

# BOLETÍN DE ECONOMÍA

## UNIDAD DE INVESTIGACIONES ECONÓMICAS

Vol. V, Núm. 1

enero - junio 2000

Juan Lara Fontáñez  
editor

### Dolarización y Señoreaje

La dolarización, es decir, la adopción de la moneda nacional de Estados Unidos como moneda de curso legal en otros países, es un tema de actualidad. Sin embargo, como nos recuerda el Profesor Francisco E. Martínez en su contribución a esta edición del Boletín de Economía, no se trata de algo nuevo. Quienes la proponen creen haber descubierto la piedra filosofal que convertirá en oro los maltrechos sistemas monetarios de aquellos países en vías de desarrollo que no han logrado, por diversas razones, mantener la estabilidad financiera y la credibilidad de sus instituciones monetarias. Esta alquimia tiene antecedentes en el Caribe y en otras partes de la periferia del sistema económico mundial que se entrelazan históricamente con el colonialismo. Resurge hoy en otro contexto, pero es inevitable cierta inquietud cuando tantas voces tildan de disfuncional la soberanía monetaria.

La crisis de las economías asiáticas a partir del verano de 1997 y la racha de inestabilidad financiera que se sintió a través de todo el mundo durante el año siguiente, llevaron al gobierno de Argentina a proponer formalmente la dolarización. En México se hicieron propuestas similares, y la discusión del asunto continúa, aunque con menos intensidad que hace un año. Por otro lado, el recién instalado presidente de Ecuador se ha comprometido a dolarizar la economía ecuatoriana. Y fuera de América Latina, en los países desarrollados, se hace cada vez más popular en los círculos académicos y oficiales recomendarle a los países en vías de desarrollo que descarten sus monedas nacionales a favor del dólar, o que adopten un régimen de Junta Monetaria o Caja de Conversión. Este sistema, que está sólo un paso detrás de la dolarización, también tiene antecedentes históricos en nuestra zona, como explica el Profesor Martínez.

Puerto Rico es un caso singular de dolarización e integración al sistema monetario y financiero de Estados Unidos. Nuestro contexto es distinto al de otros países dolarizados, por la relación política de la Isla con Estados Unidos, pero los costos y beneficios potenciales de la dolarización son similares para los puertorriqueños y para los nacionales de otros países que contemplan dar este paso. Sobre este tema arroja luz la contribución del Profesor Wilfredo Toledo, que examina el tema del señoreaje en Puerto Rico.

Los artículos que se presentan en esta edición no pretenden agotar el tema de la dolarización. De hecho, como los propios autores señalan, dejan sin tocar varios aspectos importantes del asunto. Se espera, sin embargo, que inciten a una discusión sobre la pertinencia de la política monetaria en los países en vías de desarrollo y, como caso especial, en Puerto Rico. Invitamos a los lectores del Boletín de Economía a someter artículos relacionados con el tema para una próxima publicación.

#### En este número:

Señoreaje: El caso de Puerto Rico .....	2
Los Orígenes de los Sistemas Monetarios del Caribe .....	5
Índice del desarrollo humano de Puerto Rico .....	9
Discuten opciones de desarrollo económico en Cumbre Social Obrera .....	10

El Boletín de Economía es una publicación de la Unidad de Investigaciones del Departamento de Economía, Universidad de Puerto Rico, Recinto de Río Piedras. Los artículos son responsabilidad de los autores y no representan necesariamente las opiniones o posiciones de la Unidad de Investigaciones.

Unidad de Investigaciones Económicas  
Departamento de Economía  
Universidad de Puerto Rico  
Recinto de Río Piedras  
Apartado 23345  
San Juan, Puerto Rico 00931-3345  
Tel (787) 764-0000 Ext. 2451/ 2458  
Fax (787) 763-5599  
economia@upracd.upr.clu.edu

**Junta Editora**

Juan Lara Fontáñez  
Francisco E. Martínez

**Colaboradores**

Wilfredo Toledo  
Francisco E. Martínez

**Diseño Gráfico y Base de Datos**

Maribel Rodríguez Rivera

El Recinto de Río Piedras de la Universidad de Puerto Rico es un Patrono con Igualdad de Oportunidades en el Empleo. No se discrimina en contra de ningún miembro del personal universitario o en contra de aspirante a empleo, por razón de raza, color, orientación sexual, sexo, nacimiento, edad, impedimento físico o mental, origen o condición social, ni por ideas políticas o religiosas.

**Señoreaje: el caso de Puerto Rico**

Wilfredo Toledo\*

**Introducción**

Imprimir dinero es una de las alternativas que tienen los gobiernos para generar ingresos; esta acción se denomina señoreaje. Esta manera de financiar los gastos públicos tiene el efecto de aumentar la tasa inflacionaria y constituye un impuesto a los balances reales de dinero y por consiguiente al consumo real de los individuos. Una característica de este tipo de impuesto es que incide sobre todos los individuos, independientemente de su nivel de ingreso. Además, el señoreaje, al igual que cualquier impuesto, crea distorsiones en las acciones que toman los agentes económicos como parte de su conducta de optimización.

