



TIPOS DE CAMBIO Y COMERCIO
INTRAZONAL

ALADI/SEC/Estudio 11
12 de setiembre de 1983

SUMARIO

| | <u>Página</u> |
|--|---------------|
| I. INTRODUCCION | 3 |
| II. TIPO DE CAMBIO, COMERCIO E INTEGRACION | 3 |
| A. Tipo de cambio y mercados cambiarios | 3 |
| B. Mercados monetarios, cambiarios y convertibilidad .. | 5 |
| C. Mercados monetarios y cambiarios en el corto plazo .. | 7 |
| D. Los sistemas cambiarios y el comercio intrazonal ... | 8 |
| E. Requisitos para el establecimiento de un área de pre ferencia | 9 |
| III. LA REALIDAD CAMBIARIA EN LOS PAISES DE LA ALADI | 10 |
| A. Regímenes cambiarios en los países integrantes de la ALADI | 10 |
| B. Comentarios sobre la realidad cambiaria expuesta ... | 17 |
| IV. CLASIFICACION DE LOS REGIMENES CAMBIARIOS | 19 |
| A. Consideraciones previas | 19 |
| B. Proposición de una clasificación para los países miem bros de la ALADI | 20 |
| V. ALGUNOS INTENTOS DE SOLUCION | 21 |
| A. Consideraciones previas | 21 |
| B. Solución general. Coordinación de las políticas cam biarias | 22 |
| C. Acuerdos especiales, bilaterales o multilaterales .. | 25 |

//

Estudio elaborado en el marco del programa
de trabajos de la Asociación para 1983, por
el consultor, contador Ricardo Pascale.

jcg

//

I. INTRODUCCION

El objetivo de este trabajo es analizar la influencia de los tipos de cambio en el comercio intrazonal.

A estos efectos se ha considerado conveniente desarrollar los siguientes aspectos:

En el Capítulo II se analizan las vinculaciones entre el tipo de cambio y el comercio, y las consecuencias de las mismas en la integración económica de un conjunto de países.

Posteriormente, en el Capítulo III se describe la realidad cambiaria de los países de la ALADI a partir de 1980, y en particular, la situación actual de los mismos en relación a este tema. (1)

El Capítulo IV se dedica a presentar algunas bases para la clasificación de los regímenes cambiarios, que puedan servir como un antecedente a la compilación de informaciones de la región.

Por último se exponen algunas ideas como intentos de solución a los problemas planteados.

Naturalmente, el tema es de una gran vastedad y este trabajo debe considerarse como primera aproximación, a partir de la cual se pueden profundizar los puntos de mayor interés.

II. TIPOS DE CAMBIO, COMERCIO E INTEGRACION

A. Tipo de cambio y mercado cambiario

El tipo de cambio marca la relación de intercambio entre dos monedas a través de la cual el precio de una de ellas queda establecido en términos de otra.

La fijación de este precio puede derivar de decisiones administrativas o determinarse libremente por oferta y demanda en el mercado financiero o surgir como combinación de las alternativas anteriores.

La organización del mercado cambiario dependerá del sistema elegido por un país para la determinación del tipo de cambio. En general pueden distinguirse mercados libres, regulados, mixtos y mercados con existencia de acuerdos bilaterales.

(1) A partir de este año, en base a lo establecido en el programa de trabajos de la Asociación y conforme a lo dispuesto en la Resolución 19 del Consejo para Asuntos Financieros y Monetarios de la ALADI, la información sobre los regímenes cambiarios de los países miembros se presentará en un documento titulado "Aspectos monetarios y cambiarios de los países miembros de la ALADI y de la República Dominicana", documento que se mantendrá permanentemente actualizado.

//

1. En los mercados libres no existen limitaciones en la compra o venta de moneda extranjera y no se efectúan distinciones entre agentes económicos residentes y no residentes. Estos mercados funcionan tanto con tipos de cambio fijo como fluctuantes. En el caso de un mercado libre con tipo de cambio fijo la autoridad monetaria determina la cotización de la moneda extranjera y se compromete a vender a ese precio todo lo que se le demande y a comprar lo que se le ofrezca. Por su parte, en los mercados libres con tipo de cambio fluctuante la autoridad monetaria interviene eventualmente comprando moneda extranjera para sus necesidades de funcionamiento o vendiendo excedentes.
2. En los mercados regulados existen limitaciones a la compra-venta de moneda extranjera. En ciertas oportunidades se establecen tipos de cambios múltiples. En general estos mercados derivan de decisiones del Gobierno en materia de contralor de cambio que responden a objetivos de distribución del ingreso, reorientación de los recursos productivos, captación de fondos para el financiamiento de déficit fiscales, etc. Los tipos de cambio múltiples ejercen una función sustitutiva de medidas fiscales y arancelarias. En esencia es un sistema de cambios regulados en el cual, en lugar de establecerse un sistema de subsidios e impuestos, se los prefiere encubrir bajo la forma de tipos de cambios diferentes.

Los efectos de su implantación son básicamente dobles y simultáneos; por un lado se devalúa efectivamente la moneda y por otro se modifica la rentabilidad relativa de las actividades productivas. Como consecuencia inducida se formalizan mercados paralelos a los cuales recurren los que no tienen acceso al mercado regulado.

3. Los sistemas mixtos se originan cuando se combinan algunas limitaciones cambiarias con formas intermedias de mercados libres.

En los mercados de tipo de cambio fijo una de las formas mixtas es la "reptante" o de ajustes por minidevaluaciones. En tal caso la autoridad monetaria está dispuesta a comprar todo lo que se le ofrezca y vender lo que se le demande de moneda extranjera durante el período de vigencia del tipo de cambio fijado.

En mercados de tipo de cambio flotante una forma mixta se da cuando la autoridad monetaria interviene con cierta frecuencia para eliminar oscilaciones transitorias al alza o baja sin afectar la tendencia del mercado (flotación sucia).

4. Tanto en los mercados libres como en los regulados, parte de las operaciones comerciales de una economía pueden realizarse a través de convenios bilaterales de pagos. En estos casos los países contratantes se comprometen a hacer uso de los saldos favorables que obtengan en el intercambio en un período en la adquisición de bienes en el otro país. Los saldos resultantes no son de libre disponibilidad y al no existir posibilidad de ser utilizado en transacciones con terceros países lo transforman en un convenio de trueque por esencia.

//

B. Mercados monetarios, cambiarios y convertibilidad

Para un mejor análisis del tema se estima oportuno hacerlo bajo un doble enfoque; bajo el supuesto de ausencia de inflación internacional y con inflación internacional.

1. Análisis con inflación internacional cero y P.I.B. constante

a) En un análisis de largo plazo de una economía abierta se detecta una relación estable entre el nivel general de precios, al tipo de cambio y la cantidad nominal de dinero.

1. En el caso de los bienes comercializables la relación entre precios y tipo de cambio aparece clara. El precio interno (a nivel mayorista) de un bien comercializable será aproximadamente igual al precio internacional por el tipo de cambio y ajustado con un coeficiente mayor o menor que uno, en la medida que existan impuestos o subsidios a la importación o subsidios o impuestos a la exportación.

En los supuestos básicos utilizados, de no modificarse los gravámenes y subsidios en el comercio exterior, los precios de los bienes comercializables varían proporcionalmente con el tipo de cambio. En el caso de una devaluación, el aumento del precio de los bienes comercializables conducirá al aumento de la demanda de los bienes no comercializables, por lo que a largo plazo todos los precios se adecuarán a la moneda nacional de bienes.

