

F
RD
1145

EL SISTEMA DE TIPO DE CAMBIO FLEXIBLE
SIN INTERVENCION DEL BANCO CENTRAL

Por: Manuel José Cabral

En quince minutos ciertamente uno, o tiene que ser un poquito simplista, o hablar en carretilla como mis dos predecesores. En mi caso, yo voy a ser un poco simplista, bastante a propósito. En parte, para provocar, y en parte, para ajustarme al tiempo. Y voy a tratar de ajustar lo que diga a las realidades dominicanas, especialmente a la de los últimos diez o doce años, y al pasado muy reciente.

Un sistema de cambio debería, en principio, llenar tres objetivos: en primer lugar, que refleje la realidad económica del país, los costos reales del país; en segundo lugar, que sea ajustable, que se ajuste lo más automáticamente posible, o que permita una reacción rápida de las autoridades, que fomente una reacción rápida de parte de las autoridades; y en tercer lugar, tal vez el más difícil de todos, que distribuya equitativamente las divisas entre todos los usuarios de esas divisas dentro del país, lo cual es una cuestión filosófica, que no voy obviamente a discutir hoy.

Si uno piensa en esos tres objetivos, podemos empezar entonces a analizar un poco los sistemas de cambio que República Dominicana tiene y ha tenido en los últimos años, y ver por donde andamos y por donde podemos caminar de ahora en adelante.

Comencemos por el que tenemos hoy, que es un sistema de cambio flexible sin intervención del Banco Central, en buena parte, obviamente con amenazas de intervención muy fuertes, lo cual es casi igual que intervención, o peor, porque no se está muy claro sobre cual es la consecuencia de la amenaza. Pero intrínsecamente, el sistema de hoy está manco, como se ha dicho editorialmente en varios casos, porque tiende a crear pesos, porque las exportaciones se manejan a través del Banco Central, la captación de divisas se maneja a través del Banco Central, entonces crea pesos, pero no desmonetiza, no destruye pesos, y por lo tanto estructuralmente es un sistema que siempre va a estar desequilibrando

Tipo de Cambio.

el sistema. Va a estar creando constantemente, y el Banco Central va a tener que estar constantemente tratando de destruir por otro lado, y esas dos acciones no lucen compatibles.

Por lo tanto, el sistema de hoy no puede seguir como está. Pero si pensamos, estamos bastante cerca de algo que es coherente, si utilizamos lo que se ha hablado hasta ahora y se da un pasito más.

Por otro lado en el pasado, hace algunos años, se pensaba que podía existir un sistema cambiario donde todo fuese tramitado a través del Banco Central. Y esto puede ser sin control, en el sentido de no poner cuotas ni controles cambiarios ni nada, sino todo a través del Banco Central, el cual crea y destruye, y a través de la creación y destrucción de dinero, los pesos, se crea un mecanismo automático. Y eso es correcto, teóricamente.

La pena es que en la práctica, y en la práctica humana de República Dominicana, la tentación y la tendencia es a establecer controles inmediatamente y automáticamente. Establecer controles, cuotas, y hemos vivido quince años de asignación de divisas por estar pasando las transacciones a través del Banco Central.

También, y Gustavo Volmar en esto fue bastante claro, un sistema de transacciones a través del Banco Central puede ser con tasa variable, pero la tentación es siempre fijarlas, y así lo hicimos y así lo mantuvimos. Y peor que fijarlas, la tentación es fijarlas e ir creandō tasas múltiples, porque al fijar una tasa, empiezan intereses económicos a presionar para que halla un tratamiento especial para mí o para el otro o para aquél.

Y yo creo, y aquí la parte percepción de la realidad dominicana, es que así como la experiencia ha sido que la tendencia es hacia controles y tasas fijas y tasas múltiples, esa tendencia es inevitable en República Dominicana. Si volvemos a poner las transacciones a que

pasen por el Banco Central, tendremos cuotas, tendremos tasas fijas, tendremos tasas múltiples, percepción personal, de la que creo estar correcto.

Ahí hemos pasado ya a un tercer sistema, que es todo por el Banco Central, pero con decisiones administrativas sobre como operar, como asignar y como captar. Y obviamente eso crea privilegios, distorsiones. Distorsiones creadas no por mercados, sino por decisiones administrativas de funcionarios o grupos específicos, y sujetos a presiones de grupos específicos. Y peor, se crea la tentación, tentación a la cual el gobierno dominicano ha sucumbido en varias ocasiones en el pasado, creando serios problemas, de tomar prestado sin permiso. O sea, sencillamente, atrasar los pagos, cobranzas que no se pagan, y ese jueguito ascendió a unos 500 millones de dólares. Esto ha creado toda una disminución en la credibilidad de un país como el nuestro. Aparenta control, pero de hecho no es control, es distorsión. Entonces, si nos basamos en eso, y obviamente percepción dominicana mía, de que no es factible mantener transacciones a través del Banco Central pero con un sistema suficientemente flexible que refleje la realidad, sino que iríamos a controles (y la experiencia dominicana ha sido nefasta en cuanto a controles en el pasado y el abuso de eso, y somos los mismos dominicanos al fin y al cabo) entonces podemos coger el sistema de hoy e ir un poco más hacia el sistema flexible de verdad, un mercado libre. Sin pasar las transacciones ni las monedas por el Banco Central, pero posiblemente con intervención del Banco Central en el mercado. Esto implicaría ni creación ni destrucción de dinero, en absoluto. Sería neutral el sistema.

