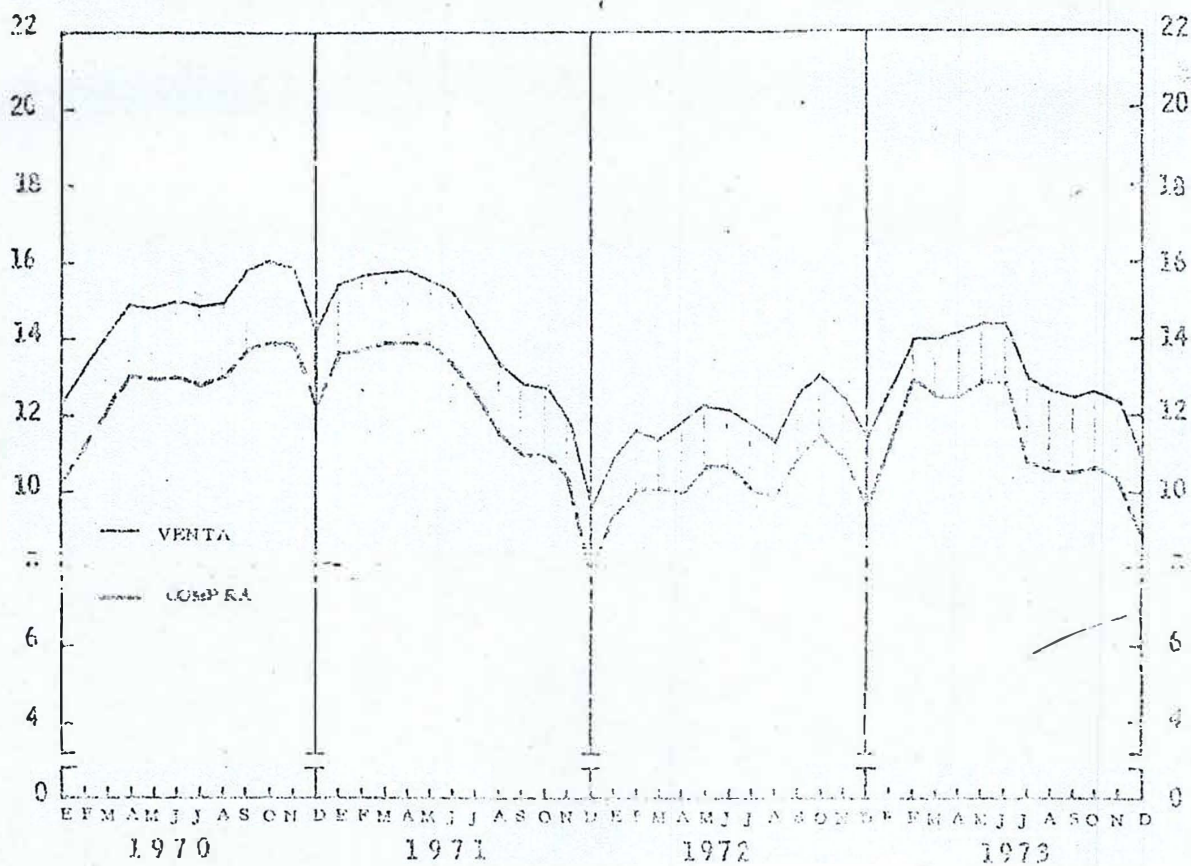


F
RD
0962

BANCO CENTRAL DE LA REPUBLICA DOMINICANA
Departamento de Estudios Económicos

REPUBLICA DOMINICANA: TASA DE CAMBIO DEL DOLAR EFECTIVO
EN EL MERCADO EXTRABANCAARIO POR MESES 1970 - 1973
(Porcentaje Medio Diario)



POR

GLADYS L. SANTIANA S.
Y

OLGA F. DE POU

Santo Domingo, D. R.
Marzo, 1974

902055

F
KJ
0962

A D V E R T E N C I A
= = = = =

ESTE TRABAJO ES DE CARACTER CONFIDENCIAL, DEBIDO A QUE LOS
DATOS BASICOS NO PERTENECEN A LAS "ESTADISTICAS" DIVULGADAS
REGULARMENTE POR ESTA INSTITUCION.

I N D I C E

Pág. N°

| | |
|----------------------------------|----|
| Introducción | 1 |
| Aspectos Generales | 2 |
| Comportamiento en 1973 | 9 |
| Conclusión | 23 |
| Apéndices | 26 |
| Bibliografía | 34 |

1.- INTRODUCCION

El presente trabajo tiene como objetivo, analizar el comportamiento del precio del dólar en el mercado extrabancario de la República Dominicana, conocido como "Mercado Negro", durante el año 1973. Más que en el comportamiento de los precios mismos, el interés del análisis radica en la posibilidad de discriminar, con ciertas limitaciones, el comportamiento de las fuerzas que determinan el sistema de precios, es decir, la oferta y la demanda. La consiguiente desagregación de los factores que la componen contribuye, indirectamente, al descubrimiento del origen y destino de los recursos con que opera el mercado extrabancario, lo que es importante para el eventual reforzamiento de los canales de captación y erogación de divisas del sistema bancario nacional.

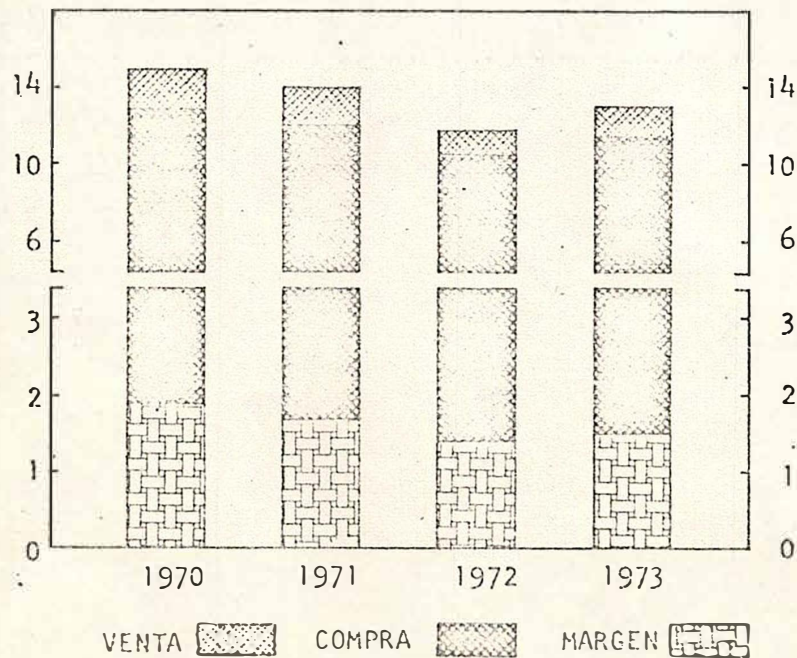
Los datos básicos del estudio, es decir, la tasa de cambio dólar-peso (Venta) y peso-dólar (Compra), son recabados desde mayo de 1969 dos veces a la semana - generalmente en lunes y jueves - mediante entrevistas directas con los cambistas o buhoneros que operan en las zonas bancarias de la calle Isabel La Católica y Ave. San Martín, de la ciudad de Santo Domingo. El carácter punitivo que se daba entonces a las operaciones del mercado negro, aconsejaron solicitar informaciones sobre el precio del dólar efectivo, exclusivamente, por lo que las tasas que se analizan no incluyen "Money Orders" u otros documentos de pago, ni el efecto del regateo y las cantidades negociadas sobre el sistema de precios.