En el caso de los países cuya moneda se utiliza sólo para transacciones internas el señoreaje afecta únicamente a sus habitantes. Sin embargo, los países cuyas monedas son utilizadas por otros países transfieren parte de estos efectos a los últimos, aunque es claro que algún beneficio tienen que obtener los países para utilizar monedas extranjeras para transacciones locales.

Este ensayo presenta dos argumentos principales: 1) Puerto Rico, al utilizar dólares como su medio de intercambio, le paga el impuesto de la inflación a los Estados Unidos y 2) si se consideran las economías de los dos países como distintas, el señoreaje pudiera equivaler a un préstamo sin intereses de Puerto Rico a los Estados Unidos, ya que el acervo de dólares que se mantiene en cualquier momento en la Isla no se reclama en bienes y servicios a Estados Unidos. Estos dos puntos, aunque son totalmente triviales, han estado ausentes de la discusión en Puerto Rico.

Un asunto relacionado, pero que no se aborda en este ensayo, es que el nivel de inflación en la Isla depende de la oferta monetaria de los Estados Unidos. Los costos que puedan derivarse de dicha inflación son otra dimensión del vínculo monetario entre las dos economías.

La organización de este trabajo es como sigue. La próxima sección se utiliza para discutir el concepto de señoreaje, mientras que la tercera sección se dedica a discutir el efecto del señoreaje en Puerto Rico. En la última sección se ofrece una reflexión final sobre el tema. Para los interesados en abundar en este asunto, se ofrece al final del ensayo una bibliografía mínima.

### El concepto de señoreaje

Señoreaje representa los ingresos en términos reales que el gobierno recauda imprimiendo dinero. Este consiste en la diferencia entre el costo de imprimir dinero y el poder adquisitivo de la moneda. Considerando que el costo de imprimir dinero es muy bajo y por tanto puede ser obviado, el señoreaje se puede medir como:

$$S_t = (M_t - M_{t-1}) / (P_t)$$

donde:  $S_t$  es el nivel de señoreaje en el período  $t$ ;  $M_t$  es la oferta de dinero en el período  $t$ , medida por la base monetaria; y,  $P_t$  es el nivel de precios en el período  $t$ .

El numerador es el incremento en la oferta de dinero nominal entre los períodos  $t$  y  $t-1$ , mientras que el denominador transforma ese incremento nominal a uno real. Esta magnitud representa los bienes y servicios públicos que pueden ser financiados con el dinero que se inyecta a la economía.

Esta medida de señoreaje es la más directa de acuerdo a la definición de este concepto. Sin embargo, existen otras medidas del mismo. Una de éstas es el monto de intereses generados por la deuda pública que se transfieren del sistema de Reserva Federal al Tesoro (en Estados Unidos; de forma más general serían dichos intereses transferidos del banco central del país a su tesorería o hacienda). Obsérvese que bajo esta definición los cambios en la deuda pública de manos privadas al banco central afectan la magnitud del señoreaje, aunque no se cree dinero. Para Estados Unidos, King y Plosser (1985) informan que en términos reales estas transferencias representaron en promedio 0.02% del Producto Nacional Bruto real de 1929 a 1952 y 0.15% de 1952 a 1982.

Los intereses que el gobierno se ahorra al imprimir dinero (deuda que no paga intereses) para financiar gastos públicos en vez de emitir bonos es otra

medida de señoreaje. En el trabajo citado, King y Plosser estiman que esta medida representó el 0.2% del PNB de Estados Unidos para el período de 1929 a 1952 y 0.5% de 1952 a 1982.

La Tabla 1 presenta la importancia del señoreaje para algunos países.

### Ingresos de Señoreaje para Algunos Países

País	Señoreaje como por ciento de los ingresos de gobierno*
Bolivia	21.6
Chile	17.5
España	9.1
Estados Unidos	2.3
Japón	8.3
México	23.9
Paquistán	12.8
Reino Unido	1.7

\* Promedio de 1971 a 1982. Fuente: Andrabi (1997).

Como vemos, existe una gran variabilidad en la extensión en que el señoreaje es utilizado por distintos países. Para Estados Unidos, de 1971 a 1982 el promedio fue sólo de 2.3 por ciento.

El financiar parte de los gastos públicos imprimiendo dinero es una práctica utilizada por los gobiernos de muchos países, aunque con distintos grados de intensidad. Existen diferencias, también, en la utilización de este mecanismo para generar recaudos fiscales para un mismo país en distintos períodos de tiempo. Esta forma de recaudar ingresos constituye un impuesto a los balances reales de dinero, y por consiguiente al consumo. El resultado de este tipo de acción son niveles más altos de inflación, lo que impone costos a la sociedad.

