

## DINERO

# El tiempo entre reformas



**ANDRÉS DAUHAJRE HIJO**  
Fundación Economía y Desarrollo, Inc.

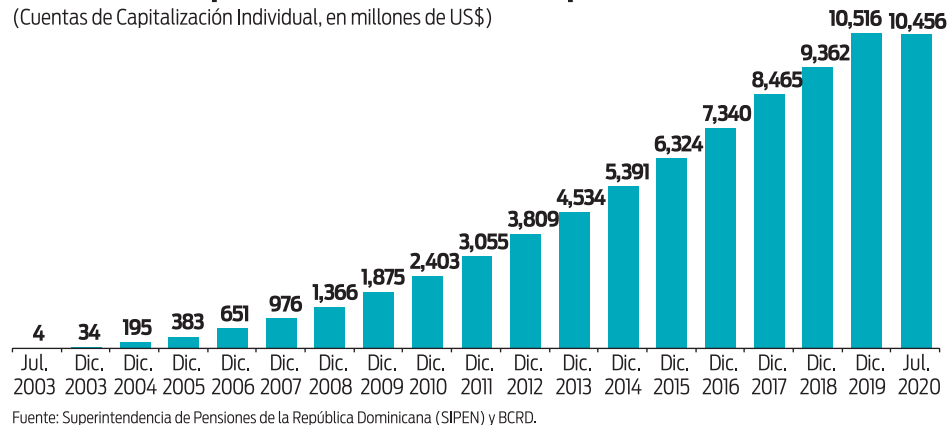
**R**ecién llegado al país, luego de concluir la presentación y defensa de mi tesis doctoral en Columbia sobre regímenes de tasas de cambio duales, el Gobierno de Jorge Blanco se debatía qué hacer con un sistema cambiario de dos mercados, cada uno con su tasa, lejos una de la otra. Sectores económicos privilegiados luchaban por mantener su acceso a las divisas oficiales y subsidiadas para el pago de importaciones de materias primas y bienes intermedios, que ofrecía un Banco Central con reservas de divisas disminuidas y aportadas, a punta de lanza, por los exportadores de productos tradicionales, los perseguidos de la inquisición cambiaria.

En "El Camino Preferible" (Listín, 12-04-84), habíamos propuesto que la mejor opción para ejecutar la unificación cambiaria era el ajuste de la tasa de cambio oficial. El Gobierno y el FMI optaron por el traslado de una serie de importaciones de bienes y servicios al mercado paralelo de divisas mientras el Banco Central otorgaba un incentivo cambiario a los exportadores de 48 centavos por cada dólar entregado. Al mercado paralelo de divisas se le asignaba demanda adicional, pero nada a la oferta. La brecha entre las dos tasas, en vez de reducirse, terminaría expandiéndose. El lunes 23 de abril de 1984 en el Listín, presentamos nuestras preocupaciones ante "El Camino Seguido" por el Gobierno y el FMI. Esa misma mañana tuvo lugar una "poblada" cuya represión produjo más de 125 muertos durante tres días. El 23 de enero de 1985, la unificación cambiaria fue finalmente ejecutada a través del ajuste de la tasa de cambio oficial combinada con un recargo cambiario transitorio que perseguía simultáneamente moderar la expansión monetaria y cerrar la brecha fiscal. Aunque con el regreso de Balaguer en 1986 tuvimos episodios de ruptura transitoria de la unificación, estos resultaron efímeros. El dinamismo del turismo y las zonas francas en las últimas tres décadas se deben fundamentalmente a la unificación cambiaria que para muchos era el camino a la pérdida económica. El tiempo se encargó de poner las cosas en su lugar.

