de $\$26.6$. Este saldo negativo se financió, en parte con aportes de capital privado por un monto de $\$3.6$ millones y préstamos oficiales de $\$11.8$ millones, quedando como remanente un saldo negativo de transacciones autónomas de unos $\$12.2$ millones para ser financiado por reservas. En realidad éstas sólo se vieron afectadas en $\$4.3$ millones como promedio anual, siendo el saldo de errores y omisiones de $\$6.9$ millones.

Errores y Omisiones de carácter positivo que se explican en la deficiencia de captación en las informaciones sobre los renglones de entrada de capitales de inmigrantes posible y subvaluación de renglones autónomos que no se han podido incorporar aún a los datos del esquema.

iv) Amerita que tratemos en renglón aparte el análisis esquemático del comercio exterior.

Las exportaciones crecieron del promedio 1950-58 al promedio 1959-61 un 21%, y un 22% de ése al promedio 1962-64. Sin embargo, las importaciones se redujeron en un 3% del primer promedio al del período 1959-61 y crecieron un 78% para llegar al promedio 1962-64.

En líneas generales los factores que afectaron esta especial característica del renglón más importante de nuestro balance de pagos, ha sido la siguiente:

(a) Los precios de exportación en el período 1950-58 se mantuvieron relativamente estables (94 como promedio), si se exceptúa los debidos a la crisis de Corea y Suez y al particular de 1954 en que los precios de café y cacao sostuvieron alto el precio promedio de exportación a pesar de la baja en el precio azucarero. Sin embargo, el quantum de exportación se mantuvo en crecimiento a través de todo el período. En el período 1959-61, a pesar que los precios de exportación declinaron con respecto a los del período anterior (90 como promedio), las cantidades crecieron, en promedio, debido al gran volumen exportado en 1960. De 1962 a 1964, los precios se mantuvieron sustancialmente altos con respecto al precio anterior (116) y las cantidades no de cayeron apreciablemente.

(b) Los precios de las importaciones registraron alzas constantes durante el período 1950-58; asimismo ocurre con las cantidades importadas. En el período 1959-61, los precios se mantuvieron más elevados con respecto al pe-

sido anterior pero las cantidades se ven afectadas por las restricciones y demás características especiales de este período. De 1962 a 1964, por otra parte, los precios no se reducen apreciablemente mucho con respecto a los años anteriores, pero en cambio las cantidades se duplican casi.

(c) En cuanto al desenvolvimiento de la estructura de las exportaciones, la República Dominicana se basó en exportaciones de productos primarios, esencialmente en aquéllos que provienen de la agricultura. Sin embargo, cabe señalar que a partir de 1958 se comenzó a exportar la bauxita que ha representado alrededor del 5% de las exportaciones totales. Otra de las características, es la alta concentración geográfica de las exportaciones dominicanas hacia EUA; concentración que se caracteriza, más acentuadamente, a partir de 1960, cuando se llegan a registrar más de los 2/3 de nuestras exportaciones hacia esa área.

De su parte, las estructuras de las importaciones no ha variado fundamentalmente, pues gran parte de las importaciones son de bienes de consumo: alrededor de un 63%. Ahora bien, el cambio básico registrado es el gran peso que, en la actualidad, representan los alimentos (20%) y los bienes de consumo duradero (10%); anteriormente eran relativamente menores. Asimismo, la concentración geográfica de nuestros abastecedores recae en EUA. En el tiempo se ha notado una mejoría pues del 75% que representaba en 1950, solamente EUA es un 50% abastecedor en los últimos años. Esos cambios se deben a la orientación hacia Europa y Japón que hemos dado a algunas de nuestras compras.

v) Por último, trataremos someramente en líneas generales la evolución de los servicios, capital no monetario y el resto de los renglones del esquema:

a) Los servicios se han visto incrementados sustancialmente en el período 1962-64, alcanzando a cuantías superiores al 100% de los habidos en los dos períodos anteriores. Esto se debe mayormente al incremento de los fletes, seguros y demás gastos de transporte y al turismo dominicano al extran

jero. Lo primero es consecuencia de los niveles de importación y lo segundo al aumento de las disponibilidades y demanda hacia ese servicio, generada por el alza de salarios y las supresiones de las restricciones de la etapa política previa.

