

## CARTA AL EDITOR

# Evolución del sistema cambiario internacional y el equilibrio en la balanza de pagos

*Daniel Tabares Peralta*<sup>1</sup> 

La tasa de cambio de una moneda es su valor con respecto a otra moneda, a través del tipo de cambio se transfiere poder de comprar de una unidad monetaria a otra o lo que significa de un país a otro, en cuyo caso la moneda externa se denomina divisa (moneda libremente convertible internacionalmente).

Detrás de una transacción económica internacional están involucrados unos flujos reales y monetarios en diferentes monedas, lo que lleva a realizar ajustes a través de la tasa de cambio y poder cerrar la transacción; el proceso completo de la transacción implica convertir la moneda nacional a moneda internacional o viceversa, para lo cual se requiere contar con un mercado de divisas. La oferta de dinero tiene influencia sobre el mercado de divisas, debido a que su valor doméstico se afecta en la medida que se adquieran estas sobre todo como depósito de valor. Al variar las tasas de cambio varía el poder de compra de una moneda con respecto a otra (depreciación o apreciación) por lo que se hace necesario contar con un sistema monetario internacional.

Es importante entonces la forma como se determina el tipo de cambio, pues de su valor depende que una economía tenga mas o menos poder de compra frente al resto del mundo.

---

Recibido: 08 de agosto de 2023; Aceptado: 23 de octubre 2023.

Para citar este documento: Tabares-Peralta,D.(2023). Evolución del sistema cambiario internacional y el equilibrio en la balanza de pagos. *Lúmina 24(2)*. E0038.  
DOI: <https://doi.org/10.30554/lumina.v24.n2.4927.2023>

1 Universidad de Manizales. Carrera 9 19 – 03. Correo electrónico: [daniel@umanizales.edu.co](mailto:daniel@umanizales.edu.co).

La historia cambiaria mundial da cuenta de numerosas formas o sistemas en los cuales se determina la tasa de cambio, partiendo de un sistema de patrón oro, conocido como “la época dorada” (1870-1914), pasando por paridades fijas ajustables en el tiempo como el Sistema de Bretton Woods (1944-1971), por sistemas de zonas objetivas como el caso de la comunidad europea (1979), hasta llegar a el actual sistema de flexibilidad controlada, donde cada país puede escoger libremente su mecanismo cambiario (desde tasas fijas hasta totalmente flexibles) bajo la supervisión del FMI.

Un buen Sistema Monetario Internacional (SMI) debe presentar tres características, como lo son el permitir los ajustes en la balanza de pagos ante los desequilibrios que ésta pueda presentar, que el SMI brinde la confianza suficiente (a través de una adecuada estructura normativa y disposiciones reglamentarias, que lo muestren sólido y por consiguiente confiable) de tal manera que los países realicen tranquilamente sus transacciones y la tercera característica es la que el SMI permita la liquidez (divisas y activos de reserva) necesaria, de tal manera que las economías puedan realizar sus intercambios contando con los medios de pagos necesarios para facilitar las transacciones. El SMI tiene como objetivo facilitar y fomentar el comercio, el PIB, el empleo mundial, y facilitar así un alto grado de crecimiento económico mundial.

Por otro lado, la balanza de pagos de un país registra de una manera sistemática las transacciones económicas que realizan los residentes de un país con el resto del mundo, esta contabilización se realiza a precios de mercado utilizando como unidad de cuenta el dólar americano, cuyo valor se determina a través del sistema cambiario. En la balanza de pagos se recogen los flujos reales y de capitales(monetarios, financieros, títulos que signifiquen dinero) de una economía frente el resto del mundo, estos registros se asientan en la balanza de cuenta corriente (flujos reales) y en la balanza de capital (flujos monetarios o financieros de largo y corto plazo), entre los flujos reales y de capitales generalmente se genera un desequilibrio, el cual se refleja como una variación de reservas internacionales ( balanza de reservas oficiales) en la misma balanza de pagos.

Existe una relación importante entre la balanza de pagos y el tipo de cambio. En la balanza de pagos se originan desequilibrios entre los

flujos que hacen que ésta como tal presente una situación de déficit, superávit o de equilibrio.