### El caso de Puerto Rico

La manera en que se evalúe el efecto del señoreaje de Estados Unidos sobre Puerto Rico depende de la visión que se tenga sobre la naturaleza de la relación entre las dos economías. Si se considera que la economía de Puerto Rico es parte de la economía

estadounidense, entonces los puertorriqueños estaríamos pagando el impuesto de la inflación de la misma forma que lo hacen los residentes de ese país (en términos cualitativos, ya que en términos cuantitativos depende de la elasticidad de la demanda por dinero en cada una de las economías.) En este caso, aunque el efecto instantáneo de la inflación sobre el crecimiento económico parece ser muy pequeño, su efecto acumulado a través del tiempo pudiera ser significativo; por ejemplo, Barro (1996) menciona que una reducción anual de 0.02% en la tasa de crecimiento de la economía implica que en 30 años el PIB se reduce entre 4% y 7%.

Por otra parte, la consideración de estas dos economías como distintas nos conduce al examen de los efectos de la dolarización, es decir la utilización de una moneda extranjera por algún país, en este caso dólares. A continuación planteamos este problema en una forma muy general y concisa.

La utilización de una moneda extranjera por algún país puede surgir con el consentimiento del gobierno local o incluso ante la presencia de alguna restricción legal. En el último caso pudiera ser utilizada para las importaciones, o para transacciones locales, ante una pérdida de valor de la moneda local ya sea por depreciación, devaluación o por una inflación ascendente en el país local superior a la del país exportador. También pudiera ser utilizada para transacciones en la economía subterránea.

En todas estas situaciones el país cuya moneda es utilizada recibe el señoreaje del otro país. El país que imprime la moneda (exportador) financia bienes y servicios públicos usando el ingreso generado por esta acción. Si el país que mantiene dicha moneda (importador) tarda en reclamar bienes y/o servicios del país exportador, entonces equivaldría a otorgarle un préstamo sin intereses a este último país; mientras más tiempo se tome en realizar las importaciones mayor será el monto de "intereses" perdidos. Como menciona Sprenkle (1993):

"In effect the "seigniorage" that the 'currency-issuing country's government obtains as an interest-free loan ends up being a loan from the residents of a foreign country"...it means that the less developed countries as a group are giving interest-free loans to developed economies." pág. 178.

Un análisis teórico realizado por Alberto Trejos y Randall Wright en 1996 utilizando un modelo de búsqueda (search model) demuestra que cuando la moneda de un país es utilizada por otro como su moneda local, el primero aumenta su nivel de señoreaje.

Puerto Rico utiliza los dólares como medio de intercambio. Esto significa que en cualquier momento en el tiempo existe un acervo de dólares en el País. Este acervo de moneda que no se reclama como bienes y/o servicios a los Estados Unidos, como se mencionó, representa un préstamo sin intereses a ese país. Obsérvese que la alternativa que tienen otros países es utilizar la moneda extranjera para el intercambio internacional y una moneda local para las transacciones internas, eliminando así el acervo permanente de la moneda extranjera.

En el caso de Puerto Rico se pudiera argumentar que gran parte del consumo local es resultado de las importaciones de Estados Unidos. Sin embargo, esto se pudiera lograr sin la utilización de dólares para las transacciones internas. Además, esta moneda se utiliza tanto para comprar bienes de producción local como importados.

Por otro lado, "si fuera cierto" que en Puerto Rico existe un nivel alto de economía subterránea, entonces la cantidad de dólares mantenida en el País en cualquier momento sería considerable. Si a esto se le añade el tiempo que nuestro país ha utilizado el dólar como medio de intercambio, se anticiparía que el País ha incurrido en un alto costo como consecuencia del señoreaje.

#### Comentario Final

El objetivo de este trabajo fue recordarle a los lectores que la utilización de la moneda de Estados Unidos, aunque pudiera tener beneficios, tiene un costo que podría interpretarse como una tarifa que se paga por su uso. El monto de este "fee" a corto plazo pudiera ser insignificante, pero su efecto acumulado a través del tiempo podría ser importante. Por otro lado, el mantener un acervo constante de dólares en el País, equivale a un préstamo sin intereses de Puerto Rico a Estados Unidos.

El enfoque de este ensayo no ha sido normativo, por lo cual no se ha evaluado la deseabilidad de esta situación. En un enfoque normativo habría que considerar, además de los posibles costos del señoreaje, los beneficios que pudiera aportar a Puerto Rico el utilizar la moneda de los Estados Unidos.