2.- ASPECTOS GENERALES

Aunque la recolección de datos relativos a la tasa de cambio del dólar efectivo en el mercado extrabancario, fué iniciada en mayo de 1969, dicho año será excluido del análisis porque los datos son incompletos, con relación al año calendario. Así, el marco de referencia queda limitado al cuatrienio 1970-1973, durante el cual la tasa de cambio diaria promedió 13.40 y 11.75 por ciento, para la venta y la compra, respectivamente, dejando un margen comercial bruto de 1.65 por ciento, en términos absolutos, distribuidos como indica el diagrama que sigue:

GRAFICO N° 1

REP. DOM.: TASA DE CAMBIO DEL
DOLAR EFECTIVO EN EL MERCADO
EXTRABANCARIO, POR AÑOS
1970-1973
(EN PORCENTAJE)



Como se observa, las tasas más elevadas corresponden al año 1970, mostrando, a partir de entonces, un comportamiento decreciente que se revierte en 1973. Aun cuando las tasas promedios más bajas, conforme al diagrama anterior, corresponden al año 1972, la oscilación, que va de 8.63 y 16.00 por ciento para las ventas, y de 7.00 a 14.25 por ciento para las compras (Apéndice A), señala la ocurrencia de los mínimos simples en 1971, en tanto que los máximos se registraron en el año 1970.

La escasa longitud del período, unido al comportamiento irregular de la serie, impide la adecuada determinación de la tendencia secular. En lo que respecta a las tasas diarias, promediadas por mes, aunque el período no es suficientemente largo para calcular la versión más refinada de las variaciones estacionales, el comportamiento -diagramado en la portada- presenta cierta regularidad en los cambios mensuales, más perceptible a través de un índice, aun en la elaboración simplificada que se ofrece a continuación:

CUADRO N° 1

REP. DOM. INDICE DE VARIACIONES ESTACIONALES DE LA TASA DIARIA DE
CAMBIO PARA EL DOLAR EFECTIVO EN EL MERCADO EXTRABANCARIO,
POR MESES, 1970-73

(METODO: PORCENTAJE DE TENDENCIA)

| M e s e s | Ventas | Compras | Margen Comercial |
|------------|--------|---------|------------------|
| Enero | 91.76 | 90.48 | 102.24 |
| Febrero | 98.30 | 98.13 | 100.04 |
| Marzo | 100.29 | 101.14 | 94.11 |
| Abril | 103.54 | 103.55 | 103.84 |
| Mayo | 105.00 | 106.67 | 93.06 |
| Junio | 105.21 | 106.38 | 97.13 |
| Julio | 100.73 | 99.61 | 109.00 |
| Agosto | 98.58 | 97.96 | 103.25 |
| Septiembre | 101.71 | 101.58 | 102.96 |
| Octubre | 103.67 | 104.48 | 98.55 |
| Noviembre | 101.50 | 102.12 | 97.72 |
| Diciembre | 89.38 | 88.04 | 98.06 |

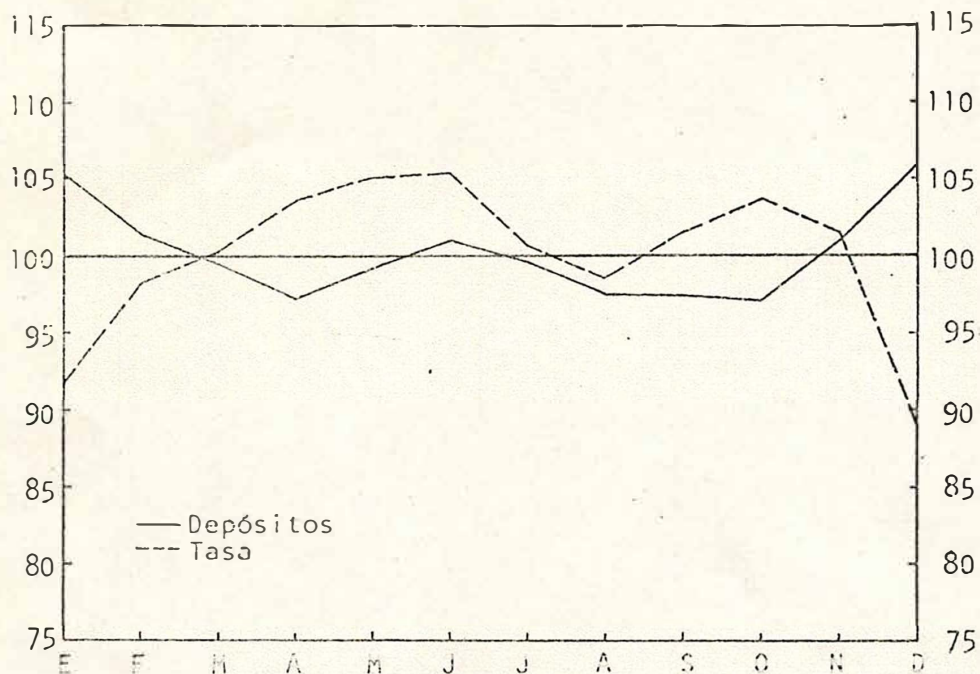
El examen del Índice^{1/} revela que la tasa de venta se incrementa durante los trimestres abril-junio y septiembre-noviembre, en tanto que se reduce en el mes de agosto y en el trimestre diciembre-febrero. Estas mismas variaciones, en lo tocante al signo, se perciben en el índice correspondiente a la tasa de compra, lo que revela que las causas de variación se manifiestan, principalmente, a través de la oferta y la demanda de dólares en dicho mercado, lo que se reafirma al analizar el índice relativo al margen comercial. En efecto, la idea general que ofrece este índice es que el margen comercial varía en sentido inverso a la tasa de compra, es decir, desciende cuando ésta aumenta y asciende cuando ella disminuye, de donde resulta que las variaciones en las tasas de compra y venta, aunque presentan el mismo signo, no son proporcionales en cuanto a la intensidad, particularmente cuando la tasa de compra se reduce.

Habría que explicar cuáles son los factores de la oferta y la demanda que provocan las variaciones estacionales reflejadas en el índice. Dadas las características del mercado o más bien, del artículo que en él se negocia, se considera que los factores más influyentes en su comportamiento son el comercio exterior y el turismo. Pero más que el comercio exterior, influyen en dichas tasas los pagos internacionales por su concepto, actividad que puede ser representada por un índice de la actividad comercial como es el de Variaciones Estacionales de los Depósitos pagaderos por cheque en los bancos comerciales,^{1/} que comparado con el correspondiente a la tasa de venta del dólar en el mercado extrabancario, se diagrama a continuación:

^{1/} Detalles sobre la confección e interpretación de un índice de variaciones estacionales pueden ser consultados en el estudio "Índice de Variaciones Estacionales del Medio Circulante y sus Componentes", Apéndice I, realizado en el Departamento de Estudios Económicos de este Banco Central, en Enero de 1974.

GRAFICO N° 2

REP. DOM.: INDICE DE VARIACIONES
ESTACIONALES DE LOS DEPOSITOS
PAGADEROS POR CHEQUE Y DE LA
TASA DE VENTA DEL DOLAR EN
EL MERCADO EXTRABANCARIO,
POR MESES.