La situación de equilibrio en la balanza de pagos esta determinada por los flujos reales y de capitales, los cuales, en determinados periodos de tiempo durante las relaciones económicas internacionales, han tenido una importancia relativa entre si; lo que ha permitido que la balanza de pagos presente durante distintos periodos situaciones de desequilibrio enmarcadas por distintos criterios, que básicamente han sido los siguientes:

## **Criterios para determinar el equilibrio en la Balanza de Pagos**

### ***El criterio de la Cuenta Corriente (entre las décadas 1940 y 1970)***

Desde el inicio del sistema de Bretón Woods (1944), las tasas de cambio se determinaron básicamente mediante el sistema de paridades fijas, donde las monedas fluctuaban frente al dólar (con paridad frente al oro) en una “banda” de un 2%. Este sistema le permitió a la comunidad internacional, especialmente a la europea, un mayor intercambio comercial fundamentado en una liberalización del comercio externo dirigido desde el también recién creado GATT – Acuerdo General de Aranceles y Comercio-(1947).

Después de la segunda guerra mundial los países entran en una fase crecimiento comercial, logrando por una lado reducción de los aranceles y barreras no arancelarias con miras a una liberalización comercial , sobre todo en los países desarrollados; pero por otro lado sobre todo los países de lento desarrollo propugnaban por un modelo de desarrollo económico basado en el proteccionismo y “bajo el argumento de la industria naciente”, “donde era posible establecer cuotas o aranceles a las importaciones como medidas transitorias para permitir el inicio de la industrialización”<sup>2</sup>.

La política comercial internacional llevó entonces a que se establecieran una serie de acuerdos bilaterales y multilaterales, como los ya mencionados en el marco de las negociaciones del GATT (8 rondas de negociaciones que terminan con la ronda de Uruguay que inició las negociaciones en 1986 en Punta del Este-Uruguay y terminaron Marruecos en 1994, dando paso a la creación de la actual Organización

---

<sup>2</sup> Véase “Economía Internacional”, P. Krugman y M. Obstfeld. 5ª edición. Páginas 262-263

Mundial del Comercio –OMC-). El Sistema General de Preferencias arancelarias –SGP-negociaciones suscritas entre los países desarrollados y los países de lento desarrollo, a principios de la década de 1970, en el cual los países desarrollados disminuyen o eliminan aranceles, unilateralmente, a “ciertos productos” (quedan a discreción del país importador) provenientes de los países de lento desarrollo. En 1964 se crea la Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo –UNCTAD- como un órgano permanente de la ONU, donde cada cuatro años se examinan las relaciones comerciales entre los países; la UNCTAD ha centrado principalmente su atención en las preferencias arancelarias a las exportaciones de los países de lento desarrollo, estabilización de los precios internacionales de los productos primarios o COMMODITIES, así como a la ayuda de los países industrializados hacia los de lento desarrollo. En 1957, aparece la Comunidad Económica Europea, mediante la firma de el Tratado de Roma donde se establece una unión aduanera (área de libre comercio y armonización de políticas comerciales frente al resto del mundo) entre Bélgica, Luxemburgo, Francia, los Países Bajos, Alemania e Italia. En 1960 se firma El Tratado de Montevideo, que establece la Asociación Latinoamericana de Libre Comercio –ALALC- entre Brasil, Chile, Perú, Uruguay, Argentina, México, Paraguay, Colombia, Venezuela y Ecuador. En 1967 se conforma la Asociación de Economías del Sudeste Asiático, ASEAN, inicialmente por Indonesia, Malasia, Singapur, Filipinas y Tailandia, actualmente la conforman 10 países.

Los ejemplos de integración comercial enunciados anteriormente, más otros que se dieron en la época (entre los años 1944 y la década de 1970), son un reflejo de lo que significó la importancia de la política comercial en los objetivos del desarrollo económico de los países tanto desarrollados como de lento desarrollo, donde las posibilidades de crecimiento apuntaban hacia el sector externo de la economía a través de los flujos reales (bienes y servicios), basados en la mayoría de los casos en modelos económicos proteccionistas o de sustitución de importaciones.

Era de esperar entonces que las decisiones de política económica y los objetivos de la política macroeconómica se centraran en los desequilibrios de la balanza comercial, la cual se recoge en la **balanza de cuenta corriente**, junto a la balanza de servicios y transferencias. El saldo que arrojará la balanza de cuenta corriente era el saldo por considerar en la balanza de pagos.

Los flujos de capital que lógicamente existían en la época, en su momento no eran determinantes para lograr los objetivos de crecimiento y desarrollo económico de los países, los esfuerzos de las economías estaban centrados en los flujos reales.

El enfoque dominante entonces para determinar el tipo de cambio era el denominado “equilibrio de flujos”<sup>3</sup> donde el valor de la divisa estaba determinado de acuerdo con los flujos de bienes, servicios y de capitales con el exterior. (enfoque desarrollado inicialmente por MEADE en 1951) y con movimientos de capitales escasos se centraba el saldo en la balanza comercial.

Fleming en 1962 y Mundell en 1963 introdujeron los movimientos de capital en la determinación del tipo de cambio.

