



BANCO CENTRAL DE LA REPUBLICA DOMINICANA

DEPARTAMENTO DE CAMBIO EXTRANJERO

BANCO CENTRAL DE LA REPUBLICA DOMINICANA
BIBLIOTECA

BANCO CENTRAL DE LA REPUBLICA DOMINICANA
BIBLIOTECA

DIVISION DE INVESTIGACIONES, MERCADO LIBRE Y PRECIOS

COMPORTAMIENTO DE LOS REGIMENES CAMBIARIOS

DE AMERICA LATINA Y JAMAICA

DURANTE LOS AÑOS 1984 Y 1985

ELABORADO POR:

F
RD
0200
e.2

*Fidelio Despradel G.
Leonor Alt. Aquino Barros
Rosario Modesto Martínez*

*Santo Domingo, D. N.,
febrero, 1986*

INTRODUCCION

F
RD
0200
e.2
Hdez

El presente informe tiene por objeto presentar, condensadamente, un análisis global de la situación cambiaria de un gran número de países de América del Sur, América Central y el Caribe.

Estos países implementaron medidas cambiarias comunes tendentes a contribuir a la corrección de la balanza comercial, tales como, la depreciación del tipo de cambio y controles del comercio aunque con una importancia relativa que varió de un país a otro. La balanza comercial de estos países se caracterizó por una disminución de las importaciones - que dió lugar a escasez de bienes intermedios y de capital, las que a su vez afectaron a la producción y la inversión - más que por una expansión de las exportaciones.

A este fin, hemos esbozado los acontecimientos más destacados y dignos de mención ocurridos, durante 1984 y 1985, y el comportamiento de algunas variables, consideradas como de gran influencia sobre el sector analizado. Asimismo, hemos incluido cuadros descriptivos sobre el sistema de cambios de cada uno de los países y sobre el grado de depreciación de sus respectivas monedas.

Todo lo anterior, ha sido realizado con el objetivo, no sólo de dar a conocer la operación del sector cambiario de los diversos países sino también y, sobre todo, de tratar de identificar parámetros que sirvan de comparación sobre la magnitud de la depreciación de nuestra moneda nacional con relación a la depreciación de las demás monedas del área.

ARGENTINA

La tasa de cambio para el peso argentino en términos del dólar es diariamente anunciada por el Banco Central y ajustada de acuerdo con los movimientos de los precios relativos y los objetivos de la balanza de pagos. Existe un estricto control para el cambio en moneda extranjera.

En junio de 1985, Argentina implementó un cambio en su programa económico. Además de otras medidas, el gobierno cambió el peso argentino e introdujo una nueva moneda, llamada el austral, con una paridad de 80 centavos de un austral por un dólar. Un austral es equivalente a 1,000 pesos argentinos.

Aunque se efectuaron grandes esfuerzos en 1984 para reducir la alta tasa de inflación mediante la imposición del control de precios y de medidas tendentes a mejorar la posición financiera del sector público, no se pudo frenar el ritmo vertiginoso de crecimiento de los precios. Dicha aceleración obedeció al fuerte impulso dado a la demanda por el aumento de los salarios reales y el exceso de gastos del sector público. De esta forma la inflación para 1984 cerró con un promedio de crecimiento para todo el año de 627%, comparada con la de 344% para 1983. Partiendo, para el análisis del año 1984, de la vieja moneda argentina tendríamos que para ese año la depreciación del tipo de cambio fue del orden del 645%. Para el año 1985 la inflación alcanzó alrededor del 1,000% anual, a mayo de ese año, por

lo que junto a la creación de un nuevo signo monetario, se redujo el déficit público, se congelaron los salarios y precios, se redujo la tasa de interés nominal regulada y, se creó una paridad fija de 0.80 australes por un dólar estadounidense.

BOLIVIA

El fuerte deterioro que experimentó la economía boliviana en los últimos años, agudizado por políticas económicas que a menudo resultaron ser incompletas o descontinuadas, se agravó aún más durante 1984, al acentuarse la escasez de divisas y reducirse el acceso al financiamiento externo.

Desde agosto de 1984, un mercado de cambio dual fue introducido en Bolivia con tasas de 2,000 pesos por US\$1.00 para áreas prioritarias de la economía y 5,000 pesos por dólar para las áreas no esenciales. El gobierno unió estas dos tasas y en noviembre de 1984 estableció una tasa de cambio oficial unificada de 8571 pesos por US\$1.00; el 9 de febrero de 1985 la tasa oficial fue devaluada a 45,000/50,000 pesos por dólar.

En mayo de ese mismo año el peso fue nuevamente devaluado. La nueva tasa que regía era de 67,000/75,000 pesos por US\$1.00. Todas las transacciones de cambio tienen que ser sujetas a previa autori-

zación, así como todas las operaciones de exportación e importación.

El índice de precios al consumidor mostró un incremento promedio anual de 1,281.3% y en 1984 cerró a 2,177% como resultado de la aceleración de los mismos debido a la hiperinflación. Por otra parte, la rentabilidad de las exportaciones se vio reducida aún más por el mantenimiento del tipo de cambio fijo durante periodos de acelerada inflación interna, lo que incidió en una caída en el valor de las exportaciones.

Se tomaron medidas de emergencia y se mantuvo el control estatal de las divisas y la entrega a la autoridad monetaria del 100% de las mismas. Se legalizó la existencia de un mercado paralelo y aunque se implantó un régimen cambiario flexible, éste no fue puesto en práctica. Después de ser utilizadas ambas tasas de cambio, el gobierno reestableció el tipo de cambio único y se fijó en noviembre de 1984 en 9,000 pesos por dólar.

La depreciación del tipo de cambio llegó a niveles sin precedentes a finales de 1984, y para mayo de 1985 se había deteriorado totalmente mucho más cuando llegó a niveles de 75,000 pesos por US\$1.00.