Otra reforma trascendental fue la arancelaria que Balaguer ejecutó el 13 de septiembre de 1990 a través de Decreto del Poder Ejecutivo. El debate fue intenso. Sectores industriales se oponían a la misma pues entendían que no estaban en condiciones de competir con los productos importados. Los economistas de la Fundación la apoyábamos, conscientes que la misma motivaría a la industria nacio-

## RD: fondos de pensiones administrados por AFPs

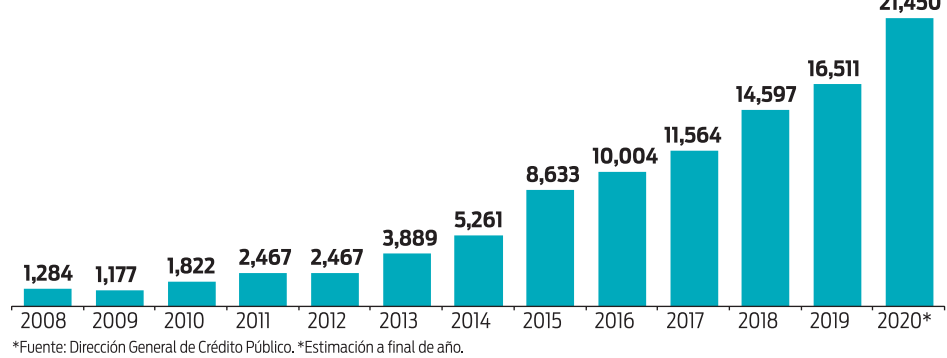
(Cuentas de Capitalización Individual, en millones de US\$)



Fuente: Superintendencia de Pensiones de la República Dominicana (SIPEN) y BCRD.

## RD: Stock de bonos globales

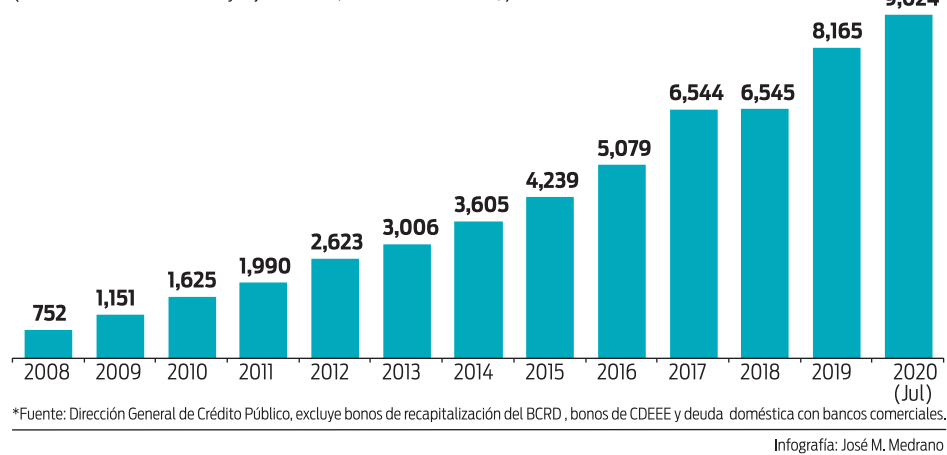
(A diciembre de cada año, en millones de US\$)



\*Fuente: Dirección General de Crédito Público. \*Estimación a final de año.

## RD: Stock de bonos domesticos\*

(A diciembre de cada año y a julio 2020, en millones de US\$)



\*Fuente: Dirección General de Crédito Público, excluye bonos de recapitalización del BCRD, bonos de CDEEE y deuda doméstica con bancos comerciales.

Infografía: José M. Medrano

nal a hacerse más eficiente mientras el consumidor se beneficiaba de una apertura que reducía los precios y expandía la variedad de productos en los escaparates. Los sectores que se oponían a la reforma arancelaria y la consecuente apertura presagiaron todas las catástrofes posibles. Una vez más, el tiempo, ese viejo sabio, supo señalar la dirección de la razón.

Poco tiempo después nos adentramos en el debate sobre la apertura del mercado de telecomunicaciones. Codetel, a principios de los 90s, operaba como monopolio. Tricom deseaba incursionar en el mercado. La empresa de inversión extranjera presentó en 1992 un listado de razones para justificar el porqué al país le convenía mantener el status quo, es decir, aceptar que el servicio de telecomunicaciones siguiese operando como "un monopolio natural". Una de ellas era que la competencia, al bajar los tarifas, daría lugar a una caída de las recaudaciones fiscales. El monopolio, jugando inteligentemente, lanzó una carta bellaca, consciente del eco que la misma tendría en Palacio. A mediados de marzo de 1992, el Padre Alonso, rector de la UCSD, me llamó para decirme: "La persona quiere tu opinión sobre el señalamiento de que