Como consecuencia, la variación en el nivel de precios de un país será igual a la variación en el tipo de cambio si no existiera inflación internacional. Si esta hubiera existido, la inflación interna aproximadamente sería la iteración de la variación del tipo de cambio y de la inflación internacional.

Por su parte, la relación con la cantidad nominal de dinero y sus variaciones es menos evidente.

Si un país que tiene en equilibrio su balanza de pagos, (suponiendo igual equilibrio en la cuenta corriente y cuenta capital) aumenta la cantidad de dinero nominal, el público incrementará su nivel de gasto y prestará el dinero excedente. Ello provocará una mayor demanda de bienes y reducirá la tasa de intereses con lo que se fomentará el aumento de las importaciones y la salida de capitales.

En resumen, en este caso, con tipo de cambio fijo, disminuirán las reservas del país y consiguientemente la cantidad de dinero.

De volver a aumentar la cantidad de dinero nominal el proceso se tornará repetitivo y si no existieran reservas acumuladas en un orden significativo, las autoridades se verían presionadas a incrementar el tipo de cambio para reducir su demanda. Si ello se produjera derivaría en un aumento de los precios y la población se sentirá inducida a tener una mayor cantidad de dinero nominal.

//

- ii. Si el tipo de cambio existente fuera fluctuante, el aumento del gasto y la reducción en la tasa de interés conducirá a un incremento de la demanda de divisas lo que provocará un aumento del tipo de cambio que en definitiva se trasladará a los precios de los bienes.

En los sistemas de contralor de cambios el funcionamiento del esquema no es demasiado diferente de los vistos. En base a los distintos mecanismos de contralor se puede intentar evitar el efecto inmediato sobre el tipo de cambio y los precios de un aumento en la cantidad de dinero.

En definitiva, cualquiera sea el sistema cambiario, la cantidad nominal de dinero, los precios y el tipo de cambio deben variar en relación, siendo la misma de ajuste más o menos "automática" según las modalidades adoptadas.

En un sistema de cambios fijos el elemento que determina el nivel al cual se deberán situar las otras variables es el propio tipo de cambio. La cantidad de dinero nominal se ajustará automáticamente por los movimientos a la cantidad deseada.

Pero si la creación de dinero por crédito interno excede a la deseada por la población se generan pérdidas de reservas y se deberá modificar el tipo de cambio.

En el caso del tipo de cambio fluctuante la variable que actúa para determinar el nivel de las otras dos es la cantidad nominal de dinero. En esta situación, no se crea dinero ni se destruye por el movimiento de reservas; las modificaciones provienen únicamente del crédito interno. De incrementarse la cantidad de dinero, aumentará el tipo de cambio y con él los precios.

- b) En los casos de mercados controlados donde voluntariamente la autoridad monetaria puede impedir la pérdida de reservas y mantener un determinado precio, el ajuste ocurrirá en primer lugar en el nivel de precios para luego trasladarse al tipo de cambio.

Desde el punto de vista monetario, cambiario y de precios si el tipo de cambio es fijo el incremento del crédito interno debería mantenerse en línea con la variación del tipo de cambio. Si por el contrario el tipo de cambio es fluctuante mantendrá relación con la variación del crédito interno.

Si hay creación primaria de dinero para cubrir déficit fiscal por ejemplo, el tipo de cambio se modificará cualquiera sea el régimen cambiario.

Si existe tipo de cambio fijo y no se incrementa la cantidad de dinero y por ejemplo existe déficit fiscal el cual se resuelve financiar con la colocación interna de letras del Gobierno habrá un exceso de demanda interna sobre el producto lo que generará un déficit en la cuenta corriente. Si por el contrario el financiamiento se

jcg

//

hiciera con colocación de deuda externa se provocará una elevación de la tasa de interés interna lo que favorecerá la entrada de capitales y asegurará que permanezcan constantes el tipo de cambio, el nivel de precios, la cantidad nominal de dinero y las reservas internacionales. Sin embargo esta situación no podrá prolongarse por mucho tiempo ya que se logra a través de un creciente endeudamiento externo.

Si el tipo de cambio fuera fluctuante, el financiamiento del déficit a través de la colocación de la deuda externa también elevará la tasa de interés, ingresarán capitales y presionarán a la baja el tipo de cambio por mayor oferta de divisas. En una etapa posterior aumentará la demanda de importaciones y se generará un déficit en la cuenta corriente.

2. Análisis con el supuesto de inflación internacional

Si el tipo de cambio es fijo, la inflación internacional se traslada en igual medida a los precios internos, si el crédito interno se incrementara en igual medida. Si ello no ocurriera frente a una mayor demanda de dinero nominal se reducirá la demanda interna de bienes y existirá un aumento de reservas internacionales que en definitiva satisfará las necesidades de dinero de la población.

Si el tipo de cambio es fluctuante, para que éste se mantenga aproximadamente constante se deberá expandir el crédito interno en igual proporción al incremento internacional de precios. Los precios internos evolucionarán en igual forma.

Si la expansión del crédito interno supera a la inflación internacional, y los precios internos muestran igual evolución, el tipo de cambio en un mercado fluctuante, crecerá en la diferencia de las dos variables señaladas.

Si el tipo de cambio es fijo la evolución es la misma. Aunque en un primer momento éste y los precios internos sólo aumentarán a la par de la inflación internacional, la pérdida de reservas que se origina conduce a una modificación del tipo de cambio.

En suma si el crédito interno crece por encima de la inflación internacional, los precios internos evolucionarán en igual forma, y será equivalente a la tasa de devaluación y la inflación internacional.

C. Mercados monetarios y cambiarios en el corto plazo

Las relaciones que se han mencionado entre cantidad nominal de dinero, precios internos y tipo de cambio se cumplen, en general, en el largo plazo.

En el corto plazo, las políticas monetarias, cambiarias, fiscales, arancelarias y de precios e ingresos pueden modificar las relaciones entre precios internos y tipos de cambio.

//

Si un país, por ejemplo, que al mismo tiempo que decide una congelación salarial o un incremento máximo reducido de salarios, decretara un aumento del 100 por ciento del precio de la moneda extranjera, con los mismos costos internos, se podría exportar a mitad de precio en moneda extranjera al componente nacional y el producto importado en el mercado nacional se encarecería en este componente en un 100 por ciento.

La devaluación en estas condiciones tiene el mismo efecto que un subsidio del 50 por ciento del costo de mano de obra nacional y de un recargo del 100 por ciento al costo de mano de obra extranjera.

Como se observa, con una modificación cambiaria, se modifican las preferencias o los costos de introducción de un producto desde cualquier área monetaria.

Si el tipo de cambio es fijado en un mercado de flotación administrada, las posibilidades del Gobierno de afectar el tipo de cambio son más importantes. Bastará, para conseguir una elevación del tipo de cambio, con que el Gobierno emita una cantidad de dinero considerable para el nivel del mercado y aparezca directamente como un nuevo demandante en ese mercado o dejando que los que reciban el dinero lo sean. En un país en que las transacciones comerciales de importación sean del orden de 1.200 millones de dólares anuales, representa una demanda mensual de 100 millones de dólares para compra de mercaderías. Un Gobierno que desee elevar el tipo de cambio en una flotación "sucia", bastará con que salga a comprar moneda extranjera con dinero nuevo emitido por un monto similar (100 millones de dólares) para obtener una modificación sustancial inmediata. El tipo de cambio puede duplicarse o triplicarse.

