

330
E 633c
Ej 1

UNIVERSIDAD DE EL SALVADOR
FACULTAD DE ECONOMIA

BIBLIOTECA C.C. ECONOMICAS
INVENTARIO 18010489



**LA CREACION DE LAS CASAS DE
CAMBIO DE MONEDA EXTRANJERA
COMO INSTRUMENTO DE POLITICA
ECONOMICA Y SUS EFECTOS EN EL
MERCADO CAMBIARIO EN EL SALVADOR**

PRESENTADO POR:

**ABRAHAM GOMEZ CORNEJO
MANUEL DE JESUS AYALA FLORES
FREDY BELARMINO SERRANO RECINOS**

PARA OPTAR AL TITULO DE:

LICENCIADO EN ECONOMIA



AGOSTO DE 1992

18010714

SAN SALVADOR,

EL SALVADOR,

CENTRO AMERICA.

UNIVERSIDAD DE EL SALVADOR
FACULTAD DE CIENCIAS ECONOMICAS

**"LA CREACION DE LAS CASAS DE
CAMBIO DE MONEDA EXTRANJERA
COMO INSTRUMENTO DE POLITICA
ECONOMICA Y SUS EFECTOS EN EL
MERCADO CAMBIARIO EN EL
SALVADOR"**

TRABAJO PRESENTADO POR:

ABRAHAM GOMEZ CORNEJO
MANUEL DE JESUS AYALA FLORES
FREDY BELARMINO SERRANO RECINOS

PARA OPTAR AL GRADO DE:
LICENCIADO EN ECONOMIA

AGOSTO 1992

SAN SALVADOR

EL SALVADOR

CENTRO AMERICA

UNIVERSIDAD DE EL SALVADOR

RECTOR

Dr. Fabio Castillo

SECRETARIO GENERAL

Lcda. Mirna Perla de Anaya

FACULTAD DE CIENCIAS ECONOMICAS

DECANO

Dr. Gabriel Piloña Araujo

SECRETARIO

Lic. José Wilfredo Zelaya Franco

JURADO EXAMINADOR

Presidente: Lic. Mauricio Escalante Molina
1er. Vocal: Lic. José Luis Hernández Núñez
2do. Vocal: Lic. Erick Francisco Castillo (Ausente)

I N D I C E

Página

INTRODUCCION

CAPITULO I. MARCO TEORICO CONCEPTUAL.....	1
A. CONSIDERACIONES GENERALES SOBRE POLITICAS DE ESTABILIZACION Y AJUSTE ESTRUCTURAL.....	1
1. Política Fondo Monetarista.....	1
2. La política Estructuctural y Neoestructural.....	6
B. POLITICA CAMBIARIA E INSTRUMENTOS.....	12
1. Política cambiaria.....	12
2. Casas de cambio.....	12
3. El papel del tipo de cambio.....	13
4. Tipos de cambio.....	15
4.1 Tipo de cambio efectivo nominal y real...	15
4.2 Otras variantes.....	16
4.2.1 Tipo de cambio fijo.....	16
4.2.2 Tipo de cambio libre.....	18
4.2.3 Tipo de cambio flexible o ajusta- ble.....	19
4.2.4 Tipo de cambio múltiple.....	21
CAPITULO II. LA POLITICA CAMBIARIA EN EL SALVADOR PERIODO 1980-1990.....	22
1. Antecedentes.....	22
1.1 Política cambiaria 1980-1983.....	23
1.2 Política cambiaria 1984-1986.....	26
1.3 Política cambiaria 1987-1988.....	29
1.4 Política cambiaria a partir de 1989.....	30
2. Evolución del tipo de cambio nominal y real 1980-1990	31

CAPITULO III. FACTORES ESTRUCTURALES Y COYUNTURALES INCIDENTES EN EL COMPORTAMIENTO DEL TIPO DE CAMBIO.....	36
1. Factores estructurales.....	36
1.1 La concentración de la propiedad y del ingreso.....	36
1.2 Estructura productiva.....	38
1.3 Estructura del mercado.....	40
1.4 Estructura del comercio exterior.....	42
1.4.1 Concentración de las exportaciones en pocos productos y pocos mercados	42
1.4.2 Elevado componente importado de la producción, rigidez de las importaciones.....	45
2. Factores coyunturales.....	46
2.1 La crisis económica internacional y del Mercado Común Centroamericano.....	47
2.2 El endeudamiento externo.....	49
2.3 Proceso inflacionario.....	51
2.4 Política económica de los principales socios comerciales.....	55
2.5 La especulación.....	56
2.6 Factores extraeconómicos.....	57
CAPITULO IV. CREACION DE LAS CASAS DE CAMBIO COMO MEDIDA ESPECIFICA DE LA POLITICA CAMBIARIA.....	58
1. Ley de creación.....	58
2. Alcances y Limitaciones.....	59
3. Operatividad y funcionamiento.....	60
4. La participación de las casas de cambio en el mercado de divisas.....	61
4.1 Efectos temporales en el tipo de cambio..	66

5.Efectos posibles con la creación de las casas de cambio.....	68
5.1 Efectos en la concentración del ingreso..	68
5.2 Efectos en la especulación y ordenamien- to del mercado cambiario.....	69
5.3 Efectos en las Reservas Internacionales..	69
CAPITULO V. CONCLUSIONES Y CONSIDERACIONES FINALES.....	71
1.Conclusiones.....	71
2.Consideraciones Finales.....	76

Anexos

Bibliografía



INTRODUCCION

El Salvador, es un país subdesarrollado con una economía pequeña y altamente abierta. En ese sentido, el sector externo es estratégico y de los más sensitivos y en cuyo comportamiento descansan las perspectivas de acelerar el crecimiento económico del país, por lo que es importante conocer su desenvolvimiento y algunas medidas de política económica en el campo de la política cambiaria y dentro de ésta el manejo del tipo de cambio y sus instrumentos, para enfrentar los desequilibrios de este sector que se agudizan a partir de los años ochenta.

Hasta 1979 la política cambiaria no jugaba un papel muy importante dentro del manejo de la política económica, pero por los efectos de la crisis internacional, el deterioro del Mercado Común Centroamericano y el problema político-militar, la política cambiaria se constituye en una de las más determinantes en el contexto macroeconómico.

El presente trabajo tiene por objetivo general analizar en qué medida las casas de cambio, como instrumento de política cambiaria, dentro de los programas de estabilización y de ajuste estructural, contribuyen a estabilizar el tipo de cambio, ordenar el mercado cambiario y controlar la especulación en el mercado de divisas. Específicamente, analizar la tendencia histórica del tipo de cambio y los factores estructurales y coyunturales que inciden en su comportamiento y en los desequilibrios del sector externo.

Además, analizar el funcionamiento, operatividad y efectividad de las casas de cambio y si éstas constituyen el instrumento adecuado para estabilizar el tipo de cambio dentro de las medidas de ajuste estructural.

Las hipótesis del trabajo sostienen que las casas de cambio no estabilizarán el tipo de cambio si en la economía no se superan algunos problemas estructurales y coyunturales que sí son determinantes en el desequilibrio del sector externo.

Como hipótesis específicas que el tipo de cambio nominal ha tenido fuertes fluctuaciones en la década de los ochenta y el tipo de cambio real se ha deteriorado, lo que ha incidido en la pérdida de competitividad del país y desestimulado las exportaciones; que la creación de las casas de cambio es un instrumento de política cambiaria que se enmarca, en cierta medida, en los programas de ajuste estructural, pero la intervención del Banco Central de Reserva en el mercado de divisas, las transferencias privadas y donaciones que ha recibido el país han sido determinantes para la relativa estabilidad del tipo de cambio.

La metodología utilizada parte de un estudio general del problema de investigación para luego descender a niveles específicos; ello se hizo a través de fuentes indirectas (documental), entrevistas y algunas visitas al objeto de estudio.

Para alcanzar los objetivos y comprobación de las hipótesis, el estudio ha sido dividido en cinco capítulos:

En el primero, se han abordado algunas consideraciones globales de las políticas de estabilización y ajuste estructural de los organismos internacionales: Fondo Monetario Internacional (FMI) y Banco Mundial bajo cuyos enfoques se han desarrollado las políticas durante la década de los años ochenta, así como otros enfoques que tratan la problemática del sector externo en otra perspectiva. También se analizan algunos conceptos básicos necesarios para ubicarse en el contexto de la conducción de la política cambiaria y de los regímenes cambiarios.

En el segundo capítulo, se examina la evolución de la política cambiaria en el período 1980-1990 y la efectividad de éstas en el tipo de cambio nominal y real.

En el capítulo tercero se analizan los factores estructurales y coyunturales que influyen en el comportamiento del tipo de cambio, destacándose entre los factores estructurales: la concentración de la propiedad y del ingreso, la naturaleza de la estructura productiva, la estructura monopólica y oligopólica que caracteriza a la industria nacional, la concentración en pocos productos de exportación y mercados. Entre los factores coyunturales se consideran los ciclos recesivos de la economía mundial, los compromisos financieros con el exterior, los incrementos sustanciales en los precios internos, la orientación de la política económica

de los países con los que se tienen mayores relaciones comerciales, la especulación y crisis internas derivados de factores adversos incontrolables que afectan el desempeño de las actividades productivas.

En el capítulo cuarto, se hace un análisis de la creación de las casas de cambio, ya como medida específica de la política cambiaria en el contexto del Plan de Desarrollo Económico y Social 1989-1994 y su influencia en el mercado cambiario, así como su efectividad en el ordenamiento del mercado y unificación del tipo de cambio, también se plantean algunos efectos posibles que se producirían en la economía. Finalmente, el capítulo quinto contiene las principales conclusiones y consideraciones finales.

CAPITULO I. MARCO TEORICO CONCEPTUAL.

A. CONSIDERACIONES GENERALES SOBRE POLITICAS DE ESTABILIZACION Y AJUSTE ESTRUCTURAL.



1. Políticas Fondo Monetaristas.

Si se observa la política económica aplicada en los países Latinoamericanos tras cada uno de los ciclos de experiencias antiinflacionarias y de equilibrio de la balanza de pagos, velada o expresamente, han estado presentes los enfoques y la influencia del FMI.

A primera vista, llama la atención que se empleen distintos términos para una política que en lo sustancial se enmarca en el "Modelo Fondo Monetarista". Las cartas de intenciones concertadas entre los gobiernos y el FMI, suelen contener por lo general los mismos aspectos: mayor realismo y uniformidad de los tipos de cambio, reducción del déficit fiscal y de los subsidios, liberalización de los precios, metas para el endeudamiento externo, control del crédito y restricciones salariales entre las más importantes. En el ámbito de las relaciones externas se impulsa la unificación de los sistemas cambiarios, la libertad en los mecanismos de pagos corrientes al exterior y la eliminación de todas aquellas restricciones que afectan al sistema multilateral de comercio y la circulación internacional de capitales.¹

¹ Lichtensztein, Samuel. "De las políticas de estabilización a las políticas de ajuste". Revista Económica de América Latina, No.11. Primer semestre 1984. CIDE, México. p.13.

En América Latina, se identificó al FMI con una posición monetarista que entendía los déficit de la balanza de pagos y la inflación como frutos de un exceso de demanda, originado en políticas cambiarias, monetario-crediticias, fiscales y salariales equivocadas. Ese punto de vista era opuesto a los esquemas reformistas inspirados en la CEPAL que sitúan las raíces de tales desequilibrios externos e internos en la esfera de la estructura productiva.²

De acuerdo al FMI, son necesarias entonces políticas que mejoren la asignación de los recursos y que incrementen la capacidad productiva. Dentro de las primeras se encuentran aquellas orientadas a eliminar las distorsiones de precios, para evitar que la actividad económica se oriente hacia sectores que no muestran mayores ventajas comparativas. Dentro de las segundas, aquellas orientadas a incrementar el ahorro privado y las que hacen más atractivas la formación del capital fijo.

Las políticas más directamente orientadas a incentivar las exportaciones son usualmente la política cambiaria y la política comercial.

El tipo de cambio dentro de un programa de estabilización económica se utiliza como un instrumento para recobrar la

² Lichtensztin, Samuel/Baer, Mónica. "Estrategias y políticas del poder financiero. FMI y el Banco Mundial". Editorial Nueva Sociedad. Centro de Estudios Transnacionales. C.E. p.64.

competitividad internacional cuando se tiene un tipo de cambio sobrevaluado; y como un instrumento para afectar la demanda y oferta agregada. Según el FMI, la sobrevaluación de la moneda nacional, junto a altos gravámenes arancelarios y barreras no arancelarias, pesan sobre el desequilibrio en el intercambio con el exterior y el déficit en la balanza de pagos.³

Esa política contribuye a la adquisición desproporcionada de divisas para la importación de bienes y servicios, así como el atesoramiento o la formación de reservas de divisas por parte de personas y empresas, fomentando la especulación financiera, limitando el crecimiento exportador y deteriorando la posición de las reservas internacionales del Banco Central. La solución consiste en devaluar la moneda en aquella proporción que haga posible, en primer lugar, el equilibrio entre ingresos y egresos corrientes de divisas y, secundariamente, enfrente los eventuales egresos de capital de corto plazo.⁴

Con respecto a la política comercial, el FMI recomienda que el régimen comercial debería estar orientado a disminuir la protección, se trata de evitar tarifas, subsidios e impuestos a las exportaciones, cuotas, licencias para importar, depósitos previos, monopolios estatales de comercio exterior y los tipos de cambio múltiples.

³ Ibid. p.73.

⁴ Ibid. p.73.

Los contenidos principales de las políticas de estabilización del FMI, las áreas de políticas y las principales recomendaciones se pueden apreciar en el cuadro No 1.

Cuadro No. 1

Contenidos principales de las políticas de estabilización del Fondo Monetario Internacional.

Áreas de Política	Principales recomendaciones	Fines
Política de Precios Internos	Liberalizar comercio eliminando controles de precios.	Libre fijación de los precios por el mercado.
Política Fiscal	Disminuir subsidios al consumo, servicios públicos, granos básicos. Reducir programas sociales. Aumentar impuestos selectivos al consumo. Evitar aumentos en el empleo y salarios en gobierno.	Reducir déficit fiscal.
Política de Balanza de Pagos	Renegociar deuda externa. Evitar nuevos préstamos. Devaluar la moneda.	Restablecer posición de reservas. Cumplir pago de la deuda externa. Corregir desequilibrio externo.
Política Monetaria	Control crédito interno. Flexibilizar tasas de interés en función de: Inflación interna. Tasas internacionales. Demanda crédito privado Aumento del ahorro interno.	Recursos para dinamizar inversión y producción. Bajar inflación. fomentar ahorro y evitar obstáculos al sector productivo.

FUENTE: Lichtensztein, Samuel. "De las políticas de estabilización a las políticas de ajuste". Revista Económica de América Latina, No. 11. Primer semestre 1984. CIDE, México, p.30.

En los últimos años, surgen nuevos elementos del FMI que dan mayor flexibilidad en su política, respondiendo así a las críticas sobre la falta de adecuación de sus esquemas teóricos y de política económica.

El abandono de los principios de las paridades fijas, exigió modificar algunos de los postulados más rígidos que en materia cambiaria caracterizaban al FMI desde Bretton Woods. Y aunque en los países subdesarrollados, esos criterios habían sufrido transformaciones, el FMI debió proceder a una generalización teórica de los patrones de flotación cambiaria.⁵

Desde una perspectiva más amplia, lo más significativo en los nuevos énfasis del FMI es la introducción del enfoque monetario de la balanza de pagos y la necesidad de ajuste estructural en sus planteos estabilizadores. El primero, contribuyendo a incorporar un concepto de funcionamiento abierto o internacionalizado de los sistemas financieros y los mercados de capitales locales. La segunda, reforzando esa visión abierta de las economías, al entrañar la subordinación de los sistemas de precios y la asignación de los recursos internos a los vigentes a escala internacional. Esto significó agregar preocupaciones cualitativas de mediano y largo plazo (estructurales y del lado de la oferta) a los programas de

⁵ Ibid. p.65.

estabilización, hasta entonces guiados por objetivos e instrumentos de naturaleza cuantitativa y de corto plazo.⁶

2. La política Estructural y Neoestructural

Se denomina "estructuralista" al pensamiento de un grupo de economistas que estuvieron ligados directa o indirectamente con la Comisión Económica para América Latina (CEPAL), pero que escribieron en su mayoría por cuenta propia y que pasó posteriormente por extensión a la totalidad del pensamiento de la CEPAL.⁷

Durante la primera fase de la CEPAL, se centró en la explicación teórica del subdesarrollo y en diseño de estrategias alternativas de desarrollo; en esta forma surgió la "estrategia de industrialización por sustitución de importaciones".

En los instrumentos de esta estrategia surge una política deliberada del Estado, el cual interviene en el mecanismo del mercado para regularlo y dirigir sus fuerzas hacia los objetivos de desarrollo establecidos. Así surge la regulación de los precios fundamentales de la economía que son: los bienes de consumo básico, los servicios públicos, las tasas de

⁶ Ibid. p.68.

⁷ Véase, por ejemplo, el libro de E. Prebisch, "Estructuras económicas y desarrollo", CEPAL, Santiago, 1963.

interés, el tipo de cambio, el salario mínimo y el alquiler de viviendas.

Dada la naturaleza cíclica de los problemas económicos en América Latina atribuibles al tipo de desarrollo por sustitución de importaciones (SI) y a la inconsistencia de la política de desarrollo, ya que al promover la industrialización (que consume elevadas cantidades de divisas) descuida paralelamente los sectores de exportación capaces de generar las suficientes divisas. De esta forma parten las repetidas crisis provocadas por desequilibrios externos.

Esto a menudo toma la forma de ciclos: crecimiento rápido, reducción de las reservas internacionales netas, crisis aguda de balanza de pagos, devaluación y recesión, luego período de recuperación de reservas y, finalmente, inicio de un nuevo ciclo.

Desde otro ángulo, la inflación y el desequilibrio externo se vinculan y retroalimentan, ya que los ajustes cambiarios para solucionar los problemas de balanza de pagos tienen repercusión inflacionaria en el mercado interno al encarecer los bienes que requiere el proceso de industrialización. En la misma forma la inflación contribuye a favorecer las importaciones y a desestimular las exportaciones lo cual agrava el problema del sector externo.

