



## **EL TIPO DE CAMBIO COMO INSTRUMENTO DE CRECIMIENTO DE LAS PYMES EXPORTADORAS COLOMBIANAS A PARTIR DE 1990.**

**Hernán Darío Aguiar Garcés \***

### **RESUMEN**

El tipo de cambio es un tema de preponderancia para cualquier economía a nivel mundial, su participación en el crecimiento externo de las mismas, permite que sobre él se escriba prolíficamente; los pequeños, medianos y grandes empresarios, referencian el comportamiento de la competitividad y de la productividad, con los dos componentes del tipo de cambio, revaluación y devaluación, buscando una ventaja para la modernización o el mejoramiento de sus procesos lo que los hace más competitivos y más participativos en la competencia de mercado.

Estos componentes plantean dos diferentes escenarios: El primero donde los más perjudicados por la revaluación del peso son los exportadores y quienes

---

\* Economista, especialista en Economía y Negocios Internacionales, candidato a Magister en Gobierno Publico, Catedrático Universitario, asesor y consultor, Docente de tiempo completo. Universidad Autónoma Latinoamericana UNAULA. Correo electrónico: hdaguiar2004@yahoo.es.

reciben remesas del exterior, quienes reciben menos pesos por los dólares recibidos, lo que indudablemente afecta sus finanzas. El segundo muestra una tendencia devaluacionista prolongada, donde las empresas exportadoras terminan siendo beneficiadas al recibir más pesos por cada dólar exportado, igualmente sucede con los individuos que reciben remesas del exterior, quienes verán incrementados sus ingresos al momento de hacer efectivo el cambio de sus divisas.

El crecimiento de una economía mayormente sustentada en la pequeña y mediana empresa, demanda de un conocimiento básico de los efectos del tipo de cambio en el desarrollo de las mismas.

**Palabras claves:** Revaluación, devaluación, pymes exportadoras, inversión extranjera, reservas internacionales.

**Clasificación JEL:** F3 – F31

## **THE EXCHANGE RATE AS AN INSTRUMENT FOR THE EXPORTERS SME SINCE 1990**

### **Abstract**

The exchange rate is a preponderant subject for any economy in the world; its participation in the economy's external growth makes it a very popular subject. Small, mid-sized and big business people associate productivity and competitive behaviour with revaluation and devaluation, two components of the exchange rate, pursuing a competitive advantage for modernization or the improvement of their processes in order to be more competitive and participative in the market share.

These components raise two different scenarios. On the one hand, that of which exporting companies and those people getting overseas money transfers are the most affected as they get fewer pesos for the dollars they exchange, which undoubtedly damages their finances. On the other hand, a prolonged devaluation tendency would end up benefiting exporting companies as they get

more pesos per dollar exported. Similarly, with people getting overseas money transfers who will increase their income the moment they cash their currencies.

The growth of an economy supported mainly by the SME, demands a basic knowledge of the effects of the exchange rate in their development.

**Key words:** revaluation, devaluation, exporting SME, foreign investment, international stocks.

**JEL Classification:** F3 – F31

## Introducción

El tipo de cambio es un tema de preponderancia para cualquier economía a nivel mundial, su participación en el crecimiento externo de las mismas, permite que sobre él se escriba prolíficamente; tanto por quienes le ven comportamientos benéficos como por quienes no se los ven. Los dos elementos que componen el tipo de cambio, la Devaluación y la Revaluación, (apreciación y depreciación), según sea el caso, dividen el comportamiento de la economía, porque le permite a unos o a otros sectores de ella, aumentar su riqueza en el tiempo.

¿Qué ocurre en la economía cuando se revalúa o se devalúa el tipo de cambio? El efecto práctico es que dicho fenómeno opera como un gravamen arancelario; si se devalúa, se aumenta la barrera del arancel (un incremento del precio interno del bien importado) y si se revalúa se disminuye el precio interno del bien importado. “Si se revalúa, el peso se fortalece frente al dólar, es mejor pasar vacaciones en Punta Cana o en Cancún que viajar a Cartagena o a Santa Marta. Es más barato comprar la ropa en el exterior que producirla en

Colombia. Somos más ricos. ¡Qué rico! Pero esta dicha no dura y luego viene el guayabo"<sup>1</sup>.

El comportamiento de la economía colombiana en los últimos años, (fundamentalmente a partir de la apertura económica), ha mostrado una creciente tendencia revaluacionista, representada en el incremento de las importaciones del país, en la década de los 90,s y lo que va corrido de la década del 2000; Aquí ya se registra un déficit comercial que, de mantenerse la actual tendencia revaluacionista, se incrementará. Claro está que el comercio externo no es el único factor que incide en esta tendencia; los flujos de capital también son muy importantes.

“Los Estados Unidos han mantenido un gran déficit comercial en los últimos diez años, sólo compensado por los permanentes ingresos de dinero que fluyen hacia esa nación en busca de refugio. Ojalá Colombia tuviese ese halo que atrae capitales. No se necesita ser un país grande, para infundir confianza y ser atractivo económicamente, como es el ejemplo de Suiza; para ello se requiere tener políticas adecuadas y persistentes”.<sup>2</sup>

La marcada tendencia revaluacionista por la que pasó el peso colombiano en la década de los 90,s, en comparación a la divisa de referencia, ha logrado captar la atención de los analistas nacionales e internacionales, que ven con intranquilidad cómo se desmoronan las posibilidades de crecimiento para las PYMES exportadoras del país y las posibilidades de invertir la propensión del debilitamiento del dólar, la cual más que una problemática de oferta y demanda local, ha pasado a convertirse en una ola de proporciones mundiales, ante la que ningún país posee un extenso margen de operatividad en el mercado cambiario defendiendo la ambicionada devaluación que apoyan tales grupos de interés.

---

<sup>1</sup> REVISTA DINERO. ALFREDO CARVAJAL, La revaluación y sus efectos. 8 de junio de 2007.

<sup>2</sup> Ibidem.

En este orden de ideas surge la siguiente pregunta: ¿Afecta la revaluación o la devaluación de la moneda nacional el crecimiento de las PYMES exportadoras?

La respuesta podría darse desde la concepción empírica de quienes permanentemente tienen contacto con el comportamiento del tipo de cambio, es decir los empresarios del común, o desde la concepción teórica de la macroeconomía de las economías abiertas, la concepción empírica muestra un comportamiento inmediatista, la segunda opción presenta una tendencia de más largo plazo, apoyada y sustentada en el comportamiento teórico del análisis del tipo de cambio y desde la cual se plantea el presente artículo.