Nuevamente, el efecto de esta política gubernamental es modificar totalmente las condiciones de competencia entre los países que comercian.

Por supuesto, estas situaciones no son sostenibles en el largo plazo, ocurrirán variaciones en los niveles de precios internos que neutralizarán la política, pero en el largo plazo las empresas del país que comercia con un país que siga una política de esta clase pueden haber desaparecido y no servirá observar que el país devaluacionista se ha visto afectado por una gran inflación y perdió su capacidad competitiva.

Como consecuencia de lo anterior, se observa que un país puede aumentar la preferencia por sus producciones, hacerse más competitivo, en el corto plazo, a través de un aumento del tipo de cambio real.

D. Los sistemas cambiarios y el comercio intrazonal

Como se ha señalado en la sección anterior, una devaluación sin modificación de precios internos, o con una modificación controlada de precios internos, tiene los mismos efectos de la introducción de un impuesto a las importaciones y de un subsidio a las exportaciones.

//

Por esta razón, el proceso devaluatorio realizado en los años 30 condujo a la destrucción del comercio y llevó a la organización, a continuación de la Segunda Guerra Mundial, del Fondo Monetario Internacional, uno de cuyos objetivos originales (y actuales, en forma modificada) era evitar las devaluaciones competitivas y la destrucción del comercio resultante.

En casos más profundos de integración económica se supone la existencia de una sola moneda o un tipo de cambio constante entre las monedas del área. En caso de fluctuaciones de estas monedas respecto a otros países fuera de la zona (por ejemplo las monedas de la Comunidad Económica Europea respecto del dólar americano) se conciertan reajustes entre los países del área.

La relación fija entre monedas no es posible cuando los países siguen políticas monetarias diferentes en particular en lo que tiene que ver con la tasa de expansión monetaria, ya que un país con gran déficit fiscal y emisión no puede mantener un tipo de cambio constante.

En un área de integración y a los efectos de establecer relaciones de preferencia arancelaria, lo importante no es que todos los países tengan tipos de cambio fijos, sino que los poderes de compra de las distintas monedas se mantengan en cierta relación. De esta forma se evitan alteraciones importantes en la relación tipo de cambio-inflación interna que puedan cambiar las condiciones de competencia entre los países.

Está a la vista que la estabilidad de esta relación es más difícil de mantener cuando el tipo de cambio es fluctuante.

Cuando existe contralor de cambios y tipos de cambios múltiples se debe cuidar que las devaluaciones afecten por igual los distintos tipos de cambio, de lo contrario, se estarían imponiendo impuestos y subsidios con efectos no compatibles con los objetivos de un área de preferencia.

E. Requisitos para el establecimiento de un área de preferencia

Desde el punto de vista monetario, se ha visto que no es estrictamente necesario que todas las políticas fiscales, monetarias y cambiarias sean las mismas. Basta que la relación entre la modificación de la oferta monetaria y de los precios internos con respecto al tipo de cambio sea paralela.

Para que se mantenga una relación estable a lo largo del año, un procedimiento apropiado en los países con inflación superior a la internacional sería el de minidevaluaciones.

En caso contrario, las modificaciones en saltos bruscos, hacen que antes de la devaluación el país haya perdido competitividad; luego de la misma, la gane en forma brusca y en general en exceso, y por tanto el comercio pierda estabilidad.

En el caso de la Comunidad Económica Europea, las monedas guardan una paridad fija con una unidad de cuenta y por lo tanto los tipos de cambio son constantes. Al no existir políticas monetarias y fiscales estrictamente iguales en todos los países se han tenido que variar dichas paridades, pero estas variaciones son poco frecuentes.

Una situación como la latinoamericana aparece diferente en buena medida, puesto que la moneda norteamericana: en Argentina tuvo una modificación del 2.500 por ciento en 18 meses mientras sus precios internos aumentaron menos del 400 por ciento; en Brasil el dólar aumentó un 100 por ciento mientras los precios internos hicieron lo mismo; en Chile hasta mediados de 1982 el tipo de cambio era fijo, en tanto los precios internos aumentaban en el orden del 25 por ciento; y en Uruguay donde el tipo de cambio aumentó hasta noviembre de 1982 un 22 por ciento con una inflación del 10 por ciento. Esta realidad permite apreciar una modificación continua y considerable de las posiciones competitivas de los países agregando un elemento de inestabilidad al comercio. El efecto posible de las preferencias arancelarias se ve interferido en estas circunstancias, frente a la incidencia de las variaciones monetarias. Los efectos de las preferencias arancelarias son de muy relativa incidencia cuando las modificaciones monetarias (equivalentes a modificaciones de impuestos y subsidios al comercio exterior) son mucho más considerables.

El camino de la integración se ve obstaculizado en la medida que los países de un área de preferencia económica mantengan políticas cambiarias, monetarias y de precios internos tales, que produzcan variaciones fuertes, en los poderes de compra de sus monedas.

III. LA REALIDAD CAMBIARIA EN LOS PAISES DE LA ALADI

A. Regímenes cambiarios en los países integrantes de la ALADI

A efectos de una mejor visualización de la realidad cambiaria de los países integrantes de la ALADI, a continuación se realiza una breve síntesis de los regímenes vigentes al 31 de diciembre de 1980, 31 de diciembre de 1981 y 31 de diciembre de 1982 en estos países. Toda vez que no aparecen cambios dignos de especial destaque, valen los comentarios efectuados en primer lugar. Cuando hay más de un mercado la cotización se refiere al mercado principal al igual que el comentario.

Regímenes de cambio de los países integrantes de la ALADI

ARGENTINA

31.XII.1980

Las autoridades anunciaban con un mes de anticipación el calendario de depreciación del peso con relación al dólar. La cotización al 31 de diciembre de 1980 se fijaba en \$a 1.989 y \$a 1.996 por US\$ 1. Se admiten operaciones de futuro entre particulares con un plazo

31.XII.1981

A partir del 24 de diciembre de 1981 las autoridades autorizaron la flotación del peso en el mercado de cambios. El tipo de cambio cerró a \$a 10.600 por dólar (vendedor). Las operaciones de futuro entre particulares se admiten

31.XII.1982

Al 31 de diciembre de 1982 el peso argentino se cotizaba a \$a 48.500 por dólar

máximo de 360 días.

ten por un plazo máximo de 180 días. 1/.

1/. Las reglas determinan tes de la tasa de devaluación para el primer trimestre del año 1981 se anunciaron en diciembre de 1980. El 3 de febrero el peso fue devaluado en 9.1 por ciento respecto al dólar anunciándose un calendario diario del tipo de cambio hasta el mes de agosto. El 2 de abril la cotización en el mercado contado sufrió una devaluación del 23.2 por ciento y 24.5 por ciento en la compra y venta respectivamente. Se anunció además que la tasa de cambio del peso sería ajustado en pequeños montos a intervalos frecuentes de tiempo.

