



La fluctuación del dólar e incidencia en la balanza comercial de Colombia (2001-2007)

Dollar fluctuation and incidence in Colombian trade balance (2001-2007)

Autor:

Daniel Felipe Bustos

u2100569@umng.edu.co

Asesora:

Adriana Carolina Silva Arias

acsilva@umng.edu.co

Fecha de presentación: Octubre de 2007

Fecha de aceptación: Diciembre de 2007

RESUMEN

Este documento muestra cómo la variación del dólar en el mercado cambiario repercute en la economía nacional. Mediante un análisis empírico se muestran consecuencias de la volatilidad de la TRM en la balanza comercial y la efectividad de la intervención que tiene el Banco de la República para defender la Tasa Representativa del Mercado.

Palabras claves: Política cambiaria, Política monetaria, Política Económica

ABSTRACT

This paper shows how the dollar fluctuation in the foreign exchange market and its incidence in the national economy. Though an empiric analysis it demonstrates the consequences of exchange rate volatility in the trade balance and the effectiveness of the Banco de la República intervention to defend this rate.

Key words: Exchange Policy, Monetary Policy, Economic Policy.



1. INTRODUCCIÓN

El objeto de este documento es mostrar las consecuencias económicas producidas por la fluctuación del dólar durante los últimos seis años en Colombia, como por ejemplo lo son las pérdidas económicas en el sector exportador. Se hará un análisis empírico e histórico del problema (evolución económica del país con respecto a la variación de la TRM). Esta contribución es de gran interés ya que con ésta se podrá dar a conocer los efectos económicos de la fluctuación del dólar en la Balanza Comercial de Colombia del 2001 al 2007.

Entre las variables que se tomarán en cuenta en este trabajo para explicar las consecuencias de la fluctuación del dólar, está la balanza comercial y la inversión extranjera, dado que puede hacer mover la tasa de cambio (capitales golondrina); la tasa de cambio real y nominal, las políticas de intervención del Banco de la República y otras variables que pueden afectar a las importaciones y exportaciones y que por ende pueden mover la tasa de cambio.

Entre los principales aspectos encontrados en esta investigación se dedujo que hay una relación inversa entre Tasa de cambio y Balanza de pagos, para el período 2001 al 2007 en Colombia.

Este documento está organizado de la siguiente manera: después de la introducción se darán a conocer las variables que diferentes autores tanto nacionales como internacionales han estudiado sobre el tema, luego se toma en

cuenta la evolución de la política cambiaria, además de exponer los instrumentos que usa el Banco de la República para mantener la tasa de cambio (TRM) en equilibrio, de tal forma que no afecte los objetivos económicos del país y la evaluación de esta política con respecto a las metas de inflación previamente establecidas. Finalmente, se señalan algunas apreciaciones que dan a conocer los resultados de este documento.

2. REVISIÓN DE LA LITERATURA ACERCA DE LOS DETERMINANTES DE LA FLUCTUACIÓN DEL DÓLAR

Este documento se basó en diferentes estudios que aportan al análisis de las variables que afectan el comportamiento del dólar; dentro de los cuales se encuentra el de Echavarría et al. (2005) quien incluye dentro de sus análisis la balanza comercial la cual es afectada por la fluctuación del dólar, además del análisis, relaciona el gasto público y el nivel de deuda externa con el objeto de mantener el equilibrio en la tasa representativa del mercado. También, Echavarría y Arbeláez (2003), analizan el efecto de la inversión extranjera en Colombia que puede afectar el precio del dólar; posteriormente revisa el efecto sobre la balanza comercial.

Así mismo Mesa y Ramos (2003) muestran que la reducción de las importaciones y las bajas tasas de ahorro también son determinantes del desequilibrio del dólar, lo cual puede conllevar a consecuencias en cadena en varios sectores de la economía;



además realizan un análisis histórico de las políticas implantadas del gobierno de Pastrana (1998-2002) y hacen una comparación de resultados en las políticas.