El diagrama revela una relación inversa entre las variables, es decir que un aumento en los depósitos produce una disminución en la tasa, y viceversa. En términos analíticos, la correlación es de -0.83 , o sea que las variaciones de la tasa de venta se deben, en un 69 por ciento, a variaciones en los Depósitos a la Vista.

En lo que respecta al turismo, la restricción en la entrega de divisas y el escaso nivel de ingresos con relación al número de turistas, explican suficientemente la influencia del turismo sobre el mercado extrabancario.

Al enjuiciar estos factores con relación a las fluctuaciones estacionales, el origen de las mismas quedará manifestado. Para ello se cuestiona el comportamiento, durante el período 1970-1972,^{1/} de las variables indicadas, como puede observarse en el cuadro que sigue:

CUADRO N° 2

REP. DOM.: VARIACIONES ESTACIONALES EN LA TASA DE CAMBIO DEL DOLAR EFECTIVO EN EL MERCADO EXTRABANCARIO, SEGUN FACTORES QUE LA PROVOCAN PERIODO 1970-1972

| <u>Signo y Período de la Variación Estacional</u> | <u>Saldo en Balanza Comercial (Millones US\$)</u> | <u>Saldo Comercial s/Balanza Cambiaria (Millones US\$)</u> | <u>Importaciones con Divisas Propias (En %)</u> | <u>Saldo Migratorio a/ (# de personas)</u> |
|---|---|--|---|--|
| <u>AUMENTO</u> | | | | |
| Abril-Junio | 3.9 | 16.4 | 24.8 | - 8,338 |
| Sept-Nov | - 91.9 | - 56.0 | 27.9 | - 8,148 |
| <u>DISMINUCION</u> | | | | |
| Agosto | - 14.4 | 2.8 | 5.6 | 6,009 |
| Dic-Feb | - 18.8 | - 42.2 | 24.4 | 53,770 |

a/ Se refiere a los viajeros que pueden participar en la oferta y demanda de dólares. (APENDICE E)

1/ No se incluye el año 1973, debido a que, a la fecha, las informaciones estadísticas correspondientes a dicho año no han sido completadas.

Examinando el trimestre abril-junio, los datos revelan que, aun cuando el comercio exterior y los cambios internacionales por mercancías comercializadas saldaron positivamente, un elevado porcentaje de importaciones con divisas propias y un considerable déficit en la migración externa, dieron como resultado un exceso de la demanda sobre la oferta de dólares en el mercado extrabancario y, en consecuencia, una elevación en la tasa de compra y venta en dicho mercado.

Los mismos datos, referidos al trimestre septiembre-noviembre, hacen pensar en una discrepancia entre la oferta y la demanda, más acusada que la registrada durante el trimestre abril-junio. En efecto, a un saldo migratorio similar al de dicho trimestre y un porcentaje más elevado de importaciones con divisas propias, se añade un cuantioso saldo comercial negativo, así como un considerable déficit en los cambios internacionales por concepto de exportaciones e importaciones. Cabe, pues, señalar, que las tasas de compra y venta en el mercado extrabancario, alcanzan sus niveles máximo durante el trimestre septiembre-noviembre.

La anterior afirmación se desmiente, en apariencia, si se comparan los índices de los dos trimestres pues, de acuerdo con ellos, las tasas son más elevadas durante abril-junio. Este es uno de los inconvenientes que plantea la obtención de un I.V.E. para un período de escasa longitud pues, las variaciones cíclicas y accidentales, si es que existen, afectan considerablemente al índice, cuando el período es corto. A este respecto procede señalar dos eventos, que pueden clasificarse de accidentales, ocurridos en los años 1970 y 1971, los cuales se reflejaron en los meses abril-junio, más que en los restantes meses del año. Son ellos, las elecciones presidenciales de 1970, en nuestro país y la crisis dolar-oro ocurrida en 1971, cuyos efectos sobre las transacciones en el mercado extrabancario son evidentes si se observa el Apéndice A.

Respecto a los meses en que las tasas de compra y venta descienden, es decir, durante el mes de agosto y el trimestre diciembre-febrero, se explica sobradamente si se observa el saldo migratorio, en el Cuadro No.2, particularmente en lo que respecta al trimestre diciembre-febrero.

Para concluir el cuadro de informaciones sobre la variable examinada, se ofrecen a continuación las tasas de venta y de compra por día de entrevista, que, como se observará, los jueves son ligeramente más elevadas que los lunes.

| Día | Tasa promedio diaria (%) 1970-1973 | |
|--------|---------------------------------------|--------|
| | Venta | Compra |
| Lunes | 13.38 | 11.74 |
| Jueves | 13.42 | 11.77 |

Por último, se ofrecen los datos relativos a las zonas de recolección, que hacen corresponder las tasas más elevadas a la zona bancaria de la calle Isabel La Católica.

| Zona | Tasa promedio diaria (%) 1970-1973 | |
|--------------------|---------------------------------------|--------|
| | Venta | Compra |
| Isabel La Católica | 13.53 | 11.82 |
| Ave. San Martín | 13.27 | 11.68 |

3.- COMPORTAMIENTO EN 1973

La tasa de cambio del dólar efectivo en el mercado extrabancario alcanzó, en el año 1973, un promedio diario de 13.15 y 11.61 por ciento, para la venta y la compra, respectivamente, dejando un margen comercial de 1.54 por ciento, en términos absolutos. Esta situación, aunque representa una elevación en los precios con relación al año 1972, se compara favorablemente con la correspondiente a los años 1970 y 1971, como muestra el diagrama No. 1.

La explicación a la situación presentada en 1973, habría que buscarla profundizando en el análisis de los factores que componen la demanda y la oferta en ese mercado, puesto que, como se ha dicho, la influencia de la especulación ha sido poco significativa. Por el lado de la demanda se analizarán las importaciones con divisas propias; la subvaluación de las importaciones y los depósitos en el exterior del sector privado dominicano, mientras que, con relación a la oferta, se cuestionarán la subvaluación a las exportaciones y el turismo.

Importaciones con Divisas Propias.- El sistema de importaciones con divisas propias establecido^{1/} en 1967, permite realizar, irrestrictamente, la importación de mercancía con divisas negociadas al margen del sistema bancario nacional. Para este propósito, el mercado extrabancario sirve como fuente de recursos, siendo este tipo de operaciones de gran importancia en el auge de dicho mercado, ya que se estiman negociaciones por valor de US\$149.3 millones por ese concepto, desde la inicia-

1/ Decreto No. 1482, del 10 de julio de 1967.

ción del sistema, cuya distribución anual es la siguiente:

CUADRO N° 3

REP. DOMINICANA: VALOR DE LAS IMPORTACIONES
CON DIVISAS PROPIAS, POR AÑOS. 1967-1973

(En millones de US\$)

| Años | Valor (FOB) | Valor (CIF) |
|--------------------|----------------|----------------|
| 1967 <u>a/</u> | 3.8 | 4.3 |
| 1968 | 13.4 | 15.2 |
| 1969 | 16.9 | 19.3 |
| 1970 | 19.9 | 23.0 |
| 1971 | 21.0 | 24.5 |
| 1972 | 20.1 | 23.4 |
| 1973 | <u>35.0</u> | <u>39.6</u> |
| <u>T o t a l :</u> | <u>130.1</u> | <u>149.3</u> |

a/ Julio a Diciembre.

Fuente: Departamento de Estudios Económicos: Divisiones de Comercio Exterior y Balanza de Pagos.