b) Los movimientos de capital privado se explican por sí mismos. De 1950 a 1958, hubo afluencias de capitales privados, las condiciones estructurales los "llamó". De 1959 a 1961 las condiciones económicas y políticas imperantes permitió la salida. En el período 1962-64, parece que como promedio se atrajo capitales. El capital oficial, más o menos se explica por las condiciones imperantes: De 1950 - 1958, se pagaron deudas previas; de 1959 a 1961, como es lógico no hubo financiamiento externo oficial; y de 1962-64 es el gran "momento" del financiamiento oficial no monetario. Cabe señalar que el monto de inversiones directas de EUA en República Dominicana asciende en 1962 a US\$108 millones.

c) El resto de los renglones tratados en el esquema son las donaciones y las reservas. Las donaciones en los dos primeros períodos no representaban un panorama estratégico en nuestro Balance de Pagos. Sin embargo, en el período 1962-64 han representado uno de los recursos de financiación que nos han permitido hacerle frente al 40.0% del déficit del saldo de bienes y servicios. En lo que respecta a las reservas, el esquema muestra que el financiamiento equilibrado de 1950-58 siguió un período en que las pérdidas de reservas se destinó mayormente a financiar fuga de capitales, dado que las transacciones corrientes arrojaron un superávit. Por otra parte, las pérdidas de reservas, si sirvieron, en el período 1962-64, para financiar el saldo adverso de transacciones corrientes, ya estas pérdidas eran tan solo el 28% de los habidos en el período anterior.

5.- Resumen Panorámico General

a) Análisis General 1950-64

Al analizar el desarrollo de nuestros pagos exteriores se destaca como característica general el déficit que se observa - medido en términos de pérdidas de reservas- en nueve de los años del lapso 1950-64. Por su parte, si analizamos globalmente las condiciones que determinaron los superávits registrados en los otros 6 años, podemos indicar que, en general, se debió a circunstancias especiales que determinaron ventajas en el balance comercial; la única excepción se debe a que en 1963 afluyó capital no monetario, oficial y privado, en cuantías suficientes para saldar el déficit originado por las otras transacciones.

Analizando con más detalle el comportamiento de las transacciones no monetarias, podemos destacar las siguientes características generales: a) de 1950 -1964 el balance comercial registra saldos positivos, con las excepciones de 1958 y 1964; b) los servicios son tradicionalmente negativos, por tal motivo el saldo de bienes y servicios dependerá mayormente de las ventajas obtenidas en el comercio exterior; c) hasta 1962 las transferencias (donaciones) eran de carácter negativo; a partir de ese año, debido a las aportaciones recibidas como ayuda de gobiernos extranjeros, este renglon permitió aligerar las adversas presiones que los pagos de servicios ejercían sobre el saldo total de las transacciones corrientes; y d) de 1950 a 1958, la afluencia de capital fué en general de carácter positivo, si se exceptúan 1953 y 1955. En particular, debemos señalar que la salida de capital registrada en 1955 se debe a la compra por el gobierno de la empresa productora de electricidad. De 1959 a 1961, se marca un período de fuga de capital; el monto total registrado puede ser sustancialmente inferior al realmente ocurrido, si tomamos en cuenta los egresos que no han sido registrados y que se incluyen como parte

integrante de errores y omisiones. De 1962 a 1964, la afluencia de capital se debe mayormente a los préstamos oficiales recibidos a fin de promover el desarrollo económico del país.

b) Perspectivas para 1965:

Se espera que el saldo comercial de este año sea equilibrado. Los pagos netos por servicios posiblemente serán inferiores en un poco más del 20% a los niveles de 1964, reflejando los montos menores del comercio exterior y los efectos económicos ocasionados por la contienda. En conjunto, incluyendo donaciones que pudieran ser 4 veces mayores a las habidas en el año anterior, se espera que el saldo de transacciones corrientes llegue a una cifra positiva cercana a los \$25 millones.

Este superávit, permitirá posiblemente financiar las deudas de la CAD a corto plazo y una pequeña fuga neta de capitales privados. Sin embargo, el sistema monetario necesita hacerle frente a pagos por deudas que montan a unos \$15 millones y mejorar su posición de reservas, con respecto a los niveles de 1964, que puede considerarse en unos \$10 millones adicionales para alcanzar una estabilidad monetaria. Para financiar esos \$25 millones es necesario acudir al financiamiento externo de préstamos oficiales o de ayuda en donaciones adicionales. Se estima que al menos más de la mitad de esto último sea a base del uso de créditos para el financiamiento del desarrollo económico.