BOLIVIA

31.XII.1980

31.XII.1981

31.XII.1982

El 30 de noviembre de 1979 las autoridades anunciaron la abolición del régimen de tipo de cambio fijo para el peso y la adopción de un sistema de cambio fluctuante, administrado por el Banco Central en concordancia con las condiciones del mercado. La cotización oficial para la compra y venta del US\$ americano, se mantuvo desde esa fecha en \$b 24.51 y \$b 24.53 respectivamente. El tipo de cambio efectivo en los bancos comerciales y casas de cambio se sitúa en \$b 25 por US\$ 1.

Al 31 de diciembre de 1981 se mantenía el régimen de cambio y las cotizaciones vigentes al 31 de diciembre de 1980.

Al 31 de diciembre de 1982 el tipo de cambio era de \$b 196.

//

BRASIL

31.XII.1980

A partir de agosto de 1980 ha se guido una política de tipo de cambio flexible, bajo la cual la tasa de cambio del cruzeiro es ajustada a intervalos pequeños de tiempo. Estos ajustes toman en cuenta (1) el movimiento de los precios en Brasil relativo a las principales vinculaciones internacionales, (2) el nivel de las reservas internacionales, (3) la performance de las exportaciones y (4) la posición global de la balanza de pagos. Al 31 de diciembre de 1980 la autoridad monetaria compraba y vendía al público la moneda norteamericana en Cr 65.17 y Cr 65.50 por US\$ 1 respectivamente. En algunos casos el tipo de cambio efectivo resulta de la aplicación de diversas impositiciones tanto en operaciones de compra como de venta de moneda extranjera.

31.XII.1981

Al 31 de diciembre de 1981 se mantenía la misma política de tipo de cambio flexible, con ajustes del tipo de cambio cada pequeños intervalos de tiempo. La autoridad monetaria compraba y vendía al público la moneda norteamericana en Cr 127.16 y Cr 127.80 por US\$ 1, respectivamente.

31.XII.1982

Al 31 de diciembre de 1982 el tipo de cambio era de Cr 251.40.

CHILE

31.XII.1980

A partir del 30 de junio de 1979, el tipo de cambio del peso chileno fue fijado por el Banco Central de Chile en Ch \$ 39 por US\$ 1. Esta autoridad podía aplicar un diferencial del 0.5 por ciento sobre la cotización oficial en las operaciones de compra y venta. Al 31 de diciembre de 1980 dichas cotizaciones se situaban en Ch \$ 38.805 y Ch \$ 39.195 por US\$ 1 respectivamente. El Banco del Estado, los bancos comerciales, las casas de cambio y otras entidades particulares autorizadas podían fijar libremente sus cotizaciones y comisiones. No existían impuestos ni subsidios aplicados a la compra-venta de moneda extranjera.

31.XII.1981

Se mantuvo el régimen de cambio vigente al 31 de diciembre de 1980, así como la cotización del dólar norteamericano fijado por el Banco Central de Chile.

31.XII.1982

En junio de 1982, por agravamiento del desequilibrio externo las autoridades decidieron incorporar mayor flexibilidad al mecanismo de ajuste, al mismo tiempo que iniciaban políticas reactivadoras. Por ello el peso fue devaluado en aproximadamente un 18 por ciento finalizando la etapa del tipo de cambio fijo estricto. En lo sucesivo el tipo de cambio se ajustó en forma periódica. Al 31 de diciembre de 1982 el dólar se cotizaba a Ch \$ 73.57.

//

//

COLOMBIA31.XII.1980

Las autoridades colombianas siguen una política de pequeños ajustes del peso a intervalos de tiempo relativamente pequeños, tomando en cuenta (1) los movimientos de precios en Colombia relativos a las principales vinculaciones internacionales (2) el nivel de las reservas internacionales (3) la performance de las exportaciones y (4) la posición global de la balanza de pagos. Los pagos al exterior generalmente se efectúan a través de certificados de cambio comercializables en el mercado oficial, al tipo de cambio oficial y en el mercado de valores ajustados por una tasa de descuento.

Al 31 de diciembre de 1980 las cotizaciones de compra y venta en el mercado oficial eran de Col. \$ 50.92 y Col. \$ 51.12 por US\$ 1 respectivamente. Todas las transacciones se efectúan a través del Banco de la República (Banco Central) o de los bancos autorizados. Existen otros tipos de cambio efectivos que resultan de la aplicación de diversas tasas en las exportaciones y algunos servicios de pago.

31.XII.1981

Se mantuvo al 31 de diciembre de 1981 la política cambiaria aplicada durante 1980, fijándose la cotización del mercado oficial en Col. \$ 59.07 y Col. \$ 59.31 por US\$ 1 para operaciones de compra y venta respectivamente.

31.XII.1982

Al 31 de diciembre de 1982 el peso colombiano se cotizaba a Col. \$ 70.29 por dólar.

jcg. 1982

//

ECUADOR31.XII.1980

Existen dos mercados de cambio, el mercado oficial y el mercado libre. En el mercado oficial, el Banco Central de Ecuador mantenía una tasa de S/. 24.80 y S/. 24.95 por US\$ 1 para la compra y venta respectivamente. Operaciones de importación y exportación, transacciones del Gobierno y del sector público, y algunas transacciones de capital del sector privado se negociaban a través del mercado oficial. Con algunas excepciones las demás operaciones se realizaban a través del mercado libre, con tipo de cambio fluctuante en el que el Banco Central intervenía principalmente con el propósito de evitar picos en el tipo de cambio. El 31 de diciembre de 1980 las cotizaciones se situaban en este mercado en S/. 27.88 y S/. 28.17 por US\$ 1 para compra y venta respectivamente. Existen impuestos que gravan el tipo de cambio para la importación y en algunos casos de deudas externas.

MEXICO31.XII.1980

Las autoridades mexicanas no establecían limitaciones respecto a las operaciones de cambio y el tipo de cambio se determinaba a través de la oferta y demanda de los mercados de cambios. Las autoridades intervenían sólo a efectos de mantener las condiciones de orden en el mercado. Al 31 de diciembre de 1980 el tipo de cambio para la compra y venta del US dólar se situaba en Mex \$ 23.15 y Mex \$ 23.35 por US\$ 1 respectivamente. No existían impuestos o subsidios en las compras o ventas de moneda extranjera, las que se realizan con total libertad.

31.XII.1981

Al 31 de diciembre de 1981 se mantenía la vigencia de los dos mercados. En el oficial, la cotización del dólar americano no ha sufrido variación respecto al 31 de diciembre de 1980, en tanto el mercado libre cerró a S/. 32.89 y S/. 33.73 por US\$ 1 para compra y venta respectivamente. El Banco Central también vende al público en determinadas operaciones fijando una cotización similar a la del mercado libre.

31.XII.1981

El régimen cambiario al 31 de diciembre de 1981 mostraba variaciones respecto al 31 de diciembre de 1980. La cotización del dólar norteamericano al 31 de diciembre de 1981 era de Mex \$ 26.06 y Mex \$ 26.25 por US\$ 1 para compra y venta respectivamente.

31.XII.1982

Al 31 de diciembre de 1982 la cotización era de S/. 33.15 por US\$ 1.

31.XII.1982

En 1982, como consecuencia del agudo desequilibrio externo y de una considerable caída en las reservas internacionales, las autoridades primero decidieron devaluar fuertemente el peso mexicano e impusieron luego un estricto control de cambios. Al 31 de diciembre de 1982 el peso mexicano se cotizaba a Mex \$ 96.48 por dólar.