Como se observa, la demanda de dólares en el mercado extrabancario creció, a causa de las importaciones con divisas propias, en US\$16.2 millones, dato que se obtiene al comparar los estimados CIF correspondientes a 1972 y 1973 y que, en términos relativos, representa una variación de 69.2 por ciento. Este extraordinario crecimiento en las importaciones

con divisas propias, que rompe la tónica de variación presentada en el resto del período, se debe, principalmente, a la incorporación al sistema de las importaciones de madera y otros materiales de construcción.

Subvaluación de las Importaciones. - Otro factor que influye en el comportamiento de la demanda de dólares en el mercado extrabancario, es la subvaluación de las mercancías importadas, cuyo objetivo básico es la evasión al pago de los impuestos de importación y, eventualmente, la de adquirir divisas del sistema bancario nacional en el caso de artículos cuya restricción se ha establecido en base al valor máximo. Para evaluar la variación de la demanda de dólares por este concepto, es necesario remitirse a un estudio^{1/} sobre el tema, en el cual se estimó que, durante el período 1963-1970, las importaciones dominicanas fueron subvaluadas en el equivalente a un 7.0 por ciento, en términos netos.^{2/} de las declaraciones registradas por las aduanas. Aplicando este porcentaje a lo declarado en los años 1972 y 1973, se obtienen los resultados siguientes:

VALOR FOB DE LAS IMPORTACIONES

(En millones de US\$)

| | <u>1972</u> | <u>1973</u> |
|--------------|--------------|--------------|
| Estimado | 361.3 | 451.4 |
| Declarado | <u>337.7</u> | <u>421.9</u> |
| Subvaluación | <u>23.6</u> | <u>29.5</u> |

De acuerdo a estos datos, la subvaluación de las importaciones aumentó en US\$5.9 millones en 1973, lo que determina un incremento de igual or-

^{1/} Departamento de Estudios Económicos: "Valoración en el Comercio Exterior Dominicano". Agosto de 1973.

^{2/} Significa que incluye la sobrevaluación, si la hubo, ya que esta no fue cuantificada separadamente por insuficiencia de datos estadísticos.

den en la demanda de dólares por este concepto, en el mercado extrabancario.

Depósitos en el Exterior del Sector Privado Dominicano. - Queda por considerar, por parte de la demanda de dólares en el mercado extrabancario, los depósitos del sector privado en bancos del exterior. A este respecto, la información disponible se reduce a los depósitos a corto plazo en bancos radicados en Estados Unidos de América, incluso Puerto Rico, cuyo balance, a final de abril y diciembre de cada año, es publicada por el Departamento del Tesoro, en el "Treasury Bulletin", y cuyo comportamiento, en los últimos años, se registra a continuación:

CUADRO Nº 4

U.S.A.: DEPOSITOS A CORTO PLAZO DEL SECTOR PRIVADO
DOMINICANO, POR AÑOS. 1967-1973

(En millones US\$)

| Años | Al mes de Abril | Al mes de Diciembre |
|------|--------------------|------------------------|
| 1967 | 40.6 | 49.8 |
| 1968 | 44.1 | 55.5 |
| 1969 | 45.4 | 72.4 |
| 1970 | 86.8 | 94.2 |
| 1971 | 72.3 | 102.2 |
| 1972 | 75.2 | 102.7 |
| 1973 | 88.6 | N.D. |

Fuentes: U.S. Treasury Department "Treasury Bulletin"
Banco Central de la R.D.: "Estados Financieros y Boletín Mensual".

La relación entre el balance de abril y diciembre para cada año, expresada por una ecuación de la forma $Y^* = 14.1 + 1.08X$, permite estimar un balance de US\$109.4 millones a diciembre de 1973, lo que suma un incremento de US\$6.7 millones a las cantidades demandadas para estos fines, al mercado extrabancario.

Resumiendo el comportamiento de la demanda, provocado por los factores considerados, puede estimarse que en el año 1973, se percibió un incremento en las negociaciones del mercado extrabancario, ascendente a US\$28.8 millones, con relación a 1972, que es extraordinario si se compara con el correspondiente a 1972, como indican los datos siguientes:

INCREMENTO DE LA DEMANDA
(En millones de US\$)

| | <u>1972</u> | <u>1973</u> |
|---------------------------------------|-------------------|-------------|
| Por importaciones con divisas propias | - 0.9 | 16.2 |
| Por subvaluación de las importaciones | 1.8 ^{1/} | 5.9 |
| Por Depósitos en E.U.A. | <u>0.5</u> | <u>6.7</u> |
| T O T A L | <u>1.4</u> | <u>28.8</u> |

Dado este incremento en la demanda, obviamente debió producirse una elevación en los precios de venta, a no ser que la oferta creciera en la misma cantidad, lo que estudiaremos a continuación.

^{1/} Las importaciones totales en 1971, ascendieron a US\$311.1 millones.

Subvaluación de las Exportaciones. - Una de las fuentes de divisas del mercado extrabancario, la constituye la subvaluación de las exportaciones, práctica que consiste en declarar las mercancías vendidas al exterior a un precio inferior al realmente percibido. Con ello, se evita entregar la totalidad de las divisas obtenidas al sistema bancario nacional, sirviendo el remanente para depósitos o gastos en el exterior (auto-oferta) o para ofrecerlo en el mercado extrabancario, con la ganancia que representa la tasa de cambio en dicho mercado. A este respecto, el estudio sobre valoración en el comercio exterior, estimó que, durante el período 1963-1970, las exportaciones fueron subvaluadas en el equivalente al 6.1 por ciento de las exportaciones declaradas en aduanas. Si se considera el mismo porcentaje para los años 1972-1973 se obtienen los resultados siguientes:

VALOR FOB DE LAS EXPORTACIONES

(En millones de US\$)

| | 1972 | 1973 |
|-----------------|--------------|--------------|
| Valor Estimado | 368.8 | 469.1 |
| Valor Declarado | <u>347.6</u> | <u>442.1</u> |
| Sub-valoración | <u>21.2</u> | <u>27.0</u> |

De acuerdo a estos datos, la oferta de dólares en el mercado extrabancario se incrementó en US\$5.8 millones en el año 1973, por cuenta de las exportaciones subvaluadas.

Turismo.- Incuestionablemente, el turismo juega un importante papel en el mercado extrabancario, participando tanto en la oferta como en la demanda de dólares en dicho mercado, lo que, unido a la insuficiencia de datos estadísticos, obliga a cuantificar su influencia en el comportamiento del mercado en términos netos, cuantificación que se realizará a través de los datos publicados en el Boletín de Turismo ^{1/} y en la Balanza Cambiaria del Banco Central.