En esta forma se hizo patente la vinculación entre el proceso de sustitución de importaciones y el déficit externo. Efectivamente, dicho modelo puede generar mayor necesidad de divisas de las que ahorra al requerir en su expansión, la importación de bienes intermedios y de capital. Esto aunado al poco dinamismo del sector exportador, fluctuaciones de precios en el mercado internacional, contribuyeron al deterioro del sector externo es decir, el persistente desequilibrio en cuenta corriente.

Al respecto, CEPAL destaca la importancia del problema, al reconocer que si no se resuelve la brecha externa, será imposible solucionar los demás. ⁸

Entre los mecanismos y medidas de ajuste al desequilibrio externo en una economía como la nuestra, el estructuralismo reconoce dos tipos de medidas: las que corrigen directamente la tendencia divergente en el crecimiento de exportaciones e importaciones y las que corrigen esta divergencia de manera indirecta.

Entre los mecanismos del primer tipo se encuentra el control selectivo de importaciones (aranceles, control cuantitativo y control de cambios) que permiten que esta crezca en la misma medida que las exportaciones, las cuales a su vez pueden crecer aumentando la producción de materias

⁸ Ibid. p.163.

primas y/o disminuyendo los costos de producción de las manufacturas tal que puedan competir en el mercado mundial.

Como posibles mecanismos indirectos de ajuste al desequilibrio externo, reconoce la inversión extranjera, las devaluaciones sucesivas y la expansión del ahorro nacional.

A pesar de que se acepta que el desequilibrio externo es sobre todo de origen estructural en lo que sería el inicio del proceso de industrialización, acepta la devaluación como mecanismo de ajuste viable pero imperfecto al restringir por igual a todas las importaciones, y determina una pérdida en el ingreso real en la medida que la devaluación deteriora la relación real de intercambio.

La CEPAL concluye que ni la hipótesis de la sobrevaloración de precios y costos, ni la de un exceso de inversión sobre el ahorro son suficientes para explicar adecuadamente el fenómeno de desequilibrio en la balanza de pagos. Por lo que el origen debe buscarse también en las propias transformaciones estructurales que constituyen el desarrollo económico.

La CEPAL encuentra que el principal determinante del desequilibrio proviene del lado de las importaciones siendo los factores que la afectan las siguientes: la concentración del ingreso ya que la demanda de importaciones de bienes de

consumo proviene sobre todo de sectores sociales de ingreso medio y alto; el aumento de importaciones de bienes intermedios en las fases incipientes del proceso de industrialización y, la demanda de bienes de capital que crece al pasar de la contracción económica al desarrollo moderado.

Señala además que la elasticidad ingreso de las importaciones no es constante, sino que varía con la tasa de crecimiento del producto.

En lo que respecta a mecanismos de ajuste la CEPAL señala que las devaluaciones no modifican fundamentalmente la tendencia de las importaciones a crecer con mayor rapidez que el ingreso; el ajuste óptimo sería una reorientación de los recursos productivos basado en la tendencia de desarrollo de la demanda y de la capacidad para importar que haga posible que los cambios estructurales de la oferta se realicen en forma más gradual, reduciéndose la tendencia a desequilibrios externos.

El mérito de la CEPAL es el de haber considerado cambio en la función de importación en el proceso de crecimiento y las limitaciones de la devaluación como mecanismo de ajuste al desequilibrio externo cuando este es de origen o de naturaleza estructural.



De acuerdo a este enfoque, el paquete de políticas dentro de los programas de ajuste del FMI, se enfilan en contra de los mecanismo de propagación del desequilibrio externo (control del déficit fiscal y el crédito interno que lo financia) es decir, sobre los síntomas y no sobre las causas.

La síntesis neoestructuralista sostiene que la causa del continuo y creciente déficit externo de los países en desarrollo está íntimamente asociado al proceso de transformación estructural que requiere su crecimiento.

El ajuste neoestructuralista observa que la devaluación no corrige el déficit externo cuando la elasticidad ingresos de las importaciones es elevado, (primera etapa de SI), en cambio, cuando el país ha avanzado a la segunda etapa de SI y por lo tanto, ha desarrollado un sector productor de materias primas, el tipo de cambio afecta de forma importante el déficit externo.

Sin embargo, dados los efectos perniciosos que produce una devaluación brusca y de considerable magnitud, el enfoque neoestructuralista recomienda realizar ajustes de paridad cambiaria en forma gradual a fin de eliminar los efectos recesivos e inflacionarios.

En otras palabras, dado que el sesgo inflacionario de las economías en desarrollo es elevado, a fin de mantener un tipo

de cambio realista, resulta más adecuado el tipo de cambio deslizando (ajustes pequeños y continuos).

En el acápite siguiente se plantean una serie de aspectos teóricos sobre política cambiaria que sin pertenecer exclusivamente a una corriente determinada, permite comprender mejor cierto instrumental que se utiliza en los siguientes capítulos.

B. POLITICA CAMBIARIA E INSTRUMENTOS.

1. Política Cambiaria.

En sentido estricto, podría definirse la política cambiaria como aquella que influye en el tipo de cambio sólo mediante la intervención oficial directa en el mercado de divisas, y no mediante medidas monetarias o de otra índole. Con todo, es una definición útil, ya que los movimientos del tipo de cambio tienen significado y consecuencias diferentes según se produzcan o no como resultado de una intervención oficial directa.

2. Casas de Cambio

Se llaman Casas de Cambio a las sociedades anónimas autorizadas por el Banco Central, cuya actividad habitual es la compra y venta de moneda extranjera en billetes, giros

bancarios, cheques de viajero y otros instrumentos de pago expresado en divisas, a los precios que determine la oferta y demanda del mercado. Estas instituciones son creadas por lo general con la finalidad de lograr un ordenamiento del mercado cambiario, disminuir la especulación y estabilizar el tipo de cambio.

3. El papel del tipo de cambio.

En toda economía, pueden identificarse cuatro mercados: el de bienes y servicios, el de factores productivos, el de recursos financieros internos y el de divisas. Todos ellos están íntimamente vinculados y las medidas y políticas que se adopten en cada uno de ellos afecta directa e indirectamente al resto de mercados.

En el mercado de divisas, la moneda extranjera se constituye en un bien más, singular y estratégico, pero al igual que el resto de bienes su precio está influenciado por la oferta y la demanda.

La disponibilidad de divisas, de acuerdo a las fuerzas de la oferta y la demanda (dentro de una concepción de economía de mercado), determina a través del mecanismo de precios la cotización de las mismas.

La disponibilidad y la cotización de la moneda extranjera influye en el funcionamiento de la economía, a través de efectos macroeconómicos tales como: el grado de actividad económica, la estructura de la producción, la estabilidad de precios, los ingresos fiscales y la distribución de los ingresos entre otros.⁹

Como consecuencia de la diversidad de unidades monetarias existentes en la actualidad y la relación comercial que se desarrolla entre los países, el tipo de cambio juega un papel clave en la actividad económica mundial.¹⁰

El tipo de cambio juega el papel de precio relativo entre monedas, de tal forma que el precio de un producto puede ser convertido o expresado en términos de otra moneda ajena al país en que se ha generado ese bien o servicio.

La importancia de los tipos de cambio se deriva del hecho de que son los eslabones que unen las estructuras de costo-precio de los países que comercian.

9 Jiménez Díaz, Ramón Nicolás. "Análisis de la política cambiaria de ajuste en la República Dominicana. Período 1983-1985". UNA, posgrado en política económica para Centroamérica y el Caribe. Heredia, Costa Rica, 1987, p.15-16.

10 Ibid. p.17.

4. Tipos de Cambio

Se entiende por tipo de cambio el precio de la moneda extranjera (divisas o medios de pago internacionales), en términos de moneda nacional. La interacción de demanda y oferta produce un tipo de cambio nominal al que se comercia la moneda en un momento determinado; este tipo de cambio puede ser ajustado para reflejar el impacto de los diferenciales de precios de los países considerados y se obtiene así, el tipo de cambio efectivo real.

4.1 Tipo de Cambio Efectivo Nominal y Real.

El tipo de cambio efectivo nominal es el tipo de cambio nominal de la moneda de un país con respecto a las monedas de los socios comerciales más importantes,¹¹ ponderado por el peso relativo de las exportaciones o importaciones del país hacia o desde dichos socios. Este es un promedio ponderado y su medición se lleva a cabo a través de un índice, el cual sumaria el efecto de apreciaciones y depreciaciones de una moneda con respecto a las monedas consideradas importantes dentro de las relaciones comerciales del país que se trate.¹²

Por su parte el tipo de cambio efectivo real es el tipo de cambio efectivo nominal ajustado por la relación de precios

¹¹ Ibid. p.18

¹² Dornbusch, Rudiger. "La Macroeconomía de una Economía Abierta". CENLA, México 1989, p.61-63.

externos e internos. En términos de comercio multilateral, este es el concepto que más se utiliza para medir la competitividad de los bienes domésticos de un país.

Para medir el nivel de competitividad, se puede utilizar la siguiente expresión más conocida:

$$Q = C \frac{P^*}{P}$$

En donde:

Q = Tipo de Cambio Real
 C = Tipo de Cambio Nominal
 P* = Nivel de precios externos
 P = Nivel de precios internos

4.2 Otras variantes.

Los distintos regímenes cambiarios que se pueden producir en una economía en particular, se pueden clasificar: desde el punto de vista de la rigidez: en tipo de cambio fijo, libre o ajustable y; desde el punto de vista de su multiplicidad en: único o múltiple, en el cual se incluye el mercado negro.¹³

4.2.1 Tipo de Cambio Fijo

Las condiciones necesarias para la existencia de un sistema con tipo de cambio fijo son básicamente dos: a) Que exista de parte de las autoridades monetarias una disponibilidad "ilimitada" de divisas, las que estará

¹³ Ramírez, Noel. El Empresario y su Entorno Económico, INCAE, Costa Rica, 1987. p.47.

dispuesto a vender al tipo de cambio oficial establecido y;

b) Que la tasa de inflación interna sea similar a la inflación mundial, medida ésta última como el promedio ponderado de las tasas de inflación de los principales socios comerciales del país, a esta condición se le denomina comúnmente "ley de un solo precio". El diferencial entre la inflación interna y la mundial si se produce, será utilizado como indicador para ajustar el tipo de cambio basándose en el principio de "paridad en el poder de compra", si se desea mantener el tipo de cambio real a fin de no introducir distorsiones en el mercado de cambios.¹⁴

Los requisitos para que las dos condiciones señaladas sean factibles son: a) La no existencia de desequilibrios financieros, b) Existencia de recursos externos disponibles para financiar los desequilibrios que pudieran surgir.

Al sobrevaluarse el tipo de cambio el precio de la divisa se abarata automática y artificialmente, lo cual provoca una sobreestimulación de la demanda, ya sea para importar bienes y servicios o para financiar salidas de capital, por lo que la moneda tendrá que ser devaluada.

¹⁴ FUSADES, Política Económica en la Década de los Ochenta, 1986, p.23.

4.2.2 Tipo de cambio Libre

El tipo de cambio libre es el que está sujeto a las fuerzas de la oferta y demanda, la ventaja de este sistema es que cuando se presentan desequilibrios financieros, el tipo de cambio, o sea el precio de la divisa, se ajusta automáticamente sin permitir que éste se sobrevalúe, evitándose así todo tipo de distorsiones.

Para que el tipo de cambio libre funcione eficientemente, se deben dar las condiciones siguientes:

- a) Que el mercado cambiario sea de libre competencia, es decir que no existan agentes económicos que lo transformen en mercado monopólico y oligopólico y se evite que unos pocos obtengan enormes ganancias cambiarias y pérdidas para muchas actividades vinculadas al comercio internacional.
- b) Que exista un "mercado a futuro" suficientemente desarrollado para que permitan a los empresarios protegerse de los movimientos especulativos. El empresario vinculado con el comercio internacional por su propia naturaleza no es un especulador y ha planeado sus actividades con base a las utilidades operativas que espera generar y no en base a las ganancias cambiarias que se podrían presentar.

- c) Se requiere que no solo el precio de la divisa fluctúe libremente, sino que todos los demás precios estén sujetos a las fuerzas de la oferta y la demanda para evitar distorsiones. Por ejemplo, si las tasas de interés están controladas y la moneda se estuviese devaluando por presiones del mercado, la tasa de interés real se reduciría lo cual estimularía la fuga de capitales de carácter especulativo, y aceleraría aún más el proceso de devaluaciones. Si no se dejan libres todos los precios a las fuerzas de la oferta y demanda, las distorsiones que se introducirían serían sumamente graves para la economía nacional.

4.2.3 Tipo de Cambio Flexible ó Ajustable

Entre los dos sistemas analizados anteriormente, existe uno intermedio llamado flexible o ajustable, por medio del cual el precio de la divisa es ajustado continua o periódicamente por las autoridades monetarias.

Los aspectos positivos de este sistema son:

- a) Permite a la economía más grados de libertad durante un período de crisis. Consecuentemente, evita tener que caer en un proceso de estabilización demasiado

costosa sobre todo a nivel social, y que al final podría resultar un esfuerzo en vano.

- b) Facilita el mantenimiento de un solo tipo de cambio aunque ajustable, y evita mayores distorsiones.

Entre los aspectos negativos, están:

- a) Siempre se corre el riesgo de que las autoridades en alguna medida retarde los ajustes cambiarios, permitiendo distorsiones ya señalados.
- b) Se puede correr el riesgo de que este sistema de tipo de cambio flexible o ajustable no sea factible o creíble para los agentes económicos, pudiéndose generar presiones que lleven a una sobrevaluación del precio de la divisa y la creación de un mercado negro con una diferencia considerable al mercado oficial, el cual aumentará la demanda y disminuirá la oferta en el mercado oficial.
- c) Por último, lo normal en estos casos es que no sólo el precio de la divisa sea administrado por el gobierno sino también otros precios estratégicos para la economía nacional, como por ejemplo la tasa de interés, esto significa que tiene que haber coordinación entre las distintas políticas para que

el sistema sea más eficiente.



4.2.4 Tipo de Cambio Múltiple

A este régimen cambiario recurren las autoridades monetarias con el objeto de preferenciar diferentes actividades vinculadas con el comercio exterior o con la finalidad de utilizarlo como una herramienta de tipo fiscal.

Este sistema de tipo de cambio genera distorsiones por los traslados de un mercado cambiario a otro, esto crea malestar en los diversos agentes económicos que son perjudicados.

El manejo de este sistema con frecuencia ha sido utilizado con el objeto de posibilitar una devaluación por etapas, en la medida que se trasladan tipos de cambios bajos a los más altos; lo que permite reducir algún malestar social que es típico en las medidas de ajuste. En el fondo el propósito es llegar a un tipo de cambio único y el sistema de cambios múltiples sólo es un medio para lograrlo.

CAPITULO II. LA POLITICA CAMBIARIA EN EL SALVADOR EN EL PERIODO 1980-1990.

1. Antecedentes.

Antes de la década de los ochenta, El Salvador no tenía experiencia en utilizar el tipo de cambio dentro de la política cambiaria como un instrumento de política para mejorar su posición externa y su competitividad internacional debido a dos factores fundamentales: El país gozó de un largo período de estabilidad de precios, antes de 1973, la tasa de inflación era, en promedio, más baja que los países con los que más comercializaba y a partir de 1973 hasta 1980, la inflación en El Salvador se puede explicar en una buena medida por la inflación mundial.

Hasta 1972, el nivel del tipo de cambio era realista; pero dejó de serlo desde que en 1973 apareció un déficit en la cuenta corriente por causas que no eran temporales; la inflación de dos dígitos que también apareció, pronto mostró que se encontraba por encima de los países industrializados, constituyendo el diferencial un signo claro de sobrevaloración. Puede afirmarse que a partir de 1973 hasta 1980, el crecimiento económico se obtuvo, no sobre una base sólida como sucedió hasta 1972, sino por medio de un desequilibrio persistente en la balanza de pagos; ambos desequilibrios determinaron un grado de sobrevaloración en el tipo de cambio, en el sentido que el desequilibrio externo

demandaba una devaluación, para colocar el tipo de cambio a un nivel realista y promover el equilibrio.

Dados los desequilibrios del sector externo, la política cambiaria en la década de los años ochenta tomó un nuevo giro. La política cambiaria pasó por cuatro etapas: Mantenimiento del tipo de cambio fijo con medidas cambiarias cada vez más restrictivas; sistemas de tipo de cambios duales con medidas restrictivas de tipo cambiario; unificación del tipo de cambio a partir de 1986 con relativa flexibilidad en los controles cambiarios y liberalización del mercado cambiario a mediados de 1989.

1.1. Política Cambiaria 1980-1983.

A principios de 1980 se tomaron medidas de carácter cambiario, con el objeto de lograr una mayor efectividad en el ingreso de divisas al sistema bancario y su mejor utilización, así como para contrarrestar el egreso de los mismos.

Ante el deterioro de las reservas, la Junta Monetaria adoptó en ese mismo año medidas más restrictivas relacionadas con el ingreso de divisas por transacciones corrientes. Entre ellas las relacionadas con gastos de viaje, sostenimiento de estudiantes, gastos médicos, autorización de pedidos para la importación de mercaderías, ayuda familiar, registro de importaciones y exportaciones.

Por otra parte, la Junta de Gobierno, introdujo reformas a la Ley de Control de Transferencias, con el fin de ampliar los casos en que se efectúan operaciones cambiarias en contravención a lo dispuesto en dicha ley, así como las sanciones respectivas. Asimismo, se acordó prohibir las importaciones de un grupo de mercaderías cuando no se originen de Centroamérica o de Panamá.¹⁵

El agravamiento de la crisis económica internacional, la crisis interna y los niveles significativos del déficit fiscal llevaron al gobierno a mediados de 1981, a dar un giro en la política de estabilización, que respondió a otros elementos entre los que destaca la escasez de divisas que sufría el país debido a la fuga de capitales, caída de la producción de los principales productos de exportación, deterioro del MCCA y en la relación de precios de intercambio, que propiciaron el aparecimiento del Fondo Monetario Internacional.