los ingresos del Gobierno bajarían si se permite la participación de Tricom en el mercado de telecomunicaciones, como indica Codetel. Esta tarde la señora pasará a recoger el memo." El Padre se refería a una de sus secretarías, persona de confianza que varias veces a la semana leía documentos, memos y notas al anciano presidente. En el memo planteamos que la competencia, al reducir las tarifas, expandiría la demanda, la cual había estado reprimida por el elevado costo del servicio de larga distancia. Las recaudaciones no bajarían. Balaguer tomó la decisión de abrir el mercado de las telecomunicaciones a la competencia. El tiempo, una vez más, dio la razón a los que promovieron la competencia.

Un año antes habíamos invitado al país a José Piñera para hablar de la exitosa reforma laboral ejecutada en Chile. Regresó un tiempo después para explicar la reforma de pensiones basada en la capitalización individual. En 1996, con el apoyo de la USAID y el Banco Mundial, la Fundación publicó El Programa Macroeconómico de Mediano Plazo de República Dominicana: 1996-2000, en el cual presentamos una propuesta de reforma del sistema de pensiones basada

en la capitalización individual. Durante el Gobierno de Leonel Fernández, la Fundación empujó esta reforma, pero los obstáculos representados por funcionarios electos que favorecían la adopción de un sistema de reparto, no permitieron que la misma fuese aprobada. La aprobación y promulgación tuvo lugar el 9 de mayo del 2001, durante la administración de Hipólito Mejía. Muchos fueron los detractores de esta reforma antes de que se aprobara y muchos continúan hoy criticándola, a pesar de que la misma ha permitido constituir un ahorro de US\$10,406 millones, de fundamental importancia para mantener la estabilidad macroeconómica sobre la que descansa el crecimiento de nuestra economía. Lanzan diatribas contra las AFPs a pesar de que estas, con la rentabilidad gestionada, han sido responsables de aportar US\$4,788 millones de los US\$10,406 que tienen hoy día los trabajadores en sus cuentas de capitalización individual. El tiempo, definitivamente, ha dado la espalda a los deudos del sistema de reparto.

Lo mismo ha sucedido con aquellos que en el 2001 plantearon que el fin del mundo estaría al doblar de la esquina si el Gobierno de Hipólito Mejía, dejándose llevar de los economistas de la Fundación, incursionaba en el mercado global de capitales. Señalaban que debíamos mantenernos siempre como niños indisciplinados bajo la tutela permanente del Banco Mundial, el BID y el FMI. Tildaban de utopía la idea de que alguien compraría bonos soberanos a un país que había incumplido con el pago del capital y los intereses de los bonos de la Reforma Agraria, del Huracán David y de Desarrollo Agropecuario. Pronosticaron que tendríamos que ofertar intereses superiores al 14% para colocarlos. Con las dos Torres Gemelas abajo y el mundo envuelto en una incertidumbre sin precedentes, los bonos se colocaron al 9.5%.

El mercado global de capitales se ha convertido en la fuente más eficiente y transparente de financiamiento del Gobierno dominicano. A la fecha, US\$18,351 millones de bonos dominicanos están la cartera de tenedores de bonos globales. En los próximos días, posiblemente, adquirirán otros US\$3,000 millones, con lo cual facilitarán al Gobierno el financiamiento para hacer frente a los efectos de la pandemia. Si opta por un vencimiento a 10 años, el Gobierno debería ser capaz de colocarlo con un rendimiento ligeramente inferior al 5%. El tiempo, al igual que en las demás reformas mencionadas, optó por sentarse junto a la racionalidad y el sentido común.

Una nota final. Los reformadores, generalmente, no son populares. La reforma y la popularidad no siempre van de la mano. Cuando la primera afecta intereses, la segunda se esfuma durante un tiempo. Regresa luego, si la primera se ejecuta correctamente. ●

Los artículos de Andrés Dauhajre hijo en [elCaribe](http://elCaribe.com) pueden leerse en [www.lafundacion.do](http://www.lafundacion.do).