### **Criterio de la Balanza Básica (entre las décadas de 1970 y 1980)**

A partir de la década de 1970, con la aparición del cártel de la Organización de Países Exportadores de Petróleo –OPEP– que en menos de 10 años eleva los precios del crudo en más de un 600%<sup>4</sup>, lo que permite el surgimiento de los petrodólares. La regulación “Q” que establece en Norteamérica un control sobre las tasas de interés. La guerra fría entre EE. UU. y la antigua Unión Soviética. Estos hechos hacen que se presenten grandes flujos de capital, sobre todo especulativo, a largo plazo, hacia el continente europeo donde las condiciones económicas brindaban mayor estabilidad y con ello un menor riesgo para los inversionistas extranjeros; lo que permitió que se creara el **mercado de eurodólares**, modificando así la estructura financiera internacional.

Con el mercado de los eurodólares surge una creciente movilidad internacional de capitales a largo plazo. Buena parte de estos flujos de capitales se dirigen a las economías de lento desarrollo en calidad de préstamos (con condiciones laxas y bajas tasas de interés), como inversión directa o de portafolio, sobre todo hacia los países del sudeste asiático.

Estos flujos de capitales junto a la importancia dada entonces a la balanza de cuenta corriente marcaron nuevos objetivos para el diseño de la política económica interna y externa, sobre todo la política monetaria requiere de un mayor manejo institucional y adecuación de la

<sup>3</sup> Véase Teoría Monetaria Internacional, Consuelo Gámez y José Luis Torres, 1997, página 4.

<sup>4</sup> Véase Macroeconomía, R. Dornbusch, S. Fischer y R. Startz, Séptima Edición 1998, página 81.

estructura financiera interna que permita operaciones de esterilización (contrarrestar los efectos de una monetización de las divisas) y control sobre los medios de pagos.

La determinación del tipo de cambio se realiza entonces en un entorno macroeconómico caracterizado por la política comercial proteccionista y la existencia importante ya de unos flujos de capital de largo plazo. Estos flujos se recogen en la balanza de cuenta corriente y en la balanza de capital de largo plazo que se conoce como **la balanza básica**.

El saldo que arrojara la balanza básica era el saldo por considerar dentro de la balanza de pagos.

### **Criterio de las Transacciones Autónomas (de la década de 1980 a la actualidad)**

En la década de 1980 se presenta la crisis de la deuda externa, cuyo origen se debió entre otras causas a la laxitud con que fluyeron los capitales de deuda hacia los países de lento desarrollo. El sistema cambiario internacional gozaba entonces de una flexibilidad controlada bajo la supervisión del FMI, áreas monetarias óptimas, corredores cambiarios y sistemas con flexibilidad libre o intervenida, eran la constante en los que se determinaba la tasa de cambio. De muchas formas los países lograron paliar la crisis de la deuda (arreglos bilaterales, unilaterales, condonaciones, reventa de la deuda, reprogramaciones y refinanciaciones, entre otros) en un entorno económico internacional caracterizado por la introducción de un nuevo esquema de desarrollo económico fundamentado nuevamente en las ideas neoclásicas como son la apertura económica y la globalización, recogidos en lo que se denominó el Consenso de Washington<sup>5</sup>.

La liberalización de los mercados domésticos y externos a todo nivel fue la constante, el capital debía fluir hacia y desde los países sin restricciones y la liberalización de la cuenta de capital de la balanza de pagos era y es la principal preocupación del FMI. Se da entonces paso a una mayor flexibilidad de los sistemas financieros internos y externos.

Sin embargo, existía un problema debido a la volatilidad de los flujos de capital a corto plazo que no podían ser explicados por el enfoque

---

5 Según lo expuesto desde el Consenso de Washington, era que los países, especialmente los tercermundistas, estaban adoptando políticas macroeconómicas distorsionadas, sustentadas en un estado sobredimensionado, con unas economías cerradas que aleja a los precios relativos de sus niveles de equilibrio. Por consiguiente, era necesario privatizar las empresas públicas, abrir las fronteras a la

equilibrio de flujos (hasta entonces bajo el criterio de la balanza básica) lo cual originó que el énfasis en la determinación del tipo de cambio se desplazara hacia la condición de equilibrio de stocks de la balanza de capital.