En vista de la reducida disponibilidad de moneda extranjera, la agudización del desequilibrio externo y la expansión del mercado cambiario paralelo legalizado en julio de 1982, las transacciones de compra y venta de divisas en el mercado paralelo se llevaron a cabo a un tipo de cambio

¹⁵ Los controles de cambio fueron establecidos desde el 30 de mayo de 1962, con la Ley de Control de Transacciones Internacionales, aunque solamente fue a partir de 1980 que la ley se aplicó en forma más rigurosa. La ley regula todas las transacciones internacionales: ingreso de exportaciones, pago de importaciones, transferencias internacionales, y movimientos de capitales. Con respecto a los controles en movimientos de capitales El Salvador tiene restricciones para la disponibilidad de divisas para transacciones en los mercados internacionales de capital.

superior al utilizado en el mercado oficial, con lo cual se buscaba encontrar un tipo de equilibrio que reflejaría las condiciones del mercado cambiario. En la práctica, el mercado paralelo comenzó a funcionar para las operaciones de compra a un tipo de cambio de 3.50 colones por un dólar.¹⁶

La política cambiaria en este período, se orientó a satisfacer selectivamente la demanda de divisas de los diferentes sectores económicos. Los criterios de prioridad con base en la esencialidad de los bienes y servicios se dió en el orden siguiente: alimentos básicos, medicinas, servicios médicos, materias primas y energéticos, maquinaria y repuestos.¹⁷

En este período existieron tasas de cambio combinadas y restricciones a las importaciones por medio del control de cambios¹⁸ y una serie de medidas de política comercial, pero un gran exceso de demanda de moneda extranjera condujo a actividades de mercado negro con un tipo de cambio nominal más alto en términos de moneda nacional.

La política cambiaria en este período se desarrolló dentro del contexto de los convenios de estabilización

¹⁶ El BCR estimó que en ese año US \$20 millones fueron suministrados por este mercado para la importación de bienes y servicios.

¹⁷ Memorias del Banco Central de Reserva de El Salvador correspondientes a los ejercicios 1980-1981. San Salvador, El Salvador.

¹⁸ Ley de Control de Transacciones Internacionales, BCR, 1962.

económica con el Fondo Monetario Internacional (FMI) y el apoyo de la Agencia para el Desarrollo Internacional (AID) tendiente a facilitar el flujo de recursos financieros externos. Los programas de estabilización económica del FMI estuvieron orientados a la recuperación del equilibrio externo y a la reducción de la inflación. Algunas de las medidas más importantes que se tomaron fueron: contracción de la demanda, alza de los tipos de interés, congelamiento de los salarios, reducción del crédito al sector público y expansión del mismo para el sector privado. En este período se crea el mercado paralelo del dólar.

1.2 Política Cambiaria 1984-1986.

En 1984, se continuó con el criterio de esenciabilidad para racionalizar el uso de las divisas del país; se trasladó más rubros de importación al mercado paralelo a fin de disminuir la presión excesiva sobre los recursos del mercado oficial.

La situación cambiaria mereció de permanente atención de parte de las autoridades monetarias a fin de preservar un equilibrio razonable en el sector externo.

En el mercado oficial se continuó mejorando los mecanismos de ingreso de divisas y se asignaron recursos con criterios de prioridad a las áreas de gastos: energéticos,

alimentos, medicinas, materias primas, fertilizantes y pago de servicios de la deuda externa.¹⁹

Para ese mismo año se abandona el programa de estabilización económica y se implementan políticas económicas orientadas hacia la expansión de la demanda. Se formula un programa de reactivación económica, cuyo objetivo era la expansión de la demanda interna como estímulo del aparato productivo, buscando fortalecer la oferta, mediante el otorgamiento de incentivos a las actividades productivas con mayor incidencia en la recuperación.

El cambio de dirección que experimentó la política económica a partir de mediados de 1984 no solo difería de la aplicada en años anteriores, sino que la contradecía.

En 1985 el BCR trató de estimular las exportaciones, incluyendo las dirigidas al MCCA, con un retorno mayor, y a la vez racionalizar las divisas mediante criterios más selectivos y mecanismos de control más amplios e idóneos, de manera que la absorción por parte del aparato productivo fuera apropiado. Empero, fueron manifiestas las distorsiones y signos especulativos del mercado extrabancario de divisas, lo cual obedeció en parte a las insuficientes medidas adoptadas en otras áreas y tramos de control, por ejemplo, nuevas disposiciones legales, frenos al contrabando, crédito para

¹⁹ Memoria del BCR, año 1984, p. 60.

comercio de bienes suntuarios, falta de aplicación de la Ley de Control de Transferencias y tasas impositivas adicionales.²⁰

Por su parte las autoridades gubernamentales, pretendiendo dar respuesta a la crisis económica prevaleciente y a la magnitud de los desequilibrios económicos y en una fase de recrudecimiento de la guerra aprobaron en 1986, un "Programa de Estabilización y Reactivación Económica", cuyo objetivo era reducir gradualmente la tasa de inflación y aminorar el desequilibrio de la balanza de pagos a través de las políticas cambiaria, monetaria, fiscal, de precios y salarios.

El objetivo de la política cambiaria del año 1986 fue el de reducir el desequilibrio del sector externo en armonía con los esfuerzos internos, a través de un tipo de cambio realista y coherente con las diferentes interrelaciones macroeconómicas y sociales del país; para ello la Junta Monetaria de acuerdo con la Ley del Régimen Monetario, decidió unificar el tipo de cambio a ₡5.00 por US\$1.00 (veinte centavos de dólar por un Colón), el cual se aplicaría a todas las transacciones internacionales que realizan en el país las personas naturales o jurídicas, residentes o no.²¹

²⁰ Ibid. p.94.

²¹ Memoria del Banco Central de Reserva de El Salvador correspondiente al ejercicio 1986. San Salvador. p.68.

1.3. Política Cambiaria 1987-1988.

La política cambiaria en 1987 y 1988 buscó mejorar la posición de la balanza de pagos, mantener relativamente estable el tipo de cambio, incrementar la competitividad de los productos nacionales y utilizar más racionalmente las divisas disponibles, para destinarlas a incrementar la producción interna.

Las medidas de política monetaria, crediticia y cambiaria, adoptadas en ese período estuvieron dirigidas a la creación de condiciones compatibles con un mayor crecimiento económico real, a reducir las presiones inflacionarias que se habían gestado en los últimos años y a mantener la relativa estabilidad del tipo de cambio.²²

Durante el año de 1987 se continuó administrando las divisas, a fin de buscar el equilibrio en la cuenta de bienes y servicios de la balanza de pagos. Una de las medidas para lograrlo fue el apoyo al fomento de las exportaciones mediante la reforma a las disposiciones referentes a las cuentas en moneda extranjera.²³

El principal propósito de la política cambiaria en 1988 fue la de salvaguardar el valor externo del colón y de mejorar

²² Memorias de Banco Central de Reserva de El Salvador correspondientes a los ejercicios 1987-1988. San Salvador, p. 118.

²³ Ibid. p.118.

la balanza de pagos; con este propósito se continuó propiciando un uso más racional de las divisas mediante la asignación eficiente de las mismas

En síntesis, en el período 1980-1988, la política cambiaria estuvo orientada fundamentalmente a racionalizar el uso de divisas a fin de evitar un mayor desequilibrio en el sector externo y postergar el proceso devaluatorio por sus impactos políticos y sociales, el cual de todas maneras se produjo; primero, a través del establecimiento de los tipos de cambios duales en el período 1982-1985 y posteriormente con la devaluación que produjo la unificación del tipo de cambio a partir de 1986.

1.4. Política Cambiaria a partir de 1989.

En términos generales la política cambiaria a partir de julio del año 1989, con el nuevo Gobierno se orientó al establecimiento de un mercado de divisas más libre y flexible. Este mercado opera actualmente con menos controles y en un marco de mayor competencia, permitiendo a su vez un mayor grado de flexibilidad en la determinación del tipo de cambio.

Para lograr lo anterior, se creó inicialmente, a partir de julio de 1989 un mercado bancario de divisas operado por los bancos comerciales el cual respondía más libremente al comportamiento de las condiciones de la oferta y demanda.

Asimismo, se fueron trasladando gradualmente, operaciones cambiarias a este mercado de manera tal que, a fines de 1989 la mayor parte de ellas ya se encontraban en dicho mercado. Unicamente se dejaron en el mercado oficial, controlado por el BCR, a una tasa de cambio fija, los pagos por importaciones de bienes estratégicos (petróleo, medicinas e importaciones del sector público), y la deuda pública externa; así como los ingresos por préstamos, transferencias oficiales y exportación de café.²⁴

En abril de 1990 se aprobó la Ley de Casas de Cambio de Moneda Extranjera, comenzando a operar en mayo las primeras casas de cambio. A partir de junio se inició el proceso de unificación cambiaria; como primer paso se estableció como regla que el tipo de cambio del BCR sería el promedio simple del tipo de cambio del mercado bancario y de las casas de cambio. Estas acciones permitieron una mayor flexibilidad y competitividad que condujeron a una disminución de la brecha cambiaria.²⁵

2. Evolución del tipo de cambio nominal y real 1980-1990

El comportamiento del tipo de cambio observado durante la década de los ochenta, en los diferentes mercados registra resultados que reflejan la escasez relativa de divisas

²⁴ CENITEC-DIES, Política Económica, No.3, octubre-noviembre 1990, p.26.

²⁵ Memoria BCR, año 1990.

produciendo distorsiones en el sector externo y particularmente en la balanza comercial del país.

Este comportamiento a su vez refleja la devaluación que de hecho ha experimentado el colón salvadoreño, principalmente con respecto al US \$. La depreciación del tipo de cambio nominal fue el resultado del mantenimiento de una paridad fija con relación al dólar, que aunado a los elevados índices de inflación interna, produjo una sobrevaloración del colón, lo que motivó elevadas propensiones a importar, así como también a reprimir las exportaciones, a lo que sigue una escasez de divisas y una asignación discrecional de las reservas internacionales hacia actividades consideradas estratégicas para el país.

Cuando se da este tipo de situaciones se sacrifica la eficiencia en la asignación de los recursos y se introducen serias distorsiones en la actividad económica interna.

La segmentación de mercados de divisas que se dan durante la década antes citada, es el reflejo de la inestabilidad en el tipo de cambio que se manejó con el tipo de paridad fija hasta agosto de 1982, que es el inicio del mercado paralelo (bancario), durante el mismo período se dictan una serie de medidas de política cambiaria tendientes a disminuir la brecha entre el mercado oficial y los demás mercados; es dentro de éstas que en 1986 se devalúa la moneda, lo que permitió

disminuir temporalmente la brecha cambiaria²⁶ entre los mercados existentes, ya que en el período 1987/1989, la brecha entre el precio de venta del mercado oficial y de compra del mercado extrabancario continuó ampliándose (ver anexo N° 1).

A mediados de julio de 1989, las autoridades monetarias liberan los mercados bancarios y opera un tipo de cambio con cierta flexibilidad, cuyo fin es unificar el tipo de cambio.

Todo lo anterior tiene su explicación en los resultados desfavorables de la política antiinflacionaria y de la política comercial al incentivar las importaciones de bienes y desestimular la inversión en actividades dedicadas a la exportación.

El nivel de competitividad de los bienes salvadoreños en los mercados internacionales durante la década en estudio se refleja en el tipo de cambio real. Dicho tipo de cambio ha venido sobrevaluándose debido a los mayores niveles de inflación interna respecto a la tasa de inflación de los Estados Unidos que restó efectividad a la devaluación de la moneda (ver anexo N° 2). Esto se refleja en el constante descenso de la relación de precios (anexo N° 2, columna 4), lo que implica que los precios en el país han crecido más

²⁶ Se denomina "brecha cambiaria" a la relación porcentual existente entre el tipo de cambio promedio (compra) de los mercados de divisas y el tipo de cambio del mercado oficial (venta).

rápidamente que en EE. UU., como puede observarse en dicho anexo (ver gráfico N° 1).

En enero de 1986, se da la devaluación oficial con el propósito de restablecer la competitividad internacional. Esto no implicó en la práctica una devaluación del 100%, debido a que la mayor parte de las operaciones de compra y venta de divisas se realizaban ya en el mercado paralelo a un tipo de cambio muy por encima del oficial; solamente produjo una depreciación real del 54.5%, no obstante en los siguientes años nuevamente se aprecia la moneda (ver anexo N° 2).

En síntesis, en el período 1980-1990 se experimentó un fuerte deterioro en la balanza comercial, debido en parte a la sobrevaluación de la moneda y a factores extraeconómicos, que también inciden en el déficit comercial. El estímulo cambiario necesario para aumentar la competitividad de las exportaciones en el período no se produjo (gráfico N° 2).

Gráfico Nº 1

EVOLUCION DEL IPC EL SALVADOR Y EE.UU.

(BASE AÑO 1980=100)

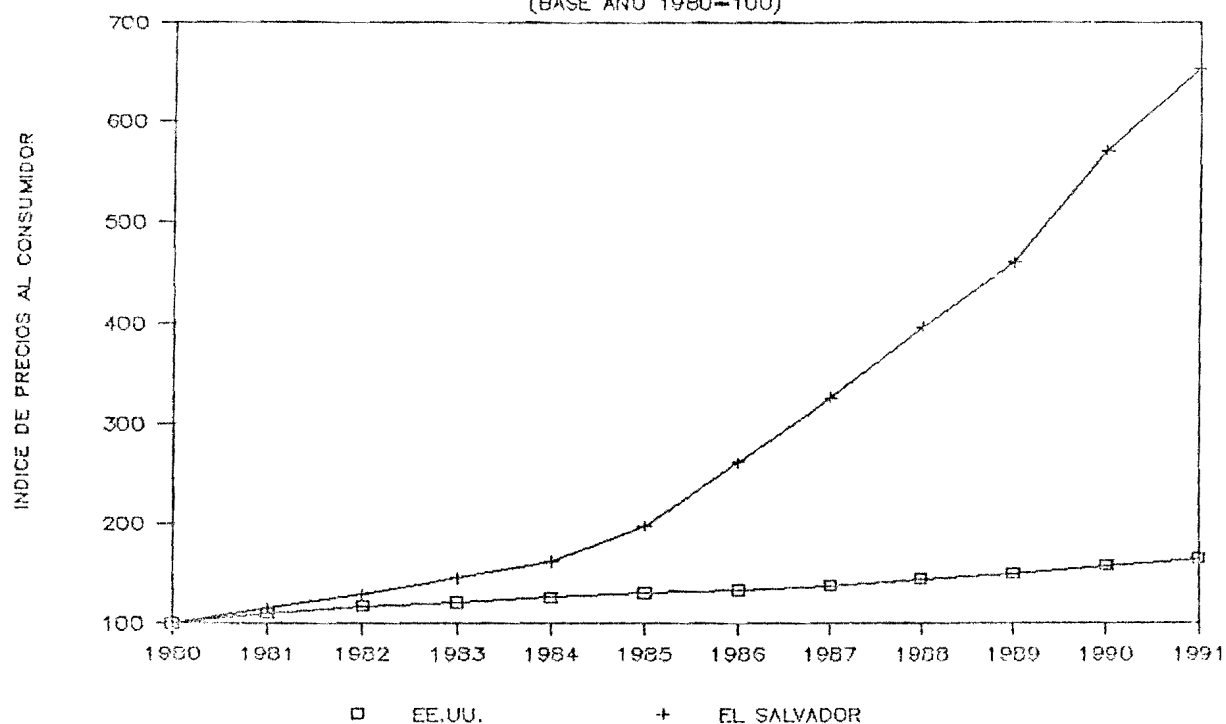
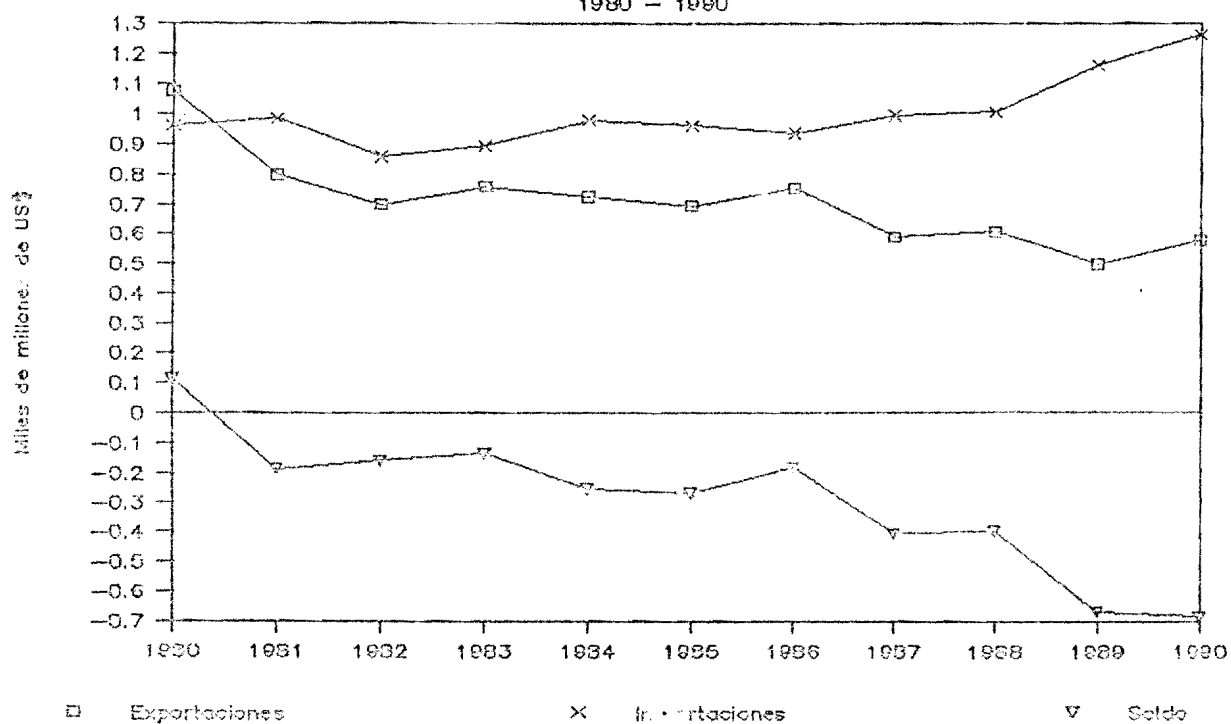


Gráfico Nº 2

BALANZA COMERCIAL DE EL SALVADOR

1980 - 1990



CAPITULO III. FACTORES ESTRUCTURALES Y COYUNTURALES INCIDENTES EN EL COMPORTAMIENTO DEL TIPO DE CAMBIO

1. Factores Estructurales.

Las razones del deterioro del tipo de cambio en el país, son debido a los factores estructurales que, a lo largo del tiempo, han caracterizado la economía. Los factores más importantes son: concentración de la propiedad y del ingreso, las estructuras productivas, del mercado y del comercio exterior.