BRASIL

El significativo progreso alcanzado por el Brasil para ajustar su balanza de pagos en 1984, se vio afectado por la falta de éxito

en el control de la inflación; la cual promedió más del 10% al mes para llegar a la cifra de 223.8% al final del año, comparada con la de 211% en 1983. El alza de los precios también se tradujo en grandes incrementos en la oferta monetaria. La devaluación del cruceiro, si bien estimuló en forma directa las exportaciones y contri
buyó al ajuste de la balanza de pagos, también ejerció un efecto muy marcado en el nivel de precios. Como, por ejemplo, en 1983, cuando el cruceiro fue devaluado a un ritmo mucho más rápido que el de los
precios internos, debido en gran parte a la devaluación imprevista del 30% que tuvo lugar en febrero de ese año.

La tasa de cambio en mayo de 1984 sobrepasaba los 1,500 cracei
ros por dólar mientras que para diciembre llegó a los 3,000 cracei
ros por dólar.

Hasta marzo de 1985 los ajustes de la tasa, los cuales reflejaban los incrementos en la inflación, se hacían cada 3 ó 4 días. Pero a finales de ese mismo mes, el gobierno cambió por un sistema de de
valuaciones diarias, con fuertes restricciones para el uso y adqui
sición de las divisas.

Brasil al igual que Argentina presenta fuertes depreciaciones del tipo de cambio, para la misma fue de 294.52% para 1984, mientras que para el 1985 fue de 243.1%, además de inflaciones que llegan a las 3 cifras, lo que podría indicar que los países de inflación ele
vada son más sensibles a las variaciones del tipo de cambio efectivo que los países de inflación baja.

CHILE

El Banco Central ajusta la tasa oficial del peso en relación al dólar diariamente, en línea con el índice de precios domésticos al consumidor del mes anterior menos la inflación estimada de los Estados Unidos por el mismo período.

La tasa preferencial, la cual se aplica a algunos pagos en dólares continúa siendo ajustada en línea con la inflación chilena solamente. Además de este mercado (el cual trabaja con la tasa preferencial) existe un mercado paralelo legal.

En septiembre de 1984 se produjo una devaluación del tipo oficial, la cual determinó la variación de 93 a 115 pesos por US\$1.00, o sea una disminución de 19.1%. Para febrero de 1985 de 132 pasó a 143 pesos por US\$1.00, lo cual significó otra disminución del orden del 7.7%. Todas las compras y ventas de divisas tendrían que ser efectuadas bajo autorización previa de las autoridades monetarias, así como también el quantum de las importaciones.

Otra devaluación del tipo oficial se efectuó en junio de 1985, la cual fue variada de CH\$155.72 por US\$1.00 a CH\$168.9. En adición a esto, fue anunciado que la tasa preferencial (CH\$101.44 por US\$1.00) iba a ser gradualmente eliminada. Chile, al igual que el resto de los países deudores se vio muy afectado por el aumento de la tasa de interés de referencia (libor), aunado por una disminución

de los precios del cobre; por lo que crecieron las expectativas de devaluación incrementando las presiones sobre el peso. Esto significó una elevación del tipo de cambio en el mercado paralelo a un nivel superior, en un 30%, al de la cotización oficial, a mediados de junio de 1984.

Para mantener la competitividad de la producción exportable, se crearon mecanismos para ajustar mensualmente el valor del dólar de acuerdo con las variaciones de los precios internos y la inflación internacional. A pesar de que durante algunos meses el ajuste cambiario resultó superior a ese diferencial de precios, hubo periodos en que dicho ajuste fue inferior al mismo, acrecentando las expectativas de devaluación del peso.

Durante el año 1984, la depreciación del tipo de cambio cerró con un promedio de 144.1%, mientras que para el año 1985, dicha cifra disminuyó hasta el 138.9%.

COLOMBIA

En lo concerniente al sector externo, la política económica del gobierno colombiano durante 1984, se dirigió a adoptar medidas para limitar el egreso y generar un mayor ingreso de divisas. Para ello,

se recurrió a una serie de instrumentos que cubrieron desde aspectos generales como el manejo del tipo de cambio, la restricción de las importaciones y la promoción de las exportaciones, hasta medidas más específicas como los cupos máximos para viajeros al exterior, el estimulo a la producción de oro y las acciones tendentes a aliviar la carga del servicio de la deuda privada.

En materia cambiaria, se continuó con el sistema de minidevaluaciones sucesivas pero a un ritmo más acelerado, el cual se elevó al 28% anual comparado con el de 23% alcanzado en 1983. El objetivo del gobierno era recuperar el nivel de la tasa real de 1975. Para intensificar la restricción de las importaciones, se trasladó el régimen de licencia previa al 95% de las posiciones arancelarias, se elevaron los aranceles y se eliminó la concesión de tarifa única de importación para los bienes de capital.

En 1985, el peso colombiano es ajustado en relación al dólar estadounidense en pequeñas cantidades a intervalos relativamente cortos, de acuerdo a un conjunto de indicadores tales como:

- Los movimientos de precios en Colombia en relación a aquellos ocurridos en países con los cuales Colombia mantiene sus contactos comerciales más importantes.
- El nivel de las reservas de divisas de Colombia y;

- El comportamiento global de la Balanza de Pagos.

Todos los pagos, préstamos e inversiones externas están suje
tas a la aprobación del Banco Central.

COSTA RICA

Desde la recuperación económica de 1983, esta economía ha mos
trado un vigoroso crecimiento en un marco de relativa estabilidad
financiera. Se redujo el déficit público, la inflación se desacele-
raba en grado considerable y decrecía la tasa de desempleo. Sin em-
bargo, la carga del servicio de la deuda externa siguió ejerciendo
una presión substancial en la balanza de pagos.

En el 1984 las autoridades continuaron aplicando una política cam
biaria flexible. Como resultado de ella, el colón fue devaluado cuatro ve
ces en ese año con el objeto de reflejar lo que estaba ocurriendo en
la balanza de mercancías y de mantener competitivas las exporta -
ciones. Las diferentes tasas de cambio prevalecientes en Costa Rica -
fueron unificadas en noviembre de 1983; los ajustes del tipo de cam -
bio son efectuados cada uno o dos meses. Toda compra de moneda ex -
tranjera debe ser autorizada por el Banco Central. La repatriación
de capital no está sujeta a ningún tipo de control, pero la obtención
de cambio extranjero para este propósito está condicionada a una pre-

via autorización.