Para introducir el análisis se parte del número de viajes realizados desde y hacia el exterior, en los años 1972 y 1973, clasificados como se muestra a continuación:

| | <u>1972</u> | <u>1973</u> | <u>Variación Absoluta</u> |
|---|----------------|----------------|---------------------------|
| A.- <u>OFERENTES (Nº)</u> | <u>183,442</u> | <u>226,590</u> | <u>43,148</u> |
| Dominicanos no residentes que visitan el país | 48,203 | 44,555 | - 3,648 |
| Extranjeros visitantes | 135,239 | 182,035 | 46,796 |
| B.- <u>DEMANDANTES (Nº)</u> | <u>124,923</u> | <u>125,754</u> | <u>831</u> |
| Dominicanos residentes que viajan al exterior | 124,923 | 125,754 | 831 |
| C.- <u>SALDO DE VIAJES (A - B)</u> | <u>58,519</u> | <u>100,836</u> | <u>42,317</u> |

Comparando la variación entre oferentes y demandantes en los dos años, se obtiene una razón de 52:1, lo que significa que por cada demandante extra

^{1/} Publicado por la Dirección General de Turismo.

en el año 1973, 52 nuevos oferentes se introdujeron al mercado, resultando un incremento en el saldo de viajes de 72.3 por ciento, a favor de la oferta. Obviamente, la variación respecto al número de viajes no implica, necesariamente, variación en igual cuantía en las cantidades negociadas, sin embargo, un incremento tan elevado del lado de los oferentes evidencia un crecimiento neto de la oferta de dólares por turismo en el año 1973, situación que se reafirma al incorporar la captación de divisas por dicho concepto en el sistema bancario nacional, y el promedio de pernotaciones turísticas que fué de 5.0 y 5.6 días, en 1972 y 1973, respectivamente, como se observa a continuación:

| Años | Ingresos (US\$) | Pernotaciones de Extranjeros (Nº) | Ingreso p/d (US\$) |
|------|-----------------|-----------------------------------|--------------------|
| 1972 | 1,638,700 | 676,195 | 2.42 |
| 1973 | 2,384,700 | 1,019,396 | 2.34 |

Los ingresos por día turístico, que en los dos años fueron prácticamente iguales, están muy por debajo de la realidad palpable, de donde se infiere que el sistema bancario nacional capta una ínfima proporción de los ingresos por turismo, quedando el grueso de dichos ingresos al servicio de la demanda en el mercado extrabancario.

Aplicando el estimado de gastos por tipo de viajero, se obtiene el incremento de la oferta de dólares en el mercado extrabancario, por con-

cepto de turismo, que ascendió a US\$11.0 millones, según el detalle que sigue:

| | <u>Ingresos (US\$)</u> |
|---|--------------------------|
| Dominicanos No Residentes (US\$200.00 por viaje <u>1/</u>) | - 729,600 |
| Extranjeros Visitantes (US\$ 35.00 por día <u>2/</u>) | 12,015,535 |
| Dominicanos Residentes (US\$300.00 por viaje <u>1/</u>) | - <u>249,300</u> |
| Aumento de la Oferta Neta | <u><u>11,036,635</u></u> |

En resumen, la oferta de dólares en el mercado extrabancario, registró un incremento de US\$16.8 millones, por cuenta de la subvaluación de las exportaciones y el turismo, que representa US\$2.3 millones sobre el incremento registrado por dichos conceptos en el año 1972, como se muestra a continuación:

| | <u>Incremento de la Oferta</u> (En millones de US\$) | |
|-----------------------------------|---|--------------------|
| | <u>1972</u> | <u>1973</u> |
| Por Subvaluación de Exportaciones | 6.4 | 5.8 |
| Por Turismo | <u>8.1</u> | <u>11.0</u> |
| T o t a l : | <u><u>14.5</u></u> | <u><u>16.8</u></u> |

El señalado incremento de la oferta, comparado con el correspondiente a la demanda que fué de US\$28.8 millones, determina un déficit en el suministro de dólares en el mercado extrabancario, ascendente a US\$12.0 mi-

1/ Estimado por la Dirección General de Turismo.

2/ Estimado por el Banco Central.

llones, es decir, de un 42 por ciento con relación al crecimiento de la demanda. Frente a esta situación, la tasa de cambio en el mercado extrabancario -venta y compra- registró un incremento de sólo el 11 por ciento, en términos relativos, lo que significa que parte del déficit fué absorbido por factores que no han sido contemplados.

La anterior reflexión obliga a considerar en la oferta de dólares partidas tales como las remesas familiares, las comisiones, representaciones y otros servicios, cuya cuantificación, aún en términos de variación, es impracticable, por la ausencia de los datos correspondientes. Sin embargo, tanto la reducción en el número de dominicanos no residentes que visitaron el país, como el considerable crecimiento del comercio exterior, permiten suponer incremento en la oferta de dólares por estos factores, durante el año 1973. Sin embargo, aunque no se dispone de datos que permitan demostrarlo, informaciones al margen hacen sospechar una creciente corriente de dólares que, en forma de depósitos del sector privado, fluyen hacia el Canadá y otros países, excluyendo a E.U.A., lo cual multiplica el apuntado crecimiento de la demanda. En estas circunstancias, es adecuado suponer que la variación de los factores aquí señalados, es compensatoria.

Queda, entonces, por explicar, el origen de los recursos que fueron utilizados para suplir el déficit de la oferta. Para ello, es necesario regresar a dos factores ya considerados: La subvaluación de las exportaciones y los depósitos a corto plazo del sector privado en E.U.A.

En primer caso, el comportamiento de los precios de exportación de tales productos tales como azúcar crudo, cacao y café, durante el año 1973, contribuyó a que se ampliara el margen de subvaluación que fué establecido para las exportaciones. Así se percibe al comparar los precios de exportación a E.U.A., con los precios medios registrados en el Mercado de Nueva York para los citados productos, como se muestra en la siguiente relación:

| | Diferencia de Precio FOB (US\$ por T.M.) | | |
|----------------|--|-------------|---------------------------|
| | <u>1972</u> | <u>1973</u> | <u>Variación Absoluta</u> |
| Azúcar Crudo | 6.60 | 12.99 | 6.39 |
| Cacao en Grano | 59.99 | 301.86 | 241.87 |
| Café Verde | 144.25 | 327.30 | 183.05 |

Se observa, las diferencias entre dichos precios fueron más acusadas en el año 1973, lo que significa un considerable aumento en el margen de subvaluación, respecto a la exportación de estos productos, que representó el 55.7 por ciento del valor total de las exportaciones en 1973.

Además, reconsiderando el balance de depósitos, a corto plazo, del Banco Privado dominicano^{1/} en bancos radicados en Estados Unidos de América, en el estudio que está realizando el Departamento de Estudios Económicos de este Banco Central, llegó a concluir que esos depósitos están mayormente destinados como fondos de operaciones empresariales. Para arribar a esta conclusión, se partió de la clasificación de los depósitos a corto plazo en dos categorías: Depósitos de Ahorro y Depósitos a la Vista. Señalados en lo adelante como "Depósitos en E.U.A."

ta. Los primeros fueron caracterizados, según se observó para República Dominicana, E.U.A. y otros países,^{2/} por ser, por lo general, siempre crecientes.

Dado que la citada característica no es compartida por los "Depósitos en E.U.A.", por eliminación, se concluye que el peso mayor en estos depósitos, corresponde a depósitos a la Vista. Para reafirmar este criterio, se procedió a comparar el signo de las variaciones de los "Depósitos en E.U.A.", con el signo de las variaciones de los depósitos a la vista en los bancos comerciales del sistema nacional, con los resultados siguientes:

CUADRO N° 5

SIGNO DE LA VARIACION DE LOS DEPOSITOS A LA VISTA EN LA
REPUBLICA DOMINICANA Y DE LOS "DEPOSITOS EN E.U.A."
ABRIL Y DICIEMBRE DE CADA AÑO. 1967-1973

| Años | y | Meses | Signo de la Variación de los Depósitos a la Vista en la República Dominicana | Signo de la Va- riación de los "Depósitos en E.U.A." |
|------|---|-----------|---|---|
| 1967 | | Diciembre | + | + |
| 1968 | | Abril | - | - |
| | | Diciembre | + | + |
| 1969 | | Abril | - | - |
| | | Diciembre | + | + |
| 1970 | | Abril | - | + |
| | | Diciembre | + | + |
| 1971 | | Abril | - | - |
| | | Diciembre | + | + |
| 1972 | | Abril | - | - |
| | | Diciembre | + | + |
| 1973 | | Abril | - | - |

NOTA:

La limitación a los meses de abril y diciembre se debe a que, como ya fue indicado, los datos sobre "Depósitos de Dominicanos", se publican sólo para esos meses. Los valores absolutos para ambos depósitos pueden ser consultados en el Apéndice "G".