PARAGUAY

31.XII.1980

Funcionan dos mercados de cambios. A través del mercado libre bancario se canalizan las operaciones de importación y exportación (en su mayor parte), algunos servicios, todas las transacciones del Gobierno, pagos hechos a través de los mecanismos de crédito recíproco de ALADI y transacciones privadas registradas y remisión de utilidades a la tasa de \$ 126 por US\$ 1 para operaciones de compra o venta indistintamente (sujeto a impuestos y comisiones). El resto de las operaciones se realiza a través del mercado libre fluctuante donde operan las casas de cambio autorizadas. Al 31 de diciembre de 1980 la cotización vendedor para la moneda norteamericana se situaba en \$ 134 por US\$ 1.

31.XII.1981

Durante 1981 siguieron funcionando los dos mercados. Se autorizaba a los bancos a operar también en el mercado libre fluctuante en el que la cotización del dólar norteamericano cerró a \$ 160 y \$ 169 por US\$ 1, para la compra y venta respectivamente.

31.XII.1982

A fines de 1982 la situación en materia de cotización no mostraba mayores variaciones. Existiendo el tipo de cambio de \$ 126 por dólar para ciertas transacciones y de \$ 160 para otras.

PERU

31.XII.1980

La tasa de cambio de los soles peruanos es establecida por el Banco Central de Reservas en relación al US\$ dólar, y ajusta frecuentemente sobre la base de un conjunto de indicadores. Todas las transacciones cambiarias deben ser canalizadas a través del sistema bancario de operadores autorizados quienes deben operar a través del mercado unificado donde el spread entre las cotizaciones de compra y venta no debe superar el 0.5 por ciento. El Banco Central de Reservas no establece comisiones sobre las transacciones en moneda extranjera. Al 31 de diciembre de 1980 la cotización del US dólar era de S/. 340,842 y S/. 342,612 por US\$ 1 para compra y venta respectivamente.

31.XII.1981

El régimen cambiario vigente al 31 de diciembre de 1980 no sufrió modificaciones durante el año 1981. La cotización del US dólar se situaba en S/. 505,582 y S/. 508,356 por US\$ 1 al 31 de diciembre de 1981 para operaciones de compra y venta respectivamente.

31.XII.1982

Al 31 de diciembre de 1982 la cotización era de S/. 999 por dólar.

URUGUAY31.XII.1980

Hasta noviembre de 1978 Uruguay mantuvo un doble mercado -comercial y financiero- que fueron unificados al anunciar el Banco Central que estaría dispuesto a comprar y vender cualquier cantidad de moneda extranjera a tipos de cambio que ajustaría en montos variables a pequeños intervalos de tiempo. El Banco Central anticipaba en forma trimestral la tasa de depreciación de la moneda dando a conocer el tipo de cambio diario de la moneda norteamericana.

Al 31 de diciembre de 1980 el US dólar se cotizaba a NUr \$ 10,000 y NUr \$ 10,025 por US\$ 1 para compra y venta respectivamente. No existen limitaciones en los montos que el Banco Central puede comprar o vender al Banco República, la banca comercial y las casas bancarias.

31.XII.1981

Se mantuvo al 31 de diciembre de 1981 el régimen establecido a partir de noviembre de 1978. Con seis meses de anticipación el Banco Central preanunciaba el tipo de cambio diario, estableciendo una tasa de devaluación, promedio mensual del peso respecto al US dólar del 1.35 por ciento hasta junio de 1982. Al 31 de diciembre de 1981 la cotización de la moneda norteamericana era de NUr \$ 11,564 y NUr \$ 11,594 por US\$ 1 compra y venta respectivamente.

31.XII.1982

En 1982, hasta el mes de noviembre se mantuvo el régimen de preanuncio. El 26 de noviembre de 1982 se abandonó el régimen de tipo de cambio fijo y se pasó a un régimen de flotación limpia. Al 31 de diciembre de 1982 la cotización era de NUr \$ 33,75 por dólar

VENEZUELA31.XII.1980

La cotización oficial del US\$ fijada por el Banco Central de Venezuela era de Bs. 4.28 y Bs. 4.2925 por US\$ 1 para compra y venta respectivamente. La banca comercial vendía la moneda norteamericana al público a Bs. 4.30 por US\$ 1, y se había establecido una paridad de Bs. 4.20 por US\$ 1 para ciertas operaciones de las industrias de hidrocarburos y hierro. No existían impuestos en las operaciones de compra-venta en moneda extranjera. Las casas de cambio sólo podían operar con certificados bancarios, monedas y travelers checks, en tanto los bancos extranjeros sólo podían vender la moneda extranjera que no obtenían a través del Banco Central.

31.XII.1981

El régimen cambiario no había variado con respecto al 31 de diciembre de 1980, manteniéndose así mismo las cotizaciones del US dólar.

31.XII.1982

El régimen cambiario continuaba como al 31 de diciembre de 1980, manteniéndose se las cotizaciones citadas.

//

B. Comentarios sobre la realidad cambiaria expuesta

La exposición anterior permite apreciar dos aspectos principales de la realidad cambiaria de los países latinoamericanos.

En primer lugar se detecta la aplicación de variados regímenes de cambio en los países integrantes de la ALADI, que más adelante se proceden a clasificar en forma sistemática.

Asimismo se observan en estos años, variados cambios en los regímenes de cambio adoptados por cada país, pasando de tipos de cambio fijo a sistemas fluctuantes, adoptando sistemas de preanuncio del tipo de cambio, o de minidevaluaciones significativas de las monedas locales respecto al dólar americano.

Esta diversidad de sistemas cambiarios, con las dificultades que aparea sobre las posibilidades de integración, se ve acentuada por la inestabilidad de los mismos. Entre enero y abril de 1983 se han registrado por lo menos dos variaciones importantes en estos sistemas: el establecimiento de mercados diferenciados (tipos de cambios diferentes) y control de cambios luego de un extenso período de tipo de cambio fijo y libertad cambiaria en Venezuela; la realización de una macrodevaluación de 30 por ciento en Brasil sin mengua de la continuación de la política de minidevaluaciones. Poco antes de enero los grandes cambios habían sido el abandono de la política de preanuncio del tipo de cambio y su sustitución por una flotación independiente en Uruguay y las fuertes depreciaciones cambiarias en Bolivia y México.

Un estudio efectuado hace poco más de dos años, al 31 de diciembre de 1980, mostraría diferencias profundas con la realidad actual. Por ejemplo, en ese momento existían dos países con tipo de cambio preanunciado (Argentina y Uruguay), Chile mantenía un tipo de cambio constante respecto al dólar por lo que habría sido clasificado dentro del primer grupo al igual que México.

Las diferencias entre los sistemas vigentes no se refieren únicamente a la forma de fijación del tipo de cambio, sino a toda la organización del mercado cambiario. Luego de un período de libertad cambiaria bastante extendido entre los países de la ALADI, con la importante exclusión del Brasil y en algún momento del Perú, la situación actual muestra restricciones de diverso orden, manteniéndose únicamente Uruguay como país en que existen restricciones a los movimientos de capital y en que los movimientos de mercaderías no están limitados en general por barreras cuantitativas. Países con larga tradición de libertad cambiaria en materia comercial (Venezuela por ejemplo) han establecido severos controles de cambios incluyendo prohibición de importaciones de una amplísima gama de productos.