### Referencias

- Andrabi T. (1997), "Seigniorage, Taxation, and Weak Government" **Journal of Money, Credit and Banking**, 29(1), 106-126.
- Baley M.J. (1956), "The Welfare Costs of Inflationary Finance", **Journal of Political Economic**, 64(2), 93-110.
- Click R.W. (1998) "Seigniorage in a Cross-section of Countries", **Journal of Money, Credit and Banking**, 30(2) 154-173.
- Goff B. L. Y M.Toma (1993), "Optimal Seigniorage, the Gold Standard, and Central Bank Financing" **Journal of Money, Credit and Banking**, 25(1) 79-95.
- Kiguel M. A y P.A. Neumeyr (1995), "Seigniorage and Inflation: The Case of Argentina", **Journal of Money Credit and Banking** 27(3), 672-682.
- King R. G. y C.T. Plosser (1985) "Money, Deficits, and Inflation", **Carnegie-Rochester Conference Series on Public Policy**, 22 (primavera):147:196.
- McCandless, G.T y W.E. Weber (1995) "Some Monetary Facts", **Federal Reserve Bank of Minneapolis Quarterly Review**, (verano) 2-11.
- Sprenkle C.M. (1993), "The Case of the Missing Currency", **The Journal of Economic Perspectives**, 7(4) 175-184.
- Trejos A. y R. Wright (1996), "Search-Theoretic Models of International Currency" **Federal Reserve Bank of St. Louis Review**, 78(3) 117-132.

\* *Catedrático Asociado, Departamento de Economía de la Universidad de Puerto Rico, Recinto de Río Piedras.*

## Los Orígenes de los Sistemas Monetarios del Caribe

Francisco E. Martínez\*

### Introducción

A finales del siglo XIX los poderes coloniales comienzan a diseñar sistemas monetarios para sus colonias. Estos sistemas monetarios se establecen para controlar la emisión de notas y billetes por los bancos que comienzan a desarrollarse en las colonias. Por ejemplo, las autoridades españolas en 1895 retiraron de circulación toda moneda extranjera de Puerto Rico, principalmente el peso plata mexicano, y las canjearon por una moneda provincial de plata específicamente diseñada para la Isla.

En el 1898 y a causa de la guerra, Cuba y Puerto Rico caen bajo el dominio de los Estados Unidos. La República Dominicana, con sus problemas de deuda externa y con un sistema monetario desorganizado, y Panamá, país de recién origen, establecen *modus vivendi* con los Estados Unidos en las primeras décadas del siglo. Todos estos países adoptan el dólar de los Estados Unidos como su moneda de circulación general y de reservas.

La Gran Bretaña diseña para sus colonias un sistema monetario uniforme: las juntas monetarias (*currency boards*). Las juntas monetarias se desarrollan en las primeras décadas del siglo XIX y se implantan en las colonias británicas de África, Asia y América. Las juntas fueron las precursoras de los sistemas monetarios en las ex-colonias británicas en el Caribe.

### El uso del dólar como curso legal.

En 1899, los Estados Unidos adquiere las colonias españolas de Puerto Rico, Cuba y Filipinas. En 1898 los Estados Unidos anexa a Hawai, que desde 1895 su gobierno estaba bajo el control de hacendados estadounidenses después de derrocar la monarquía local. La República de Panamá, por medio del tratado de 1903, establece bajo el control de los Estados Unidos la Zona del Canal y le concede además la franquicia para la construcción y administración del canal. En 1905 la República Dominicana y los Estados Unidos acuerdan un *modus vivendi* como resultado de la crisis de la deuda externa dominicana. En todos

## Los orígenes de los sistemas monetarios del Caribe

---

estos casos, con la excepción de las Filipinas, en donde se adopta el sistema inglés de las juntas monetarias, se adopta la moneda estadounidense como curso legal. De los territorios adquiridos por los Estados Unidos en 1898-99, Hawai y Puerto Rico fueron incorporados rápidamente al sistema monetario estadounidense, adoptándose la moneda de los EE.UU. y desapareciendo la moneda local. Los otros casos se presentan a continuación.

### La República Dominicana

El *modus vivendi* suscrito por la República Dominicana y los EE.UU. fue incorporado en la Convención Dominico-americana de 1907, que además ratifica el decreto presidencial de 1899 adoptando el dólar de los EE.UU. como curso legal. El sistema monetario nacional de la República Dominicana colapsó durante la última década del siglo XIX. Emisiones monetarias fiduciarias sin ningún respaldo metálico provocan episodios inflacionarios que combinados con la crisis en los pagos a los empréstitos extranjeros, causan la retirada de circulación de notas bancarias dominicanas. A partir de 1899 y ratificado por los acuerdos de 1903 y 1907 sólo los billetes dólares circularon en el país. La moneda fraccionaria de los EE.UU., así como la moneda metálica mexicana y dominicana circulaban definidas con una tasa fija con el dólar.

En 1947 la República Dominicana implanta un proceso de reforma monetaria a raíz de poner en vigor la Constitución de 1947. Se crea un Banco Central para la emisión monetaria con un respaldo en oro o divisas. En términos prácticos solo se permite la circulación de moneda nacional dominicana y la posesión de divisas se hace exclusiva al Banco Central para el respaldo de la moneda nacional y los pagos internacionales.