La depreciación de la moneda fue relativamente baja, cerrando en ambos años con un promedio de 109%.

ECUADOR

El Ecuador cuenta en la actualidad con tres mercados cambiarios. El primero, denominado el Oficial, en el cual se fijó el tipo de cambio en 66.50 sucres por dólar, dicha tasa se aplica a las exportaciones de petróleo y a las importaciones de productos agrícolas, alimentos, medicinas, envío de utilidades y transferencia de capitales. El segundo mercado llamado libre de Intervención, cuyo tipo de cambio es de 95 sucres por dólar y el cual es controlado por el Banco Central. De este mercado se transfieren la mayor parte de las transacciones de comercio exterior efectuadas por el Sector Público y gran parte de las importaciones privadas. El tercer mercado es el mercado libre, con un tipo de cambio determinado por la oferta y demanda de divisas.

Para 1984, la tasa de inflación alcanzó a 31.2% comparada con una disminución del 48.5% en 1983, esta aparente reducción de la tasa

inflacionaria fue causada por una política de austeridad en el pre supuesto.

Las perspectivas para el año 1986 son las de unificar los mercados de cambio oficial y "de intervención" para transferir a este mercado unificado las transacciones de servicios del mercado paralelo y así establecer una política de cambio flexible.

EL SALVADOR

En El Salvador existe un mercado de tipo dual:

El mercado Oficial

El mercado Paralelo

En términos generales, para el mercado oficial el colón no ha mostrado ningún tipo de depreciación tanto para el año 1984 como para el 1985. La tasa de cambio en este mercado es de colón - 2.50=US\$1.00, esta tasa es usada solamente para el pago de importa ciones de productos esenciales y pago de la deuda. Mientras que la tasa del mercado paralelo de divisas es usada para el pago de importaciones no esenciales, ayuda familiar, gastos médicos, manuten ción de estudiantes y gastos de viajes. Los pagos externos necesitan aprobación previa.

La inflación medida por el índice de precios al consumidor, se incrementó durante el 1984 a una tasa ligeramente inferior a la registrada en 1983. Esta ha sido la menor inflación mundial registrada.

Tanto para 1984 como para 1985 las medidas de política cambiaria estuvieron dirigidas a disminuir la demanda de divisas sobre las disponibilidades del mercado oficial.

GUATEMALA

Durante la mayor parte del año 1984 la tasa de inflación se mantuvo relativamente baja, pero al finalizar ese año el alza de los precios se agudizó como reacción a las medidas tributarias que se introdujeron en octubre y al establecimiento del mercado libre de divisas efectuado en noviembre.

Como resultado de esto la tasa de inflación para el año 1984 pudo situarse entre 6 y 8%.

Guatemala ha mantenido durante largo período la paridad de su moneda (quetzal) con respecto al dólar de E.U.A., a diferencia de la mayoría de los países latinos donde prevalecen los tipos de cambio fluctuantes y devaluaciones frecuentes.

Por ello, en la medida que el dólar se aprecie con respecto a otras monedas, el quetzal se valorizará en mayor proporción. La apreciación del quetzal conlleva a la pérdida de competitividad de los productos no tradicionales de exportación.

A partir del 15 de noviembre de 1984, Guatemala introduce un sistema múltiple de tasa de cambio:

- La tasa oficial en la cual el tipo de cambio es de un (1) quetzal por dólar. Esta tasa es aplicada a las importaciones de productos esenciales, a las monedas procedentes de exportaciones tradicionales, intereses por deuda y repatriación de inversiones extranjeras.
- La tasa de cambio oficial que es fijada unilateralmente por el Banco Central para todas aquellas transacciones que no estén incluidas en el acápite anterior.
- La tasa de mercado libre la cual se aplica a los ingresos por concepto de turismo, corrientes de capital, empréstitos públicos y los demás servicios que se venden a los no residentes. La tasa de cambio de este mercado oscila entre 10% y 25%.

Las perspectivas cambiarias, teniendo en cuenta la escasez de divisas, la eficacia del sistema para lograr los objetivos, dependerá

particularmente del monto de divisas que se asignen para los pagos esenciales y para el mercado libre. Y de los efectos de la política monetaria y fiscal que fortalezcan la balanza de pagos y estimule la producción exportable a fin de mantener un equilibrio entre la oferta y la demanda de divisas en el mercado libre para así reducir las diferencias de intermediación y evitar que el tipo de cambio sea manipulado y tienda a incrementarse.

HAITI

El gourde, moneda haitiana, está vinculado al dólar estadounidense a una paridad fija y es convertible.

El dólar estadounidense circula libremente y es generalmente aceptado en Haití. Las transferencias externas de capital no están normalmente permitidas pero las importaciones de capitales pueden ser hechas libremente.

Los pagos para invisibles no están restringidos. En el año 1984, existía la obligación de entregar al Banco Central las divisas procedentes de las exportaciones tradicionales y de las transferencias privadas, esta medida fue reemplazada posteriormente por una dispo-

sición según la cual el Banco Central puede exigir de los bancos comerciales hasta el 50% de las divisas provenientes de todas las exportaciones, incluso las de manufacturas.

HONDURAS

El lémpira, moneda oficial de Honduras, está vinculado al dólar estadounidense. En el año 1984, las autoridades hondureñas continuaron adoptando medidas de política fiscal, monetaria, crediticia y cambiaria, dirigidas a propiciar la estabilidad financiera y mantener invariable la paridad de la moneda como objetivo fundamental de la política económica del gobierno. A este fin, las autoridades monetarias, entre otras medidas, agilizaron los sistemas administrativos para la concesión de divisas para importación y no se introdujeron nuevas restricciones cambiarias.

Para el año 1985, la aprobación del Banco Central es requerida para la importación y exportación de capitales. Asimismo, el Banco Central tiene la autoridad para decidir sobre la asignación de cambio extranjero para el pago de importaciones, de acuerdo a un con-junto de prioridades.