El control de cambios, con consecuencia inevitable de la aparición de por lo menos dos tipos de cambios (uno de ellos, el vigente en el mercado paralelo o "negro") alcanza actualmente a la mayoría de los países de la región. En Argentina, el tipo de cambio paralelo se mantiene entre 30 y 40 por ciento por encima del tipo de cambio comercial (inclusiva las autoridades económicas de este país han elevado este resultado a un objetivo de su política) que a su vez se deprecia regularmente; en Brasil esa distancia fluc

//

túa entre 50 y 60 por ciento; diferencias del mismo orden se pueden observar en Paraguay, México y Venezuela. En el caso de Uruguay existe un tipo de cambio único y fluctuante; pero por lo que se ha mencionado en la parte II no constituye un mecanismo apto para el mantenimiento de corrientes estables de comercio en la medida que el mercado sea demasiado fluctuante y el cambio de las paridades de las distintas monedas se vea severamente afectado por estas modificaciones.

En el cuadro siguiente, se presenta otro de los aspectos del problema. En él, se reproducen los tipos de cambio del dólar de Estados Unidos de América en los meses de diciembre de 1980, 1981 y 1982 en los once países que integran la ALADI. Se observan situaciones tan disímiles como por un lado Venezuela que en esos dos años mantuvo un tipo de cambio constante (fuertemente modificado posteriormente en el primer trimestre de 1983) y Paraguay que mantuvo también un tipo de cambio constante de 126 guaraníes por dólar para algunas exportaciones e importaciones, utilizando el procedimiento del traslado de mercaderías liquidadas de un tipo de cambio a otro para efectuar la modificación en el cambio de paridad de la moneda. Y por otro lado, la situación de Argentina en la que el precio del dólar de Estados Unidos de América, para operaciones comerciales se multiplicó por más de 24 en estos dos años; o Uruguay y Perú en que el tipo de cambio se multiplicó aproximadamente por tres; o México y Brasil por cuatro, Bolivia por ocho.

Estas variaciones en los tipos de cambios no guardaron una relación aproximada con la inflación interna. Brasil y Uruguay registran un aumento del valor de la moneda extranjera del mismo orden entre los meses de diciembre de 1980 y 1982, pero mientras Brasil en el período mantuvo una inflación del orden del 100 por ciento anual con lo que los precios internos se multiplicaron por cuatro en los dos años, el aumento de precios en esos dos años fue de 70 por ciento en el caso de Uruguay. Argentina con un tipo de cambio que se multiplicó por 24, los precios internos lo hicieron en menos de 12, etc..

Chile mantuvo el tipo de cambio constante entre diciembre de 1980 y diciembre de 1981 (de hecho, la paridad de 39 pesos chilenos por dólar fue establecida en junio de 1979) con una inflación del orden del 20 por ciento anual aunque esa tasa se redujo en el año 1982, el tipo de cambio se duplicó.

TIPOS DE CAMBIO

(Unidades en moneda nacional por un dólar de Estados Unidos)

| | Al 31 de diciembre de | | |
|-----------|-----------------------|--------|--------|
| | 1980 | 1981 | 1982 |
| Argentina | 2.000 | 10.600 | 48.500 |
| Bolivia | 25 | 25 | 196 |
| Brasil | 65.50 | 127.80 | 251.40 |
| Colombia | 51 | 59.19 | 70.29 |
| Chile | 39 | 39 | 73.57 |
| Ecuador | 25 | 25 | 33.15 |
| México | 23.20 | 26.20 | 96.48 |
| Paraguay | 126 | 126 | 126 |
| Perú | 341 | 506 | 990 |
| Uruguay | 10 | 11.60 | 33.75 |
| Venezuela | 4.29 | 4.29 | 4.29 |

//

La conclusión que se deriva de este somero análisis de la realidad actual de los mercados cambiarios y de su evolución en los dos últimos años es que las paridades de compra de las diversas monedas de la región han experimentado variaciones considerables afectando las relaciones y precios y provocando cambios significativos en el sentido del comercio.

Por ejemplo, en diciembre de 1980, las paridades vigentes entre Argentina y Brasil favorecían la venta de cualquier clase de mercadería industrial de Brasil a Argentina; la situación de diciembre de 1982 es prácticamente la contraria y los poderes de compra comparativos del peso argentino y el cruzeiro brasileño favorecían la venta de mercaderías desde Argentina a Brasil. En algún sentido, la devaluación del 30 por ciento resuelta en Brasil en el primer trimestre del año, (agregada y no en sustitución a las minidevaluaciones aperiódicas) intenta restablecer esta paridad junto con la competitividad general de las exportaciones brasileñas para el resto del mundo.

Las tasas de crecimiento de los precios en los países integrantes de la ALADI se encuentran entre las más altas del mundo.

La emisión de dinero, ya sea para financiar déficit fiscales o para el pago de beneficios fiscales y crediticios a las exportaciones, crece a una tasa muy importante lo que hace extremadamente difícil el mantenimiento de tipos de cambio fijos con respecto a cualquier moneda fuerte, excluyendo de esta forma el mecanismo monetario más conveniente para propiciar el aumento de las corrientes comerciales dentro de la región.

En consecuencia, es necesario pensar en soluciones alternativas, del punto de vista monetario, si se desea incentivar el comercio en el área.

IV. CLASIFICACION DE LOS REGIMENES CAMBIARIOS

A. Consideraciones previas

Cuando se quiere visualizar para un conjunto de economías de un área, las tendencias existentes en cuanto a las mayores o menores preferencias por determinados sistemas cambiarios, en general se recurre a definir grupos de regímenes según características comunes y a encasillar aquellas economías en algunos de estos grupos.

Así, por ejemplo, el Fondo Monetario Internacional a sus países miembros los clasifica en alguno de estos tipos de regímenes cambiarios:

a. Regímenes con moneda vinculada a:

- a.1 - Dólar de E.E.U.U.;
- a.2 - Franco francés;
- a.3 - Otra moneda;
- a.4 - D.E.G.; y
- a.5 - Otra combinación de monedas. En este caso se incluyen las monedas vinculadas a diversas "cestas" de monedas que a diferencia de la cesta del D.E.G. están seleccionadas por los mismos países miembros.

//

b. Regímenes de flexibilidad limitada respecto de una sola moneda o grupo de monedas

- b.1 - Una sola moneda. Incluye los tipos de cambio de aquellos países cuyas monedas han mostrado limitada flexibilidad frente al dólar de EE.UU.; y
- b.2 - Régimen cooperativo. Se refiere al régimen del Sistema Monetario Europeo.

c. Regímenes de mayor flexibilidad

- c.1 - Con tipo de cambio ajustado según un conjunto de indicadores. Incluye regímenes cambiarios según los cuales el tipo de cambio es ajustado a intervalos relativamente frecuentes conforme a indicadores determinados por los respectivos países miembros. Es lo que comúnmente se denomina "cambio reptante";
- c.2 - Otro sistema de flotación dirigida; y
- c.3 - Flotación independiente.

Respecto a los países miembros que mantienen un mercado doble de cambios o múltiples regímenes de cambios, el régimen indicado es el que se mantiene en el mercado principal.

En relación con los países miembros de la ALADI, el Fondo Monetario Internacional a principios de 1983 los clasificaba en los siguientes regímenes cambiarios:

- a.1 - Bolivia, Ecuador, Paraguay y Venezuela;
- c.1 - Brasil, Colombia, Chile y Perú;
- c.2 - Argentina y México; y
- c.3 - Uruguay.