De otro lado, Posada y Gómez (2002) realizan un análisis en el que según su estudio, el gobierno debería aumentar el gasto público, puesto que cuando el precio del dólar sufre una fluctuación realmente significativa, puede conllevar a una revaluación o devaluación de la moneda local. Además, los autores hacen una comparación analítica con respecto al crecimiento económico general. Pero Ocampo et. al. (2004), aunque toman el análisis de la inversión en Colombia como variable preponderante en su estudio de la variación de la tasa de cambio, también estudian los efectos que pueden tener en la pobreza el ingreso y el empleo de las personas cuando las exportaciones crecen. Por otra parte, Misas et al. (2001) estudian la relación que existe entre la demanda de exportaciones, cuando se registran altas y bajas tasas de cambio, analizando también los tipos de elasticidades que éstas puedan presentar.

Existen otros estudios, tales como el de Corden (1993) y Harald (2002) donde el primero extrae a partir del análisis de la depreciación de la moneda, los efectos históricos de la inflación y de algunos países en vía de desarrollo en los cuales incluye a Colombia, donde concluye que los gobiernos deberían implementar políticas más eficaces cuando se corre peligro de alta devaluación de la moneda, que puede conllevar a altos índices de inflación.

Mientras que el segundo autor menciona a partir de un estudio histórico similar al de Corden (1993), pero analizándolo desde el impacto de la tasa de cambio real y cuando una economía se perfila liberalizada, es decir, cuando se perfila altamente competitiva en los mercados internacionales, donde se debería eliminar la tasa de cambio real para aumentar el crecimiento económico que llevaría a impactos multiplicadores en la economía de cada país.

De otro lado, Oliveros y Huertas (2003) toman la tasa de cambio real comparando la volatilidad con la estimación de los desequilibrios nominales que se pueden presentar cuando existen grandes diferencias en el tipo de cambio. Y finalmente, Carrasquilla y Galindo (2005) analizan la tasa de cambio de equilibrio o de largo plazo y también realizan un análisis histórico para explicar lo que sucedió en 1991 (reevaluación del peso) y en 1997 (devaluación del peso), donde se estudiaron los posibles determinantes de lo sucedido entre los cuales se mencionan los indicadores macroeconómicos como la baja inflación, la fuga de capitales y la reducción en las exportaciones, a su vez que analizan la aplicación de la tasa de cambio de equilibrio sobre la balanza de pagos.

3. POLITICA MONETARIA Y CAMBIARIA EN COLOMBIA (2001 - 2007)

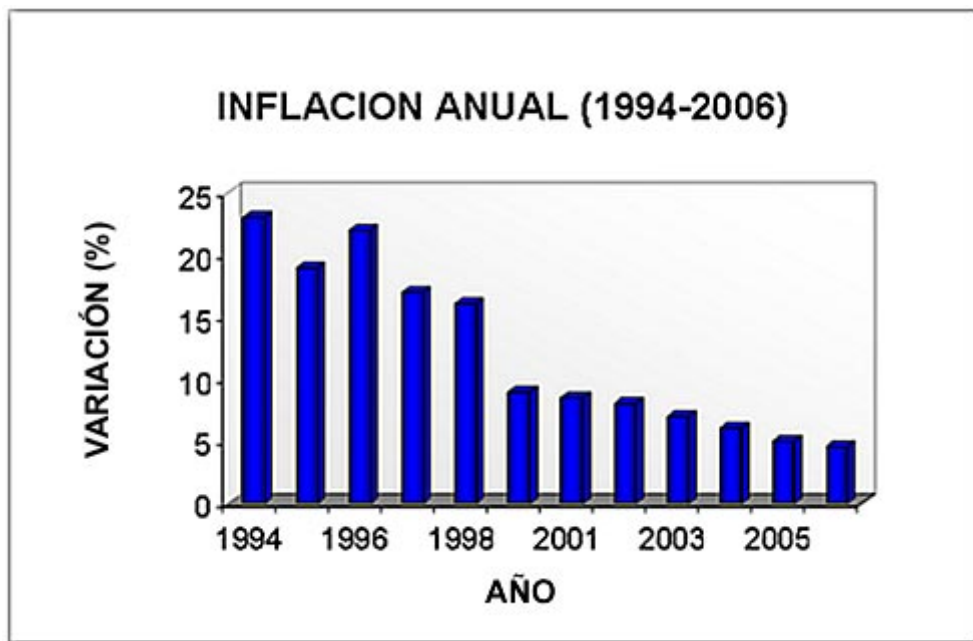
A partir de la adopción de la flotación cambiaria y el sistema de inflación objetivo el gobierno central ha tratado de mantener un equilibrio entre estos dos sistemas, para