Todas las divisas provenientes de las exportaciones de bienes y servicios deben ser entregadas ya sea al Banco Central, o a los bancos autorizados o deben ser mantenidas como depósitos de "dólares denominados" en bancos comerciales.

JAMAICA

La devaluación efectiva del dólar de Jamaica, implícita en la unificación de los mercados cambiarios llevada a cabo a fines de 1983, y el establecimiento de un tipo de cambio flotante contribuyeron a que se produjera un brote inflacionario a mediados de 1984. Ese brote aunado a un programa de moderación fiscal, dió lugar a que se redujeran los niveles reales de consumo e inversión y de las importaciones.

La tasa de cambio del dólar jamaicano en términos del dólar estadounidense es determinado mediante una baja cambiaria que es conducida dos veces a la semana por el Banco Central.

Al finalizar noviembre de 1984, las restricciones en las tasas a las cuales se ofertó fueron modificadas. Previamente las fluc-

tuaciones fueron mantenidas en una banda de \pm 15 centavos de dólar jamaiquino.

Los pagos al exterior hechos por los residentes requieren previa aprobación.

Las divisas provenientes de las exportaciones deben ser entregadas al Banco Central, al igual que en otros países del área.

MEXICO

El peso mexicano sigue el premeditado curso de devaluación bajo el sistema de vínculo móvil (crawling peg) por lo que tanto la tasa libre como la controlada han estado disminuyendo a razón de 21 centavos por día en relación al dólar. Para el año 1984, los ajustes diarios se incrementaron de 13 centavos a 17 centavos.

La tasa controlada es usada para las exportaciones y transacciones que envuelven los pagos públicos de México y la deuda externa privada y, desde el 28 de enero de 1984, también es aplicada a todos los pagos de importaciones. La tasa libre es usada mayormente para el turismo.

Los esquemas bursátiles están en juego para inhabilitar a las compañías a comprar dólares para entregas futuras a tasas de cambio controladas y garantizadas con las cuales pagar por las importaciones contratadas antes del 20 de diciembre de 1982, también como al servicio de la deuda externa incurrido antes de la misma fecha. Un nuevo esquema bursátil fue comenzado el 15 de febrero de 1984. Está diseñado para compromisos externos contractados por compañías domiciliadas en México después del 20 de diciembre de 1982. La mayoría de las importaciones requieren una licencia.

Los pagos externos para invisibles están libres de restricciones.

Las divisas procedentes de las exportaciones que excedan los MEX\$2,000,000.00 semanales deben ser entregadas.

Para el año 1984 la tasa de inflación, si bien fue mayor de la prevista, descendió durante todo el año. Para este año, 1984, las autoridades intentaron reducir la inflación a la mitad, aproximadamente, de la del año anterior, pero la tasa declinó sólo en un 35%.

La inflación interna en 1984, mayor de la prevista, ejerció una presión cada vez más intensa en las autoridades para acelerar la depreciación del peso con respecto a la depreciación de 13 centavos diarios. Como promedio anual el peso se devaluó alrededor de

un 41% en relación con el dólar. Así pues, el peso se apreció sustancialmente en términos reales no sólo con respecto al dólar sino también, y en escala mayor con relación a las monedas de la mayoría de las naciones industrializadas debido a la firmeza extraordinaria del dólar en los mercados financieros internacionales durante el año.

La oferta monetaria aumentó durante 1984 a una tasa ligeramente inferior a la de la inflación.

Para el año pasado la devaluación del peso aumentó a 21 centavos diarios. El tipo de cambio y las políticas comerciales serán diseñadas para mantener la competitividad del peso y así estimular las exportaciones (especialmente de bienes manufacturados).

NICARAGUA

En 1984, dada la situación social y política prevaleciente, en la política económica del gobierno se puso interés particular en la asignación de recursos a operaciones relacionadas con la defensa del país y al mantenimiento de niveles adecuados de producción.

Por esto, las políticas monetarias y crediticias estuvieron orientadas a satisfacer las necesidades de financiamiento del sector público y a asignar los recursos a los sectores productivos prioritarios en lugar de a las actividades comerciales. Para solucionar la débil situación de la balanza de pagos y el restringido acceso al financiamiento externo, las autoridades llevaron adelante su programa de promoción a las exportaciones mediante incentivos crediticios y cambiarios y la restricción de las importaciones no esenciales.

Los recursos procedentes de la mayoría de las exportaciones siguieron convirtiéndose en parte al tipo de cambio oficial de 10 córdobas por dólar. Además, se llevó a cabo un racionamiento de las divisas conforme a un programa de prioridades. Asimismo, un número creciente de transacciones en invisibles fueron saldadas al tipo de cambio paralelo.

Para 1985, la política cambiaria que ha estado en vigor desde comienzos de dicho año trató de conseguir un ajuste gradual del tipo de cambio a las variaciones en los precios relativos. El sistema de tipos de cambio múltiples se redujo de 12 a 6 tipos.

A efectos de reducir la brecha entre los precios internos de 10 a 28 córdobas por dólar. Al mismo tiempo se establecieron varios

tipos de cambio paralelos, con valores que varían entre 28 y 50 córdobas por dólar. De forma que, las tasas que están prevaleciendo en 1985 son las siguientes:

- 1)- 10 córdobas = US\$1.00 : Servicio de la deuda de compromisos externos.
- 2) 20 córdobas = US\$1.00 : Importaciones esenciales.
- 3)- 28 córdobas = US\$1.00 : Exportaciones e importaciones de bienes de consumo no clasificados como esenciales e importaciones de petróleo y sus derivados.
- 4) 40 córdobas = US\$1.00 : Importaciones de bienes de capital
- 5) 50 córdobas = US\$1.00 : Revistas, periódicos, suscripciones, donaciones.
- 6) Tasa del mercado libre : Las demás transacciones.

En cuanto a las restricciones en las posesiones de divisas, los residentes no pueden tener más de US\$500.00 en su poder.