1.1 La concentración de la propiedad y del ingreso.

El Salvador, al igual que muchos otros países del llamado "tercer mundo" se ha caracterizado por una alta concentración de la riqueza y el ingreso nacional en pocas familias, mientras que la gran mayoría de la población vive en extrema pobreza. La desigual distribución del ingreso que presenta la economía salvadoreña, es uno de los más antiguos problemas estructurales que no han sido debidamente tratados a lo largo del presente siglo. Estas pocas familias, no sólo han monopolizado el poder económico del país, sino también el poder político lo cual ha incidido en los problemas de tipo social, económico y político.

En nuestro país existen grupos de personas y/o familias que manejan alrededor de 2,271 empresas consideradas

estratégicas de la economía.²⁷ Este grupo dominante controla, hegemoniza y dirige las grandes empresas de la economía salvadoreña.

Según algunos estudios, se calcula que en 1985 por lo menos 90% de las familias carecían de un ingreso mensual suficiente para cubrir los requerimientos de costo de la canasta básica, cuyo monto para este año, se calculaba en \$1,137.60. Asimismo, se podía apreciar que el 45% de las familias de más bajos ingresos, era incapaz de solventar el costo de la canasta básica de bienes alimenticios, por lo que caen dentro de la categoría de pobreza absoluta²⁸.

Una situación así, con alta concentración del ingreso y del capital y con un nivel de pobreza tan extendido, conlleva a que el aparato productivo esté destinado a satisfacer requerimientos de demanda que le presenta el sector poblacional de más altos ingresos a lo sumo un 10% de las familias, dado que el resto carece de suficiente capacidad de compra para poder ser considerado demandantes efectivos.

Debido a que el tipo de cambio afecta a los bienes comerciables (exportaciones e importaciones), y dado el carácter concentrador del sistema, este sector ha ejercido

27 Sevilla, Manuel. "Visión Global sobre la Concentración Económica en El Salvador". Boletín de Ciencias Económicas y Sociales, año 7, Nº 3, 1984, p. 167.

28 Lazo, José Francisco. "Pobreza, Distribución del Ingreso y Necesidades de Crecimiento Real en El Salvador". Cuaderno de Trabajo Nº12, CINAS, junio de 1990, p. 72.

presiones sobre el tipo de cambio a través de su estructura de consumo. Esto se manifiesta por medio de la demanda de bienes suntuarios de origen importado, cuyo costo se cubre con divisas, lo cual restringe la oferta en el mercado, reduciendo la capacidad de compra de bienes y servicios necesarios para la producción interna. Estos grupos tienen mayor margen de maniobrabilidad en el mercado cambiario.

1.2 Estructura productiva

En la década de los años sesenta, la industria nacional recibió su mayor dinamización como resultado de su inserción en el MCCA, ésta fue también la década de penetración del capital internacional. En esta década se dieron notables cambios en la estructura productiva manufacturera; las ramas alimentos, bebidas y textiles redujeron su participación, y las ramas químicas, refinerías y minerales no metálicos la incrementaron notablemente. Los procesos manufactureros que se promovieron en esta década se caracterizaron por ser en su mayoría procesos de transformación final, en tanto que su aporte en valor agregado era muy bajo. La naturaleza intensiva en capital de esta industria hace que su aporte en la generación de empleo sea muy limitado, su alta dependencia de materias primas y bienes de capital, reforzó los lazos de dependencia de la economía salvadoreña en relación a los países desarrollados.

Paralelamente en el sector agrícola salvadoreño se distinguen dos subsectores claramente diferenciados, el primero de ellos, dedicado a cultivos tradicionales de exportación (café, algodón y caña de azúcar), se desarrolla bajo una dinámica capitalista, basado en grandes extensiones de tierra de propiedad privada y utilizando mano de obra abundante a la cual no alcanzan a suministrarle empleo permanente. Los precios de estos productos de exportación se rigen por el mercado mundial y están sujetos a profundas fluctuaciones debido a las grandes variaciones de la oferta mundial. Su influencia hacia el interior de la economía, en el comportamiento de los precios a través de los cambios que provoca en la liquidez nacional puede llegar a influir en la inflación y con ello en el tipo de cambio.

El segundo subsector agrícola es el de producción de alimentos para el consumo doméstico. Predominantemente, la producción de alimentos básicos se desarrolla por aquellos que no encuentran subsistencia permanente trabajando como mano de obra en el sector exportador; consecuentemente, esta producción se realiza en pequeñas parcelas de tierras marginales (sin vocación para los cultivos de exportación) generalmente arrendadas y con el objeto principal de producir para la subsistencia dejando el excedente para el mercado.

En estas circunstancias, la oferta de alimentos agrícola, ha carecido del dinamismo necesario para suplir la demanda,

debiendo por lo tanto, que recurrir a las importaciones para cubrir el déficit de la producción nacional.

El efecto que la estructura productiva ejerce en el tipo de cambio, es el resultado de la conjugación de aspectos estructurales además del mencionado anteriormente: el primero, dependencia del aparato productivo de insumos y bienes de capital importados debido a la carencia de un sector productor de los mismos; el segundo, la independencia entre la dinámica de las exportaciones e importaciones ya que las primeras están determinadas por la demanda mundial y las segundas por la demanda interna de bienes manufacturados. De ésta manera, el lento crecimiento de las exportaciones agrícolas combinado con la necesidad de mantener tasas razonables de crecimiento de la producción manufacturera han expandido la demanda de divisas mas allá de las posibilidades de generación de las mismas, con la consiguiente presión sobre el tipo de cambio.

1.3 Estructura del mercado

Otro factor que afecta la economía y que se encuentra íntimamente relacionado a la concentración del ingreso, es la estructura monopólica y oligopólica de la industria salvadoreña, la cual determina el grado de concentración y desigualdad en las principales ramas y grupos considerados importantes y estratégicos para el desarrollo. El siguiente cuadro muestra dicha estructura.

CUADRO Nº 2
MONOPOLIOS Y OLIGOPOLIOS EN LA MANUFACTURA

Grupo	Indice de Herfindahl	Forma de Mercado
Aceites y grasas	0.30	Oligopolio abierto*
Productos de molinería	0.34	Oligopolio cerrado**
Alimentos diversos	0.45	Oligopolio abierto*
Bebidas malteadas	1.00	Monopolio
Bebidas gaseosas	0.34	Oligopolio cerrado**
Abonos y plaguicidas	0.50	Oligopolio abierto*
Jabones, perfumes y cosmético.	0.35	Oligopolio abierto*
Refinerías de petróleo	1.00	Monopolio
Cemento	0.50	Oligopolio cerrado**
Prod. minerales no metálicos	0.26	Oligopolio abierto*

Fuente: UCA, Revista Realidad Económico Social, Enero-Febrero 1988, No.1, Pág. 13.

* Permite competencia de productos extranjeros.

** No permite la competencia de productos extranjeros.

El índice de Herfindahl determina el grado de concentración, y se calcula sumando los cuadrados de las participaciones de cada empresa en el total del producto.

$$H = \sum_{i=1}^n (S_i/X)^2$$

donde:

H = índice de Herfindahl

S_i/X = participación en el producto total de la i-ésima empresa.

Niveles de concentración:

$H \geq 0.50$	Muy altamente concentrado (MAC)
$0.25 \leq H < 0.50$	Altamente concentrado (AC)
$0.10 \leq H < 0.25$	Medianamente concentrado (MC)
$H < 0.10$	Poco concentrado (PC)

Con una estructura de este tipo de mercado o demanda, la oferta y el aparato productivo están orientados a satisfacer los requerimientos de este sector minoritario, dado que el

resto carece de suficiente capacidad de poder de compra para ser considerados demandantes efectivos.

Por ejemplo, los sectores: financiero, vivienda, servicios personales, minería y canteras, agricultura de exportación y la mayor parte de la industria manufacturera, tiene un mercado muy pequeño y concentrado.

Dada la importancia de la industria manufacturera para el desarrollo de la economía, y la dependencia externa de suministro de los insumos para mantener el nivel de producción, ésta demanda un flujo constante de divisas, por lo cual, cuando se dan variaciones desfavorables en los precios de los productos de exportación que son la fuente autónoma de divisas, se reduce la capacidad de compra de importaciones esenciales para dicho sector, el cual ejerce mayor presión sobre el tipo de cambio.

1.4 Estructura del Comercio Exterior

1.4.1 Concentración de las exportaciones en pocos productos y pocos mercados

Históricamente las exportaciones de El Salvador han estado concentradas en unos pocos productos, principalmente de origen agropecuario. En la década de los ochenta, la exportación de los productos tradicionales (café, azúcar, algodón y camarón) representaron en promedio el 68% del total

de exportaciones, correspondiendo al café el 59.7% (ver anexo N° 3).

Las implicaciones de la elevada participación que tienen éstos productos sobre la generación del PIB, es que en épocas de precios elevados y comportamiento favorable de la demanda internacional, éstos se tornan en el principal elemento dinamizador de la actividad productiva y generador de una fuente importante de divisas; en cambio, cuando ocurre lo contrario, se convierten en un factor altamente desestabilizador, reduciendo considerablemente la capacidad de compra de importaciones esenciales, teniendo que recurrir en consecuencia, al financiamiento externo para tratar de mantener el flujo normal de divisas para realizar dichas importaciones. La elevación del tipo de cambio se produce en gran medida cuando la baja en el valor de exportaciones no ha sido compensado por el flujo adecuado de financiamiento externo, aunque en el caso de El Salvador, la ayuda de los Estados Unidos y otros países y las transferencias privadas de los salvadoreños residentes en el exterior, han sido factores que han contrarrestado el deterioro del sector externo, lo que explica en cierta medida la relativa estabilidad del tipo de cambio en los últimos años. "Estos recursos le permiten al país no sólo cerrar la brecha comercial, sino también mantener estabilizado el tipo de cambio y por tanto la inflación; no obstante, es preciso señalar que esta forma de cierre macroeconómico no tiene ninguna viabilidad en el largo plazo.

La única manera de consolidar la estabilización es a través de la generación autónoma de divisas mediante las exportaciones y mediante un ahorro de las mismas a través de una sustitución eficiente de importaciones".²⁹

Otro factor de vulnerabilidad del sector externo es la concentración de las exportaciones en unos pocos mercados (anexo N° 3); si se exceptúa los países centroamericanos, las exportaciones se concentran en tres mercados, fundamentalmente: Estados Unidos, Alemania y Japón en su orden de importancia. De 1980 a 1989 solo estos tres países absorbieron en promedio el 84.7% de las exportaciones del país. La incidencia que esto genera para la economía, el sector externo y el tipo de cambio es evidente .

En resumen, debido a la concentración de las exportaciones en pocos productos y a la importancia que éstos tienen en la generación de divisas, determinan los principales niveles de la actividad económica; una escasez de éstas, estrangula el crecimiento de la economía, por lo tanto, la disminución de las exportaciones ejerce presión sobre el tipo de cambio. En igual forma, el destino de nuestros productos a unos pocos mercados, y ante los ciclos recesivos que experimentan los principales socios comerciales, vuelven vulnerable al sector externo al disminuir el precio y demanda

²⁹ Sorto Rivas, Francisco. "El Estado actual de la Economía: Fragilidad y Retroceso en la Estabilización". DIES-CENITEC, p. 5.

de divisas, deterioro de los términos de intercambio, cuyas consecuencias se manifiestan en la reducción de la capacidad de importación, distorsión de la actividad económica interna e incremento del tipo de cambio.

1.4.2 Elevado componente importado de la producción; rigidez de las importaciones.

Por el lado de las importaciones, el factor que más influye en la vulnerabilidad del sector externo de la economía es el elevado componente importado con que opera el sector industrial (ver Anexo Nº 4). Lo anterior a su vez ha sido el resultado, en buena medida, del elevado proteccionismo bajo el cual se ha desarrollado la industria dentro del esquema de sustitución de importaciones, propiciado por una estructura arancelaria que ha estimulado el surgimiento de muchas industrias dedicadas a las últimas etapas de transformación del proceso productivo. Esto ha hecho que el país sea altamente dependiente de la importación no solo de bienes de capital, sino también de materias primas y productos semielaborados, dando origen a una baja elasticidad de importaciones, es decir, a una rigidez en la estructura de las mismas.³⁰

Otro elemento que acentúa la vulnerabilidad del sector externo ha sido la elevada dependencia de las importaciones de

³⁰ CENITEC-DIES. "La Gestión Económica de ARENA, La Política del Sector Externo". Política Económica, Volumen I, Nº 3, Octubre-Noviembre 1990.

petróleo y sus derivados, ya que por tratarse de insumos indispensables para sectores claves de la actividad productiva, no pueden ser fácilmente sustituidos.

Dada la carencia de un sector productor de bienes de capital, de insumos industriales y a la falta de diversificación de las exportaciones se hace más limitado el margen de acción de las autoridades económicas, haciendo más difícil el manejo de políticas económicas destinadas a corregir el desequilibrio de la balanza de pagos.

La rigidez de las importaciones demanda un flujo constante de divisas, las que por efecto de la reducida disponibilidad, producto del poco dinamismo de las exportaciones, distorsiona el tipo de cambio.

2. Factores Coyunturales.

Además de los factores estructurales que afectan la economía, el sector externo y el tipo de cambio en particular, también es necesario agregar los factores coyunturales que han afectado las principales variables macroeconómicas y los precios claves de la economía. Estos factores son: la crisis económica internacional, la crisis del Mercado Común Centroamericano (MCCA), el elevado endeudamiento externo, el proceso inflacionario, la especulación, las transferencias y donaciones y los factores extraeconómicos, en la que el

conflicto armado juega el papel más importante.

2.1 La Crisis Económica Internacional y del Mercado Común Centroamericano.

La crisis de la economía de los países industrializados en la década de los setenta y la crisis del MCCA afectaron la economía del país; en efecto, a finales de la década de los setenta y principio de los ochenta se observó una drástica contracción en la actividad económica del país, a la vez que se agudiza el desequilibrio externo.

La crisis económica internacional afectó nuestro país por tres vías:

- 10) la crisis condujo a una acelerada y casi automática contracción de la demanda mundial de nuestros productos tradicionales de exportación (productos primarios), la cual derivó en una reducción de sus precios, agravando así la vulnerabilidad del sector externo de nuestra economía.

Aunque posteriormente se ha dado una relativa expansión económica en los países industriales, ello no ha conducido a un crecimiento importante de la demanda a nuestros productos, debido al proteccionismo adoptado por dichos países. La crisis económica y política de los países centroamericanos

influyó en el deterioro del MCCA, por lo que también se redujeron nuestras exportaciones no tradicionales de la región.

29) la drástica y súbita alza en los precios del petróleo y sus derivados a partir de 1970, que fue también en parte causa de la recesión mundial, llevó a que el valor de las importaciones se mantuvieran a un nivel relativamente alto.

30) la vulnerabilidad del sector externo también se ha visto afectada por el aspecto financiero, ya que el país ha tenido restricciones al acceso a los mercados financieros internacionales, como por la volatilidad y cambios drásticos de la tasa de interés en los mercados de capital. Por ejemplo, cuando en la década de los ochenta se elevaron las tasas de interés, no solo se produjo un encarecimiento automático de los recursos prestados, sino también, un incentivo para la movilidad de los capitales nacionales hacia el exterior en busca de mayor rentabilidad. Lo anterior se ha visto agudizado por el clima de incertidumbre e inestabilidad política y económica que ha privado a lo largo de la década de los ochenta a raíz del conflicto interno, las reformas estructurales y en general por la conducción de la política económica.

Además los efectos de la crisis internacional se reflejó en el deterioro de los términos de intercambio, lo que unido con la contracción en el volumen exportado, redujo la capacidad para importar y de pagos del país.

El efecto sobre el tipo de cambio se produce por la acción combinada de la contracción de la oferta de divisas derivado de la baja en los precios y el volumen de nuestras exportaciones, y por el incremento de la demanda de divisas por la elevación de los precios de productos importados indispensables para el funcionamiento de la economía.

Otro elemento que ejerce presión sobre el tipo de cambio y la cuenta corriente lo constituye el incremento de la tasa de interés en los mercados financieros internacionales, ya que esta situación estimula la fuga de capitales nacionales atraídos por la mayor rentabilidad de dichas tasas.

2.2 El Endeudamiento Externo

Antes de 1979 la deuda externa no constituyó un problema para El Salvador ya que el ahorro interno generado era suficiente para financiar la inversión pública y privada, en cambio a partir de ese año ésta comenzó a adquirir magnitudes importantes.

El Saldo de la deuda externa en el período 1980-1990, se ha incrementado, pasando de US\$1,176.3 millones a US\$2,230.6 millones, según se aprecia en el cuadro Nº 3.

CUADRO Nº 3

DEUDA EXTERNA DE EL SALVADOR 1980-1990 (Saldo en millones de dólares)

Año	Sector Privado	Sector Bancario	Sector Público	Total
1980	220.0	481.2	475.1	1,176.3
1981	194.4	623.5	652.8	1,470.7
1982	170.8	723.3	815.8	1,709.9
1983	147.5	748.4	994.7	1,890.6
1984	138.8	725.0	1,085.7	1,949.5
1985	133.2	657.2	1,194.4	1,984.8
1986	122.3	551.5	1,254.4	1,928.2
1987	119.6	448.3	1,312.0	1,879.9
1988	114.3	424.0	1,374.2	1,912.5
1989	112.3	517.5	1,524.3	2,154.1
1990*	106.6	552.3	1,571.7	2,230.6

*Datos preliminares

FUENTE: Estadísticas del Banco Central de Reserva de El Salvador.