### **EL TIPO DE CAMBIO COMO INSTRUMENTO DE CRECIMIENTO DE LAS PYMES EXPORTADORAS COLOMBIANAS A PARTIR DE 1990.**

En las economías agregadas o economías abiertas se discute la inflación, la tasa de interés y el tipo de cambio como elementos característicos de los precios de los activos, donde este último representa el valor de la moneda foránea en términos de la moneda local. El tipo de cambio puede ser establecido por el gobierno, en cuyo caso se denomina tipo de cambio fijo y se conoce con la denominación de TCF, igualmente este puede ser dejado al libre comportamiento del mercado, es decir que su valor se establece en función de la demanda y oferta de divisas o de una moneda dura en específico, en este caso se le llama tipo de cambio libre (TCL).

En ciertas naciones, desarrolladas o no, el tipo de cambio puede ser también considerado a través de topes máximos y mínimos, (banda cambiaria), sin que con ello se pierda el carácter de ser una imposición estatal. Esto quiere decir que en los límites de la banda el tipo de cambio se comporta como fijo y dentro de la banda se comporta como libre, en este caso el tipo de cambio puede ser intervenido periódicamente cuando se sale de sus cauces normales, el

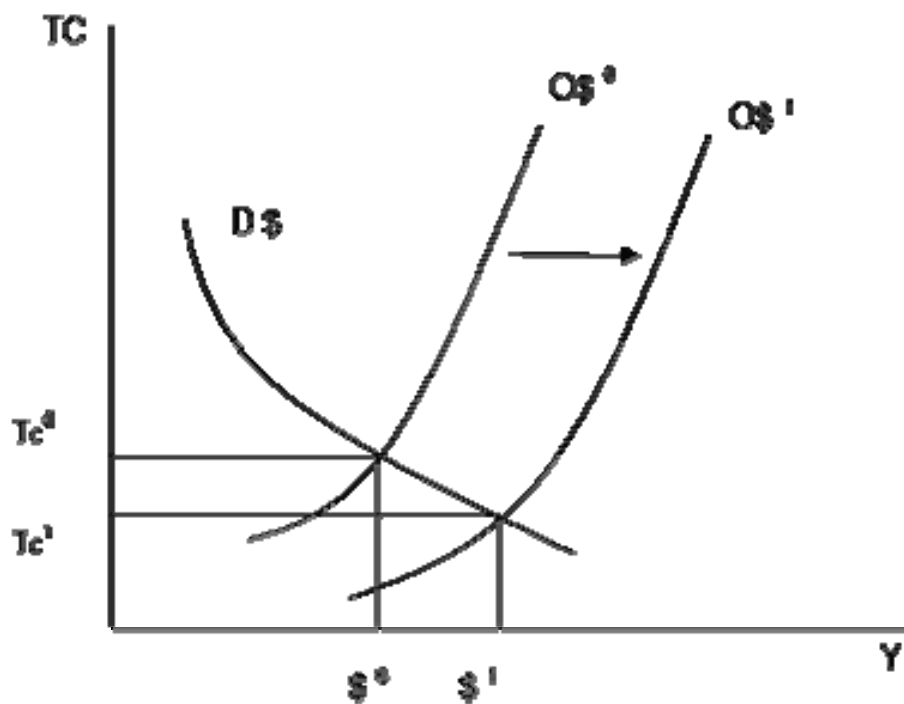
interventor es el Banco Central, en este caso se le llama tipo de cambio de flotación sucia.

Cuando el tipo de cambio llega al mínimo, (llamado también el piso), cumple la misma función de un tipo de cambio fijo, para evitar que siga bajando el Banco Central debe comprar los dólares en exceso. En el caso que llegue al máximo, (llamado también techo) el Banco central debe vender dólares para que el precio de la moneda baje.

Si el TCF se fija por encima del nivel de equilibrio, entonces se tendría un exceso de oferta de dólares, la que debería ser demandado por el Banco Central, para evitar que la moneda rompa el precio fijado. Mas adelante en el desarrollo temático se retoman estos conceptos para darles mayor profundización.

Los gráficos a continuación muestran los diferentes tipos de cambio presentados:

**GRÁFICO 1. TIPO DE CAMBIO LIBRE**



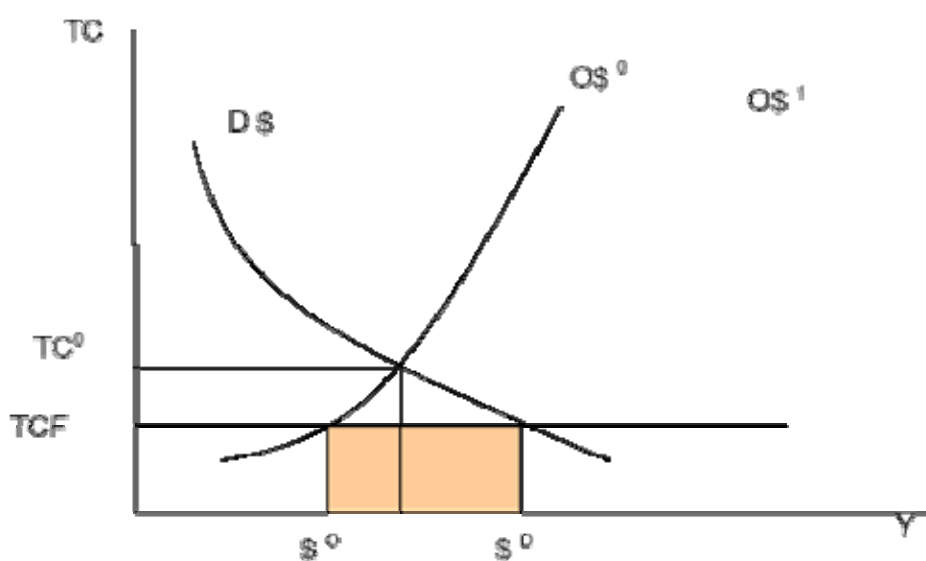
FUENTE: Construcción propia.

El gráfico anterior muestra el comportamiento entre la oferta y la demanda de dólares (Se usa esta moneda por ser la moneda representativa de la moneda extranjera, pero funciona igual si se utiliza cualquier otra moneda extranjera). Se parte de un punto inicial de equilibrio dado en la intersección entre  $Tc^0$  y  $S^0$ .