que cuando se presente una fluctuación muy notoria en la tasa de cambio no ataque de manera negativa los esfuerzos que hace el Banco de la República manteniendo a “raya” el objetivo de la meta de inflación propuesta.

Después de la adopción del sistema de flotación cambiaria a partir de 1999 el gobierno oficializó en ese mismo año la utilización del objetivo meta de inflación; una vez aplicado, el gobierno desde ese entonces busca intervenir en el mercado cambiario para que la tasa de cambio sea coherente con los rangos de las metas de

inflación. Es así como el Banco de la República ha tenido un papel importante en el cual “...se toman decisiones con una visión de conjunto, donde se tiene un doble objetivo de carácter jerárquico: mantener la inflación en niveles bajos al tiempo que propicia el crecimiento sostenido del sector real y busca mayor generación de empleo”¹. Como se muestra en el Gráfico1 a partir de 1999 el gobierno se reorganizó en cuanto al objetivo de estabilización económica con un equilibrio en la política cambiaria adoptada desde entonces. Dicho de otra manera, se controlaron las perspectivas del objetivo meta de inflación.



Fuente: Proexport. En: desempeño económico del 2005 y perspectivas del 2006

¹ Clavijo (2002). Pág. 88



En el período 1994 a 2006, surgieron cambios sustanciales en la política cambiaria, puesto que el Banco de la República únicamente estaba en la capacidad de intervenir en la tasa de cambio, siempre y cuando supere unos límites preestablecidos por la autoridad monetaria; así por ejemplo, cuando la TRM se encuentre 2% o más por encima o por debajo, respectivamente, de su promedio móvil en los últimos 20 días. Si ocurre que está por encima, el Banco de la República ejerce una opción de venta de dólares (esta se conoce como una opción put), su objetivo es bajar la TRM ya que se aumenta la oferta de dólares al mercado permitiendo que el precio del dólar caiga. Por el contrario, si ocurre la segunda (cuando la TRM se encuentre 2% por debajo de su promedio móvil en los últimos 20 días) el Banco de la República aplica una opción de compra de dólares que se conoce como una “opción call”, en donde se compran dólares para reducir la oferta de divisas, lo que tiene un efecto al incremento del precio del dólar.

Antes de 1999, cuando existía el régimen de bandas cambiarias, el Banco de la República intervenía en el momento en que la tasa de cambio se elevaba al máximo o al mínimo establecido, este sistema permitía de alguna manera dejar fluctuar la tasa de cambio dentro de estos límites, pero la adopción de este sistema de cambio (1994), hizo que el Banco se encargara de estabilizar la tasa de cambio teniendo un objetivo antiinflacionario (ver Gráfico 2). Así, la autoridad monetaria al encargarse del

control cambiario, en varias ocasiones tuvo que agotar sus reservas internacionales.