PANAMA

La economía panameña tiene características muy peculiares; el grado de apertura de esta economía y la índole especial del sistema

monetario - no hay Banco Central y el dólar de los Estados Unidos circula como moneda de curso legal desde la Convención Monetaria firmada en 1904 entre los gobiernos de Estados Unidos y Panamá. Inclusive, el Balboa, a pesar de ser la moneda oficial bajo las leyes panameñas, nunca ha sido emitido a excepción de las pequeñas monedas que circulan conjuntamente con las respectivas monedas estadounidenses - significan que el gobierno de Panamá no dispone de los instrumentos tradicionales de política monetaria, crediticia y cambiaria. Por consiguiente, la administración de las finanzas públicas es el elemento clave en la política económica y el financiamiento del déficit del sector público guarda estrecha relación con la deuda externa.

PARAGUAY

Durante 1984, fue aprobado un régimen de cambios múltiples más simplificado, fijando un tipo de 160 guaraníes por dólar para importaciones de combustibles, el ingreso de divisas para Itaipú y Yacipetá, los préstamos del sector público y el servicio de la deuda pública externa. Se fijó otro tipo de 240 guaraníes por dólar para todas las exportaciones de bienes, servicios, movimientos de capital privado, las importaciones del Estado y de instituciones públicas, insumos agrícolas e industriales y los préstamos e intereses

de los sectores bancario y privado. También se autorizó para que en el mercado libre fluctuante (MLF) se capten las divisas que quedan fuera de control de los mercados indicados y se canalicen las operaciones de remesas de dividendos, utilidades, fletes, seguros, turismos, pasajes y comisiones. Dicho mercado es operado por los bancos y las casas de cambio, con sujeción a regulaciones del Banco Central.

El tipo de cambio en el mercado libre fluctuante tuvo un incremento del 17% en 1984 alcanzando a 400 guaraníes por dólar a fin de año. Con esta medida, el mercado ilícito de divisas que operaba anteriormente desapareció.

En ese marco de cambios múltiples, devaluación y escasez de divisas en el mercado oficial, el mercado libre ha cobrado importancia y la estructura de precios se ha ido ajustando al mismo, induciendo un incremento de la inflación y dejando aún una brecha cambiaria de más del 60% entre el MLF y el mercado comercial.

Durante 1985, el guaraní paraguayo continua vinculado al dólar estadounidense y existe un sistema de tasas de cambio múltiple.

a) La tasa de 240 es usada para:

- 50% de las entradas por concepto de exportaciones
- Entradas de divisas provenientes de movimientos de capital privado, servicios y otras fuentes.

- Importaciones del sector público
 - Importaciones de productos para el sector agrícola y para las industrias procesadoras de materias primas internas.
 - Pagos hechos al exterior del principal y los intereses, de préstamos a mediano y largo plazo contractados entre los bancos y el sector privado.
- b) La tasa de 160.0 es usada, mayormente, para:
- Importaciones de fuel
 - Servicio de la deuda externa del sector público (principal e intereses).
- c) A la tasa de 400.0 está fijada para:
- 50% de las divisas por concepto de exportaciones.
- d) El mercado libre cubre:
- Las demás importaciones
 - Invisibles (fletes, seguros, comisiones, pasajes etc...)

Las entradas de divisas por concepto de exportaciones, invisibles y transferencias privadas de capital deben ser entregadas al Banco Central.

PERU

La política económica durante 1984 se dirigió a ajustar las actividades a los reducidos recursos externos disponibles. El manejo restrictivo de la liquidez, la subida de los derechos arancelarios a las importaciones y los aumentos en el tipo de cambio, superiores a la inflación constituyeron las medidas principales que permitieron reducir el déficit en la cuenta corriente de la balanza de pagos en más de tres puntos porcentuales con relación al PIB.

En enero de 1984, las autoridades suspendieron la política de preanunciar el tipo de cambio, iniciada en octubre de 1983, y devaluaron el sol sobre la base del diferencial entre la inflación interna y la externa. Esta modificación en el manejo cambiario aumentó las expectativas de mayores devaluaciones, las que se tradujeron en una fuerte presión compradora de moneda extranjera.

Ante ello el Banco Central autorizó a los bancos a vender certificados de depósitos en soles a tasas de interés negociadas libremente y a adelantar el pago de los intereses en caso de los depósitos a plazo. Adicionalmente, elevó en 12 puntos porcentuales las tasas nominales de interés máximas en moneda nacional para operaciones de corto plazo, las que alcanzaron al 72% anual enero de 1985.

Es de interés destacar otras medidas adoptadas por las autoridades monetarias, tales como:

a) La aceleración en octubre de la tasa de devaluación, por encima del crecimiento inflacionario, con lo cual se recuperaron cerca de 20 puntos porcentuales de paridad real durante el último trimestre;

b) Excluyeron del mercado oficial de cambios la venta de divisas para gastos de turismo, para viajes de negocios y para remesas familiares, transfiriéndola al mercado de certificados bancarios en moneda extranjera (CBME), y

c) Redujeron los montos de divisas de libre disponibilidad que retenían los exportadores tradicionales por sus ventas externas.

Desde el 1ro. de febrero de 1985, Perú tiene una nueva moneda, llamada el Inti, el cual está dividido en 100 centavos.

Un Inti equivale a 1000 soles, la antigua moneda. Al momento actual el inti es usado solamente como unidad de cuenta. Hasta que las nuevas monedas y billetes del inti hayan sido finalmente emitidas son las monedas y billetes del sol peruano las que están siendo aceptadas legalmente.

Un sistema de devaluaciones bajo vínculo móvil es aplicado por el Banco Central.

Los pagos hechos al exterior requieren autorización; en cuanto a las divisas provenientes de las exportaciones, éstas deben ser entregadas al Banco Central que emite, a cambio de éstas, "certifi -

cados de moneda extranjera", para el 100% del valor FOB (exportaciones tradicionales) y para el 85% del valor FOB (exportaciones no tradicionales), que son aplicables al pago de importaciones y a otras operaciones autorizadas por cuenta del mismo exportador, durante un período de 10 días laborables a partir de la fecha de emisión.

El certificado para el 15% restante tiene características similares pero puede ser usado para cualquier propósito y es libremente negociable bajo endoso.