Se presenta un aumento de la oferta de dólares, provocado por cualquiera de los siguientes situaciones: a) una entrada masiva de Inversión directa extranjera, b) un aumento de las exportaciones del país, y c) un aumento en las tasas de interés internas que generan comportamientos atractivos para la inversión de capitales extranjeros, llamados capitales golondrinas, entre algunas de las causas posibles, esto hace que la curva  $O\$^0$  se desplace hacia la derecha incrementando el número de dólares tranzados y reduciendo el tipo de cambio  $Tc$ .

Ante la abundancia de dólares, esta moneda reduce su valor representado por el tipo de cambio, esta reducción se denomina apreciación (revaluación) cambiaria. Esto comportamiento se debe a que la moneda extranjera reduce su valor y por contraparte eleva el valor o aprecia la moneda local, generado por el libre juego entre la oferta y la demanda en un mercado sin perturbaciones.

**GRÁFICO 2. TIPO DE CAMBIO FIJO**



FUENTE: Construcción propia.

Por el contrario, cuando el tipo de cambio es fijo (TCF), tal como muestra el gráfico 2, los agentes sólo pueden comprar o vender moneda extranjera a ese precio, esto genera el surgimiento de un exceso de demanda de dólares en el nivel  $\$^D$ . Exceso que debe ser continuamente cubierto por un ofertante de dólares, en este caso el Banco Central; De no darse este ofertante, los agentes recurren a un mercado negro<sup>3</sup>, en donde compran la moneda a su valor de equilibrio TC e incluso a mayor valor, dependiendo de los niveles especulativos existentes.

El tipo de cambio fijo, trae consigo el hecho de que tanto exportadores como importadores, conocen el precio de la divisa con anterioridad y esto puede desestimular tanto a unos como a otros ha realizar negociaciones de forma dinámica, lo que retrasa el crecimiento de la economía, por esta razón muchas economías prefieren el sistema de banda cambiaria, pero también se genera un sistema de política monetaria orientado desde el manejo de Operaciones de Mercado Abierto, conocido como O.M.A.S.

El tipo de cambio depende de la demanda y oferta de dólares. La oferta de dólares puede ser manejada por el Banco Central, con sus operaciones de mercado abierto. Si este vende dólares, está reduciendo sus activos en moneda extranjera o sus Reservas Internacionales (RIN)<sup>4</sup>, pero está

---

<sup>3</sup> **Mercado negro** o **economía subterránea** es el término utilizado para describir la venta clandestina e ilegal de bienes, productos o servicios, violando la fijación de precios o el racionamiento impuesto por el gobierno. El fenómeno del mercado negro surge en tiempos de crisis o en periodos de control gubernamental de la economía, usualmente cuando la escasez de bienes de primera necesidad obliga a los gobiernos a imponer controles de precios o racionamiento de bienes. Los cambios ilícitos de moneda también suelen ser considerados como operaciones de mercado negro. En este caso, la causa es la fijación de un tipo de cambio oficial a niveles que no reflejan su tipo de cambio real. De este modo, los poseedores de moneda extranjera fuerte (usualmente dólares, pero recientemente también euros) las vende fuera de los mercados oficiales, para no tener que cambiarlas a tipos de cambio menos ventajosos.

<sup>4</sup> **Las reservas internacionales:** Son los activos de la reserva oficial del país, que incluyen las tenencias de oro y plata, los derechos especiales de giro (DEG), la posición de reservas del país en el Fondo Monetario Internacional, y las tenencias de monedas extranjeras oficiales por parte del país. Las reservas internacionales permiten al gobierno hacer frente a sus obligaciones exteriores en moneda extranjera, o le sirven para respaldar su propia unidad monetaria.



obteniendo circulante, reduciendo la oferta monetaria. Lo contrario sucede si compra dólares.

La demanda de dólares depende de la situación económica, en caso de una alta inflación la demanda aumenta pues se busca mejores formas de conservar riqueza. Si la economía es inestable, los empresarios preferirán vender en dólares o sustituirán la moneda local, elevando la demanda de dólares, este proceso se conoce como dolarización de la economía<sup>5</sup>.

Si la economía es preferentemente importadora, se requieren más dólares para pagar los bienes importados, por lo tanto la economía gasta de sus reservas internacionales o se endeuda de manera privada o pública, en este sentido requerirá de mas dólares para pagar esas deudas, generándose un efecto creciente en la demanda de dólares, provocando una elevación del tipo de cambio, aunque su efecto sea temporal, debido a que con ello sube el costo de los bienes importados. Si el déficit fiscal o el gasto suben, el déficit fiscal presiona el mercado financiero, sube la tasa de interés y atrae capitales de corto plazo, con lo que el tipo de cambio se aprecia y se genera un déficit en cuenta corriente.

No obstante, un alza cambiaria no es mala para el total de los participantes en una economía, eleva el cambio real y eleva los precios de los bienes exportados. Un alza cambiaria puede ser perjudicial para los endeudados en dólares, que requieren más dinero para pagos. Otro beneficio es la reducción de importaciones, beneficiando a los productores del mercado local. El tipo de cambio puede servir como ancla de precios, ya que de ser fijada, hace que los precios locales tengan niveles internacionales y se reduzcan.

---

<sup>5</sup> La dolarización ocurre cuando los residentes de un país usan extensamente el dólar de los Estados Unidos u otra moneda extranjera junto a o en vez de la moneda local. La dolarización extraoficial se produce cuando los individuos mantienen depósitos bancarios o billetes en moneda extranjera para protegerse contra la alta inflación de su moneda local. La dolarización es oficial cuando un gobierno adopta la moneda extranjera como curso legal exclusivo o predominante. Un concepto amplio de dolarización es el que se refiere a cualquier proceso donde el dinero extranjero reemplaza al dinero doméstico en cualquiera de sus tres funciones: como reserva de valor, como unidad de cuenta y como medio de pago y de cambio.

Sin embargo la fijación del tipo de cambio sólo es sostenible si no hay desequilibrios externos elevados, que conlleven a pronunciadas fugas de capitales, que obligan a liquidar reservas. Es decir el tipo de cambio fijo se sostiene sólo si existen reservas internacionales netas en dólares que puedan hacer frente a los desequilibrios externos, aunque la evidencia señala que también es necesario un equilibrio interno, que garantice la estabilidad financiera.

El tipo de cambio es estable si la deuda pública o privada en moneda extranjera es sostenible, de lo contrario la demanda de dólares hará que la presión cambiaria sea alta. Algunos países adoptan regímenes cambiarios fijos por acuerdo monetario, régimen denominado caja de conversión o *currency board agreement* (CBA)<sup>6</sup>. En estos casos la oferta monetaria local es equivalente a las existencias en dólares de la economía, se tiene una paridad cambiaria, es decir un dólar equivale a una unidad de moneda local, teniendo ambas monedas el mismo precio.