En segundo lugar, la tasa de cambio reflejaría la oferta y demanda perfecta o imperfectamente, aceptemos la posible imperfección. Y habría que analizar todas las influencias que hay sobre la oferta y demanda de las divisas.

Este sistema, tal y como está pasando hoy, pone el peso de la política económica nacional sobre las variables, que de hecho son las

que crean los problemas sobre la oferta y la demanda, exista especulación o no, porque la especulación es parte de las influencias. Y por lo tanto, al hablar de oferta y demanda, se pone la atención sobre la balanza de pagos, importaciones y exportaciones, servicios, flujo de capital y, sobre todo, se pone atención sobre el medio circulante y sobre el manejo fiscal y el sistema de precios internos.

Si no se quiere dejar que la tasa responda al mercado, si un gobierno en un sistema como éste no quiere que la tasa cambie, tiene que afectar las variables que están por debajo de la tasa y tiene que tomar medidas de política económica muy claras para que la tasa de cambio no haga lo que el gobierno no quiere que haga.

El termómetro de la situación económica es la tasa de cambio, la prima. Un termómetro claro, pues no depende de decisiones administrativas sino de una cantidad imperfecta o perfecta de influencias en el mercado.

Por eso habría ajuste automático, y aquí difiero en algunos que han argüido en intervenciones anteriores hoy. de que nuestra oferta de divisas no es muy elástica, y creo que están equivocados. Porque hablan de mercancías, de exportaciones. Y hay una oferta de divisas que aparenta ser tremendamente elástica, que son los dominicanos ausentes. Y son los que han mantenido de hecho la estabilidad de la prima dentro de circunstancias que creeríamos que no fuese estable.

Entonces, hay ajuste automático. Y refleja la realidad porque el precio, la tasa de cambio, sube y baja de acuerdo a lo que está pasando. Y el termómetro este que es la prima también es un termómetro de confianza, lo cual es importante que el gobierno se dé cuenta.

Este sistema libre teóricamente podría ser influenciado por el Banco Central, comprando y vendiendo divisas, interviniendo en el margen, incluso con controles directos, a los cuales me opongo. El Banco

Central puede intervenir pero interviniendo en el mercado, no con controles.

Honestamente, a mi parecer, este sistema obliga a más disciplina, por ser más transparente. Hay opinión pública a través de la percepción de la tasa. Y, honestamente, como economista, me alegro mucho de lo que ha estado pasando en los últimos años y, específicamente, durante los últimos meses, donde la discusión económica ha ido a meollo de la situación. "Que el medio circulante creció", que ese es el problema. Nos hemos visto obligado a que la discusión de la situación económica vaya a las variables, no a que el Banco Central, aunque hay esa vertiente, ponga control físico a las importaciones.

La gente está hablando ya de variables económicas mucho más claras. Asombrosamente, como bien ha dicho anteriormente Arturo Martínez Moya, el mercado se ha portado increíblemente bien. Decimos que es imperfecto, pero si ese es un mercado imperfecto (que se supone que lo podemos mejorar con algunas influencias), qué sería si el mercado fuera menos imperfecto todavía. Estaríamos en el paraíso.

Si uno compara a la República Dominicana, no sólo con países de mercado libre, sino con países de mercado controlado, República Dominicana ha andado mucho mejor que países que tienen controles cambiarios y fijaciones de tasas.

Ahora, para dar el último paso, hablamos de cosas que el gobierno maneja; no hablamos aquí del sector privado, que está totalmente en el mercado. Gobierno todavía porque le costaría en realidad tres veces más desembolsar para pagar su deuda externa, porque tendría que comprar los dólares en el mercado y no decirle al Banco Central "paga, y yo no te pago a tí", creando una deuda en ese caso. Esto sería decisión del gobierno y a él afectaría.

Si uno lo analiza en este caso, el gobierno presente ha logrado un manejo de la situación fiscal bastante mejor que en los años anteriores y tiene excedentes de fondos. Para este gobierno resulta mucho más fácil hacer lo que yo estoy hablando que para cualquier gobierno anterior.

Ciertamente, la experiencia de los últimos años indica que los controles no funcionan. Cualquier intento de arreglos del mercado de cambio es totalmente irreal en República Dominicana como en cualquier otro país.

Hay países que han tomado el camino de cambios flexibles en extremo, en bastante extremo.

Ahora bien, la decisión final es desgraciadamente más bien filosófica: ¿Quién decide mejor, un administrador o un técnico, o un mercado, aunque sea imperfecto?