### Cuba

Antes de la adopción de una moneda nacional, varias monedas circulaban en Cuba. Predominaba el dólar de los Estados Unidos en las transacciones con el gobierno y en el comercio exterior. En la reforma monetaria de 1914 se crea la moneda nacional cubana al establecer el peso cubano como la nueva unidad monetaria con un contenido en oro igual que el dólar. Sin embargo, estaba claro que el dólar no se podía

eliminar de la circulación nacional dadas las relaciones políticas y económicas existentes. Si Cuba deseaba una moneda nacional tenía que aceptar una moneda dual. Durante el período de 1914 a 1931 las necesidades monetarias del país fueron cubiertas por el dólar, mientras que el peso cubano, que permanecía a la par con el dólar, fue virtualmente sacado de circulación. Cuba para todo propósito era una parte integral del área monetaria de los EE.UU.

Aunque la reforma de 1914 le impuso cierto orden al sistema monetario cubano, su impacto fue realmente limitado. Las implicaciones del automatismo estaban claras. Cuba perdió la posibilidad de alterar su oferta monetaria de acuerdo a las condiciones económicas internas, pero se protegía de la posibilidad de una mala administración de su moneda. Similar a las *juntas monetarias* de los territorios británicos, el sistema cubano implicaba cierto costo adicional ya que Cuba perdió los ahorros que se pueden obtener al crear internamente parte de la oferta monetaria en lugar de importarla.

El período de 1932 a 1947 fue un período de separación gradual de Cuba del sistema monetario de los EE.UU. Al final de 1947 la oferta monetaria cubana consistía de dólares de los EE.UU. y pesos cubanos. Ambos eran curso legal a la par. El proceso de reforma monetaria culmina en el establecimiento del banco central durante la década de 1950. Tanto en el caso de la República Dominicana como en Cuba, el establecimiento de los bancos centrales va acompañado con la emisión de una moneda nacional como el único curso legal circulante en el país. Se retira el dólar de los EE.UU. como curso legal y se define como moneda de reserva.

### Panamá

En los comienzos de la organización política de la República de Panamá, según estipulado en el tratado de 1904 con los Estados Unidos, se establece un sistema monetario que en términos prácticos es precursor al existente en Cuba durante el período de 1914-1932. En el sistema panameño se define una unidad de medida monetaria nacional, el balboa, que se fija en estricta paridad de uno a uno con el dólar de los EE.UU.:  $B/1 = \$1$ . Sin embargo, el balboa no se emite como medio de intercambio de circulación

general. En este sistema, con la excepción de la cantidad limitada de moneda fraccionaria acuñada por el gobierno, no existe creación monetaria por parte del estado.

El balboa como dinero sólo existe como unidad de medida. (En Puerto Rico se da una situación parecida en la utilización del *peso*, la *peseta* y el *vellón* como unidades de medida.) El medio de intercambio circulante es el dólar de los EE.UU., medido en términos de balboas. Circula además, la moneda fraccionaria de los EE.UU. junto a la moneda fraccionaria panameña a la paridad existente entre el balboa y el dólar. Panamá no puede administrar la oferta monetaria para combatir la inflación o las reducciones en la demanda agregada.

Panamá y Puerto Rico son ejemplo por excelencia en el Caribe de un sistema de ajuste monetario automático, donde el volumen de la oferta monetaria es determinado totalmente por el crédito bancario privado y la balanza de pagos. Más aún, con el dólar en circulación existen muy pocas posibilidades, si alguna, de efectuar control de tasas de cambio.

La posibilidad del sistema bancario extranjero establecido en Panamá de recurrir a las oficinas matrices respecto a sus posiciones de liquidez y de movilizar recursos denominados en dólares hacia dentro o fuera del país implica que el sistema bancario juega un rol fundamental en el financiamiento de la balanza de pagos. El proceso es similar a cómo el sistema bancario de los EE.UU. financia los desbalances en los flujos monetarios entre los estados. En este sentido Panamá es una extensión del sistema monetario de los EE.UU. y se comporta monetariamente como cualquier otro de sus estados.

### Las Juntas Monetarias

Las juntas monetarias fue el método que utilizó la Gran Bretaña para regular las operaciones monetarias en los territorios británicos. El sistema surge de las recomendaciones del Comité Emmott en 1912 para organizar y racionalizar la estructura monetaria de los territorios del imperio británico, particularmente los de África Occidental. En las décadas subsiguientes se establecen juntas monetarias a través de los territorios británicos.