En este caso, si los agentes mantienen sus saldos en moneda local (equivalente a la extranjera) y se endeudan en moneda extranjera, con una capacidad de pago temporal o permanentemente limitada, cualquier movimiento de capitales externos que no sea neutralizado por el Banco central,

---

<sup>6</sup> Intensamente utilizado hasta mediados del siglo XX, la puesta en marcha de un *Currency Board Agreements* (CBA) constituye una práctica financiera que logra una muy elevada estabilidad financiera y cambiaria de la moneda local, así como la atracción de capital extranjero e Inversión Directa Extranjera (IDE) que son tan necesarios para el desarrollo de una economía. Desde su primera utilización en 1849 en la colonia británica de la isla Mauricio, actualmente perteneciente a la India, los *Currency Board Agreements* (CBA) han sido utilizados en casi setenta países siguiendo a Hicks (1967) quien afirma que “siguiendo estrictamente los principios ricardianos, no tendría que haber necesidad de bancos central, ya que con un CBA sería suficiente”. Hoy en día, sin embargo, la literatura económica existente sobre los CBA destaca por no estar dentro de la corriente principal de la investigación económica actual debido a dos motivos principales: (1) La ausencia de datos fiables de los países y territorios que utilizan CBA para lograr una estabilización económica y la atracción de capital extranjero; y (2) La pequeña importancia de los países que implementan CBA en sus economías, lo que lleva a que su influencia en la economía mundial sea meramente testimonial en muchos casos.

redundará en una crisis de pagos general y en una caída fuerte del sistema financiero. Una forma de entender las relaciones cambiarias y el sector real, parte de la definición de tipo de cambio real, la cual es una relación entre la inflación local e internacional.

El tipo de cambio real capta la tasa de cambio entre bienes de diversos países, para lo cual no solo se debe tener en cuenta la tasa de cambio entre las divisas (tipo de cambio nominal), sino también los diferentes precios de los bienes entre los países. Una forma de captar los precios de los bienes en los países es utilizando un índice de precios. El tipo de cambio real se define entonces de la siguiente forma:

$$e = ( E.P^* / P )$$

Siendo:

*e*: tipo de cambio real entre el país doméstico y el extranjero

*E*: tipo de cambio nominal

*P\**: deflactor del PBI del país extranjero

*P*: deflactor del PBI del país doméstico

Los deflatores del PBI son números índice, que asumen un valor de 100 en el año que se elija como base. Por lo tanto, el tipo de cambio real varía de acuerdo al año que se elija como base para cada deflactor del PBI. Por tanto el valor del tipo de cambio real es arbitrario, sin embargo, las variaciones del tipo de cambio real no lo son. Un aumento del tipo de cambio real significa que los bienes extranjeros se volvieron más costosos. Esto puede darse por dos razones: porque aumentó el tipo de cambio nominal, o porque la inflación en el extranjero fue mayor a la inflación en el país doméstico.

Un aumento del precio de los bienes domésticos expresado en bienes extranjeros se denomina apreciación real (revaluación), mientras que una disminución se denomina depreciación real (devaluación), según sea el tipo de cambio establecido en el país. Una apreciación real corresponde con una caída

del tipo de cambio real, y viceversa. Éste se puede realizar entre dos países, en cuyo caso se denomina “tipo de cambio real bilateral”, o bien entre un país y varios países. En este caso se denomina “tipo de cambio real multilateral”.

El régimen cambiario se refiere al modo en que el gobierno de un país maneja su moneda con respecto a las divisas extranjeras y como se regulan las instituciones del mercado de divisas, por lo que influye decisivamente en el valor del tipo de cambio y en las fluctuaciones del mismo. Existen tres regímenes básicos, que se explican a continuación: el tipo de cambio flotante o libre, del que hace parte el concepto de flotación sucia, el tipo de cambio fijo ya mencionados anteriormente y el régimen de crawling-peg, que será explicado mas adelante.

Muchos economistas argumentan que un régimen flotante es favorable para el crecimiento y la estabilidad a largo plazo de la economía, porque el tipo de cambio se aprecia o deprecia para suavizar shocks y ciclos económicos, por lo que el tipo de cambio sube, lo que encarece los bienes transables y abarata los no transables<sup>7</sup>. El proceso continuará hasta que se elimine el déficit comercial.

Los tipos de cambio fijos facilitan las operaciones a las empresas y reducen sus costes. Por ejemplo, cuando se toman decisiones de producción y de inversión no tienen que preocuparse de las variaciones del tipo de cambio. Muchos economistas creen que algunas variaciones de los tipos de cambio no están relacionadas, al igual que las variaciones de las cotizaciones de las acciones, con condiciones económicas objetivas y que en los sistemas de tipos flexibles, los tipos de cambio suelen variar excesivamente. Estas variaciones provocan, a su vez, variaciones inoportunas de las importaciones, las

---

<sup>7</sup> Bienes Transables, son aquellos bienes que se pueden consumir dentro de la economía que los produce, y se pueden exportar e importar. Generalmente, tienen bajos costos de transporte y pocos aranceles y cuotas de importación que puedan bloquear el libre flujo de bienes a través de las fronteras nacionales. Los bienes no transables, son aquellos que solo pueden consumirse en la economía en que se producen; no pueden importarse ni exportarse. Su presencia afecta a cada una de las características de la economía, desde la determinación de los precios hasta la estructura de la producción.

exportaciones y la producción. La fijación del tipo de cambio elimina estos problemas.

Bajo un sistema de *Crawling Peg*, el tipo de cambio se ajusta de modo progresivo y controlado de acuerdo a una tasa como la inflación o la tasa de interés, o una combinación de las mismas, o bien de acuerdo a un cronograma establecido por el gobierno, como lo fue la famosa “*Tablita Cambiaria*”<sup>8</sup> en Argentina. El término *Crawling Peg* es traducido al castellano usualmente como “*minidevaluaciones sucesivas*” o “*microdevaluaciones periódicas*” La principal característica del *Crawling Peg* es que el tipo de cambio se ajusta con pequeñas variaciones porcentuales, en vez de hacerlo mediante grandes devaluaciones.

Una vez conceptualizado el tipo de cambio desde su fundamentación teórica se puede afirmar que desde la Macroeconomía positiva, Colombia hace parte de su aplicabilidad en torno a las condiciones propias de su economía y a las disposiciones de los organismos de control internacional; En 1989 el gobierno Colombiano adoptó medidas tendientes a implementar importantes reformas económicas, tres de especial referencia fueron: la apertura económica, la desregulación del mercado cambiario y la del mercado laboral. Sin embargo, dos factores influyeron de manera negativa para que estas decisiones tuvieran que postergarse.