Los residentes que reciben pagos en moneda extranjera por razones distintas a aquellas que cubren las exportaciones pueden abrir, libremente, cuentas de depósitos a la vista y a plazo, transferibles, y comprar certificados bancarios en moneda extranjera devengadores de intereses (cantidad mínima de US\$1,000.00). Estos certificados pueden ser utilizados para todo tipo de pago.

REPUBLICA DOMINICANA

Para el año 1984, el rápido aumento de la oferta monetaria alimentó las presiones inflacionarias; el principal impulso inflacionario

provino de los enormes cambios que se produjeron en los mercados de divisas. En abril, el Banco Central suspendió la venta de divisas al tipo oficial, salvo para las importaciones de petróleo, y esa medida incrementó alrededor de un 175% el costo de muchos alimentos básicos y de medicamentos, calculado al tipo de cambio prevaleciente en el mercado libre.

A finales de agosto casi todas las importaciones de petróleo fueron asignadas a un tipo de cambio intermedio, lo que elevó su costo local alrededor de un 50%. Mientras tanto, el tipo de cambio del mercado libre se elevó continuamente durante todo el año, alrededor de 1.8 pesos por dólar, a fines de 1983 unos 3 pesos por dólar, al final de 1984. Como resultado, el nivel promedio de precios medido por el índice de precios al consumidor aumentó del 7% en 1983 al 23% en 1984.

Hasta enero de 1985, la tasa de cambio oficial del peso dominicano estaba vinculado al dólar estadounidense a una paridad fija de RD\$1.00=US\$1.00.

A partir del 23 de enero de 1985, el mercado de cambio dual se eliminó y las tasas de cambio fueron unificadas sobre las bases de la tasa del mercado libre. Todos los pagos hechos al exterior requieren la aprobación del Banco Central.

Las entradas de divisas por concepto de exportaciones e invisibles deben ser entregadas al Banco Central, con la excepción del turismo y remesas familiares.

URUGUAY

En 1984, se continuó con la libre flotación del peso y no se determinó una meta de crecimiento de los precios. El objetivo monetario constituyó la variable básica a la cual se ajustaron el tipo de cambio y la disciplina fiscal.

Desde el 26 de noviembre de 1982, el nuevo peso uruguayo flota independientemente. Los pagos corrientes hacia y desde el exterior pueden ser hechos libremente, al igual que las transferencias de capital privado.

Las divisas provenientes de las exportaciones no necesitan ser entregadas al Banco Central. De todos modos, éstas deben ser vendidas a los bancos dentro de un cierto período de tiempo. Por el contrario, las entradas de divisas por concepto de invisibles deben ser retenidas.

VENEZUELA

En 1984, la cuenta corriente de la Balanza de Pagos de Venezuela alcanzó un superavit resultado de un incremento en las ex - portaciones, estimuladas por el tipo de cambio y por las condicio nes más favorables del mercado de los Estados Unidos, y una dismi nución en las importaciones, deprimidas por la elevación del tipo de cambio, los controles cuantitativos y la caída de la demanda interna.

Durante 1985, se realizaron ciertos cambios en el sector cambiario. El Banco Central implementó un sistema de tasas de cambio múltiples; el bolivar venezolano (que está vinculado al dólar esta dounidense) es ofertado a 4 tasas distintas:

1.- La tasa preferencial: (BS 4.2925/4.30 por US\$1.00 es usa da para:

a)-Repago del principal de la deuda externa del sector público contractada antes del 18 de febrero de 1983.

-Repago del principal de la deuda externa del sector privado contractada antes del 18 de febrero de 1983 y registrada en el RECADI (Oficina del Régimen de Cambios Diferenciales).

-El interés adeudado en las deudas externas citadas a par tir del 31 de diciembre de 1983.

-El repago del principal en la deuda externa registrada del sector privado, no obstante, puede ser hecho a la tasa pre ferencial sólo si ha sido concluido un acuerdo de refinancia - miento (de por lo menos 7 años con 2 años de gracia).

b)-Ciertas importaciones esenciales (alimentos básicos y medi - cinas).

2.- La tasa Intermedia: (BS 5.9925/6.00 por US\$1.00) se aplica a las transacciones externas del estado pertenecientes a las indus - trias minera y petrolera.

3.- La tasa preferencial 2: (BS 7.4925/7.50 por US\$1.00) es apli - cada a:

- El interés adeudado en deudas antiguas descritas en la sección (a) después del 1ro de enero de 1984.
- Otras importaciones esenciales.

4.- La tasa del mercado libre: (cerró en abril de 1985: BS 12.90 por US\$1.00.

Es utilizada para:

- El servicio de toda la deuda externa contractada después del 18 de febrero de 1983.

- Importaciones de bienes y servicios no esenciales.
- Todas las demas transacciones.

El Banco Central interviene en el mercado libre para estabi
lizar la tasa. Las divisas provenientes de ciertas exportaciones
e invisibles deben ser entregadas al Banco Central.

REFLEXIONES FINALES

A través de este informe se ha podido apreciar algunas de las medidas de tipo cambiarias, que han sido dispuestas en muchos países en el área para enfrentar los problemas de sus economías; se han planteado restricciones, ajuste de tasas de cambio, vinculación a inflaciones del exterior, entre otras.

Hay que señalar, sin embargo, que el análisis de la variable aquí señalada, no mide necesariamente la capacidad y rendimiento de una economía o un modelo económico específico; pero pese a esto no deja de ser un indicador que junto a la inflación interna, revelan muchos vicios o logros de un país cualquiera.

Por ejemplo, hay factores con efectos directos importantes a otras variables, como la balanza en cuenta corriente, que no operan a través del tipo de cambio o los saldos fiscales; entre esos factores podríamos mencionar el deterioro de los términos de intercambio o la caída de la demanda de productos exportables.

La deuda externa es otra variable de primordial importancia en el acontecer económico de los países latinoamericanos. Aquellos países que presentaron, por un lado, equilibrios en su tipo de cambio, se vieron, por el otro lado, afectados por la carga del servicio de la deuda. La transferencia neta de recursos, o sea, los

desembolsos netos de los préstamos a mediano y largo plazo, menos los pagos de interés, fue negativa en muchos países del área lo que indica que se pagó más para atender la deuda de lo que recibieron en nuevos empréstitos. La mayoría de los indicadores de la capacidad crediticia mostraron una grave disminución de la capacidad de los países en desarrollo para atender el servicio de sus deudas.