2/ F.I.L.: "International Financial Statistics".

Como manifiesta el cuadro anterior, el signo de la variación de ambos depósitos es coincidente, con excepción del correspondiente al mes de abril de 1970. Esta divergencia, sin embargo, encuentra su explicación en las elecciones presidenciales de la República Dominicana, en mayo de dicho año. Aun sin esta explicación, un acuerdo de once observaciones en un total de doce, reduce a un nivel prácticamente nulo, la probabilidad de que el acuerdo sea producto del azar, como puede ser demostrado por la prueba estadística de los signos,^{1/} que se aplica a continuación:

$$P(r) = \frac{n!}{r!(n-r)!} p^r q^{(n-r)} = \frac{12!}{11! 1!} \left(\frac{1}{2}\right)^{11} \left(\frac{1}{2}\right) = \frac{12}{4096} = 0.003$$

Es decir, sólo en 3 de cada mil veces, un acuerdo en once de doce será producto del azar.

Del análisis anterior se desprende que los "Depósitos en E.U.A." se comportan de manera similar a los Depósitos a la Vista en los bancos comerciales ubicados en República Dominicana y de manera contraria a los depósitos de ahorros en este país. Ante estos hechos, puede afirmarse que, mayormente, los "Depósitos en E.U.A." son depósitos a la vista y, por tanto, fungen como fondos de operaciones empresariales, destino principal de los depósitos a la vista. Siendo así, la variación en el balance de esos depósitos no puede ser apuntada, en su totalidad, como componente de la demanda de dólares en el mercado extrabancario, cuando se incluye la participación de los rubros a los que sirven, como es el caso.

^{1/} n = No. de datos.

r = No. de acuerdo.

(n-r) = No. de desacuerdo.

p = Probabilidad de acuerdo en cada observación.

q = Probabilidad de desacuerdo en cada observación.

En conclusión, el apuntado incremento en la tasa de subvaluación, que implica adición al crecimiento de la oferta y la exclusión de gran parte del incremento de los "Depósitos en E.U.A.", que significa reducción en el crecimiento de la demanda, son los factores explicativos de la eliminación del déficit en el suministro de dólares en el mercado extrabancario.

4.- CONCLUSION

Al describir el objetivo de este trabajo, se señaló como tal, el análisis del comportamiento del precio del dólar efectivo, en el mercado extrabancario, durante el año 1973. Este precio, medido a través de la tasa de cambio, registró un crecimiento del 11 por ciento, en términos relativos, como consecuencia de la presión ejercida por la demanda, sobre la oferta de dólares en dicho mercado.

Aunque, a causa de la insuficiencia de datos estadísticos, no fué posible desagregar por-completo la oferta y la demanda, resultó practicable el aislamiento de las variaciones, con relación al año 1972, de los componentes más importantes, como se resume a continuación:

| Factores | Variación en Millones de US\$ | |
|---|-------------------------------|---------------|
| | De la Oferta | De la Demanda |
| Importaciones con Divisas Propias | 9 | 16.2 |
| Subvaluación de Exportaciones | 5.8 | |
| Subvaluación de Importaciones (Neto) | | 5.9 |
| Turismo (Neto) | 11.0 | |
| Incremento en la Subvaluación de Exportaciones (Ajuste) | <u>5.3</u> | |
| I O I A L : | <u>22.1</u> | <u>22.1</u> |

Como se observa, la mayor influencia en la situación registrada, correspondió a las importaciones con divisas propias, que superaron en un 69.2 por ciento, al valor importado en 1972. Un crecimiento de tal magnitud pudo elevar la tasa de cambio a niveles insospechados, de no actuar como contrapartida el incremento de la oferta neta por turismo, que alcanzó los US\$11.0

millones, gracias al aumento en 34.6 por ciento del número de extranjeros que visitaron el país en 1973.

El desajuste entre esas dos partidas presionó sobre la tasa de cambio, lo que, unido al comportamiento de los precios en los mercados extranjeros, de los principales renglones de exportación tradicional, propició un aumento en la tasa de subvaluación de las exportaciones, estimado en US\$5.3 millones, que representan un 2.2 por ciento del valor de las exportaciones de azúcar crudo, cacao en grano y café verde, que sumaron US\$246.2 millones, en 1973.

El valor absoluto de la negociación en 1973, por cuenta de los factores antes señalados, puede ser estimado de la forma siguiente:

| Factores | Valor en US\$ Millones | |
|--------------------------------------|------------------------|---------------|
| | Oferta | Demanda |
| Importaciones con Divisas Propias | | 39.6 |
| Subvaluación de Exportaciones | 32.3 | |
| Subvaluación de Importaciones (Neto) | | 29.5 |
| Turismo | <u>44.2</u> | <u>37.4</u> |
| SUB-TOTAL | 76.5 | 106.5 |
| Otros Factores (Neto) | <u>30.0</u> | <u> </u> |
| T O T A L : | <u>106.5</u> | <u>106.5</u> |