En primer lugar, la guerra contra el narcotráfico, cuyos momentos de máxima intensidad se alcanzarían en la campaña preelectoral de 1989, con el asesinato de varios precandidatos a la presidencia, y, en segundo lugar, el colapso del

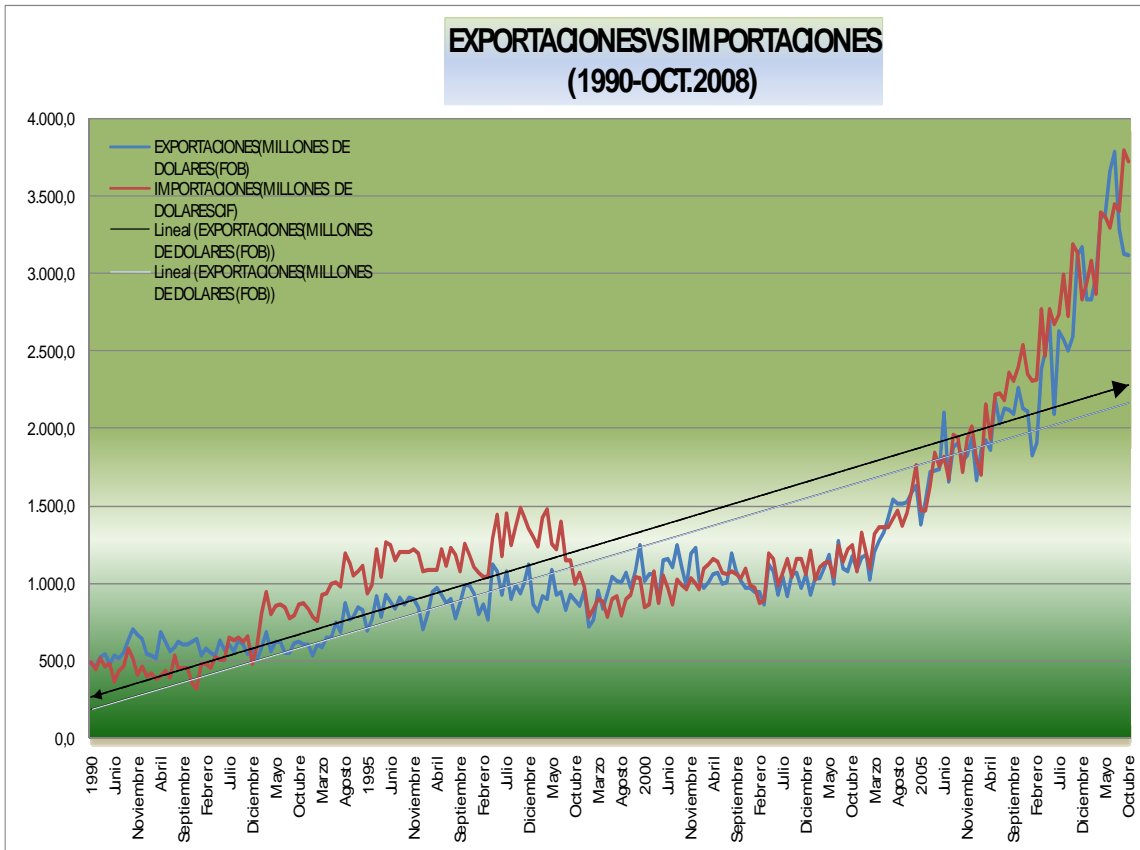
---

<sup>8</sup> La “*tablita cambiaria*” fue un plan económico utilizado en la Argentina durante la dictadura militar (1976-1981), éste tenía como objetivo reducir la inflación y fomentar la inversión de capitales extranjeros en el país. Para lograrlo se requería liberar la economía a partir de una reducción de los aranceles aduaneros, con lo que se buscaba incrementar la competitividad de las industrias nacionales. Además disponía del congelamiento de los salarios y de la eliminación de todo tipo de subsidios a los productores. Esta “*tablita*” también disponía de un sistema de devaluación en el cual se sabía de manera anticipada cual sería el nivel de devaluación mensual.

Acuerdo Internacional del Café en julio de 1989. Mediante este Acuerdo los países productores tenían un determinado grado de control sobre el precio internacional del grano para así propender por una adecuada estabilidad.

A principios de 1990 se volvió a plantear la necesidad de realizar la reforma comercial con el fin de permitir que fuese el sector externo el motor de crecimiento de la economía y que se facilitara la inserción de Colombia en los mercados mundiales. La administración Barco decidió iniciar la ejecución de un programa de apertura para la economía colombiana.

En agosto de 1991 la situación no era la más apropiada. Por una parte, el país se encontraba pasando por un período de alta inflación y el comportamiento del sector externo no era el esperado. Si bien las exportaciones habían crecido ligeramente, especialmente las menores, ésta era una tendencia ya sostenida desde mediados de la década pasada. Las importaciones, en cambio, habían caído en términos de dólares corrientes en cerca del 11%, incrementándose únicamente las importaciones de bienes de consumo en casi un 10%. La grafica No 3 muestra el comportamiento de las Exportaciones y de las importaciones de Colombia entre 1990 y el 2008, en ella se aprecia una alta participación de las importaciones por encima de las exportaciones.