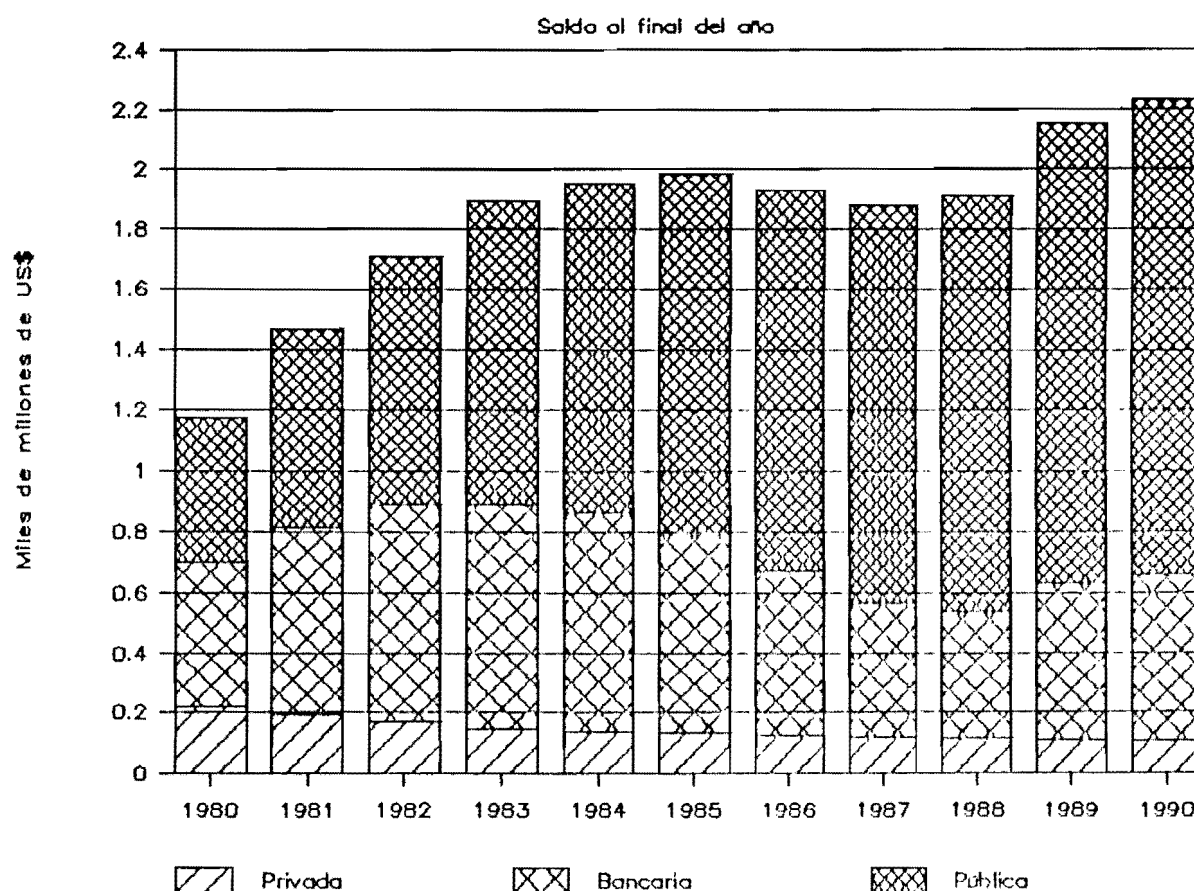
La composición de la deuda externa ha cambiado durante el período, incrementándose la participación de la deuda pública bancaria y no bancaria, mientras la privada para 1990, había disminuido considerablemente, según se observa en el cuadro anterior y gráfica Nº 3.

El endeudamiento externo, es uno de los principales causantes de los desequilibrios coyunturales del sector externo especialmente a nivel de cuenta corriente, y el que más ejerce presión sobre el tipo de cambio. Cuando se presenta el pago de los servicios de la deuda y no se cuenta con las

suficientes divisas para atenderlas, se tiene que sacrificar el abastecimiento de divisas para los sectores económicos, esta acción provoca el alza en el tipo de cambio, porque deja menos disponibilidad en el mercado, lo cual genera crisis y expectativas.

Gráfico Nº 3

DEUDA EXTERNA DE EL SALVADOR 1980-1990



2.3 Proceso Inflacionario

El proceso inflacionario agudo que ha experimentado El Salvador en la década de los ochenta, tiene su origen en una serie de factores, siendo las de origen estructural y el

carácter de una economía abierta las que han influido en mayor o menor medida. El incremento sustancial que experimentó el precio del petróleo en la década de los setenta jugaron un papel muy importante.

El origen del proceso inflacionario salvadoreño puede atribuirse a factores externos. En efecto, la situación inflacionaria experimentada en los países industrializados, fue trasladada al país vía importaciones, lo cual repercutió de manera generalizada en nuestra economía en razón del carácter estratégico que éstas tienen en la producción y, por lo tanto, en los costos.

En el período 1979-1982 el fenómeno inflacionario adquiere nuevas connotaciones, durante el cual la inflación deja de ser un proceso inducido por factores externos y se convierte en un problema básicamente de origen interno debido a las medidas de política económica y las expectativas inflacionarias que ellas crearon.

En los primeros cinco años del período 1980-1990, la inflación no fue tan alta debido a las medidas restrictivas de los programas de Estabilización Económica, manteniendo una política de salarios congelados, y mecanismos de control de precios sobre bienes y servicios básicos, como medidas de protección al consumidor.

En cambio, para 1985 la tasa de inflación llegó al 22.3% muy superior a los años precedentes. Este fenómeno inflacionario fue provocado principalmente por una mayor circulación de la masa monetaria.³¹

Durante 1986, la tasa de inflación alcanzó el 31.9% que resulta superior a la de 22.3% obtenida en 1985.³² El nivel que alcanzó la inflación este año fue influenciada por algunos fenómenos particulares, al devaluarse oficialmente el Colón salvadoreño respecto al dólar de los Estados Unidos de América, al pasar de ₡2,50 a ₡5.00 por US\$1.00. Esta medida afectó los costos de producción e incrementó los precios de los bienes y servicios internos, debido al mayor costo de los insumos importados.

La tasa de inflación de 1987, fue de 24.9% inferior a la registrada en 1986, y de ahí en adelante experimentaron, aunque con ciertas oscilaciones, una tendencia hacia la baja, tal como se observa en el cuadro Nº 4.

³¹ Memoria del Banco Central de Reserva de El Salvador, 1985.

³² Memoria del Banco Central de Reserva de El Salvador, 1986.

CUADRO Nº 4

TASA DE INFLACION PROMEDIO ANUAL DE EL SALVADOR 1970 - 1990
(BASE 1978 = 100)

AÑO	INDICE GENERAL	AÑO	INDICE GENERAL
1970	2.5	1980	17.4
1971	0.5	1981	14.8
1972	1.7	1982	11.7
1973	6.4	1983	13.1
1974	16.8	1984	11.7
1975	19.3	1985	22.3
1976	7.1	1986	31.9
1977	11.8	1987	24.9
1978	13.3	1988	19.8
1979	15.9	1989	17.6
		1990	24.0

FUENTE: Banco Central de Reserva de El Salvador.

El proceso inflacionario afecta el tipo de cambio a través de los niveles de precios externos e internos; y a su vez las variaciones en los precios ejercen influencia sobre el tipo de cambio; por ejemplo, con una rigidez de las importaciones y un flujo limitado de divisas el incremento en los precios de los insumos importados genera un efecto inmediato en el tipo de cambio, el cual tiende a elevarse. Por otro lado, cuando la inflación interna es mayor que la de los principales socios comerciales, se demandan más divisas presionando también sobre el tipo de cambio.

2.4 La Política Económica de los Principales Socios Comerciales

La política económica de los países centroamericanos y la dimensión y alcance de la política cambiaria en cada uno de ellos, ha sido orientada a disminuir los desequilibrios del sector externo. Los países han empleado diferentes opciones para enfrentar los desequilibrios citados.

Todos los países del área han sufrido graves devaluaciones; y experimentado una multiplicidad de sistemas cambiarios.

Costa Rica, desde finales de 1980 siguió una política cambiaria agresiva y deliberada para llegar a una tasa de cambio más realista dentro de la profundidad y complejidad que revestían sus problemas de balanza de pagos; en tal sentido, pasó del tipo de cambio fijo a la libre flotación, para luego adoptar el sistema de flotación programada, buscando mantener el tipo de cambio real.

Guatemala, mediante la Ley Transitoria del Régimen Cambiario (junio de 1986) estructuró los mercados oficial, regulado y libre; el proceso de unificación cambiaria se fue acelerando hasta llegar en junio de 1988 a la tasa oficial de Q 2.70 por dólar. La política cambiaria de Guatemala en 1986 es un típico ejemplo de devaluación competitiva respecto a nuestro país, ya que el mercado salvadoreño es de mucha

importancia en la estructura de su comercio exterior.³³

2.5 La Especulación

La especulación se realiza de acuerdo a la percepción que los agentes económicos tengan de la conducción de la economía del país, que se manifiesta por la orientación de la política económica. La especulación tiene importancia en el comportamiento del tipo de cambio.

A partir del año 1979 cuando se agudiza la crisis que venía gestándose de años anteriores, comienzan los movimientos especulativos de capital y es cuando aparecen los diferentes mercados de divisas, siendo muy significativo el mercado extrabancario. Durante la década del ochenta, el manejo de la política cambiaria y comercial y la situación política estimuló la especulación.

A partir de 1989 la situación expeculativa tiende a invertirse debido a cierta estabilidad política, reducción en la salida de capitales y el flujo normal de divisas que temporalmente produce estabilidad en el tipo de cambio.

³³ López, José Roberto. "Los Orígenes Económicos de la Crisis en Centroamérica". Centroamérica Política Económica y Crisis. Editorial DEI, San José Costa Rica, 1986.

2.6 Factores Extraeconómicos

Hay factores de índole extraeconómicos que han incidido directamente en la crisis interna en la década de los ochenta, y son el conflicto bélico que ha destruido parte de la infraestructura, el terremoto del 10 de octubre de 1986, condiciones climatológicas adversas al desempeño de las actividades agrícolas (sequías e inundaciones); todo ello ha afectado el sector externo cuya manifestación ha sido el déficit de la balanza comercial, bajos niveles de producción y empleo, reducción en los niveles de exportación y la reducción de la capacidad de importar bienes y servicios necesarios para el crecimiento económico del país.

El clima de incertidumbre, inestabilidad política y económica provocaron desconfianza en los sectores productivos generando fuerte fuga de capital privado nacional y extranjero hacia el exterior, acentuando aún más la crisis.

Los factores extraeconómicos son elementos influyentes en el comportamiento del tipo de cambio, ya que por ser incontrolables no existe previsión para enfrentar su acontecimiento, lo cual incide en el desequilibrio del sector externo y por ende en el deterioro del tipo de cambio.

CAPITULO IV: CREACION DE LAS CASAS DE CAMBIO COMO MEDIDA ESPECIFICA DE LA POLITICA CAMBIARIA

1. Ley de creación

Para lograr los objetivos generales de la política cambiaria a partir de 1989 y debido a que se realizan transacciones de compra y venta de divisas fuera de los mercados legalmente establecidos y sin ninguna regulación que norme sus actividades, lo cual provoca distorsiones en el mercado cambiario, y dada la importancia que tienen las divisas en la actividad económica, se hizo necesario crear un instrumento legal que normara y regulara el funcionamiento de instituciones dedicadas a la compra-venta de moneda extranjera; es así como se crea la Ley de Casas de Cambio de Moneda Extranjera por medio del decreto Nº 480 de fecha 5 de abril de 1990 (ver anexo Nº 6).

La apertura y funcionamiento de las casas de cambio como parte del manejo de la política cambiaria, se enmarca dentro del contexto del Plan de Desarrollo Económico y Social 1989-1994, como una medida tendiente a regular el mercado cambiario, unificar el tipo de cambio y que éste sea determinado por el mercado; para ello, se han normado todas las actividades relacionadas con el manejo de las divisas fuera de los mercados definidos.

2. Alcances y limitaciones

Los alcances y limitaciones de las operaciones de las casas de cambio están contemplados en el instructivo o reglamento dictado por las autoridades monetarias y consisten en que tanto la compra como la venta de moneda extranjera en billetes, giros bancarios, cheques de viajero y otros instrumentos de pago expresados en divisas deberán ser al precio que determine la oferta y demanda del mercado.

También dentro del alcance, es significativo el papel desarrollado en la captación y canalización de los flujos de divisas de las remesas familiares de los trabajadores nacionales residentes en el extranjero.

El Banco Central de Reserva dentro de las regulaciones para la compra y venta de divisas establece que: "Las casas de cambio podrán comprar divisas provenientes de cualquier fuente, excepto: de exportaciones de bienes, de exportaciones de servicios prestados por el sector público, de transferencias y movimientos de capital del sector público. Las divisas provenientes de los rubros exceptuados deberán ingresar al sistema bancario".³⁴

De acuerdo a las regulaciones anteriores, el ámbito de acción se limita a operaciones de compra-venta de moneda

³⁴ Banco Central de Reserva. Instructivo para la Aplicación de la Ley de Casas de Cambio de Moneda Extranjera. El Diario de Hoy, Martes 17 de Abril de 1990.

extranjera.

3. Operatividad y funcionamiento.

Actualmente en El Salvador, funcionan dos tipos de casas de cambio: bancarias y no bancarias. Ambas operan como sociedades anónimas; las bancarias tienen como principal accionista los bancos. La dirección superior se ejerce a través de la junta directiva de cada institución.

Según registros del BCR, hasta el 25 de febrero de 1992, estaban autorizadas 69 casas de cambio, de las cuales sólo operaban 64. Dos de ellas fueron clausuradas por realizar operaciones fuera del contexto de la ley y las tres restantes cerraron sus actividades por incompetencia en el mercado de divisas.

La distribución geográfica de las casas de cambio y sus sucursales autorizadas se puede apreciar en el anexo Nº 5, las cuales se encuentran diseminadas en todo el territorio, lo que permite una mayor integración financiera a nivel nacional; no obstante, la mayoría de ellas se concentran en los departamentos de San Salvador, San Miguel, Santa Ana y La Unión.

Del total de las casas, el 59% corresponden a las bancarias y el 41% a las no bancarias.

4. La participación de las Casas de Cambio en el mercado de divisas.

Dentro de las actividades que realizan las casas de cambio, es importante considerar la contribución que éstas han dado a la economía a partir de la legalización y funcionamiento; es así como, el tipo de cambio se ha manifestado con una relativa unificación y ordenamiento del mercado, reduciendo el mercado negro y los movimientos especulativos de capital; asimismo, se han incrementado considerablemente las reservas monetarias internacionales del BCR lo que ha contribuido a atender la demanda nacional de divisas como se puede apreciar en el cuadro Nº 5.

Cuadro Nº 5

**IMPORTACION DE BIENES FINANCIABLES CON RESERVAS
INTERNACIONALES NETAS DEL BANCO CENTRAL DE RESERVA
(En millones de US\$)**

MES	1989		1990		1991	
	RIN	Meses de Importación	RIN	Meses de Importación	RIN	Meses de Importación
Enero	236.2	2.4	249.0	2.4	378.4	3.3
Febrero	246.2	2.5	215.5	2.0	346.6	3.0
Marzo	223.2	2.3	209.8	2.0	354.4	3.1
Abril	197.8	2.0	255.6	2.4	400.8	3.5
Mayo	235.9	2.4	275.5	2.6	428.9	3.8
Junio	213.0	2.2	290.7	2.8	397.1	3.5
Julio	236.6	2.4	373.9	3.6	409.9	3.6
Agosto	218.3	2.3	404.3	3.8	460.4	4.0
Septiembre	208.2	2.2	375.9	3.6	449.1	3.9
Octubre	255.5	2.6	376.1	3.6	433.3	3.8
Noviembre	246.3	2.5	361.0	3.4	424.0	3.7
Diciembre	281.7	2.9	398.8	3.8	417.5	3.7

FUENTE: Banco Central de Reserva.

A través de las casas de cambio se canaliza un considerable flujo de divisas, que según registros estadísticos del BCR, para el año 1991 ascienden aproximadamente a US\$ 900.0 millones con un promedio semanal de captación de US\$ 18.0 millones que proceden en gran medida, de las remesas familiares de trabajadores salvadoreños residentes en el extranjero, lo que refleja la importancia de este rubro para el desarrollo de las actividades económicas del país.

Según estudios realizados, las remesas familiares han tenido una considerable participación en el flujo de divisas que ingresan al país. Hasta la aparición de las casas de cambio no se conocía con certeza la cantidad de remesas, las que únicamente se estimaban; así se tiene que las remesas familiares que ingresaban estaban en relación a la cantidad de salvadoreños en los Estados Unidos los que se estimaban en no menos de 592,279 y que cada uno de ellos enviaba en promedio US \$114.16 mensuales a los familiares, en conjunto estarán enviando US\$ 67,61 millones mensuales, lo que resulta un total de US\$ 811,37 millones al año.³⁵

Con la creación de las casas de cambio se tienen, en alguna medida, series históricas de captación de divisas las que muestran el flujo de remesas familiares que son

³⁵ Montes, Segundo. "El Salvador 1989; Las remesas que envían los salvadoreños en Estados Unidos, consecuencias sociales y económicas", UCA Editores, Primera edición, 1990, p. 55

canalizadas a través de esas empresas.

Los datos de que se dispone sobre el monto total de remesas es muy superior a las exportaciones tradicionales. Para el año de 1990, el ingreso de divisas en concepto de exportaciones tradicionales fue de US\$ 294.8 millones, inferior al ingresos en concepto de remesas familiares que fue de US\$ 322.1 millones³⁶, erigiéndose así en el primer rubro de ingreso de divisas para el país.

Las transacciones de divisas que se manejan a través de las casas de cambio se puede apreciar en el cuadro N° 6 y gráfico N° 4, el cual muestra la importancia que tiene este monto para la economía, ya que representó un 39.3% del total de las divisas que ingresaron al país durante el año 1991 (cuadro N° 7 y gráfico N° 5).

Por otro lado, la relación entre las compras y ventas de las transacciones en las casas de cambio, indica un relativo equilibrio, lo que refleja que no hay apropiación de divisas en forma significativa que permitieran desarrollar prácticas especulativas en el mercado (cuadro N° 6).

³⁶ Segovia, Alexander. "Los desequilibrios macroeconómicos en El Salvador: Bases para una política de estabilización de consenso". Política Económica. DIES-CENITEC, N° 6, abril-mayo/91, p. 12 y 13.

