

REGIMEN CAMBIARIO

Armando Yance Pérez

El colapso de Bretton Woods fué el final de 25 años de paridades. Los distintos países optaron por un sistema diferenciado de flotación cambiaria, que al mismo tiempo mostraba los distintos intereses y condiciones económicas nacionales (1). **De facto**, los países se desviaban del objetivo de la reforma en este aspecto (2). Era una situación que el Fondo no autorizaba pero sí supervisar. A través de un Comunicado de Prensa del Fondo No. 74/30 de 13 de junio de 1974, se señalan, entonces, las "Directrices para la gestión de los tipos de cambio flotantes" (3). En ellas se ponía de presente que, jurídicamente, el Fondo no podía autorizar la flotación; empero, los países miembros estaban —como aún lo están— en la obligación de cooperar en lo relativo al mantenimiento y fomento de la estabilidad cambiaria y evitar las alteraciones cambiarias competitivas. Es esta obligación la que confiere al Fondo la fuerza jurídica y moral de supervisar todo lo concerniente a la política de los tipos de cambio, toda vez que su objetivo central es lograr una política de "cambios estables pero ajustables".

El 1o. de abril de 1978 entró en vigor la Segunda Enmienda al Convenio Constitutivo, y uno de los aspectos incluidos en ella tiene que ver, precisamente, con los regímenes cambiarios. Un efecto inmediato de ella es la eliminación del sistema de paridades instituido en el Convenio Constitutivo. La abrogación del sistema de paridades no es más que un mecanismo para reducir el papel del oro dentro del nuevo sistema monetario internacional (4).

En términos estrictos, no existió nunca un sistema de paridades fijas como hoy tam-

poco existe un sistema de libre fluctuación, toda vez que en uno u otro momento y por una u otras razones las autoridades monetarias han tenido que intervenir en los mercados. Esta es la razón por la cual Jackes Polack, consejero económico del Fondo, expresó que "resulta inexacto decir que el sistema de cambios fijos ha sido reemplazado por un régimen de tipos fluctuantes" (5). Conviene señalar, además, que en un estudio conjunto realizado por dos expertos del Fondo, Goldstein M. y Young J., con miras a dar respuesta a la pregunta hasta dónde el sistema es flotante, de 134 miembros del Fondo al 31 de octubre de 1978, 95 se tenían por países con tipos estabilizados (6). Si bien es cierto, entonces, que el problema monetario internacional no es de entera competencia de uno o varios países simplemente, sino de todos, no lo es menos el hecho que las economías nacionales aspiran al logro de los objetivos básicos de toda política económica, cual es: incremento de la ocupación, estabilidad de los precios y equilibrio en su balance de pagos, y no están dispuestos a sacrificar dichos objetivos en pro de una situación externa que la gran mayoría de ellos no ha producido. De ahí la diferencia cambiaria. Pero conviene que anotemos algunas cosas.

Teóricamente un país con tipo de cambio flotante es aquel cuya moneda flota independientemente. Es decir, las oscilaciones de su moneda no están fijadas entre límites relativamente estrechos a ninguna otra moneda o complejo de monedas (7). Las fluctuaciones acaecidas en el tipo de cambio determinarán el ajuste. Si se producen alteraciones pequeñas de tal forma que provoquen movimientos equilibradores en

la balanza de pagos, un país puede convenir en aceptar la flotación. Pero si el logro del equilibrio exige fuertes fluctuaciones del tipo de cambio, no es conveniente para un país tomar una política de este tipo. El dejar o no flotar una moneda depende de muchos factores, entre otros principalmente tenemos: i) existencia o no de mercados monetarios desarrollados; II) alta o baja elasticidad de la balanza de pagos a los movimientos del tipo de cambio. La no consideración de estos factores puede significar para un país altos costos económicos y sociales. "La escogencia, en abstracto, de un proceso de ajuste autónomo y de mercado en vez de uno dirigido y administrado, va a depender, en última instancia, del juicio que se tenga sobre la disciplina monetaria del país en cuestión (8). En el caso de países en desarrollo que no cuentan con mercados a futuro, con los cuales podrían ampararse de los riesgos cambiarios, que tienen una elasticidad-precio, de la demanda por importaciones, baja y además, su producción exportable se halla concentrada en algún o algunos renglones, que por lo tanto su sector externo se halla sometido a severas fluctuaciones, no es recomendable una política de flotación independiente.

En nuestro caso, Colombia, "lo realista sería ir administrando una esperada y cambiante paridad en función del grado de inflación interna y externa, y de la mayor disciplina monetaria que se fuera adquiriendo" (9).

- 1.- Massad Carlos, La Revolución de los banqueros en la economía internacional: un mundo sin sistema monetario, en Revista de la Cepal, segundo semestre de 1976 Naciones Unidas p.97.
- 2.- Véase el informe de Ali Wardhana a la Junta de Gobernadores del Fondo
- 3.- Boletín del FMI 24 de junio de 1974 p.181
- 4.- Gold Joseph, Primeros efectos de la segunda enmienda, en Finanzas y Desarrollo, septiembre 1978/vol.15/No. 3 p.24
- 5.- Polack Jackes J., en conferencia del 13 de noviembre de 1976 en la Universidad de Georgetown. Boletín del IMF di-

ciembre 13 1976 p. 360. Citado por Eduardo Wiesner en Política monetaria y cambiaria en Colombia, editorial Presencia, Bogotá 1978 p. 77

- 6.- Goldstein M. y YOUNG J., La Política Cambiaria: cuestiones de actualidad, en Fianzas y Desarrollo marzo de 1979/ vol. 16/No. 1 p. 7
- 7.- A un país emisor cuya moneda flota independientemente, se aplicaban, solamente, las directrices contenidas en la decisión del Fondo de 13 de junio de 1974. Hoy día con la entrada en vigor de la Segunda Enmienda, se aplican a todos los miembros "cualesquiera que sean sus regímenes cambiarios y sus posiciones de balanza de pagos", las directrices de la decisión de 29 de abril de 1977
- 8.- Wiesner E., Devaluación y mecanismo de ajuste en Colombia, en Política Económica Externa en Colombia 1978, Asobancaria, editorial Presencia, Bogotá 1978 p. 127 ■

CACHARRERIA ALBERTO

Y

CACHARRERIA FAJARDO



**PAPELERIA - TEXTOS
UTILES ESCOLARES
FANTASIAS**

CACHARRERIA EN GENERAL

VENTAS POR MAYOR Y AL DETAL

**Cra. 41B No. 30-31 y 30-53
Téls: 41 02 19 - 31 96 78**