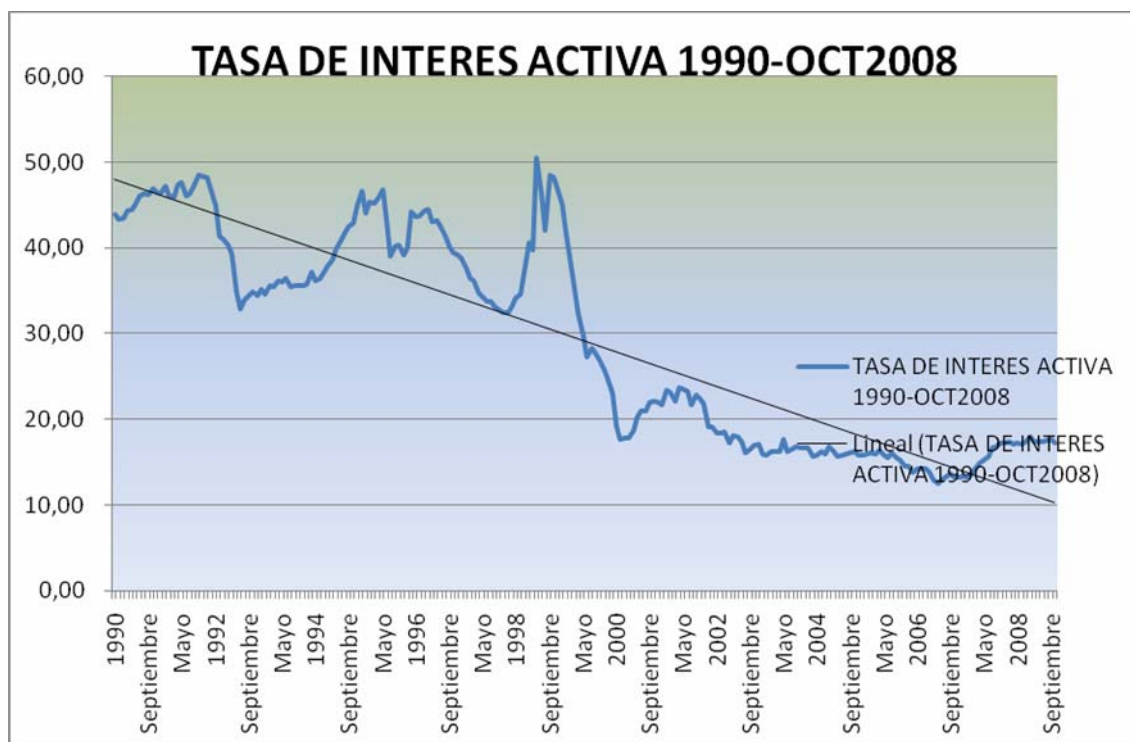
**FUENTE:** Construcción propia.

Las autoridades argumentaban que la causa del descenso en el ritmo de importaciones era la decisión del sector privado de esperar a una mayor reducción de aranceles para ejecutar sus decisiones de inversión. Además, en ese mismo período se comenzó a registrar un importante flujo de capitales hacia Colombia producto del diferencial entre las tasas de interés doméstica e internacional, la escasez de crédito interno y las amnistías tributaria y cambiaria en ausencia de una verdadera política de lucha contra el lavado de dólares y el enriquecimiento ilícito.

A partir del segundo trimestre de 1991 se disparó el diferencial de la tasa de interés de Colombia respecto a la externa, la cual, según Ocampo y Tovar (1997) fue un factor estadísticamente significativo en el ingreso de flujos de capital. Resultados similares presenta Gómez (1997), quien muestra cómo los márgenes de intermediación colombianos durante los años noventa han sido,

en promedio, los más altos del mundo, sólo por detrás de los países del Oriente Medio.

Se encuentra, también, que las tasas de interés reales de Colombia, con relación al resto del mundo, son las más elevadas con excepción únicamente de algunos pocos países en vías de desarrollo, Sin embargo estas tasas presentaron un comportamiento decreciente entre el año 1998 y el 2005, donde comienza a mostrar una leve recuperación en los tres últimos años, tal como se aprecia en la grafica No 4.



**FUENTE:** Construcción propia.

Steiner (1997) presenta evidencia que sugiere que buena parte del significativo crecimiento del rubro de transferencias durante la segunda mitad de los ochenta y primeros años de los noventa pudo deberse al ingreso de divisas provenientes de dineros ilícitos. Destaca, mediante diferentes ejercicios, que son dos los principales mecanismos por medio de los cuales ingresan dineros



ilegales a Colombia: transferencias privadas y contrabando abierto. Las reservas internacionales en ese año aumentaron un 40%, al pasar de US\$ 4.595 millones en 1990 a US\$ 6.500 millones en 1991. Todo este proceso ponía en peligro la estabilidad macroeconómica, por la cual se hacía necesario actuar en los frentes monetario, cambiario, comercial y fiscal.

En el frente cambiario, aunque no directamente relacionado con el problema coyuntural al que se enfrentaba la economía colombiana, se realizó, por primera vez desde 1967, una reforma estructural. Ésta se dictaminó en 1991 y se ejecutó en dos etapas a partir de 1992 y 1993. La ley 9a de 1991 derogó el decreto 444 de 1967. Por medio de esta ley se eliminó el monopolio del Banco de la República sobre el control de divisas, con la cual el grueso de las operaciones financieras empezó a realizarse a través de los intermediarios financieros.

Así, entre 1992 y 1993 el Banco de la República modernizó y facilitó las operaciones cambiarias. En primera instancia se buscó descentralizar el régimen de control de cambios, permitir una mayor participación del mercado en la determinación de la tasa de cambio y facilitar a los nacionales la tenencia de divisas y activos en moneda extranjera. De esta forma, se sustituyó el *crawling peg* por una mayor intervención de las fuerzas del mercado en la fijación del tipo de cambio.

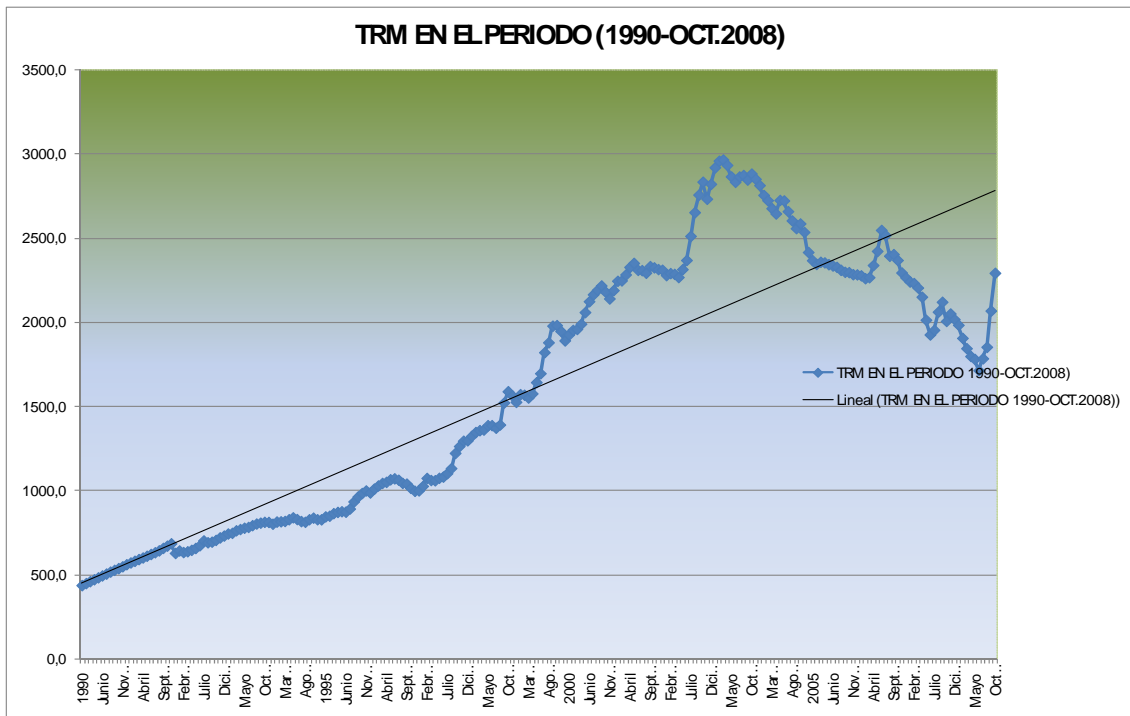
Sin embargo, con el fin de mantener cierto control sobre la tasa de cambio, se estableció el mecanismo de la banda cambiaria: así, si se alcanza la cota superior o inferior de la banda, el Banco debe intervenir con el fin de evitar excesivas fluctuaciones en el precio del dólar. Entre otras medidas que afectan el comercio exterior colombiano es de destacar la reactivación del Grupo Andino. Se estableció un arancel externo común con el objetivo de crear una unión aduanera, aunque imperfecta y parcial por la presencia de excepciones, entre Colombia, Ecuador y Venezuela.