CUADRO Nº 6
TRANSACCIONES DE LAS CASAS DE CAMBIO 1990-1991
 (Millones de US \$)

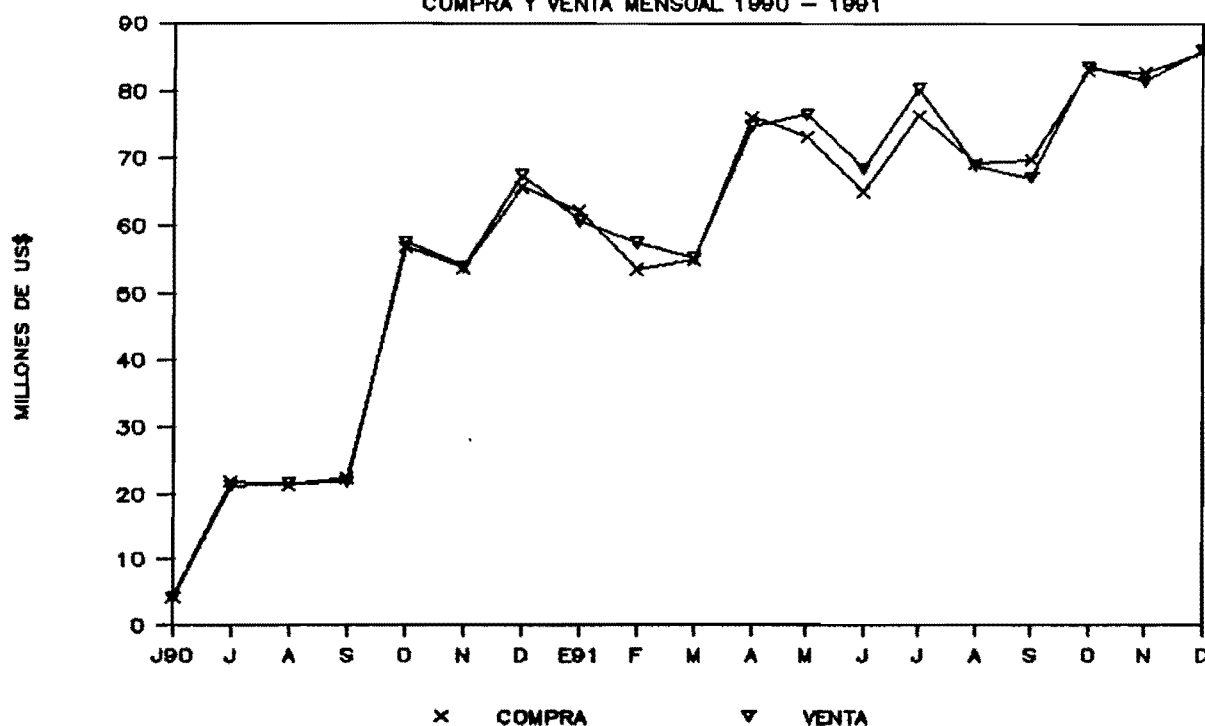
MESES	AÑO	(1) COMPRA	(2) VENTA	(3=1/2) RELACION
Junio	1990	4.3	4.2	1.024
Julio		21.9	21.3	1.028
Agosto		21.4	21.7	0.986
Septiembre		22.4	21.9	1.023
Octubre		56.9	57.7	0.986
Noviembre		53.8	54.0	0.996
Diciembre		65.8	67.7	0.972
Enero	1991	62.3	60.9	1.023
Febrero		53.7	57.6	0.932
Marzo		55.0	55.3	0.995
Abril		76.2	74.9	1.017
Mayo		73.3	76.6	0.957
Junio		65.1	68.6	0.949
Julio		76.4	80.4	0.950
Agosto		69.4	69.1	1.004
Septiembre		70.0	67.3	1.040
Octubre		83.2	83.8	0.993
Noviembre		82.9	81.5	1.017
Diciembre		86.0	86.2	0.998

FUENTE: Banco Central de Reserva de El Salvador.

Gráfico Nº 4

TRANSACCIONES DE LAS CASAS DE CAMBIO

COMPRA Y VENTA MENSUAL 1990 - 1991



CUADRO Nº 7
RESUMEN DE INGRESOS EN LOS MERCADOS CAMBIARIOS
DE EL SALVADOR DURANTE 1991
(En miles de US\$)

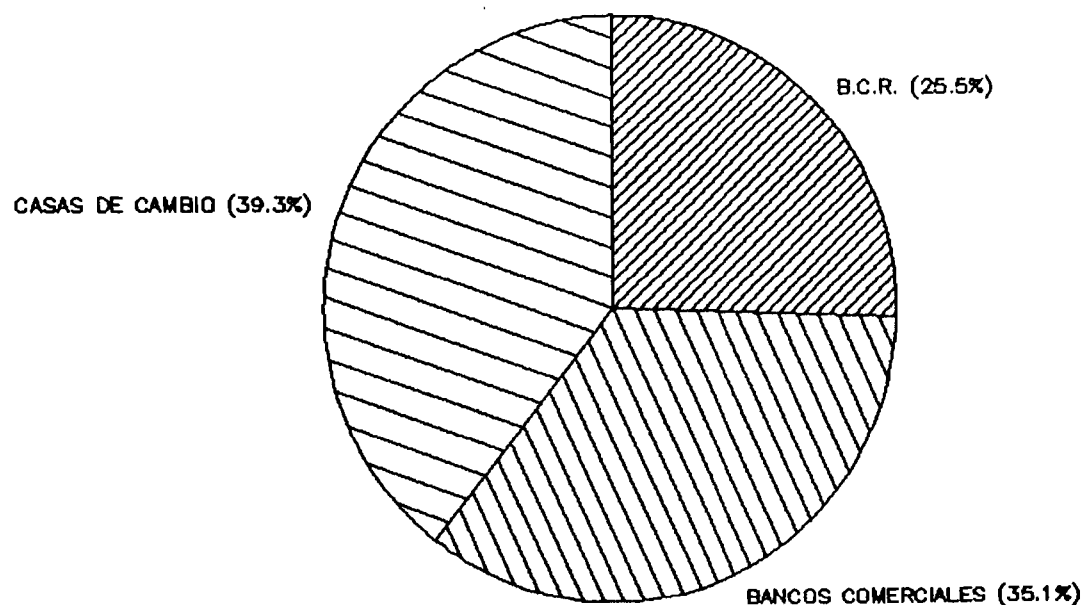
	INGRESOS	(%)
Banco Central de Reserva	550,648	25.55
Bancos Comerciales	756,954	35.12
Casas de Cambio	847,917	39.34
T O T A L	2,155,519	100.00

FUENTE: Banco Central de Reserva.

Gráfico Nº 5

ESTRUCTURA DE LOS MERCADOS CAMBIARIOS

1991



4.1 Efectos Temporales en el tipo de cambio.

La política cambiaria durante la década de los 80 ha presentado una serie de modificaciones orientadas a corregir los desequilibrios del sector externo. Con la aprobación de la Ley de Casas de Cambio se legaliza el funcionamiento del mercado cambiario que operaba fuera de los mercados definidos creando condiciones de transparencia y competencia en el mercado de divisas. A partir del funcionamiento de éstas el tipo de cambio nominal ha tendido a una relativa estabilización; pero esto se debe, sobre todo, a algunos factores favorables como son el flujo de divisas provenientes de remesas familiares de salvadoreños residentes en el extranjero y a las ayudas internacionales y no por el incremento de la producción de bienes exportables como principal fuente de divisas. El cuadro Nº 8 muestra dicha evolución.

El flujo de divisas ha sido de gran importancia para la economía del país, ya que no ha permitido que el tipo de cambio nominal se deteriore aceleradamente.

Relativamente, las casas de cambio han contribuido a la unificación del tipo de cambio, ordenamiento del mercado cambiario, así como a la reducción de la especulación (Gráfico Nº 6); no obstante, el tipo de cambio nominal no refleja su valor real en el mercado cambiario de acuerdo a varios

estudios que han determinado un tipo de cambio menor al de equilibrio (CENITEC-DIES, FUSADES-DIEFS).

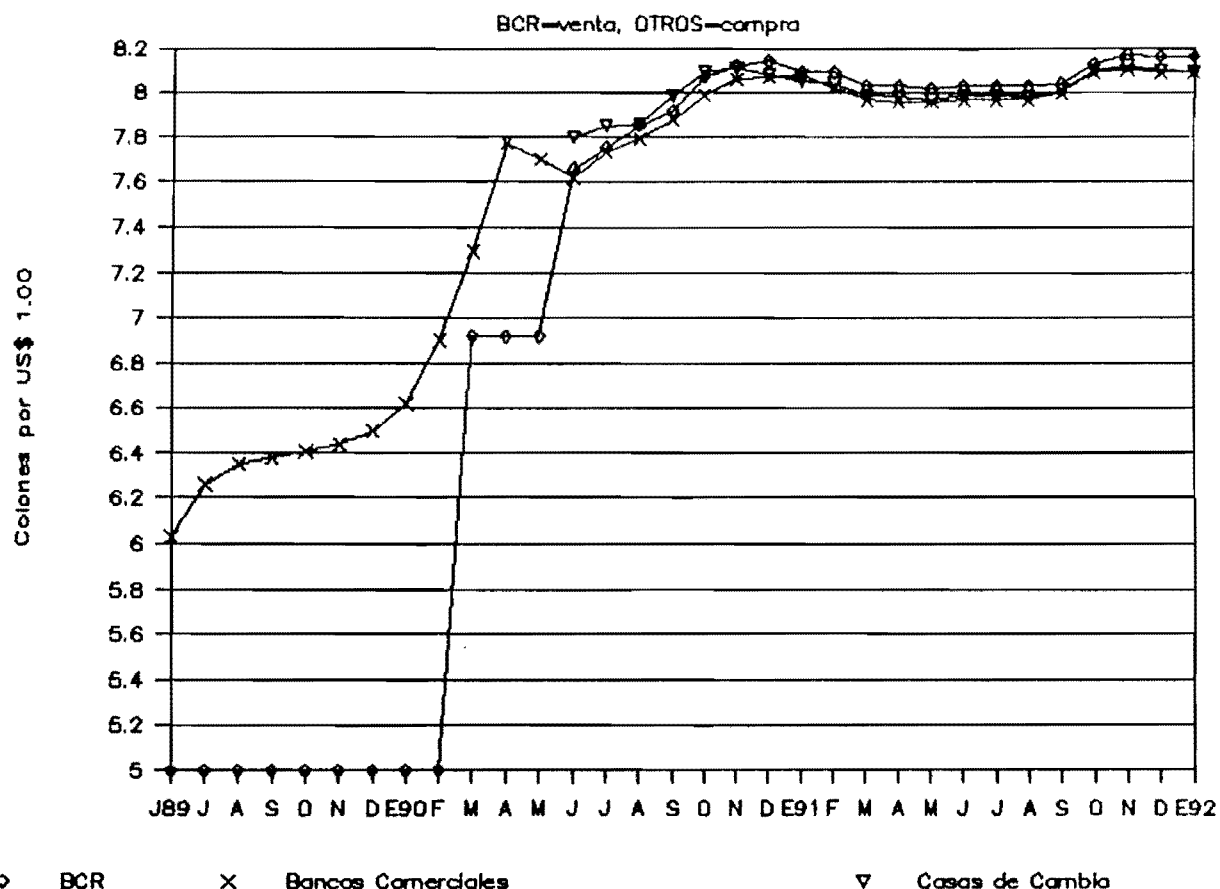
CUADRO Nº 8

COMPORTAMIENTO DEL TIPO DE CAMBIO EN EL MERCADO CAMBIARIO DE EL SALVADOR (Promedio mensual)

FECHA	B.C.R		BANCOS		CASAS DE CAM.	
	COMPRA	VENTA	COMPRA	VENTA	COMPRA	VENTA
Jun-89	5.00	5.00	6.03	6.15		
Jul-89	5.00	5.00	6.26	6.38		
Ago-89	5.00	5.00	6.35	6.42		
Sep-89	5.00	5.00	6.38	6.41		
Oct-89	5.00	5.00	6.41	6.43		
Nov-89	5.00	5.00	6.44	6.45		
Dic-89	5.00	5.00	6.50	6.50		
Ene-90	5.00	5.00	6.62	6.63		
Feb-90	5.00	5.00	6.90	6.92		
Mar-90	6.90	6.92	7.29	7.32		
Abr-90	6.90	6.92	7.77	7.80		
May-90	6.90	6.92	7.70	7.73		
Jun-90	7.62	7.66	7.62	7.65	7.80	7.85
Jul-90	7.72	7.75	7.73	7.77	7.85	7.89
Ago-90	7.82	7.85	7.79	7.83	7.86	7.90
Sep-90	7.88	7.92	7.88	7.92	7.99	8.06
Oct-90	8.02	8.07	7.99	8.03	8.09	8.15
Nov-90	8.07	8.12	8.06	8.11	8.11	8.15
Dic-90	8.09	8.14	8.07	8.12	8.08	8.13
Ene-91	8.02	8.09	8.08	8.09	8.05	8.11
Feb-91	8.04	8.09	8.02	8.08	8.04	8.09
Mar-91	7.99	8.03	7.97	8.03	7.99	8.04
Abr-91	7.97	8.03	7.96	8.03	7.98	8.02
May-91	7.97	8.02	7.96	8.03	7.97	8.01
Jun-91	7.98	8.03	7.97	8.04	7.99	8.03
Jul-91	7.98	8.03	7.97	8.04	7.99	8.03
Ago-91	7.98	8.03	7.97	8.04	7.98	8.02
Sep-91	7.99	8.04	8.00	8.06	8.01	8.05
Oct-91	8.07	8.13	8.09	8.15	8.10	8.15
Nov-91	8.11	8.17	8.10	8.17	8.12	8.16
Dic-91	8.10	8.16	8.09	8.16	8.10	8.15
Ene-92	8.09	8.16	8.09	8.17	8.09	8.15

FUENTE: Banco Central de Reserva.

Gráfico Nº 6

EVOLUCION DEL PRECIO DE US DOLAR

5. Efectos posibles con la creación de las casas de cambio

5.1 Efectos en la Concentración del Ingreso.

Dada la importancia del volumen de divisas canalizadas a través de las casas de cambio que son en su mayor parte ayudas familiares (entre 15 y 20 millones de US\$ semanales, según información del BCR), estas instituciones se constituyen en un medio para la concentración del ingreso, por la accesibilidad

y facilidad que tienen los grupos que manejan y dirigen las empresas estratégicas de la economía, que son las que demandan el mayor flujo de moneda extranjera, para satisfacer sus requerimientos de consumo.

5.2 Efectos en la especulación y ordenamiento del mercado cambiario.

Las casas de cambio podrían convertirse en un momento determinado, en un instrumento de especulación, dependiendo de las expectativas que los agentes económicos visualicen sobre el comportamiento de la economía y el ambiente político; si las expectativas son de incertidumbre, los agentes económicos demandarán mayor cantidad de divisas provocando escasez y en consecuencia, movimientos especulativos. Si por el contrario, las expectativas son favorables, y la política cambiaria continúa manejándose bajo criterios racionales, las casas de cambio continuarán contribuyendo al control de la especulación y el ordenamiento del mercado cambiario.

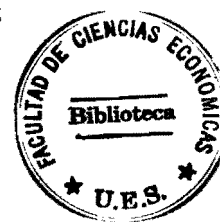
5.3 Efectos en las Reservas Internacionales.

La función de las casas de cambio continuará siendo efectivo en la medida que se mantenga o incremente el nivel de captación de divisas, las que son básicamente de las remesas familiares, si se reduce la actividad de éstas, el BCR y los bancos comerciales tendrán que distraer divisas de sus reservas para atender la demanda que las casas de cambio no

puedan satisfacer. Bajo esta premisa, el efecto en el corto plazo se manifestará en la reducción de la participación de las casas de cambio en la acumulación y sostenimiento de las reservas internacionales, ya que estas instituciones desempeñan un papel complementario en el abastecimiento de divisas.

CAPITULO V. CONCLUSIONES Y CONSIDERACIONES FINALES

1. Conclusiones



La política económica aplicada durante los últimos años, ha sido enmarcada dentro de los programas de estabilización y ajuste estructural, en la cual han estado presentes los enfoques y la influencia del Fondo Monetario Internacional y el Banco Mundial.

La política cambiaria en el país, toma relevancia a partir de los problemas de pagos externos que comenzaron en 1981 y ante la evidencia de una escasez de divisas manifestadas por la alta cotización del dólar en el mercado negro, en la cual las autoridades monetarias imponen una serie de medidas con el objeto de corregir los desequilibrios del sector externo.

Las medidas de política cambiaria adoptadas durante el período 1980-1990 pasaron por una serie de modificaciones cuyo propósito principal fue el de racionalizar el uso de divisas en la economía. A pesar de las medidas de política cambiaria implementadas, El Salvador continuó registrando desequilibrios en su sector externo.

Durante el período en estudio, el valor de la moneda experimentó una apreciación, excepto en los años 1986, 1989 y

1990 en los que se depreció, produciendo distorsiones en el sector externo y particularmente en la balanza comercial del país.

El comportamiento del tipo de cambio real, refleja el deterioro en el nivel de competitividad con el exterior lo cual ha producido una baja en el volumen de exportaciones al resto del mundo e incentivado la importación de bienes de consumo.

El deterioro de tipo de cambio obedece principalmente a factores estructurales que caracterizan a la economía del país, como son: la alta concentración de la riqueza y del ingreso en pocas familias; la estructura productiva, la cual es el resultado de dos aspectos, el primero la dependencia del aparato productivo de insumos y bienes de capital importados; el segundo, la independencia entre la dinámica de las exportaciones e importaciones, ya que las primeras están determinadas por la demanda mundial y las segundas por la demanda interna de bienes manufacturados; la estructura monopólica y oligopólica del mercado; la concentración de las exportaciones en pocos productos y pocos mercados que de acuerdo a los ciclos de auge y depresión económica en el mercado internacional se pueden convertir en un elemento dinamizador o en un factor altamente desestabilizador de la actividad productiva.

Por otro lado, también existen factores coyunturales que han afectado negativamente la economía y en particular al tipo de cambio, siendo estos las crisis económicas internacionales, deuda externa, la inflación, especulación y los factores extraeconómicos como la guerra, el terremoto y otros.

Después de haber hecho un análisis de las distintas variables que afectan el tipo de cambio y específicamente con la creación de las casas de cambio como una medida de política cambiaria enmarcada en los programas de estabilización y ajuste estructural, efectivamente, los objetivos que se han trazado, en alguna medida se han logrado, sobre todo en el ordenamiento y transparencia del mercado, reducción de la especulación y una relativa unificación y estabilidad del tipo de cambio. No obstante, el hecho de que el tipo de cambio esté virtualmente unificado, éste no es lo suficientemente realista, ya que el tipo de cambio real ha sido durante todo el período inferior al de equilibrio.

El tipo de cambio se ha mantenido estable artificialmente en los últimos años del período en estudio, debido a algunos factores coyunturales favorables como son las remesas familiares, donaciones oficiales, la renegociación de la deuda externa y las ayudas internacionales que son una fuente temporal de divisas, en la cual las casas de cambio muy poco pudieran hacer para lograr un tipo de cambio real y estable en el tiempo, si no existiera un ingreso autónomo de las mismas

que sean generadas a través del crecimiento sostenido de las exportaciones y la sustitución eficiente de las importaciones.