Tal es el caso de 1995-1996 y lo que pasó a comienzos del 98, cuando la pendiente de las bandas siempre estaban en un cambio luego de la intervención del Banco, sólo hasta 1999 se decidió transformar el sistema cambiario debido a que según Clavijo (2001) “De una parte, se produjo un marcado deterioro de los términos de intercambio con el exterior y una reducción en los flujos de capital hacia la región. De otra parte, y como resultado de este ambiente internacional, se observó un alza pronunciada en las tasas de interés internas, la cual se vio agravada por la estrategia de defensa del sistema de bandas cambiarias”². Lo anterior, permitió en 1999 se cambiara a un sistema de libre flotación cambiaria pero con unas reglas determinadas de intervención, en donde la demanda y la oferta del mercado pueden determinar el precio de la divisa.

A continuación se tomarán en cuenta las principales consecuencias más relevantes sobre la balanza de pagos en el periodo de estudio.

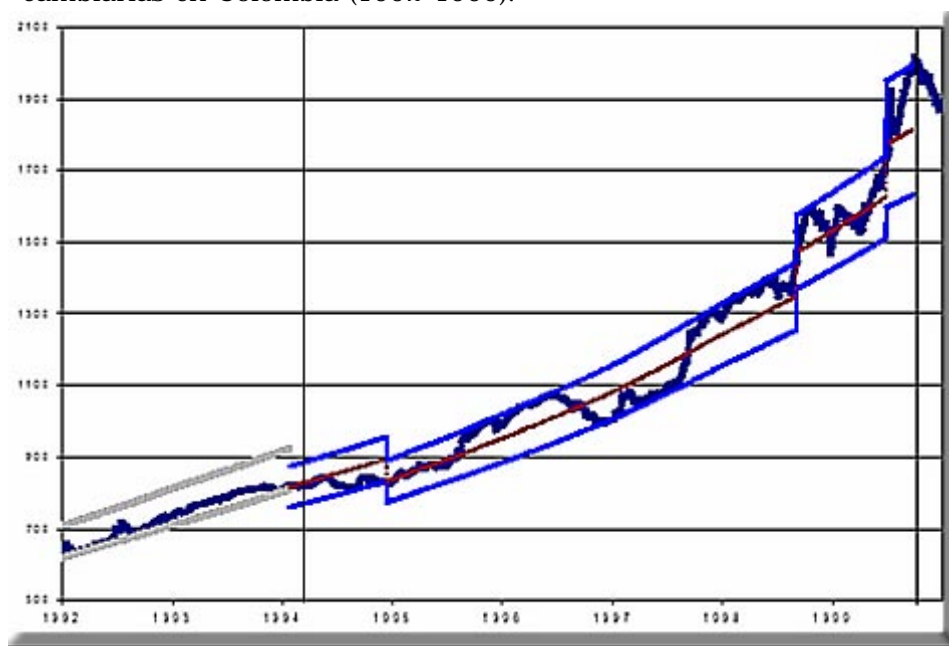
Cuando la tasa de cambio sufre serias variaciones que van encaminadas hacia el alza (devaluación) los importadores se ven seriamente afectados en la medida en que todas las importaciones se encarecen y por

² Clavijo, (2001) Pág. 8



lo tanto el consumidor final es el que se encargará de sufrir la carga económica, es decir quien paga las consecuencias.

Gráfico 2: tasa representativa del mercado al interior de las bandas cambiarias en Colombia (1992-1999).



Fuente: CLAVIJO (2001)