Adicionalmente se tomaron algunas medidas de carácter institucional con el fin de modernizar el manejo y la promoción del sector externo. Entre éstas sobresalen la creación, en 1991, del Ministerio del Comercio Exterior que asumió la ejecución y el diseño de las políticas de comercio exterior; la reestructuración de las funciones del Instituto Colombiano de Comercio Exterior (INCOMEX), que era el encargado de aprobar las licencias de importación y que ante la eliminación de éstas, orientó su función a la prevención y corrección de prácticas desleales del comercio.

Entre otras además, la reestructuración de PROEXPO, que pasa a denominarse Banco de Comercio Exterior BANCOLDEX-, cuyo papel es facilitar acceso a líneas de crédito a los exportadores colombianos; y, por último, la creación de PROEXPORT Colombia con el fin de proveer información actualizada sobre los mercados internacionales a los exportadores nacionales.

La apertura en los frentes comercial y cambiario surtió efecto rápido sobre la balanza comercial. Las importaciones aumentaron de manera significativa al tiempo que las exportaciones, como proporción del PIB, cayeron de forma inesperada, suscitándose un aumento del déficit de la balanza comercial.

El proceso de revaluación real se mantuvo hasta mediados de 1994, lo cual afectó negativamente el objetivo de dinamizar y diversificar las exportaciones nacionales. La misma revaluación, coincidiendo con la disminución de las restricciones cuantitativas, favoreció las importaciones, y si bien la de bienes de capital creció (19.8% entre 1990 y 1996), se observó un verdadero auge de importaciones de bienes de consumo -crecieron en promedio, entre 1990 y 1996, un 33%, con un máximo del 100% entre 1992 y 1993- cambios que se determinaron en el comportamiento de la Tasa representativa del Mercado, como se aprecia en el grafico siguiente.



Hacia 1994 el país crecía con base en el incremento de la demanda doméstica, entre otros factores por el importante aumento del gasto público pero con problemas como el proceso revaluacionista o el deterioro en la cuenta corriente de la balanza de pagos financiada en parte con el aumento de flujos de capitales hacia el país. A pesar de ello, el proceso de apertura, en esencia, se mantendría bajo la nueva administración, centrando sus objetivos de política económica en controlar la demanda agregada y la revaluación a través de un freno de los flujos de capital y un aumento del ahorro interno.

En 1996 disminuyó el ritmo de crecimiento de la demanda doméstica y se aceleró la devaluación real, aunque no sólo no logró acelerarse el crecimiento de las exportaciones, sino que las exportaciones menores tuvieron un crecimiento negativo en 1996 por primera vez desde 1983. Estos resultados se dieron a pesar de la necesidad de realizar una apertura de doble vía, en el sentido de que no podía darse únicamente un crecimiento de las importaciones sin un fortalecimiento de la dinámica exportadora.

Con este propósito se estableció el denominado Plan estratégico exportador, que buscaba fomentar las exportaciones colombianas mediante la creación y fortalecimiento de mecanismos de apoyo a los productores nacionales. Los cambios suscitados dan muestra de que la estructura del sector externo colombiano ha presentado un importante cambio entre 1967 y 1996. Se pasó de una economía cuyo principal producto de exportación, el café, representaba en 1970 el 60% de las exportaciones totales a ser tan sólo el 15% en 1996.

Además, las exportaciones menores, que en 1970 eran el 29% de las exportaciones totales, en 1996 representaron más del 45%. Por último, las reformas estructurales en materia comercial han tenido efecto positivo en la tramitología necesaria para comerciar con el exterior, pero no han logrado implantar una base decisiva para lograr que el sector exportador se convierta en el motor definitivo del crecimiento económico. El comportamiento presentado por la Tasa Representativa del Mercado, así lo demuestran para el periodo entre 1990 y el 2008, como se aprecia en el gráfico 5.

Sin embargo, la diversificación de las exportaciones no ha sido aún un determinante del crecimiento de las exportaciones tanto tradicionales como industriales. Así, la composición de las exportaciones industriales no ha variado de manera significativa, en especial desde inicios de los ochenta, siendo los principales productos de exportación aquellos intensivos en mano de obra - alimentos, textiles y confecciones- y los relacionados con el sector petroquímico -básicamente refinerías del petróleo y sustancias químicas industriales-. Por el lado de las exportaciones tradicionales, éstas siguen siendo principalmente el café, las flores y el banano, además de productos relacionados con el sector minero como petróleo, carbón y ferróníquel.

Finalmente, por países de origen y destino, para Colombia el principal socio comercial sigue siendo los Estados Unidos, seguido del Grupo Andino, especialmente Venezuela y Ecuador y en tercer lugar Alemania, en la importación de carbón. En este sentido la transformación descrita sigue manteniéndose hasta el primer quinquenio de la década del 2000, con una

tendencia revaluacionista bien definida, El beneficio de esta, es tanto para los que importan productos terminados, como para quienes importan materias primas; en ambos casos los costos disminuyen considerablemente.

Llama también la atención el comportamiento de las remesas a partir del año 1999, primero se dificulta la consecución de la información para los años anteriores y segundo se determina un continuo crecimiento de las mismas a partir de este año, como puede observarse en la tabla No 1 descrita en la página siguiente.