Lo anterior implica que es necesario adoptar una serie de medidas para superar los problemas estructurales y coyunturales que sí son determinantes en los desequilibrios que presenta el sector externo.

Se analizó que, el tipo de cambio no se está manejando conforme a la filosofía del modelo neoliberal, que sostiene que el tipo de cambio sea fijado por medio de las fuerzas del mercado, ya que en la práctica la intervención del BCR en el mercado de divisas, hace que esta medida sea un poco heterodoxa[†].

Con la creación de las casas de cambio se ha logrado en buena medida, ordenar el mercado cambiario, disminuir la especulación y mantener relativamente estable y unificado el tipo de cambio.

La participación de las casas de cambio en el mercado de divisas refleja la contribución de estas instituciones en la captación de divisas, ya que a través de ellas se canaliza un considerable flujo de moneda extranjera, las que para 1991 alcanzaron la cifra de US \$ 900.0 millones (según registros del BCR), la que es en gran medida de remesas familiares.

[†] Significa: contrario o que se aparta de lo comunmente admitido como válido en el aspecto doctrinal.

Otro aspecto importante de la contribución de las casas de cambio, es el incremento de las Reservas Internacionales Netas del Banco Central, las que han permitido aumentar los meses de importación del país.

Las transacciones de divisas que se manejan a través de las casa de cambio, muestran que no hay apropiación por parte de estas instituciones, ya que la relación entre las compras y las ventas se mantiene cerca de la unidad, esto refleja que no hay prácticas especulativas.

La participación de las casas de cambio en la captación de divisas en el mercado cambiario durante 1991, fue 39.3% del total de moneda extranjera que ingresó al país, lo que refleja la importancia que tienen estas instituciones dentro del mercado cambiario.

Desde el funcionamiento de las casas de cambio el tipo de cambio nominal se ha mantenido relativamente estable y tendiendo a la unificación, lo que se considera que es también otra de las contribuciones más relevantes de estas empresas

En cuanto a la distribución geográfica, las 64 casas activas a febrero 25 de 1992, están diseminadas en todo el país, lo que ha permitido una mayor integración financiera nacional.

También es importante concluir que a través del sistema de casas de cambio bancarias se concentra el mercado de divisas, ya que éstas controlan el 59% de las transacciones de compra-venta de divisas en todo el país.

2.Consideraciones Finales

Debido a la naturaleza de los desequilibrios externos, la política cambiaria debe ser capaz no solamente de mantener un tipo de cambio realista, sino también de asegurar su estabilidad con el fin de evitar presiones inflacionarias futuras.

Las limitaciones estructurales e institucionales que tiene la economía de El Salvador, hacen más difícil y lento el ajuste estructural. Es necesario escoger los instrumentos de política más adecuados de tal manera que se logren los mayores beneficios en el largo plazo al menor costo en el corto plazo y que los programas pongan énfasis en estimular la oferta y promoción de exportaciones.

Dada la importancia de las exportaciones, que son la fuente autónoma de divisas para el país, el fomento de éstas requiere de un aumento significativo en la inversión pública relacionada con la infraestructura física e institucional de apoyo al sector exportador. En este sentido, es necesaria una

reforma fiscal que esté orientada a incrementar los ingresos del Gobierno ya que esto es un elemento clave en las políticas de fomento de exportaciones. Esta política debe incluir una reforma tributaria profunda, racionalización y reasignación del gasto público.

Con relación a la política comercial, ésta debe manejarse en función de las necesidades de la economía, aplicando medidas de tipo arancelarias que favorezcan la importación de aquellos bienes que son necesarios para la producción agroindustrial, y elevando los aranceles en aquellos bienes considerados no esenciales para la economía, con el objetivo de reducir paulatinamente el déficit comercial; al mismo tiempo, se deben buscar mecanismos de control para evitar el contrabando que surja por efecto de las restricciones señaladas.

Con respecto al manejo de la política monetaria, ésta debe estar en armonía con las demás medidas de política sugeridas anteriormente, de tal manera que guarden correspondencia con el crecimiento de la producción.

En los actuales momentos, el proceso de ajuste se viabiliza por la presencia de un hecho coyuntural o sea las transferencias y ayuda internacional. Estos recursos bien aprovechados y canalizados a través de las casas de cambio, pueden servir de soporte para la adopción de medidas

compensatorias que contrarresten las repercusiones del ajuste en el tipo de cambio, a niveles compatibles con los requerimientos de recursos de los sectores productivos.

El hecho de que en la actualidad el tipo de cambio esté virtualmente unificado y estabilizado no implica que es lo suficientemente realista. El ITCER evidencia que el mantenimiento del tipo de cambio actual no es aceptable técnicamente, y que se hace necesario acciones adicionales en materia de política cambiaria para recuperar la competitividad internacional de nuestros productos de exportación para poder promover el crecimiento económico.

El manejo de las políticas cambiaria y comercial aplicadas desde julio de 1989, han sido dirigidas a reducir el déficit comercial, no obstante, se considera que no ha existido una adecuada coherencia entre ambas ya que, mientras se ha implementado una agresiva desgravación arancelaria el tipo de cambio no ha sido ajustado lo adecuadamente para compensar dicha desgravación y el continuo aumento de los precios internos.

Los escasos resultados de la combinación de las políticas cambiaria y comercial se refleja en la agudización del desequilibrio comercial, esto se debe en parte al acceso directo y fácil por parte de los importadores a las divisas de las casas de cambio.

Por otro lado, la postergación al ajuste del tipo de cambio hacia su valor de equilibrio real, se explica en gran medida por el cuantioso flujo de divisas que está recibiendo el país en forma de préstamos, donaciones oficiales y privadas, y remesas familiares, las que han permitido mantener niveles de importación relativamente elevados, constituyéndose así en el sustituto temporal de las exportaciones. Al desaparecer este hecho las casas de cambio muy poco podrán hacer en su contribución al mantenimiento de un tipo de cambio estable y ordenamiento del mercado cambiario.

A N E X O S

ANEXO Nº 1

EVOLUCION DEL TIPO DE CAMBIO

Año	Oficial	Bancario	Casas de	Extra-	BRECHA		CAMBIARIA			
	(Venta)	(Compra)	Cambio**	bancario*	(1-2)		(1-3)		(1-4)	
	(1)	(2)	(3)	(4)		%		%		%
1980	2.50	0.00	0.00	4.77	2.50	100.0	2.50	100.0	-2.27	-90.8
1981	2.50	0.00	0.00	5.13	2.50	100.0	2.50	100.0	-2.63	-105.2
1982	2.50	3.89	0.00	4.82	-1.39	-55.6	2.50	100.0	-2.32	-92.8
1983	2.50	4.01	0.00	5.40	-1.51	-60.4	2.50	100.0	-2.90	-116.0
1984	2.50	4.05	0.00	4.18	-1.55	-62.0	2.50	100.0	-1.68	-67.2
1985	2.50	4.50	0.00	5.85	-2.00	-80.0	2.50	100.0	-3.35	-134.0
1986	5.00	5.00	0.00	5.64	0.00	0.0	5.00	100.0	-0.64	-12.8
1987	5.00	5.00	0.00	5.42	0.00	0.0	5.00	100.0	-0.42	-8.4
1988	5.00	5.00	0.00	5.36	0.00	0.0	5.00	100.0	-0.36	-7.2
1989	5.00	6.45	0.00	6.12	-1.45	-29.0	5.00	100.0	-1.12	-22.4
1990	7.93	7.87	8.00	7.73	0.06	0.8	-0.07	-0.9	0.20	2.5
1991	8.07	8.01	8.03	0.00	0.06	0.7	0.04	0.5	8.07	100.0

* Este mercado operó hasta junio/90.

** Inician operaciones a partir de julio/90.

FUENTE: Banco Central de Reserva de El Salvador



ANEXO Nº 2

TIPO DE CAMBIO REAL DEL COLON SALVADOREÑO CON RESPECTO AL US (1980 - 1990)

Año	Tipo de Cambio Nominal ¢ x US\$	IPC a/ USA	IPC a/ El Salv.	Relación de Precios USA/ES	Tipo de Cambio Real	% Deprecia- ción(+) / Aprecia- ción (-)	Indice de Tipo de Cambio Real (1980=100)
	(1)	(2)	(3)	4=(2/3)	5=(1*4)	(6)	(7)
1980	2.50	100.00	100.00	1.0000	2.5000	-.-	100.00
1981	2.50	110.40	114.80	0.9617	2.4042	-3.83	96.17
1982	2.50	117.10	128.30	0.9127	2.2818	-5.09	91.27
1983	2.50	120.90	145.30	0.8321	2.0802	-8.83	83.21
1984	2.50	126.10	162.10	0.7779	1.9448	-6.51	77.79
1985	2.50	130.50	198.20	0.6584	1.6461	-15.36	65.84
1986	5.00	133.10	261.60	0.5088	2.5440	54.55	101.76
1987	5.00	137.90	326.60	0.4222	2.1111	-17.01	84.45
1988	5.00	144.42	396.77	0.3640	1.8199	-13.79	72.80
1989	5.60	150.01	460.02	0.3261	1.8261	0.34	73.05
1990	7.65	158.18	570.42	0.2773	2.1205	16.12	84.92
1991	8.04	164.95	652.56	0.2528	2.0315	-4.20	81.26

FUENTE: Elaboración propia con base a datos del Boletín Económico

BCR, Nº 11, febrero 1989, pag. 6.

a/ base año 1980

ANEXO Nº 3

EL SALVADOR
CLASIFICACION DE LAS EXPORTACION DE BIENES (FOB)
(Millones de Dólares)

	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990(1)
A.EXPORTACIONES											
TRADICIONALES:	726.0	537.0	481.9	550.0	505.0	509.5	593.6	386.4	393.5	252.8	294.8
Café(2)	615.2	452.6	402.6	442.8	449.8	447.5	546.8	351.5	358.0	228.6	258.9
Algodón	84.6	53.6	45.2	55.4	9.1	29.0	4.5	2.3	0.3	0.7	1.3
Azúcar	13.4	14.8	15.9	40.1	25.9	23.2	25.3	12.1	19.2	13.5	20.3
Camarón	12.8	16.0	18.2	11.7	20.2	9.8	17.0	20.5	16.0	10.0	14.3
B.EXPORTACIONES NO											
TRADICIONALES:	349.3	260.9	217.7	207.9	220.9	169.4	161.3	204.5	215.3	244.7	285.4
MCCA	295.8	206.5	174.2	164.9	157.2	95.7	91.0	119.6	139.8	160.6	173.0
Resto del Mundo	53.5	54.4	43.5	43.0	63.7	73.7	70.3	84.9	75.5	84.1	112.4
TOTAL	1,075.3	797.9	699.6	757.9	725.9	678.9	754.9	590.9	608.8	497.5	580.2

(1) Cifras preliminares ajustadas con datos de INCAFE, Consejo Salv. del Café, COPAL e INAZUCAR

(2) 1986 incluye 308.4 miles de qq de exportaciones de café no registradas, valoradas a un precio promedio de \$136.0 x qq.

FUENTE: Memorias del Banco Central de Reserva.

ESTRUCTURA PORCENTUAL DE LAS EXPORTACION DE BIENES (FOB)

	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990
A.EXPORTACIONES											
TRADICIONALES:	67.5	67.3	68.9	72.6	69.6	75.0	78.6	65.4	64.6	50.8	50.8
Café	57.2	56.7	57.5	58.4	62.0	65.9	72.4	59.5	58.8	45.9	44.6
Algodón	7.9	6.7	6.5	7.3	1.3	4.3	0.6	0.4	0.0	0.1	0.2
Azúcar	1.2	1.9	2.3	5.3	3.6	3.4	3.4	2.0	3.2	2.7	3.5
Camarón	1.2	2.0	2.6	1.5	2.8	1.4	2.3	3.5	2.6	2.0	2.5
B.EXPORTACIONES NO											
TRADICIONALES:	32.5	32.7	31.1	27.4	30.4	25.0	21.4	34.6	35.4	49.2	49.2
MCCA	27.5	25.9	24.9	21.8	21.7	14.1	12.1	20.2	23.0	32.3	29.8
Resto del Mundo	5.0	6.8	6.2	5.7	8.8	10.9	9.3	14.4	12.4	16.9	19.4
TOTAL	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0

FUENTE: Elaboración propia con base a datos del BCR.

ANEXO Nº 4

EL SALVADOR
CLASIFICACION DE LAS IMPORTACIONES (CIF)
(Millones de Dólares)

CATEGORIA	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990(1)
BIENES DE CONSUMO	306.7	302.2	261.4	262.9	276.5	258.8	207	240.5	258.2	294.6	398.8
1.Duraderos	33.6	26.0	26.0	28.7	38.0	47.9	25.2	32.1	33.3	36.6	37.5
2.No Duraderos	273.1	276.2	235.4	234.2	238.5	210.9	181.8	208.4	224.9	258.0	361.3
BIENES INTERMEDIOS	544.4	569.0	507.2	532.7	568.8	544.8	453.4	501.3	496.2	577.2	629.1
1.Industria Manufacturera	434.8	426.6	409.8	421.8	454.6	417.5	363.2	394.3	390.5	414.4	486.4
(Petróleo)	151.3	149.0	134.2	134.8	130.3	133.2	82.0	104.3	81.0	87.0	121.8
2.Agropecuario	47.8	77.4	46.7	52.4	57.3	75.5	41.2	39.1	35.9	52.2	58.0
(Fertilizantes)	26.4	47.0	18.4	26.7	25.0	39.5	24.7	27.3	23.5	32.5	29.8
3.Construcción	56.6	59.5	45.8	51.4	50.6	46.2	44.0	60.5	63.3	98.9	78.3
4.Otros	5.2	5.5	4.9	7.1	6.3	5.6	5.0	7.4	6.5	11.7	6.4
BIENES DE CAPITAL	110.6	113.3	88.2	97.2	132.2	157.7	224.5	252.3	252.5	279.7	234.5
1.Industria Manufacturera	45.2	39.2	32.2	37.7	42.6	43.3	58.7	72.4	79.1	77.4	71.1
2.Agropecuario	7.2	7.6	6.8	9.9	13.0	13.5	10.3	13.2	8.0	9.2	8.9
3.Construcción	12.7	8.2	8.1	5.5	5.2	6.2	6.4	10.6	11.2	17.0	8.3
4.Transporte	33.6	41.9	37.3	34.6	53.4	67.9	123.6	123.9	121.8	141.5	102.6
5.Otros	11.9	16.4	3.8	9.5	18.0	26.8	25.5	32.2	32.4	34.6	43.6
OTROS NO ESPECIFICADOS(2)	0.4						50.0			9.8	
TOTAL	962.1	984.5	856.8	892.8	977.5	961.3	934.9	994.1	1,006.9	1,161.3	1,262.4

(1) Cifras preliminares ajustadas con datos de CEL.

(2) Incluye donaciones por terremoto octubre/86.

FUENTE: Memorias del Banco Central de Reserva.

ESTRUCTURA PORCENTUAL DE LAS IMPORTACIONES (CIF)

CATEGORIA	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990
BIENES DE CONSUMO	31.9	30.7	30.5	29.4	28.3	26.9	22.1	24.2	25.6	25.4	31.6
BIENES INTERMEDIOS	56.6	57.8	59.2	59.7	58.2	56.7	48.5	50.4	49.3	49.7	49.8
BIENES DE CAPITAL	11.5	11.5	10.3	10.9	13.5	16.4	24.0	25.4	25.1	24.1	18.6
OTROS NO ESPECIFICADOS	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	5.3	0.0	0.0	0.8	0.0
TOTAL	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0

FUENTE: Elaboración propia con base a datos del BCR.

ANEXO Nº 5

CASAS DE CAMBIO DISTRIBUIDAS POR SUCURSALES AUTORIZADAS

CASA DE CAMBIO	SAN SAL	STA ANA	SAN MIG	SON SON	AHUA CHAP	LA LIB	LA UNI	CHA LAT	SAN VIC	CAB	CUS	USU CAT	LA LUT	MORA PAZ	ZAN	TOTAL
CASAS DE CAMBIO BANCARIAS																
SERVICIO NAC. DE CAMBIOS	2	1	2					1								6
CORFINGE	15	1	1		1											18
CASA DE CAMBIO DESARROLLO	5	1	1			2	2					1				12
CASA CAMBIARIA DE DIVISAS	2	2	1	1			3							2		11
MERCADO DE CAMBIOS	2	1		1	1		1	1				1				8
OPERACIONES DINAMICAS	1	1	1				1			1		1	1			7
SUBTOTAL	27	7	6	2	2	2	8	1	0	1	0	3	3	0		62
CASAS DE CAMBIO NO BANCARIAS																
CASA DE CAMBIO LEON	2	1	4			1	1		1		1	2				13
MULTICAMBIOS	1		1													2
ARGOZ CASA DE CAMBIO	1	2	1	1	2		1	1		2		1	1			13
CASA DE CAMBIO EL PROGRESO			1									1	1	1		4
CASA DE CAMBIO ARACELY	1	1	1													3
CEDEL			1			1						1				3
INVERSIONES SALAZAR		1														1
DIDEA CASA DE CAMBIO			1													1
CASA DE CAMBIO EL CAIRO		1														1
CAMVENSA			1													1
SUBTOTAL	5	7	10	1	2	2	2	1	1	2	1	5	2	1		42
TOTAL POR DEPARTAMENTO	32	14	16	3	4	4	10	2	1	3	1	8	5	1		104

FUENTE: Banco Central de Reserva de El Salvador.



Asamblea Legislativa

DECRETO No. 480.-

LA ASAMBLEA LEGISLATIVA DE LA REPUBLICA DE EL SALVADOR.

CONSIDERANDO:

- I.- Que personas naturales o jurídicas han venido realizando operaciones de compra y venta de moneda extranjera fuera de los mercados definidos y sin ninguna regulación que norme sus actividades; por lo que es conveniente dictar las disposiciones legales pertinentes;
- II.- Que para lograr los objetivos de la política cambiaria, es necesario readecuar el marco legal vigente en materia de Operaciones Internacionales;
- III.- Que por todas las razones anteriores es conveniente y necesario dictar una Ley Especial de Casas de Cambio de Moneda Extranjera.

POR TANTO,

en uso de sus facultades constitucionales y a iniciativa del Presidente de la República por medio del Ministro de Economía.