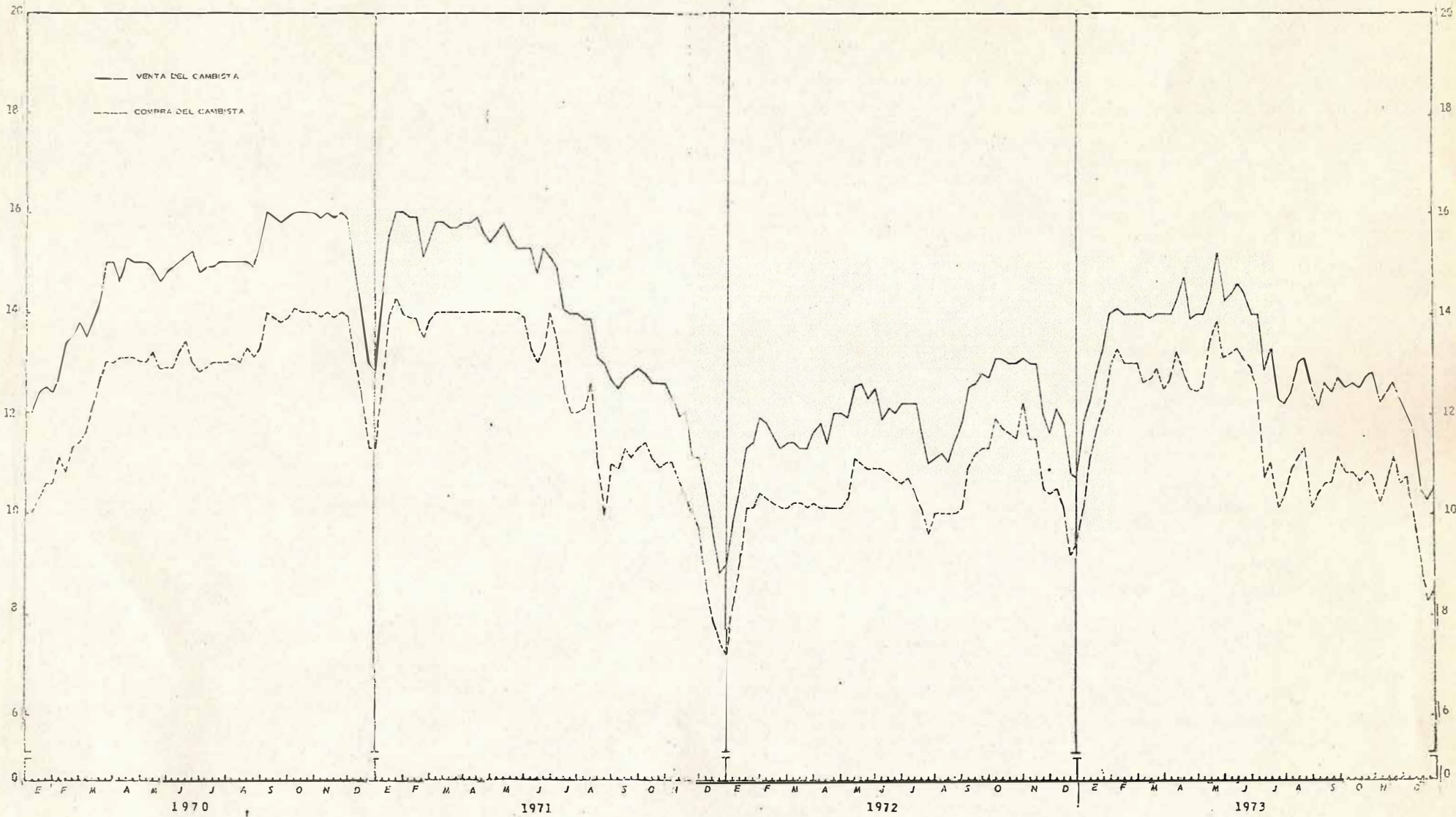
De aquí se desprende que la revisión de los canales de captación y erogación de divisas del sistema bancario nacional, debe ser uno de los objetivos a corto plazo de las autoridades correspondientes, dado el crecido

monto de divisas que están siendo evadidas del sistema, para dedicarlas a operaciones que, de acuerdo a la legislación vigente, no deben ser realizadas con divisas de las reservas internacionales de la nación.

A P E N D I C E S

APENDICE - A

TASA DE CAMBIO DEL DOLAR EFECTIVO EN EL MERCADO EXTRABANCARIO DE LA REPUBLICA DOMINICANA,
EN PORCENTAJE MEDIO DIARIO POR SEMANA, 1970 - 1973



APENDICE "B"

REP. DOMINICANA: TASA DE VENTA DEL DOLAR EFECTIVO EN EL MERCADO
EXTRABANCARIO, POR MESES Y AÑOS. 1969-73

(PORCENTAJE MEDIO DIARIO)

| Meses | Años | 1969 | 1970 | 1971 | 1972 | 1973 |
|------------|------|-------|-------|-------|-------|-------|
| Enero | | | 12.31 | 15.36 | 10.87 | 12.66 |
| Febrero | | | 13.32 | 15.57 | 11.56 | 14.03 |
| Marzo | | | 14.09 | 15.74 | 11.38 | 13.98 |
| Abril | | | 14.94 | 15.68 | 11.78 | 14.19 |
| Mayo | | | 14.80 | 15.46 | 12.32 | 14.42 |
| Junio | | 12.32 | 15.04 | 15.19 | 12.13 | 14.37 |
| Julio | | 12.20 | 14.91 | 14.32 | 11.66 | 12.98 |
| Agosto | | 12.62 | 14.97 | 13.39 | 11.34 | 12.71 |
| Septiembre | | 12.55 | 15.81 | 12.77 | 12.64 | 12.45 |
| Octubre | | 12.35 | 16.00 | 12.67 | 13.04 | 12.61 |
| Noviembre | | 12.60 | 15.94 | 11.92 | 12.50 | 12.42 |
| Diciembre | | 12.81 | 14.18 | 9.63 | 11.36 | 10.98 |
| Promedio | | | 14.69 | 13.98 | 11.88 | 13.15 |

APENDICE "C"

REP. DOMINICANA: TASA DE COMPRA DEL DOLAR EFECTIVO EN EL MERCADO
EXTRABANCARIO, POR MESES Y AÑOS. 1969-1973

(PORCENTAJE MEDIO DIARIO)

| Meses | Años | | | | |
|------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| | 1969 | 1970 | 1971 | 1972 | 1973 |
| Enero | | 10.35 | 13.54 | 9.47 | 11.42 |
| Febrero | | 11.16 | 13.75 | 10.19 | 13.06 |
| Marzo | | 12.30 | 14.00 | 10.18 | 12.72 |
| Abril | | 13.08 | 14.00 | 10.12 | 12.74 |
| Mayo | | 12.99 | 14.00 | 10.82 | 13.14 |
| Junio | 10.56 | 13.09 | 13.42 | 10.76 | 13.10 |
| Julio | 10.31 | 12.92 | 12.64 | 10.17 | 11.00 |
| Agosto | 10.16 | 13.11 | 11.58 | 10.01 | 10.83 |
| Septiembre | 10.41 | 13.81 | 11.13 | 11.14 | 10.67 |
| Octubre | 10.74 | 14.03 | 11.12 | 11.73 | 10.75 |
| Noviembre | 10.61 | 13.94 | 10.45 | 11.12 | 10.61 |
| Diciembre | 10.78 | 12.43 | 7.91 | 9.82 | 9.24 |
| Promedio | | 12.77 | 12.30 | 10.46 | 11.61 |

APENDICE "D"

REP. DOMINICANA: MARGEN COMERCIAL DEL DOLAR EFECTIVO EN EL
MERCADO EXTRABANCARIO. POR MESES Y AÑOS. 1969-1973

(PORCENTAJE MEDIO DIARIO)

| Meses | Años | | | | |
|------------|------|------|------|------|------|
| | 1969 | 1970 | 1971 | 1972 | 1973 |
| Enero | | 1.96 | 1.82 | 1.40 | 1.24 |
| Febrero | | 2.16 | 1.82 | 1.37 | 0.97 |
| Marzo | | 1.79 | 1.74 | 1.20 | 1.26 |
| Abril | | 1.86 | 1.68 | 1.66 | 1.45 |
| Mayo | | 1.81 | 1.46 | 1.50 | 1.28 |
| Junio | 1.76 | 1.95 | 1.77 | 1.37 | 1.27 |
| Julio | 1.89 | 1.99 | 1.49 | 1.49 | 1.98 |
| Agosto | 1.86 | 1.86 | 1.81 | 1.33 | 1.88 |
| Septiembre | 2.14 | 2.00 | 1.64 | 1.50 | 1.78 |
| Octubre | 1.61 | 1.97 | 1.55 | 1.31 | 1.86 |
| Noviembre | 1.99 | 2.00 | 1.47 | 1.38 | 1.81 |
| Diciembre | 2.03 | 1.75 | 1.72 | 1.54 | 1.74 |
| Promedio | | 1.92 | 1.68 | 1.42 | 1.54 |

APENDICE "E"