En el caribe británico las juntas monetarias sufren varios cambios durante las décadas de 1930-50 y perduran hasta la década de 1960. Inicialmente las juntas monetarias del caribe británico se establecen por separado en cada jurisdicción territorial. Eventualmente en 1951, como parte de un intento de mantener una estructura regional (federación) en el caribe británico oriental se establece una Junta Monetaria del Caribe Británico que cubre los territorios orientales del área, incluyendo a Guyana. Otros territorios ingleses del caribe, por ejemplo Bahamas y Jamaica, mantuvieron su juntas monetarias por separado.

La característica fundamental de estas juntas era que emitían moneda local a cambio de esterlina depositada en un fondo en Londres a una tasa de cambio de uno a uno. La junta estaba obligada a redimir sus pasivos locales a la misma paridad - uno a uno. Para poder responder a sus obligaciones se le requería mantener reservas en esterlina de 100 por ciento de sus pasivos corrientes. El fondo así establecido podía ser invertido en valores gubernamentales, o avalados por gobiernos de los territorios que comprendían el imperio británico.

Las operaciones de las juntas eran fundamentalmente una de compra y venta de notas. Las notas se intercambiaban por esterlina, convertibles a una tasa fija. La oferta monetaria se determinaba por las transacciones en la balanza de pagos, las políticas bancarias de administración de activos y pasivos y las preferencias y posibilidades del público en la utilización del crédito.

El hecho de que se requiera una convertibilidad de uno a uno con la esterlina, plantea un costo en términos de la disponibilidad de divisas para el comercio exterior. Los requisitos de 100 por ciento de respaldo implica que divisas que podrían utilizarse para el comercio exterior, por ejemplo para financiar importaciones, están atadas como respaldo a la moneda circulante local. Como no es de esperarse que los poseedores de moneda local vayan a convertir simultáneamente sus balances en esterlina, parte de la esterlina que respalda estos balances podría estar disponible para el comercio exterior y la adquisición de bienes y servicios domésticos. Los balances de esterlina, o de activos denominados en esta, que

## Los orígenes de los sistemas monetarios del Caribe

---

estaban depositados en Londres, no estaban disponibles para los programas de desarrollo económico locales. Sin embargo estos recursos estaban disponibles a los gobiernos de las jurisdicciones en los cuales se deposita la esterlina o se adquieren activos.

### **Conclusión: La Dolarización y las Juntas Monetarias**

El término dolarización se utiliza aquí como sinónimo de la utilización del dólar como moneda nacional. En un sentido más estricto, la dolarización se refiere a la denominación en dólares de instrumentos financieros de otros países que no sean EE.UU:

El comienzo de los sistemas monetarios en el Caribe fluctuaron entre dos grandes procesos: por un lado la dolarización y por otro las juntas monetarias. En el primer caso, la dolarización, esto es, dólares en circulación, comprenden un préstamo libre de intereses al gobierno de los EE.UU. La pérdida de recursos dependerá de la tasa de interés en que se puedan invertir los dólares, los tipos de activos de inversión disponibles y la tasa de inflación.

En el segundo caso, aunque obtienen un interés por las divisas invertidas (prestadas), las juntas monetarias dependen de los bancos comerciales en lo referente a la expansión del crédito. La rigidez del sistema se muestra cuando consideramos que la paridad

fija impuesta en términos de esterlina (o la divisa subyacente), y activos denominados en ésta, está controlada por la balanza de pagos, lo que no permite la manipulación de la oferta monetaria en función de políticas de estabilización.

Ambos sistemas han resurgido como medida de establecer credibilidad en los sistemas monetarios. En el 1960, 38 países o territorios operaban bajo juntas monetarias. En 1970, se habían reducido a 20 y para 1980, sólo a nueve países. Actualmente han aumentado a 14 países que operan bajo el régimen de juntas monetarias. Ecuador, recientemente ha declarado la intención de dolarizar su economía. México lo discute. Tema de un próximo ensayo.

### **Referencias**

- Johnson, H., *The Panamanian Monetary System*, *Euromoney*, enero de 1972, páginas 48'52.
- Enoch, C. y A. Gulde, *Are Currency Boards a Cure for All Monetary Problems?*, *Finance & Development*, diciembre de 1998.

\**Catedrático de Economía en la Universidad de Puerto Rico, Recinto de Río Piedras.*

**Indice del desarrollo humano de Puerto Rico**

En diciembre de 1999 se aprobó la tesis de maestría en economía del estudiante Pablo A. Espinoza, titulada Indice del desarrollo humano: Estimado para Puerto Rico. Espinoza calculó para Puerto Rico el Índice del Desarrollo Humano (IDH) utilizado por la Organización de Naciones Unidas para evaluar el avance de los países en vías de desarrollo. La medida se propone subsanar las deficiencias de los indicadores que tradicionalmente se utilizan para discernir el grado de desarrollo de un país, concentrándose en un conjunto de variables que reflejan directamente el nivel de bienestar material y cultural de los seres humanos. El trabajo de Espinoza actualiza y amplía la aportación pionera del Profesor Olben Delgado, del Departamento de Economía del Recinto Universitario de Mayagüez.