D E C R E T A la siguiente :

LEY DE CASAS DE CAMBIO DE MONEDA EXTRANJERA

**TITULO PRIMERO
DISPOSICIONES PRELIMINARES**

OBJETO DE LA LEY

Art. 1.- La presente Ley tiene por objeto regular la autorización y operaciones de las casas de cambio de moneda extranjera, que en el curso de esta ley podrá denominarse Casas de Cambio.

CONCEPTO DE CASA DE CAMBIO

Art. 2.- Se llamará Casa de Cambio a la Sociedad Anónima autorizada por el Banco Central de Reserva de El Salvador, cuya actividad habitual sea la compra y venta de moneda extranjera en billetes, giros bancarios, cheques de viajero y otros instrumentos de pago expresados en divisas, a los precios que determine la oferta y demanda del mercado.



Asamblea Legislativa

-----2

DECRETO No. 480.-

FACULTADES DEL BANCO CENTRAL

Art. 3.- El Banco Central de Reserva de El Salvador, que en lo sucesivo se denominará Banco Central, será el encargado de la aplicación de esta Ley; y establecerá por medio de instructivos, las regulaciones de las operaciones que efectuarán las Casas de Cambio.

Dichos instructivos deberán publicarse en dos periódicos de mayor circulación nacional, con una antelación de por lo menos un día a la fecha en que ha de surtir efecto, y además se colocarán en una cartelera que mantendrán las casas de cambio en su local de operación.

TITULO SEGUNDO CASAS DE CAMBIO DE MONEDA EXTRANJERA

CAPITULO I ESTRUCTURA LEGAL

FORMA SOCIAL Y ADMINISTRACION

Art. 4.- Las Casas de Cambio deberán organizarse en forma de sociedades anónimas de nacionalidad salvadoreña y con domicilio en el territorio de la República, con capital dividido en acciones nominativas. Sus acciones serán propiedad de Instituciones Financieras Nacionales o de personas naturales salvadoreñas; o jurídicas formadas exclusivamente por salvadoreños. Estas acciones solamente podrán ser transferidas con autorización previa del Banco Central.

CAPITAL MINIMO

Art. 5.- El capital mínimo de fundación de las Casas de Cambio será de Cien Mil Colones pagado totalmente, no pudiéndose disminuir en ningún caso. Esta circunstancia deberá acreditarse mediante el depósito de dicha suma en el Banco Central.

La cantidad depositada será devuelta cuando la Casa de Cambio sea autorizada para iniciar sus operaciones, o denegada su autorización.

CAPITULO II AUTORIZACION

SOLICITUD

Art. 6.- El Banco Central, previa solicitud de los interesados, podrá autorizar la apertura de Casas de Cambio.

REQUISITOS

Art. 7.- La solicitud a que se refiere el artículo que



Asamblea Legislativa



-----3

DECRETO No. 480.

antecede, deberá presentarse anexando lo siguiente:

a) Los documentos que comprueben la nacionalidad de los accionistas y sus referencias bancarias y comerciales;

b) La constancia del Ministerio de Justicia de no tener antecedentes penales, en los cinco años anteriores a la presentación de la solicitud en referencia.

PLAZO PARA RESOLVER

Art. 8.- El Banco Central resolverá la solicitud, previa opinión de la Superintendencia del Sistema Financiero, dentro de los diez días hábiles siguientes, a la fecha de presentación de la solicitud siempre que los petitionarios hayan proporcionado toda la información requerida, la que incluye el testimonio de escritura de constitución de la sociedad, debidamente inscrita en el Registro de Comercio.

Si el Banco Central no se pronuncia dentro del plazo señalado, en el inciso que antecede, se presume legalmente que el dictamen es favorable.

INICIO DE OPERACIONES

Art. 9.- Si la resolución fuere favorable a los petitionarios el Banco Central autorizará mediante certificación a la Sociedad de que se trata para que pueda iniciar sus operaciones como casa de cambio.

CERTIFICACION

Art. 10.- La certificación del Banco Central indicando el nombre de la sociedad, los datos relativos al otorgamiento e inscripción de su escritura social, el monto del capital pagado, así como el nombre de sus directores y administradores, se dará a conocer por medio de publicaciones, que por una sola vez y a costa de la sociedad respectiva, se insertarán en el Diario Oficial y en uno de los diarios particulares que tenga circulación en todo el territorio nacional.

AUTORIZACION INTRANSFERIBLE

Art. 11.- La autorización concedida para operar una Casa de Cambio será intransferible.

La certificación de dicha autorización deberá exhibirse permanentemente en un lugar visible del establecimiento.

GARANTIAS

Art. 12.- El Banco Central exigirá a las Casas de Cambio



Asamblea Legislativa

-----4

DECRETO No. 480.-

autorizadas las garantías necesarias las cuales para el inicio de sus operaciones deberán ser dos veces el monto del capital social; y en lo sucesivo el Banco Central podrá exigir las garantías que estime conveniente.

CAPITULO III OPERACIONES

COMPRA DE DIVISAS

Art. 13.- Las Casas de Cambio podrán comprar las divisas de cualquier fuente, conforme a las regulaciones del Banco Central.

VENTA DE DIVISAS

Art. 14.- Las Casas de Cambio podrán vender divisas para todo pago en el exterior, conforme a las regulaciones del Banco Central.

AGENTES

Art. 15.- Las Casas de Cambio autorizadas de conformidad a la presente ley, podrán realizar sus actividades de compra de divisas a través de agentes, los cuales deberán registrarse en el Banco Central.

CAPITULO IV CONTROL

FISCALIZACION

Art. 16.- La Superintendencia del Sistema Financiero fiscalizará las operaciones de las Casas de Cambio; y verificará el cumplimiento de la presente ley, así como de los instructivos que dicte el Banco Central, pudiendo para tal efecto realizar las inspecciones que considere oportunas, así, como requerir todos los informes que sean pertinentes.

CAPITULO V MODIFICACIONES Y CONTABILIDAD

AUTORIZACION DE MODIFICACIONES

Art. 17.- Las Casas de Cambio una vez establecidas, requerirán autorización del Banco Central para modificar su pacto social, así como fusionarse con otras sociedades que se dediquen a la misma actividad.

Las solicitudes para obtener las autorizaciones a que se refiere el inciso anterior, se tramitarán y resolverán en la



Asamblea Legislativa

-----5

DECRETO No. 480.-

forma establecida en el Artículo 6 y siguientes de esta Ley.

CONTABILIDAD

Art. 18.- Las Casas de Cambio deberán llevar su contabilidad de conformidad a las normas que al efecto establezca la Superintendencia del Sistema Financiero, debiendo remitir mensualmente sus estados financieros a dicho organismo.

COMPROBANTE

Art. 19.- Las Casas de Cambio tienen la obligación de entregar el comprobante respectivo a las personas naturales o jurídicas que celebren con ellas operaciones de compra y venta de divisas, de conformidad con las disposiciones de la presente ley.

Estos comprobantes servirán para legitimar la operación y para efectos de contabilidad, como comprobación fiscal del costo de las divisas, de conformidad con las regulaciones que al respecto dicte el Banco Central.

TITULO TERCERO DISPOSICIONES GENERALES

CAPITULO I SANCIONES Y PROCEDIMIENTOS

INFRACCIONES

Art. 20.- Toda persona que por acción u omisión infrinja la presente ley, o no cumpla las resoluciones u órdenes que al efecto dicte el Banco Central, se sancionará con:

a) Multa de hasta el 50% del capital pagado de la institución de que se trate;

b) Suspensión de la autorización para operar en el mercado cambiario de divisas;

c) Revocación de la autorización para operar en el mercado cambiario de divisas; y

d) Remoción y suspensión en sus cargos de los Presidentes, Directores y demás funcionarios de la institución responsable de la infracción.

Podrán aplicarse una o más de las sanciones establecidas en el presente artículo, atendiendo para ello a la gravedad de la infracción y a la reiteración de la misma.

OTRAS INFRACCIONES

Art. 21.- Los Presidentes, Vicepresidentes, Directores,



Asamblea Legislativa

-----6

DECRETO No. 480.-

Gerentes o Administradores de las Casas de Cambio, serán sancionados con una multa hasta por dos veces el valor de la transgresión, a cada uno de los partícipes, en cualquiera de los siguientes casos:

a) Cuando se encontraren partidas en la contabilidad sobre las cuales, fraudulenta o maliciosamente no se presentaren las debidas justificaciones documentadas;

b) Cuando los estados financieros hayan sido preparados fraudulentamente o cuando por malicia no se hubieren elaborado, en el plazo legal;

c) Cuando se haya ocultado utilidades o pérdidas haciéndolas desaparecer por contrapartidas o por cualquier otro medio contable, con ánimo de fraude o de confundir la inspección de las autoridades; y

d) Por faltas, de gravedad similar a las anteriores, cuya consecuencia sea la conducción de los negocios en una forma ilegal o peligrosa para los intereses del público.

Si no se pudiere determinar el valor económico de la transgresión a que se refiere este artículo, la multa aplicable será de Un Mil a Cien Mil Colones para cada partícipe.

Las anteriores multas se impondrán sin perjuicio de la responsabilidad penal a que hubiere lugar.

Art. 22.- Toda persona natural o jurídica, que no tenga autorización para efectuar operaciones propias de las Casas de Cambio y que se dedique a realizar tales actividades, aún sin hacer publicidad, será sancionada de acuerdo a la Ley de Control de Transferencias Internacionales, sin perjuicio de las sanciones penales a que pudiera dar lugar.

PROCEDIMIENTO

Art. 23.- Para los efectos de imponer las sanciones establecidas en la presente ley, el Superintendente del Sistema Financiero, de oficio o por denuncia, iniciará el juicio correspondiente, oyendo al presunto infractor por el término de tres días hábiles contados a partir del siguiente al de la notificación. Si compareciere el supuesto infractor o si se le declarare rebelde, por no comparecer dentro del término indicado, se abrirá el juicio a prueba por el término de ocho días con calidad de todos cargos. Si el presunto infractor

tuviere domicilio conocido, el emplazamiento se la hará personalmente y si esto no fuere posible, en el mismo acto se le dejará una esquila que contendrá la resolución cuya notificación se pretende.

En caso de que no se conociere el domicilio del presunto infractor, el emplazamiento y demás notificaciones se le hará:



a) En la dirección que tuviere registrada en el Banco Central de Reserva de El Salvador, en la Superintendencia del Sistema Financiero o en el Ministerio de Economía;

b) Si no tuviere domicilio conocido ni tampoco dirección registrada en las instituciones mencionadas anteriormente, la notificación se hará por una sola vez en el Diario oficial y en un periódico de mayor circulación en el país.

Las notificaciones previstas anteriormente, contendrán las inserciones necesarias para lograr sus propósitos y se asentarán en el expediente respectivo.

SENTENCIA Y RECURSO

Art. 24.- Vencido el término probatorio el Superintendente del Sistema Financiero, dentro del tercer día, dictará la sentencia que corresponda, la cual admitirá recurso de apelación ante el Ministro de Economía o el que haga sus veces. El término para apelar será de tres días, fatales, contados a partir del día siguiente al de la notificación respectiva.

Recibido el escrito de apelación, el Superintendente del Sistema Financiero, resolverá dentro del tercer día sobre la admisibilidad del recurso y si fuere admitido remitirá el informativo al Ministro de Economía o el que haga sus veces, dentro de los tres días hábiles siguientes, previa notificación al recurrente.

El apelante dentro de los tres días de notificada la admisión del recurso, se mostrará parte ante el Ministro de Economía o el que haga sus veces, alegando sus derechos y ofreciendo o presentando las pruebas del caso. Si el apelante solicitare la apertura a prueba, se concederá por el término de cuatro días con todos cargos.

Transcurridos los plazos anteriores, haya o no hecho uso de ellos el recurrente, se pronunciará la resolución pertinente, devolviéndose el informativo al Superintendente con la resolución y certificación de la misma, previa notificación al interesado.

De las resoluciones dictadas por el Ministro de economía o el que haga sus veces, no se admitirá recurso ordinario alguno.

RECURSO DE HECHO

Art. 25.- Cuando la apelación sea denegada por el Superintendente del Sistema Financiero, el apelante podrá presentarse ante el Ministro de Economía o el que haga sus veces dentro de los tres días siguientes al de la notificación de la denegatoria, pidiendo por escrito se le admita el recurso de hecho. El expresado Ministro o el que haga sus veces, librará



Asamblea Legislativa

-----8

DECRETO No. 480.-

oficio, dentro del tercer día, al Superintendente para que remita el informativo salvo que de la simple lectura de la solicitud apareciere la improcedencia del recurso.

Recibido el expediente por el Ministro o el que haga sus veces, si este juzgare que la apelación ha sido indebidamente denegada, dará trámite a la apelación de conformidad con el artículo que antecede y en caso contrario, ordenará que vuelva el informativo al Superintendente.

PAGO DE MULTA Y FUERZA EJECUTIVA

Art. 26.- La persona o personas que hubieren sido sancionadas con multa deberán enterar su valor en la Dirección General de Tesorería dentro de los ocho días siguientes al de la notificación respectiva, para lo cual el Superintendente extenderá el mandamiento correspondiente y lo notificará a la Fiscalía General de la República, para los efectos pertinentes.

Cuando el obligado al pago de una multa, no enterare su valor en el término señalado en el inciso anterior, la Fiscalía General de la República de oficio o a petición del Superintendente, la hará efectiva ejecutivamente. La certificación de la resolución que extienda el Superintendente, tendrá fuerza ejecutiva.

REVOCATORIA O AUTORIZACION

Art. 27.- Si de la prueba recogida en el juicio, el Superintendente o el Ministro de Economía o el que haga sus veces, estimare procedente la revocatoria de la autorización concedida a la Casa de Cambio, lo comunicará al Banco Central a efecto de que el Consejo Directivo de dicha institución declare la revocatoria, la cual producirá la disolución de la Casa de Cambio con los efectos legales pertinentes.

CAPITULO II EXENCION, APLICACION Y VIGENCIA

EXENCIONES

Art. 28.- Se declaran exentos de los impuestos de papel sellado y timbres, los documentos relacionados con las operaciones de las instituciones autorizadas para la compra y venta de moneda extranjera, inclusive las Casas de Cambio, que consistan en recibos, comprobantes o cualquier otro que ampare dichas operaciones, así como del impuesto establecido en el artículo 5 de la Ley de Papel Sellado y Timbres.

APLICACION PREFERENTE

Art. 29.- La presente Ley, por su carácter especial, prevalecerá sobre las disposiciones de la Ley de Control de



Asamblea Legislativa

Transferencias Internacionales, y sobre todas aquellas disposiciones que se le opongan.

VIGENCIA

Art. 30.- El presente decreto entrará en vigencia ocho días después de su publicación en el Diario Oficial.

DADO EN EL SALON AZUL DEL PALACIO LEGISLATIVO: San Salvador, a los cinco días del mes de abril de mil novecientos noventa.

RICARDO ALBERTO ALVARENGA VALDIVIESO
PRESIDENTE

LUIS ROBERTO ANGULO SAMAYDA
VICEPRESIDENTE

JULIO ADOLFO REY PRENDES
VICEPRESIDENTE

MERCEDES GLORIA SALGUERO GROSS
SECRETARIO

RAUL MANUEL SOMOZA ALFARO
SECRETARIO

NESTOR ARTURO RAMIREZ PALACIOS
SECRETARIO

BIBLIOGRAFIA

ANEP. Reflexiones sobre el Programa Económico, Unidad Empresarial, N°1, enero-febrero/90, San Salvador.

Asociación Salvadoreña de Oficiales Bancarios. BANCA. Segunda Epoca N°4, Mayo-Junio 1990, San Salvador.

Banco Central de Reserva. Ley de Casas de Cambio de Moneda Extranjera, San Salvador, abril 1990 e Instructivo para la Aplicación de la Ley de Casas de Cambio de Moneda Extranjera.

Boletines Económicos del BCR.

CENITEC. Política Económica. Dirección General de Investigaciones Económicas y Sociales (DIES). Año 1, N° 1 y 3, 1990.

Dornbusch, Rudiger. La Macroeconomía de una Economía Abierta, CEMLA, México 1989.

FUSADES. Política Económica en la Década de los Ochenta, 1986.

García Dubón, Enrique. El Tipo de Cambio en el Mercado Libre 1982-1989. San Salvador, septiembre de 1989, (mimeografiado).

Jiménez Díaz, Ramón Nicolás. Análisis de la Política Cambiaria de Ajuste en la República Dominicana, período 1983-1985. UNA, Posgrado en Política Económica para Centroamérica y del Caribe. Heredia Costa Rica, 1987.

Lazo, José Francisco. Pobreza, Distribución del Ingreso y Necesidades de Crecimiento Real en El Salvador. CINAS, Junio 1990.

Lichtenztein, Samuel. De las Políticas de Estabilización a las Políticas de Ajuste. Revista Económica de América Latina # 11, CIDE, México 1984.

Lichtenztein, Samuel/Baer, Mónica. Estrategias y Políticas del Poder Financiero. FMI y Banco Mundial. Editorial Nueva Sociedad. Centro de Estudios Transnacionales. C.E.

López, José Roberto. Los Orígenes Económicos de la Crisis en Centroamérica. Centroamérica Política Económica y Crisis. Editorial DEI, San José Costa Rica 1986.

Memorias BCR, 1980-1990.

MIPLAN. Plan de Desarrollo Económico y Social 1989-1994. El Salvador.

MIPLAN. Política Cambiaria en El Salvador. San Salvador, Abril de 1985.

Montes, Segundo. La crisis salvadoreña y las consecuencias de una repatriación masiva de refugiados en los Estados Unidos. Boletín de Ciencias Económicas y Sociales, UCA, Enero-Febrero/87, San Salvador, El Salvador, CA.

Ramírez, Noel. El Empresario y su Entorno Económico, INCAE, Costa Rica, 1987.

Segovia, Alexander. Los Desequilibrios Macroeconómicos en El Salvador: Bases para una Política de Estabilización de Consenso. Política Económica DIES-CENITEC, 1991.

Sevilla, Manuel. Visión Global sobre la Concentración Económica en El Salvador. Boletín de Ciencias Económicas y Sociales, UCA, año 7, # 3, 1984.

Sorto Rivas, Francisco. El Estado Actual de la Economía: Fragilidad y Retroceso en la Estabilización. DIES-CENITEC.

UCA. Presupuesto Monetario 1990. Realidad Económico-Social; Nº14, marzo-abril/90, San Salvador, El Salvador, C.A.

Villareal, René. La Contrarrevolución Monetarista, Teoría, Política Económica e Ideología del Neoliberalismo. Ediciones Océano, Fondo de Cultura Económica, México.