Esta situación es un problema para los productores nacionales debido a que éstos, al no poder aprovechar los beneficios que ofrece una moneda fuerte, no pueden reducir los costos de producción lo que los hace menos competitivos frente a los importadores. Resultan beneficiados también quienes tienen créditos en dólares, puesto que requerirán menos pesos para amortizar sus créditos, lo cual puede ser aprovechado por el empresario para aumentar sus inversiones, bien sea adquiriendo maquinaria y equipo o adquiriendo Capital de trabajo.

**BALANZA COMERCIAL, TASAS DE INTERES INTERNA, TASA REPRESENTATIVA DE  
MERCADO Y REMESAS EN COLOMBIA ENTRE 1990 Y 2008.**

AÑO	MES	1.)EXPORTACIONES (MILLONES DE DOLARES FOB)	2.)TRM	3.) TASA DE INTERES ACTIVA	REMESAS ( CIFRAS EN MILLONE DE DOLARES)(*)	IMPORTACIONES (CIFRAS EN MILLOENS DE DOLARES CIF)
1990	Enero	480,9	440,1	43,94		483,0
1991	Enero	539,5	574,1	47,19		397,9
1992	Enero	531,8	645,2	44,91		478,5
1993	Enero	502,5	745,5	34,52		594,1
1994	Enero	534,1	816,1	36,11		785,0
1995	Enero	689,7	846,6	44,05		935,3
1996	Enero	699,5	1011,2	43,58		1.074,5
1997	Enero	800,6	1027,1	37,61		1.066,6
1998	Enero	864,6	1323,2	34,21		1.298,8
1999	Enero	719,3	1570,0	41,72	108,6	779,5
2000	Enero	1.011,7	1923,6	19,19	145,8	846,1
2001	Enero	1.017,2	2241,4	23,36	139,5	959,9
2002	Enero	943,7	2275,0	18,46	166,9	965,2
2003	Enero	923,5	2913,0	15,78	218,4	1.209,7
2004	Enero	1.181,3	2749,1	15,75	228,1	1.195,3
2005	Enero	1.378,4	2363,0	15,98	235,9	1.464,1
2006	Enero	1.667,0	2273,7	14,21	264,7	1.797,4
2007	Enero	1.826,3	2237,1	13,28	302,0	2.305,8
2008 (pr)	Enero	2.834,5	1980,5	17,22	362,0	2.937,1

**Construcción Propia:** Datos contruidos a partir de información del DANE.

De esta forma los empresarios nacionales o los pequeños y medianos empresarios, cuya producción ha sido de poca competitividad o ha sido de baja productividad, ya sea por procesos productivos ineficientes debido a la escases de factores de producción producto de sus altos costos; encuentran en la revaluación una ventaja para la modernización o el mejoramiento de sus procesos lo que los hace más competitivos y más participativos en la competencia de mercado.

Pero desde la otra esquina, Los más perjudicados por la revaluación del peso son los exportadores y quienes reciben remesas del exterior. Son ellos quienes cada día ven como reciben menos pesos por los dólares recibidos, lo que

indudablemente afecta sus finanzas. La revaluación desestimula las exportaciones, y como consecuencia la producción y el empleo. Se pueden plantear dos escenarios posibles, el primero donde una tendencia revaluacionista prolongada hará que muchas empresas exportadoras quiebren o disminuyan su producción con la consecuencia de tener que despedir personal, aumentando el desempleo por lo que habrá más personas sin recursos para su sustento, lo que a la vez disminuye el dinamismo de la economía, puesto que si no hay ingreso no habrá demanda, y si no hay demanda, los productores no encontrarán mercado para sus productos.

De otra parte, la revaluación estimula las importaciones, debido a un aumento del consumo de la población por bienes importados, quienes impulsados por los bajos precios de los mismos, se convierten en compradores impulsivos provocando que la capacidad o nivel de ahorro de la población se vea afectado, disminuyéndose, esto a su vez afecta la disponibilidad de recursos para la inversión, repercutiendo negativamente en el dinamismo de la economía.

Si bien es cierto que los precios de los productos importados, disminuyen por causa de la revaluación del peso, este beneficio es opacado por el incremento del desempleo causado por la quiebra de muchos exportadores. Para los millones de desempleados que tiene el país, de poco les sirve encontrar productos a bajos precios sino tienen los recursos para adquirirlos.

El segundo escenario muestra una tendencia devaluacionista prolongada, donde las empresas exportadoras terminan siendo beneficiadas al recibir mas pesos por cada dolar exportado, igualmente sucede con los individuos que reciben remesas del exterior, quienes verán incrementados sus ingresos al momento de hacer efectivo el cambio de sus divisas.

## Conclusiones

A partir de los argumentos expuestos en el documento en comento, son más las consecuencias negativas que las positivas que trae consigo la revaluación en economías emergentes como la Colombiana, donde la base de su producción está sustentada en bienes primarios, de bajo valor agregado o basadas también en la extracción de minerales en bruto, sin ningún proceso de transformación y sin ninguna inyección de capital que permita su transformación. El efecto negativo va mucho más allá de una disminución de ingresos para los exportadores, pero permite determinar el tipo de cambio como un instrumento válido para el análisis del desarrollo de la pequeña y mediana empresa exportadora.

El efecto económico en todos los sectores de la economía es preocupante en muchos aspectos ya que la economía colombiana presenta alrededor de diez y seis sectores específicos, más del 50% son generadores de productos de poco o bajo valor agregado, como es el caso de los sectores de alimentos y bebidas, el sector de las confecciones, el sector del calzado, el sector de extracción mineral, entre otros, y los sectores más dinámicos, como el de telecomunicaciones, el de diseño y confección, el de turismo, transporte y servicios, maquinaria industrial liviana, entre otros son poco generadores de empleo no calificado y demandantes de empleo calificado, del cual la economía Colombiana adolece en gran proporción.

Por estas razones y tal cual se plantea desde la concepción teórica, el actual proceso revaluacionista y los constantes altibajos del tipo de cambio, generan una gran condición de inestabilidad e incertidumbre que no permite el desarrollo armónico de la economía colombiana, es fundamental entonces seguir abogando por una economía aperturista, dinámica y comprometida con la adquisición de nuevos mercados, por un sistema dinamizador de las exportaciones, por un aumento en la cualificación del trabajo, por un mejor estar en el desarrollo tecnológico, por una permanente apertura de nuevos mercados y por una formación integral y personal de quienes enfrentaran con



rigor los destino de una economía cada vez más incierta, es decir las pequeñas y medianas empresas exportado.