B. Proposición de una clasificación para los países miembros de la ALADI

Específicamente, para los países miembros de la ALADI, se propone una clasificación de los regímenes cambiarios directa. En ese sentido podría hacerse una gran división en sistemas con tipo de cambio fijo y con tipo de cambio flotante.

A su vez, la primera puede subdividirse en estrictamente fija y reptante y la segunda en dirigida e independiente.

Se clasificaría en la primera división todas aquellas economías que fijan sus tipos de cambios y se comprometen a vender a ese precio todo lo que se le demande y a comprar todo lo que se le ofrezca. Dentro de ella se distinguirían aquellas economías que fijan sus tipos de cambios por períodos relativamente largos de tiempo (regímenes de tipo de cambio fijo estricto) y aquellos que los fijan por períodos más o menos breves (regímenes de tipo de cambio fijo reptante).

|cg

//

Se clasificaría en la segunda división a aquellas economías que dejan flotar sus tipos de cambio distinguiendo aquellas en que sus autoridades monetarias intervienen en el mercado para limar oscilaciones sin modificar esencialmente la tendencia (regímenes de tipo de cambio flotante dirigido o flotación "sucía") y aquellas en que la autoridad monetaria deja flotar libremente el tipo de cambio determinándose el mismo por oferta y demanda y en donde dicha autoridad sólo interviene para comprar para sus necesidades de funcionamiento o para vender sus excedentes (regímenes de tipo de cambio flotante independiente o flotación "limpia").

En caso de que la economía en cuestión mantuviera un mercado doble de cambios o múltiples regímenes de cambios se debería clasificar según el régimen que se mantiene en el mercado principal.

En síntesis, en la actualidad los países de la ALADI podrían clasificarse en los distintos regímenes de la siguiente forma:

A. Regímenes de tipo de cambio fijo

A.1 - Regímenes de tipo de cambio fijo estricto: Paraguay, Ecuador, Bolivia y Venezuela; y

A.2 - Regímenes de tipo de cambio fijo reptante: Brasil, Colombia, Chile y Perú.

B. Regímenes de tipo de cambio flotante

B.1 - Regímenes de tipo de cambio flotante dirigido: Argentina y México; y

B.2 - Regímenes de tipo de cambio flotante independiente: Uruguay.

La presentación de una información periódica acerca de los regímenes cambiarios de la región, además de una clasificación de este tipo u otra que se adoptara, podría complementarse con una breve descripción del sistema adoptado, debido a que dentro de cada categoría pueden existir muchas variedades.

V. ALGUNOS INTENTOS DE SOLUCION

A. Consideraciones previas

La incidencia de los regímenes cambiarios y las variaciones de los tipos de cambio en el comercio internacional y en la aplicación de las preferencias arancelarias, es significativa y comúnmente aceptada.

En el caso de los procesos de integración la coordinación de los países asociados en el manejo de sus políticas cambiarias y la modificación de los tipos de cambio contribuiría a estabilizar las condiciones bajo las cuales se desarrolla el comercio recíproco. No obstante, debe reconocerse en el caso de la ALADI, que en la presente etapa del proceso de integración

//

parece posible orientar a los países miembros hacia la aplicación de fórmulas efectivas de concertación en esta área. El limitado peso relativo del comercio intrarregional y la ausencia de compromisos profundos de integración en otras áreas, determinan que la coordinación y armonización de políticas a nivel general, respondan a posibilidades y requerimientos que sólo se presentarán en etapas más avanzadas.

La intensificación ulterior de las vinculaciones comerciales y económicas y la evolución general del sistema hacia formas más profundas de interrelación entre sus países miembros, determinará que progresivamente se deban ir abordando temas y medidas tales como la coordinación o concertación de las políticas económicas. Mientras tanto, prevalecerá la autonomía de cada país en las decisiones que adopte en estos campos.

En lo inmediato, sí sería pertinente la realización de relevamientos y análisis de informaciones con el objeto de proporcionar a los países miembros un cuadro actualizado sobre la situación en esta materia y sobre las repercusiones que puedan registrar las medidas que se adopten sobre las corrientes de comercio regional.

Esta información complementaría la que Secretaría debe suministrar sobre los regímenes de comercio exterior y las estadísticas de comercio exterior de los países miembros, contribuyendo a una mejor comprensión e interpretación de las mismas. El seguimiento de este tema, por otra parte, daría una base adecuada en el momento en que los países miembros estén en condiciones de encarar otro tipo de acciones o medidas.

Dentro de la óptica anterior es que deben examinarse las ideas que se plantean a continuación, que no están concebidas como propuestas que puedan ser analizadas en la presente etapa del proceso, sino como un avance de fórmulas que podrían ser aplicadas con carácter general o en determinados casos, cuando exista la disposición política para ello.

B. Solución general. Coordinación de las políticas cambiarias.

En primer lugar, es necesario destacar que la situación internacional en el mes de abril de 1983 no es la más favorable para efectuar intentos de coordinación cambiaria. Normalmente se señala como una de las dificultades para llegar a la coordinación de las políticas cambiarias, el hecho de que el comercio entre los países del área sea de relativa significación dentro del comercio total de cada país. Esta observación puede ser superada fácilmente en la medida que justamente la ausencia de una política cambiaria coordinada constituye una de las trabas al comercio intrazonal y en el caso de que se trata de fomentarlo, esa situación debería ser superada sin tomar en cuenta el volumen de comercio previo.

Sin embargo, en este momento en que algunos de los países que integran la ALADI están dentro de los más fuertemente endeudados con el exterior, sus políticas cambiarias tanto en la determinación de la paridad de su moneda como en la determinación del tipo de mercado (libre, regulado, controlado, intervenido) está condicionada a la gestión de su deuda externa.

8

//

//

El volumen de la deuda externa y el conocimiento de los problemas de la gestión de reservas internacionales de los países conduce a una gran desconfianza de parte de los agentes económicos privados que los lleva a buscar refugio en divisas para sus ahorros y capitales, presionando el mercado cambiario y llevando en algunos casos a la intervención de las autoridades para impedir que tal hecho afecte toda la actividad económica interna, o conduciendo a una sobredevaluación de la moneda nacional si esas tendencias se dejan actuar.

Fluctuación del tipo de cambio o fuertes presiones sobre las reservas constituyen argumentos significativos para impedir la coordinación, actualmente, de las políticas cambiarias. Esta coordinación tiene como objetivo lograr que las paridades de compra de las distintas monedas se mantengan aproximadamente constantes a lo largo del tiempo. Para ello se requiere el acuerdo sobre dos aspectos: las paridades iniciales y el criterio para el ajuste en el tiempo de esas paridades.

Las paridades iniciales constituyen el punto de partida, la base inicial para los ajustes nominales en los valores de las monedas extranjeras en cada país, ya que puede ocurrir que en un determinado momento (por ejemplo abril de 1983) la flotación limpia de una moneda o un salto devaluatorio ocurrido en un pasado inmediato anterior haga que las paridades de este momento sean favorables a las corrientes comerciales desde un país o a varios, en detrimento de los otros.

El problema no es simple y puede solucionarse tomando como base una paridad promedio a lo largo de un período relativamente extenso (cinco o diez años por ejemplo), lo que puede constituir un procedimiento relativamente sencillo cuando se trata de establecer paridades entre sólo dos monedas.