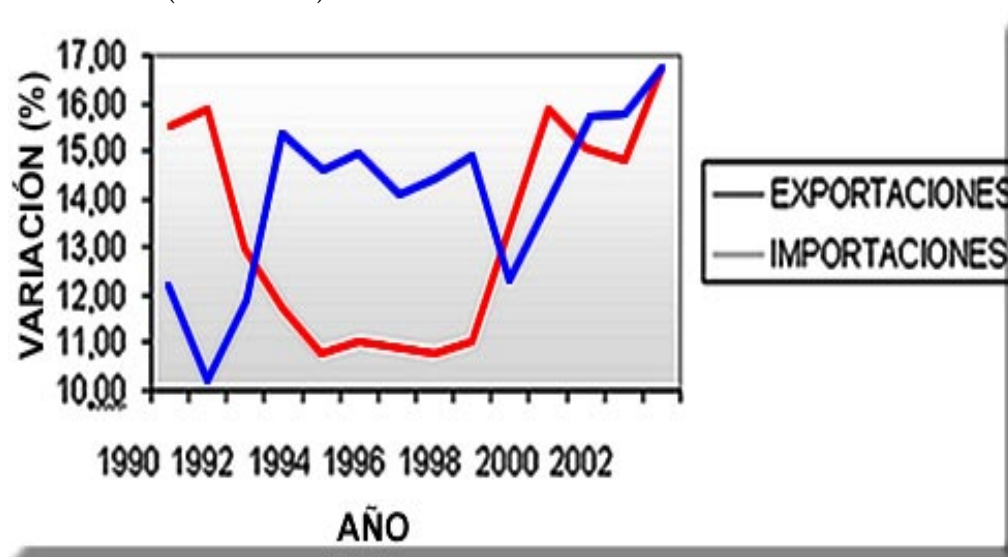
En cuanto a las importaciones es importante analizar en el momento en que la tasa de cambio sufre variaciones que van encaminadas a la baja reevaluación; como sucedió en el proceso de liberación comercial que se dio en los años noventa, permitiendo así, la liberalización de importaciones. Lo anterior, tuvo un efecto positivo sobre las importaciones como se puede apreciar en el Gráfico 3 después de 1993, año en que se dio una política económica de apertura, gracias a ello, se

incentivaron las importaciones, pero el alza se refleja en el año de 1994, donde crecieron a un ritmo constante debido a que de alguna manera se trató de subsanar la deficiencia de producción como consecuencia de la baja competitividad que enfrentaba en ese momento el país. Oliveros et. al. (2001) mencionan que: “Vale la pena destacar que antes de 1997, las decisiones en materia de importaciones obedecieron en buena parte al desempeño de la actividad económica, a los logros en materia



de inflación, a la acumulación de reservas internacionales y al resultado de la cuenta corriente de la balanza de pagos”³; es decir, que este proceso de estimulación de las importaciones fue un efecto de los proyectos de las administraciones anteriores al presidente Gaviria, más exactamente al gobierno del Doctor Virgilio Barco.

Gráfico 3: importaciones y exportaciones como porcentaje del PIB en Colombia (1990-2002)



Fuente: Dane. En: indicadores de competitividad

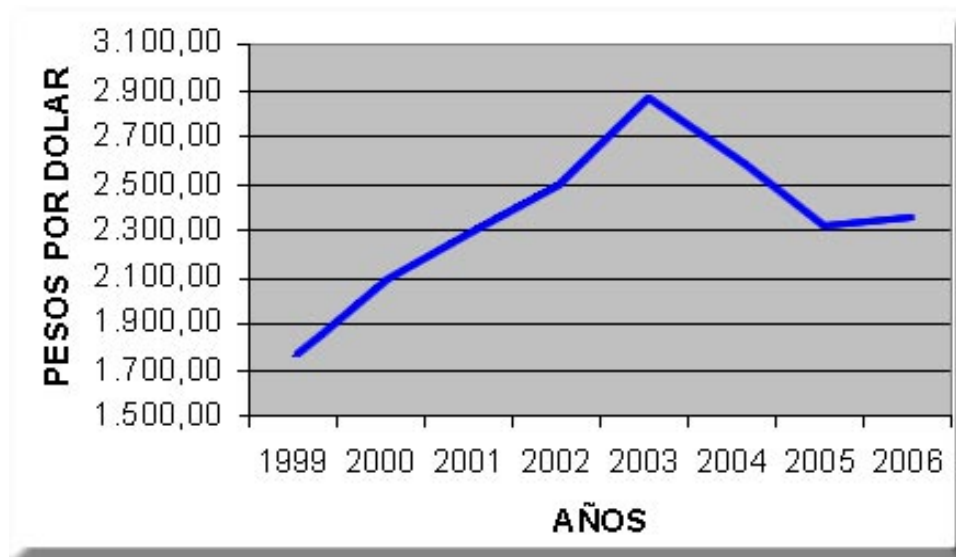
Se puede apreciar en la anterior gráfica una baja constante en las exportaciones de 1999 a 2000, pero que realmente comienza en 1997 como consecuencia del periodo de devaluación que afectó a las importaciones y que se consolidó con la posterior crisis de 1999. Echevarría (2003) menciona la relación del Gráfico 4 con el Gráfico 3, y