Las economías del área han presentado niveles de inflación muy altas, tanto así que se ha llegado a niveles de hiperinflación. Los tipos de cambio sufrieron fuertes depreciaciones, y la mayoría de estos países tuvieron que someterse a rigurosos planes de austeridad y ordenamiento económico para enfrentar la crisis.

Los niveles inflacionarios de algunos de estos países se vieron disminuidos o simplemente desacelerados, para el año 1985; ya para finales de ese año se empezaban a ver los primeros resultados de los correctivos del año anterior, lo cual coincidió con una re-negociación de sus deudas y los plazos firmados con el Club de París y los acuerdos con el Fondo Monetario Internacional.

La República Dominicana no podía mantenerse ajena a todos estos acontecimientos que se sucedían a su alrededor. Principalmente, cuando compartíamos muchos aspectos de las economías vecinas, como por ejemplo igual mercado; los mismos productos exportables;

más o menos, la misma estructura económica y los mismos problemas de la deuda externa, aunque en diferentes magnitudes.

Aunque para 1984 contábamos con una paridad oficial de RD\$1.00=US\$1.00, las transacciones llevadas a cabo a través del mercado libre, se vieron afectadas por una drástica depreciación del signo monetario nacional, principalmente a principios de año, lo que nos colocó en el sexto lugar dentro del grupo de los países de baja depreciación de su moneda.

Como se mencionó anteriormente, durante el 1985, se notaron ciertos equilibrios y las depreciaciones de las monedas nacionales se vieron disminuidos por las diferentes medidas de ajuste. En República Dominicana el ajuste efectuado durante el 1985, por la unificación de la tasa de cambio, permitió que cerraríamos ese año con la menor depreciación monetaria registrada en el grupo de países que había efectuado ajustes similares al nuestro. También cabe añadir que con esta unificación el país se acogió a un régimen cambiario de flotación independiente, lo cual es solo compartido en este grupo de países, con el Uruguay.

En el Cuadro No. 1 puede observarse el lugar que ocupó nuestro signo monetario en relación a las otras monedas presentadas; aunque en la mayoría de los países se nota una mejoría absoluta, la República Dominicana logró el lugar preferencial.

Como se presenta en el Cuadro No. 2, la flotación independiente es compartida con el Uruguay, en el grupo de países analizados. Dicha flotación ha permitido que el mercado de divisas se estabilice en cuanto a las fluctuaciones de la prima se refiere. Además de que ha demostrado ser un mecanismo eficiente que mide los efectos de la oferta y la demanda en este mercado. Prueba de ello ha sido el ritmo de estacionalidad que tuvo la prima del dólar en casi todo el año 1985, en donde a finales de ese mismo período ya daba muestras de apreciación, y lo que es más importante aún, con tendencias satisfactorias, ya que las presiones adicionales que pudieron haberse infiltrado en este mercado fuera paleados por medidas monetarias directas, las cuales influyeron que esta presión no incidiera en el nivel de la prima.

En cuanto a la inflación ésta fue del orden del 24.45% para 1984, pero, las medidas impuestas por el Fondo Monetario Internacional, significaron que la inflación alcanzara cifras de alrededor del 40% para el año recién transcurrido. Por lo que el nivel de precios se vio sensiblemente afectado.

Pero, mientras se pueda mantener el tipo de cambio dentro de un marco que no ofrezca fluctuaciones bruscas ni continuas, bajo políticas monetarias de apoyo que permitan moderar el aumento de precios que acarrea el ajuste económico, no correremos el peligro de vernos

atrapados, como ha sucedido en otros países del área, en un espiral inflacionaria, pues los países de alta inflación son mucho más sensibles a las variaciones del tipo de cambio efectivo que los países de inflación baja.

BANCO CENTRAL DE LA REPUBLICA DOMINICANA
Departamento de Cambio Extranjero

DIVISION DE INVESTIGACIONES, MERCADO LIBRE Y PRECIOS
UNIDAD DE PRESUPUESTO Y PRECIOS

DEPRECIACION DE LAS TASAS DE CAMBIO OFICIALES DE ALGUNOS PAISES DE AMERICA

	1984 *	1985 (enero - octubre)
Argentina	644.0	402.5
Chile	144.1	138.9
Colombia	125.7	139.2
Ecuador	122.3	-
El Salvador	-	-
Guatemala	-	-
Haití	-	-
Honduras	-	-
Panamá	-	-
Nicaragua	-	-
México	130.1	146.5 (enero - agosto)
Perú	222.9	226.5
Venezuela	174.4	-
Rep. Dominicana	160.73	91.9
Bolivia	1,800.01	833.33 (enero - junio)
Jamaica	140.5	122.9
Brasil	294.5	243.4
Costa Rica	110.0	109.6
Paraguay	190.5	-
Uruguay	157.2	150.9

EMV/FD/LA
mr

10/2/86

BANCO CENTRAL DE LA REPUBLICA DOMINICANA

Departamento de Cambio Extranjero

CUADRO NO. 2

REGIMENES CAMBIARIOS AL 30 DE JUNIO 1985

V I N C U L A D O S A							MAYOR FLEXIBILIDAD		
UNA SOLA MONEDA			UNA COMBI - NACION DE MONEDAS		FLEXIBILIDAD LIMITADA FRENTE A		TIPO DE CAMBIO	SISTEMAS	FLOTACION
FRANCO FRANCÉS	DOLAR DE EE.UU.	OTRAS MONEDAS	DEG	OTRA COMBINA- CION DE MONEDAS	UNA SOLA MONEDA ¹	EN REGIMEN CAMBIARIO COOPERATIVO	AJUSTADO SEGUN UNA SERIE DE INDICADORES	DE FLOTACION DIRIGIDA	INDEPENDIENTE
NO HAY	Bolivia Guatemala ² Haití Honduras ² Nicaragua ² Panamá Paraguay ² Venezuela ²	NO HAY	NO HAY	NO HAY	NO HAY	NO HAY	Brasil ³ Colombia Chile ^{2y3} Perú ³	Argentina Costa Rica ² Ecuador ² El Salvador ² México ²	Rep. Dominicana Uruguay

- 1) Todos estos tipos de cambio han mostrado limitada flexibilidad frente al dólar de los EE.UU.
- 2) El país miembro mantiene un mercado doble de cambios que entraña tipos de cambio múltiples. El régimen indicado es el que rige en el mercado principal.
- 3) El país miembro mantiene un sistema de tipo de cambio preestablecido.