Según explica Espinoza, el IDH se compone de tres indicadores que se establecen a través de sus valores mínimos y máximos, a saber:

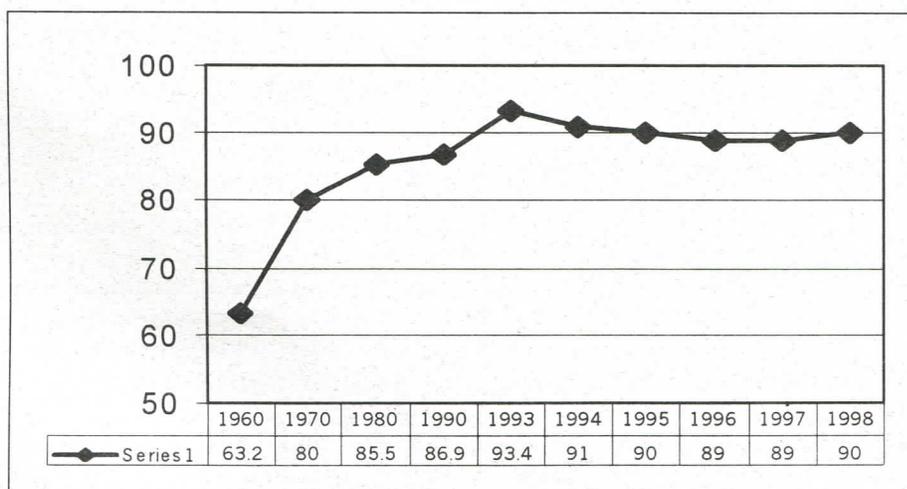
**Longevidad** – Definida como esperanza de vida al nacer, cuyo recorrido es de 25 a 85 años.

**Educación adquirida** – Se mide combinando los adultos que saben leer y escribir y las personas que se encuentran matriculadas en instituciones primarias, secundarias y terciarias. El recorrido de la variable es de 0% a 100%.

**Estilo de vida** – Para esta variable se utilizó de “proxy” el Producto Interno Bruto real per cápita ajustado en dólares con el método de paridad de poder adquisitivo (PPP). El recorrido de la variable es de PPP\$100 a PPP\$40,000.

Para cada país, el IDH mide su grado de privación (*shortfall*), en el sentido de que es una medida relativa que indica cuánto le falta por recorrer para llegar al nivel que se considera aceptable o deseable.

La gráfica muestra la trayectoria del IDH calculado para Puerto Rico desde el año 1960 hasta el año 1988. Es de notar el rápido incremento del índice en las tres décadas a partir del 1960, y su relativo estancamiento desde el año 1993. Debe señalarse que a pesar del estancamiento (de hecho, es una moderada reducción), el IDH de Puerto Rico es alto, ubicándose alrededor de 90 por ciento. Lo que el estancamiento del indicador significa es que desde el 1993 no hemos avanzado tan rápido en el desarrollo humano como los otros países que establecen la marca superior. Espinoza destaca que en este resultado tiene un peso especial la variable educación. “De los tres indicadores, la educación es la que más se aleja de los valores máximos a nivel mundial”, según señala el autor.



### Discuten opciones de desarrollo económico en Cumbre Social obrera

El movimiento obrero puertorriqueño celebró una Cumbre Social los días 2 y 3 de marzo para explorar medidas tendientes a solucionar los problemas del desarrollo económico, el medio ambiente y la calidad de vida del País. Para ello se convocó a diversos sectores de la sociedad, incluyendo a representantes del sector empresarial, de la comunidad académica y de múltiples organizaciones populares. Una de las sesiones de trabajo se dedicó al tema del desarrollo económico y tuvo por eje una ponencia del economista Francisco Catalá Oliveras, catedrático de economía de la U.P.R., Recinto de Río Piedras.

Catalá partió de la definición de desarrollo y sub-desarrollo provista por Amartya Sen, laureado recientemente con el premio Nobel. En el libro Development as Freedom (Alfred A. Knopf, Inc., Nueva York, 1999), Sen identifica el sub-desarrollo con una pluralidad de "unfreedoms" que constriñen la realización económica y personal de los individuos y las comunidades. En una traducción libre pero certera de la idea de Sen, Catalá define el sub-desarrollo como "mezquindad de opciones" y el desarrollo como "multiplicación de opciones". Se trató, pues, en la Cumbre, de ver cómo multiplicar opciones económicas y sociales para los puertorriqueños.

Parafraseando al economista chileno Osvaldo Sunkel, podría decirse que la primera orden del día en la discusión era no sumar la mezquindad de ideas a la ya estipulada mezquindad de opciones. En las últimas décadas, la mezquindad de ideas en lo concerniente al desarrollo ha sido casi siempre consecuencia de los atrincheramientos doctrinarios. Por eso en la Cumbre Social se insistió en la pluralidad como regla de participación y el diálogo como norma de los procedimientos. La ponencia de Catalá fue comentada por dos reactivos; la Presidenta de la Cámara de Comercio de Puerto Rico, Carmen Ana Culpeper, y el Profesor José Molinelli, de la comunidad académica ambientalista.