REP. DOM.: VIAJEROS INTERNACIONALES QUE PARTICIPAN EN LA
OFERTA Y LA DEMANDA DE DOLARES EN EL MERCADO EXTRABANCARIO,
POR MESES Y TIPO. 1970 - 1972

| Meses | Dominicanos NO Residentes | | | Extranjeros | | | Dominicanos Residentes | | |
|-------------------|---------------------------|---------------|---------------|---------------|----------------|----------------|------------------------|----------------|----------------|
| | 1970 | 1971 | 1972 | 1970 | 1971 | 1972 | 1970 | 1971 | 1972 |
| Enero | 1,509 | 1,865 | 1,863 | 7,050 | 6,391 | 11,765 | 8,266 | 10,430 | 6,256 |
| Febrero | 1,163 | 1,271 | 1,836 | 5,860 | 7,077 | 11,654 | 8,802 | 9,429 | 8,015 |
| Marzo | 801 | 1,122 | 1,582 | 4,851 | 8,073 | 11,250 | 9,932 | 9,711 | 10,504 |
| Abril | 654 | 1,318 | 1,657 | 3,058 | 8,575 | 9,121 | 10,467 | 9,909 | 9,821 |
| Mayo | 1,035 | 1,710 | 2,134 | 3,206 | 8,173 | 8,243 | 9,370 | 9,102 | 9,092 |
| Junio | 1,652 | 2,149 | 3,028 | 4,777 | 8,912 | 10,294 | 10,518 | 9,451 | 10,304 |
| Julio | 2,862 | 4,653 | 5,360 | 7,893 | 14,551 | 16,267 | 13,089 | 12,571 | 14,046 |
| Agosto | 1,801 | 2,263 | 2,944 | 6,353 | 9,786 | 13,214 | 13,661 | 13,831 | 14,878 |
| Septiembre | 1,115 | 1,407 | 1,984 | 5,167 | 6,905 | 8,405 | 11,083 | 10,833 | 11,508 |
| Octubre | 1,145 | 1,352 | 1,860 | 5,333 | 6,990 | 9,681 | 8,923 | 8,390 | 9,845 |
| Noviembre | 1,367 | 1,459 | 1,805 | 5,698 | 8,474 | 9,769 | 9,165 | 8,275 | 10,047 |
| Diciembre | <u>7,050</u> | <u>10,453</u> | <u>22,145</u> | <u>8,320</u> | <u>12,561</u> | <u>15,373</u> | <u>9,964</u> | <u>9,667</u> | <u>10,607</u> |
| <u>T o t a l:</u> | <u>22,154</u> | <u>31,022</u> | <u>48,203</u> | <u>67,566</u> | <u>106,468</u> | <u>135,036</u> | <u>123,240</u> | <u>121,599</u> | <u>124,923</u> |

FUENTE: Boletín de Turismo, publicado por la Dirección General de Turismo.

APENDICE II

REP. DOM.: SALDO COMERCIAL, SALDO COMERCIAL DE LA BALANZA CAMBIARIA Y
PORCENTAJE DE IMPORTACIONES CON DIVISAS PROPIAS, POR MESES
1970 - 1972

| MESES | Saldo Comercial | | | Saldo Comercial Balanza Cambiaria | | | Importaciones Divisas Propias | | |
|-------------|-------------------------|--------------|------------|-----------------------------------|-------------------------|--------------|-------------------------------|--------------|--------------|
| | 1970 (Millones US\$) | 1971 | 1972 | 1970 | 1971 (Millones US\$) | 1972 | 1970 | 1971 (%) | 1972 |
| Enero | - 1.5 | - 3.6 | 0.6 | - 4.4 | - 6.1 | - 2.3 | 11.4 | 6.3 | 7.2 |
| Febrero | - 0.4 | - 4.9 | - 2.6 | 1.6 | - 5.8 | - 4.2 | 8.6 | 4.7 | 10.9 |
| Marzo | 2.0 | 1.1 | 0.6 | 9.7 | 3.0 | 1.8 | 9.1 | 10.3 | 9.1 |
| Abril | 1.5 | 1.9 | 2.8 | 3.1 | 3.2 | - 0.6 | 8.5 | 9.5 | 7.9 |
| Mayo | 4.5 | 3.0 | 0.3 | - 6.5 | 5.2 | - 8.3 | 6.1 | 8.2 | 9.3 |
| Junio | - 1.7 | - 6.8 | - 1.6 | 8.5 | 4.1 | 5.6 | 5.5 | 10.3 | 8.2 |
| Julio | - 9.1 | - 9.8 | 14.3 | - 0.7 | - 0.6 | 0.6 | 4.3 | 9.7 | 8.0 |
| Agosto | -11.5 | - 5.2 | 2.3 | - 2.5 | 3.3 | 2.1 | 5.1 | 6.5 | 5.0 |
| Septiembre | -11.3 | -14.1 | 9.1 | - 5.7 | - 7.6 | - 1.4 | 9.1 | 8.6 | 5.8 |
| Octubre | -12.6 | -15.2 | -13.4 | - 4.2 | -10.9 | 5.4 | 10.9 | 6.9 | 11.1 |
| Noviembre | -10.5 | -14.8 | - 9.1 | -11.3 | - 6.0 | -14.9 | 12.6 | 9.2 | 10.7 |
| Diciembre | -13.3 | 0.3 | 6.6 | - 6.7 | -11.7 | -19.4 | 8.8 | 9.8 | 6.8 |
| T O T A L : | <u>-63.9</u> | <u>-68.1</u> | <u>9.9</u> | <u>-19.2</u> | <u>-29.9</u> | <u>-35.6</u> | <u>100.0</u> | <u>100.0</u> | <u>100.0</u> |

FUENTE: Departamento de Estudios Económicos, Divisiones de Comercio Exterior y Balanza de Pagos.

APENDICE "G"

VALOR DE LOS DEPOSITOS A LA VISTA EN LOS BANCOS COMERCIALES DE
LA REPUBLICA DOMINICANA Y DE LOS "DEPOSITOS EN U.S.A.",
ABRIL Y DICIEMBRE DE CADA AÑO
1967-1973

| AÑOS | Y | MESES | Depósitos a la Vista en Rep. Dominicana (Millones de RD\$) | Depósitos en U.S.A. (Millones US\$) |
|------|---|-----------|--|---|
| 1967 | | Abril | 44.0 | 40.6 |
| | | Diciembre | 55.2 | 49.8 |
| 1968 | | Abril | 54.3 | 44.1 |
| | | Diciembre | 56.4 | 55.5 |
| 1969 | | Abril | 56.1 | 45.1 |
| | | Diciembre | 63.5 | 72.4 |
| 1970 | | Abril | 63.1 | 86.8 |
| | | Diciembre | 76.7 | 94.2 |
| 1971 | | Abril | 70.1 | 72.3 |
| | | Diciembre | 90.2 | 102.2 |
| 1972 | | Abril | 79.3 | 75.2 |
| | | Diciembre | 110.3 | 102.7 |
| 1973 | | Abril | 94.1 | 88.6 |
| | | Diciembre | 129.7 | N.D. |

B I B L I O G R A F I A

Frederick E. Croxton y Dudley J. Cowden : Estadística General Aplicada.

S. Siegel : Diseño Experimental No Paramétrico.

Banco Central de la República Dominicana: Boletín Mensual.

Dirección General de Turismo : Boletín de Turismo.

F.M.I. : International Financial Statistics.

Banco Central de la República Dominicana: Índice de Variaciones Estacionales del Medio Circulante y Sus Componentes.

Banco Central de la República Dominicana: Valoración en el Comercio Exterior Dominicano.

US Treasury Department : "Treasury Bulletin".