DIVISION DE INVESTIGACIONES, MERCADO LIBRE Y PRECIOS

Unidad de Presupuesto de Divisas y Precios Internacionales

EMV/LA/crf

10 de febrero, 1986

BANCO CENTRAL DE LA REPUBLICA DOMINICANA
 DEPARTAMENTO DE CAMBIO EXTRANJERO
 CUADRO DE RELACION DE MONEDAS AMERICANAS
 EQUIVALENCIAS CON RESPECTO AL DOLAR AMERICANO

CUADRO NO. 3

1 9 8 4 1 9 8 5

	ENERO	FEBRERO	MARZO	ABRIL	MAYO	JUNIO	JULIO	AGOSTO	SEPTIEMBRE	OCTUBRE	NOVIEMBRE	DICIEMBRE	ENERO	FEBRERO	MARZO	ABRIL	MAYO	JUNIO	JULIO	AGOSTO	SEPTIEMBRE	OCTUBRE
ARGENTINA	0.02	0.03	0.03	0.04	0.04	0.05	0.06	0.07	0.08	0.10	0.13	0.16	0.20	0.24	0.31	0.40	0.52	0.75	0.80	0.80	0.80	0.80
CHILE	87.83	88.13	88.20	88.61	90.26	91.13	91.90	92.72	102.25	116.49	119.77	126.58	129.04	132.58	145.83	148.94	152.29	155.20	171.64	176.56	178.29	179.23
COLOMBIA	89.80	91.58	93.47	95.43	97.47	99.40	101.73	103.73	105.93	108.13	110.37	112.92	115.17	118.25	123.21	129.40	135.95	140.80	145.51	150.03	155.30	160.26
ECUADOR	54.94	56.40	58.00	59.41	60.95	62.47	64.00	65.57	67.18	67.18	67.18	67.18	67.18	67.18	67.18	67.18	67.18	67.18	67.18	67.18	67.18	67.18
EL SALVADOR	2.50	2.50	2.50	2.50	2.50	2.50	2.50	2.50	2.50	2.50	2.50	2.50	2.50	2.50	2.50	2.50	2.50	2.50	2.50	2.50	2.50	2.50
GUATEMALA	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00
HAITI	5.00	5.00	5.00	5.00	5.00	5.00	5.00	5.00	5.00	5.00	5.00	5.00	5.00	5.00	5.00	5.00	5.00	5.00	5.00	5.00	5.00	5.00
HONDURAS	2.00	2.00	2.00	2.00	2.00	2.00	2.00	2.00	2.00	2.00	2.00	2.00	2.00	2.00	2.00	2.00	2.00	2.00	2.00	2.00	2.00	2.00
PANAMA	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00
NICARAGUA	10.05	10.05	10.05	10.05	10.05	10.05	10.05	10.05	10.05	10.05	10.05	10.05	10.05	10.05	10.05	10.05	10.05	10.05	10.05	10.05	10.05	10.05
MEXICO	146.00	150.06	153.82	157.78	162.11	165.74	169.66	173.80	173.73	181.59	185.67	189.98	195.40	200.40	205.92	212.10	218.63	224.97	239.88	286.31	N/D	N/D
PERU	2,324.90	2,429.90	2,589.60	2,796.40	3,034.00	3,235.60	3,463.00	3,695.60	3,959.40	4,228.70	4,632.30	5,181.70	6,161.70	6,949.90	7,874.10	8,700.30	9,640.70	10,751.40	11,881.30	13,942.80	13,943.00	13,943.00
VENEZUELA	4.30	4.91	7.50	7.50	7.50	7.50	7.50	7.50	7.50	7.50	7.50	7.50	7.50	7.50	7.50	7.50	7.50	7.50	7.50	7.50	7.50	7.50
REP DOMINICANA	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	3.27	3.31	3.32	3.21	3.14	3.10	2.98	2.98	3.00	3.01
BOLIVIA	500.00	500.00	500.00	1,400.00	2,000.00	2,000.00	2,000.00	2,000.00	2,000.00	2,000.00	2,233.33	9,000.00	9,000.00	35,357.00	50,000.00	50,000.00	62,903.00	75,000.00	N/D	N/D	N/D	N/D
JAMAICA	3.28	3.28	3.39	3.81	3.92	3.89	3.90	4.04	4.14	4.33	4.74	4.61	4.98	5.33	5.31	5.48	5.49	5.56	5.73	5.75	5.84	6.12
BRASIL	1,021.50	1,130.76	1,270.20	1,387.79	1,510.73	1,644.75	1,816.00	1,994.30	2,203.95	2,453.77	2,734.50	3,008.60	3,363.80	3,764.10	4,160.40	4,717.90	5,236.40	5,742.10	6,220.00	6,711.40	7,461.70	8,186.50
COSTA RICA	43.40	43.40	43.40	43.40	43.42	43.77	44.00	44.00	44.70	45.43	47.75	47.75	47.76	48.42	48.71	49.08	49.35	50.05	40.68	51.29	51.84	52.33
PARAGUAY	126.00	126.00	160.00	160.00	160.00	240.00	240.00	240.00	240.00	240.00	240.00	240.00	240.00	240.00	240.00	240.00	240.00	240.00	240.00	240.00	240.00	240.00
URUGUAY	45.88	46.85	50.72	51.73	54.12	53.97	55.61	56.48	57.95	61.89	66.36	72.12	76.68	84.72	92.54	94.67	93.32	94.53	99.97	107.40	111.66	115.74