A continuación se transcriben fragmentos de la ponencia del Profesor Catalá:

"Postular mayor crecimiento económico o "competitividad" a base del menoscabo de derechos y reivindicaciones o en función de la inequidad y la subordinación vulnera los propios postulados del desarrollo. En lugar de abrir opciones las estaríamos cerrando. ¿Cómo mantenernos fieles a la concepción

del desarrollo planteada por Sen? ¿Cómo, por ejemplo, generar más empleos sin que ello presuma el deterioro de las condiciones de trabajo? ¿Cómo evitar que la necesaria flexibilidad de la producción entrañe una torcida flexibilidad del trabajo que signifique su precarización?"

.....

"El trinomio de una economía formal morosa, una economía asistencialista apologizada y una economía criminal floreciente no constituye un buen augurio. Por tal camino la descomposición social luce inevitable. Huelga insistir en que hay que diseñar otros caminos.

La ventaja comparativa no es definida por la escala ni por la dotación de tales o cuales recursos naturales (sin que ello signifique que no cuentan), sino por la certeza y agilidad del diseño institucional. Los países se desenvuelven a través de las normas que guían y de las formas que asumen sus empresas, sus organizaciones sindicales, sus sistemas educativos, sus centros de investigación y sus organismos de gobierno. Cada paso en la secuencia depende del estado actual y del expediente histórico y no de un estado preconcebido hacia el cual el país se dirige inexorablemente. El progreso es posible, pero no inevitable. Las decisiones políticas, y el andamiaje institucional que surja de ellas, encaminan a la sociedad por rutas particulares que pueden conducir al desarrollo, al estancamiento o a la decadencia."

.....

"En armonía con la máxima de multiplicar opciones, lo que entre otras cosas significa diversificación de fuentes de capital, habría que incursionar en otros mercados extranjeros. Para poder aprovechar a cabalidad estas otras fuentes hay que articular los tratados de rigor."

"La política de promoción o atracción del capital externo debe vincularse al desarrollo del empresariado local, a la transferencia tecnológica y a la gestión de mercadeo en los mercados extranjeros. Para ello hay que estimular la formación de empresas de capital conjunto (público y privado, tanto local como externo)."

"Por último, lo que en orden de prioridad debe ser primero, hay que intensificar la movilización de los recursos nacionales."

**Facultad del Programa Graduado**

Benson Arias, Jaime. Ph.D.  
University of Massachusetts, 1992  
Catedrático Asociado

Bofill Valdés, Jaime. Ph.D.  
University College of Wales, 1988  
Catedrático Asociado

Cao García, Ramón J. Ph.D.  
Virginia Polytechnic Institute, 1979  
Catedrático

Catalá Oliveras, Francisco. Ph.D.  
Georgetown University, 1978  
Catedrático

Del Valle Caballero, Jaime. Ph.D.  
Universidad de Manchester, Inglaterra, 1992  
Catedrático Asociado

Enchautegui Román, María E. Ph. D.  
Florida State University, 1988  
Catedrática Auxiliar.

Lara Fontánez, Juan. Ph.D.  
State University of New York at Stony Brook, 1981  
Catedrático

Martínez Aponte, Francisco E. M.A.  
University of Pennsylvania, 1978  
Candidato al Ph.D.  
Catedrático

Quiñones Pérez, Argeo T. M.A.  
University of Massachusetts, 1982  
Candidato al Ph.D.  
Catedrático Asociado

Rodríguez Castro, Alicia. M.A.  
Stanford University, 1978  
Candidata al Ph.D.  
Catedrática Asociada

Rodríguez Rodríguez, Ernesto L. M.A.  
Virginia Polytechnic Institute, 1984  
Candidato al Ph.D.  
Catedrático Asociado

Segarra Alméstica, Eileen. Ph. D.  
University of California at Berkeley, 1998  
Catedrática Auxiliar

Toledo Rodríguez, Wilfredo. Ph.D.  
Florida State University, 1990  
Catedrático Asociado

Villagómez Escutia, Rafael. Ph.D.  
Oklahoma State University, 1985  
Catedrático Asociado

Intereso obtener información y/o documentos de solicitud de admisión al Programa Graduado de Economía de la Universidad de Puerto Rico.

- Nueva Admisión:** para estudiantes que no pertenecen al Sistema de la Universidad de Puerto Rico
- Readmisión:** para estudiantes que pertenecen al Sistema de la Universidad de Puerto Rico, pero no son estudiantes activos
- Cambio de Clasificación:** para estudiantes activos del Sistema de la Universidad de Puerto Rico
- Información General del Programa Graduado**

Firma