dice que en los períodos posteriores (1999-2003), por ejemplo en 2002 crecieron las importaciones gracias a un importante período de reevaluación en la que el precio del dólar en promedio creció en un 63.64%, lo cual obedeció a un aumento progresivo en las importaciones.

³Oliveros, et. al (2001) Pág. 7



Gráfico 4: TRM promedio anual en Colombia (1999-2006)



Fuente: Banco de la República.

Echevarría et al (2003) determinan que cuando hay un período de devaluación (en el que existen fuga de capitales, y por ende la tasa de cambio sube) se encuentra favorecido el sector de bienes transables⁴. En las Gráficas 2, 3 y 4 se encontró una relación muy particular, porque después de la apertura económica que se empieza a identificar sus efectos en 1994, las exportaciones se mantuvieron constantes hasta 1998, se fortalecieron en 1999 a pesar de la crisis y se incrementaron hasta el 2001 (ver Gráfico 3).

Con respecto a dicho aumento y con la expectativa de años posteriores de una eventual firma del el TLC con Estados

Unidos, los exportadores están en un proceso de tecnificación de sus productos, para así poder tener unos índices de competitividad significativos los cuales se vieron reflejados durante el período 2004-2006.

4. CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES

Cabe resaltar a lo largo del documento algunas de las consecuencias de la fluctuación del dólar sobre la balanza de pagos, relacionada con la política fiscal, cambiaria y monetaria que ha sufrido el país en la última década. A la vez, se analiza que existe una relación inversa entre los niveles de la tasa de cambio sobre los sectores exportadores e importadores;

⁴ Echevarría, et al (2003) Pág. 30



además que el nivel de la balanza de pagos también está relacionado con choques externos que puedan afectar la tasa de cambio.

Dentro de las principales limitaciones que se encontraron durante la investigación, está el hecho de relacionar todas las variables halladas dentro de la revisión de la literatura; tales como: el transporte, niveles de producción, factores climáticos, entre otros; los cuales tienen relación con el precio de los bienes transables. Como en cualquier mercado existe la relación de los niveles de oferta y demanda tanto en las exportaciones como en las importaciones con respecto a la evolución de la tasa de cambio.

Otra de las limitaciones presentadas en la investigación fue el no poder analizar cada subsector de producción en la balanza de pagos y los impactos económicos que sufrieron debido a la evolución de la TRM en el período de análisis.

Para investigaciones futuras se podrían analizar los efectos de la fluctuación del dólar en algún subsector ó basándose en la relación exportaciones/crecimiento económico y quizás establecer una posible relación empírica entre el crecimiento de las exportaciones y el crecimiento económico del país. También, se podría realizar un análisis histórico que tenga carácter empírico, en cuanto a la apertura económica y los efectos de pactos comerciales, o sobre la fluctuación de la tasa de cambio.

REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS:

Carrasquilla, A., & Galindo, A. (2005). Consideraciones sobre el comportamiento de la tasa de cambio al interior de las bandas. En: Borradores de Economía No 34, Banco de la República. Disponible en formato pdf. <http://www.banrep.gov.co/docum/ftp/borra034.pdf>

Clavijo, S. (2002). Política monetaria y cambiaria en Colombia: progresos y desafíos (1991-2002). En: Revista ESPE, No. 41-42, Art. 02, Páginas 87-142. Disponible en formato pdf. www.banrep.gov.co/docum/ensayos/pdf/espe_04142-2.pdf

Clavijo, S (2001). Régimen de flotación cambiaria en Colombia. Banco de la república. En: presentaciones-discursos. Disponible en formato pdf. www.banrep.gov.co/documentos/presentaciones-discursos/pdf/flotacion1.pdf

Corden, M. (1993). Exchange Rate Policies for Developing Countries. En: *The Economic Journal*, 103, (416): 198-207.

Echavarria, J., & Vasquez, D.(2005). La tasa de cambio real en Colombia ¿muy lejos del equilibrio?. En: Borradores de economía No 337, Banco de la República. Disponible en formato pdf. <http://www.banrep.gov.co/docum/ftp/borra337.pdf>

Echavarria, J., & Arvelaez, M.(2003). Tasa de cambio y crecimiento económico durante



la última década. En: borradores de economía No 338, Banco de la Republica. Disponible en formato PDF www.banrep.gov.co

Mesa, R., & Ramos, E.(2003). External sector and exchange political in Colombia 1999 - 2002: of the external imbalance to the precarious balance (inSpanish). En: MPRA from University Library of Munich, Germany No. 866. Disponible en formato pdf. <http://mpra.ub.uni-muenchen.de/866/>

Misas, M., et al. (2001). Exportaciones no tradicionales en Colombia y sus determinantes. En: borradores de economía No. 52, Banco de la Republica. Disponible en formato pdf. <http://www.banrep.gov.co/docum/ftp/borra178.pdf>

Hau, H. (2002). Real Exchange Rate Volatility and Economic Openness: Theory and Evidence En: *Journal of Money, Credit and Banking*, 34 (3): 611-630. Disponible en formato pdf. www.jstor.org

Huertas, C., & Oliveros, H. (2003). Desequilibrios nominales y reales del tipo de cambio en Colombia. En: *Revista ESPE*, 43. Disponible en formato pdf. <http://www.banrep.gov.co/docum/ftp/borra220.pdf>.

Ocampo, J., et al. (2004). Crecimiento de las exportaciones y sus efectos sobre el empleo, la desigualdad y la pobreza en Colombia. En: Documentos Cede Universidad de Los Andes-CEDE. Disponible en formato pdf. <http://econpapers.repec.org/script-03.pdf;h=repec:col:001050:002156>

Posada, C., & Gomez, W.(2002). Crecimiento Económico y Gasto Público: Un Modelo para el Caso Colombiano. En: borradores de economía No 218 Banco de la Republica de Colombia. Disponible en formato pdf. <http://www.banrep.gov.co/docum/ftp/borra218.pdf>

PERFIL ACADÉMICO DEL AUTOR:

Daniel Felipe Bustos. Estudiante de Segundo Semestre del Programa de Economía de la Facultad de Ciencias Económicas de la Universidad Militar Nueva Granada, u2100569@umng.edu.co ; Teléfono: 6343234.

Asesora: **Adriana Carolina Silva Arias.** Economista de la Universidad del Rosario y Magíster en Economía de la Universidad de los Andes. Docente Investigadora del programa de Economía de la Universidad Militar “Nueva Granada” y líder del Grupo de Estudios Macroeconómicos – GESMA; acsilva@umng.edu.co



—
Esta ponencia es resultado del proyecto ECO 059 - “Caracterización del desplazamiento forzado a las diez principales ciudades de Colombia a través de la Encuesta Continua de Hogares” financiado por la Universidad Militar. Este documento hace parte de la línea de investigación en Demografía y Economía Laboral del Grupo de Estudios Macroeconómicos – GESMA. Versión para comentarios.

Clasificación JEL: E52, F31, E41

Fecha de Realización: Mayo 30 de 2007

Temática: Política Económica.