Cuando se trata de paridades entre once monedas, cuyo poder adquisitivo interno y externo ha variado en forma muy diferente (como resultado no únicamente de factores monetarios sino reales, tales como movimiento de términos de intercambio, reducciones arancelarias, cambios impositivos, cambios en las productividades, etc.), cuando son países exportadores o importadores de petróleo, importadores o exportadores de alimentos, etc., las paridades básicas de partida más que el resultado de un simple cálculo técnico promedio de paridades anteriores, se convierte en un problema de acuerdo político relativamente difícil.

Con relación al segundo aspecto, el ajuste de los tipos de cambio a lo largo del tiempo, ya se ha dicho que en casos de inflación, el tipo de cambio no puede permanecer constante y existen dos mecanismos posibles: uno es el método de minidevaluaciones que adecúe el tipo de cambio a la evolución de los precios internos y a la de los precios internacionales relevantes para cada país; el otro, es un procedimiento de flotación sucia que tome como tipo de cambio tendencial, el que resulte de esos mismos cálculos. De todas formas, debería incluirse en la fórmula que se utilice para los ajustes, la evolución de los términos del intercambio ya que una evolución negativa de los mismos, conduciría en un mercado absolutamente libre a una mayor devaluación de la moneda nacional; en caso de una mejora de los términos del intercambio conduciría a una menor devaluación de la moneda de ese país.

Las fórmulas serían las siguientes:

$$TC_t = TC_0 \times \left(\frac{IP_t / IP_0}{IPI_t / IPI_0} \right) \quad (1)$$

$$TC_t = TC_0 \times \left[\frac{IP_t / IP_0}{IPI_t / IPI_0} + a \left(\frac{P_{imp,t}}{P_{imp,0}} : \frac{P_{x,t}}{P_{x,0}} - 1 \right) \right] \quad (2)$$

donde:

TC_t = Tipo de cambio en el momento t.

TC_0 = Tipo de cambio en el momento cero (inicial).

IP_t = Índice de precios internos en el momento t.

IP_0 = Índice de precios internos en el momento cero (inicial).

IPI_t = Índice de precios internacional en el momento t.

IPI_0 = Índice de precios internacional en el momento cero (inicial).

$P_{imp,t}$ = Índice de precios de importaciones en el momento t.

$P_{imp,0}$ = Índice de precios de importaciones en el momento cero.

$P_{exp,t}$ = Índice de precios de exportaciones en el momento t.

$P_{exp,0}$ = Índice de precios de exportaciones en el momento cero (inicial).

a = Coeficiente positivo, entre cero y uno tendiente a registrar en el tipo de cambio la pérdida o ganancia experimentada en los términos del intercambio.

La primera no incluye el efecto de modificación de los términos del intercambio; la segunda sí, tomándolo en cuenta. El coeficiente (a) debería ser también negociado para establecer una norma relativamente estable.

Los resultados obtenidos con estas fórmulas son tendenciales y servirían para la operación de los mercados cambiarios en términos relativamente breves: tres meses, seis meses, un año. Esto no obviaría la necesidad de una revisión de estos tipos de cambios pero impondría sí, el compromiso de los países de realizar consultas con los otros integrantes de la ALADI si circunstancias extraordinarias impusieran un alejamiento del tipo de cambio del que resulta de la aplicación de estas fórmulas.

C. Acuerdos especiales, bilaterales o multilaterales

Si los países no se encuentran en condiciones de llegar a una normalización de sus políticas cambiarias, y a una coordinación de las mismas, existen mecanismos especiales para facilitar el comercio que alcancen a sólo dos países de la región, a tres o a todos ellos. Se trataría ya no de establecer tipos de cambio que se ajusten a las fórmulas (1) y (2) y que rijan para todo el comercio del país, incluyendo los países fuera de la ALADI, sino de obtener por medio de esas fórmulas tipos de cambio, llamémosles "de paridad" que sólo serían utilizados para el comercio en el área. Estos tipos de cambio serían garantizados a los exportadores contra un eventual atraso del tipo de cambio que deprimiría el valor de sus ventas al exterior y garantizaría a los importadores contra una sobrevaluación que haría más costosas las importaciones del área. El tipo de cambio garantizado sería utilizado únicamente para los negocios con países del área.

Los procedimientos para aplicar estos "tipos de cambio de paridad", que no sería de mercado, son diferentes si la garantía se hace sólo a través de agentes privados o es de exclusividad de organismos gubernamentales.

En el caso de agentes privados, se trataría de acuerdos de seguros de cambio, los agentes exportadores e importadores deberían pagar una prima a quien asegura el tipo de cambio estable. El problema en este caso es que con la gran variabilidad de los tipos de cambio observados en América Latina respecto a su paridad, la prima a pagar sería muy importante y el objetivo de la promoción del comercio en el área no sería cumplido, ya que los agentes privados no estarían dispuestos al pago de una prima que sería necesariamente elevada.

Puede ocurrir que ningún organismo privado esté dispuesto a asegurar el tipo de cambio, por lo menos a una prima razonablemente baja o que pueda ser considerada seriamente por quienes deseen asegurar el tipo de cambio.

En caso que un organismo gubernamental asumiera esa clase de seguro de cambio en forma gratuita, se trataría propiamente de una garantía de tipo de cambio. El problema en este caso deriva del hecho que si el agente privado exportador o importador, puede resolver en cada caso si recurre o no a esta garantía, las exportaciones se cursarán al tipo de cambio garantizado si el tipo de mercado está deprimido y al de mercado cuando éste esté alto; las importaciones lo harán al tipo de cambio garantizado si el de mercado está alto y al de mercado si éste está deprimido. La consecuencia sería una pérdida muy importante por diferencias de cambio que difícilmente podría ser financiada con impuestos conduciendo a la necesidad de una mayor emisión con el consiguiente incremento en la inflación en los países que crearan un sistema de este tipo.

La otra solución que todo el comercio intrazonal deba realizarse al tipo de cambio de paridad, puede conducir a que el mismo más que promover, actúe desalentando las exportaciones cuando el tipo de cambio de mercado sea alto y sea desalentador de las importaciones cuando el tipo de cambio de mercado sea bajo. En el primer caso convendrá exportar a países fuera de la zona e importar de fuera de ella en el segundo caso.

Estos procedimientos, con tipos de cambio diferentes según se trate de comercio con países de la ALADI o de fuera de ella, son notoriamente promocionales para el comercio del área, pero con un alto costo impositivo o inflacionario, que los hace poco recomendables.

En conclusión, el marco actual de inestabilidad cambiaria, proveniente tanto de los problemas de algunas políticas de estabilización seguidas en el área (Argentina, Chile y Uruguay), como de los grandes déficits fiscales y la inflación secular (Brasil, México y Venezuela), como del alto endeudamiento externo de todos los países del área que crea una fuerte presión sobre el valor de las divisas internacionales, no es el más adecuado para intentar una coordinación de las políticas cambiarias. Por otro lado, en la medida que las corrientes proteccionistas se acentúan en el mundo, cerrando mercados de los países desarrollados, creando dificultades para la colocación de las producciones del área, puede ser conveniente llegar a esta coordinación aun en circunstancias que del punto de vista puramente monetario sean más difíciles que las normales.