Las fluctuaciones a corto plazo en los tipos de cambio eran excesivos respecto a sus determinantes fundamentales lo cual no podía ser explicado por las teorías existentes sobre la determinación del tipo de cambio, por lo que aparecen las burbujas especulativas, que asociadas a el mayor riesgo cambiario producto de la creciente flexibilidad de los sistemas cambiarios (al pasar de sistemas semiflexibles a flexibles), hacen el ambiente financiero internacional propicio para los flujos de capital especulativo a corto plazo, llamados **capitales golondrina**, que cada vez presentan una mayor volatilidad, generando con ello grandes riesgos para la estabilidad económica no solo de un país si no también de una región (de alguna manera los flujos de capital a corto plazo ayudaron a profundizar la crisis asiática<sup>6</sup>).

Simultáneamente, asociado a los capitales a corto plazo, cada vez se reconocía más el papel que juegan las expectativas en la toma de decisiones de los agentes que operan en el mercado de divisas.

El aumento vertiginoso de los flujos de capital a nivel internacional, asociados a unos mercados de capitales cada vez más dinámicos, han modificado en entorno en el cual se desenvuelven las variables económicas más importantes para el análisis de los problemas monetarios internacionales, devaluaciones competitivas y diferenciales en las tasas de interés domésticas y externas.

Los controles a los flujos de capital sugieren que la inestabilidad cambiaria se debe a la libertad con que fluyen los capitales a corto plazo entre los países, muchos de los cuales no tienen nada que ver con fundamentos económicos como la tasa de inflación, la productividad de los recursos y las condiciones económicas en general, si no mas bien es el reflejo de reacciones especulativas lo que genera una considerable inestabilidad cambiaria.

En cuanto a las políticas macroeconómicas se tiene en cuenta que a nivel interno estas tienden a ser inestables toda vez que los objetivos inflacionarios de la política monetaria van en contravía de los mismos

---

<sup>6</sup> Economía internacional y eliminar todo tipo de restricciones que entorpeciera el comercio mundial, buscar mayor libertad económica, más mercado y menos estado (Moncayo, 2003).

objetivos de la política fiscal que afectan las tasas de interés y por consiguiente los flujos de capital a corto plazo. Las políticas macroeconómicas internacionales en muchos casos son contrarias, presentándose diferenciales en las tasas de interés atrayendo flujos de capitales a corto plazo donde las tasas de interés son más atractivas.

La divisa se comporta entonces como un activo financiero cuyo precio se determina en un mercado eficiente y que como tal presenta las características generales del precio de los demás activos financieros, cuyo comportamiento se explica bajo la teoría general de equilibrio en los mercados de activos bajo el **enfoque mercado de activos (asset market)**<sup>7</sup>.

Las transacciones internacionales que realiza una economía se recogen en la balanza de pagos, éstas se pueden clasificar como **transacciones autónomas**<sup>8</sup> ( las que se realizan por motivación propia, obedecen a incentivos personales, independientemente de la posición que con ellas pueda asumir la balanza de pagos, un ejemplo serían las exportaciones o importaciones) y como transacciones de ajuste o de conciliación (son las transacciones en los activos de reserva oficial y se realizan para cerrar la brecha que dejan las transacciones autónomas, cuyos resultados se reflejan en la balanza de transacciones oficiales o variación de reservas en la balanza de pagos).

Las transacciones autónomas (ingresos y egresos) se recogen en las balanzas de cuenta corriente y cuenta de capital (a largo y corto plazo) que junto con la balanza de transacciones oficiales conforman la balanza de pagos.

El saldo que arrojen las transacciones autónomas (ingresos menos egresos) será el saldo por considerar dentro de la balanza de pagos.

Se observa una lógica relación histórica entre los sistemas cambiarios y el saldo de la balanza de pagos; ésta ha reflejado, refleja y reflejará el momento económico internacional en el que se inserta una economía en un mundo más globalizado.

Hoy en día, los flujos financieros internacionales toman un mayor peso relativo frente a las transacciones reales, gracias a lo vertiginoso de las tecnologías de las comunicaciones, a la mayor flexibilidad de

---

7 Véase Teoría Monetaria Internacional, Consuelo Gámez y José Luis Torres, 1997, página 5.

8 Véase Economía Internacional, Dominick Salvatore, 6ª edición, 1999, página 407.



las regulaciones a los movimientos de capital tanto de corto como de largo plazo, que han llevado a un mayor dinamismo en la inversión de cartera o de portafolio dentro cuenta financiera a corto y largo plazo de la balanza de pagos internacional de los países tanto desarrollados como subdesarrollados, muchos de estos flujos culpables de las recientes crisis financieras. Las transacciones reales o de bienes y servicios, también siguen creciendo en la medida que aumenta la producción, el consumo y el comercio internacional, gracias a los crecientes procesos de integración económica entre los países.

Sigue siendo entonces el enfoque de las transacciones autónomas, con el dinamismo de las balanzas comercial, de servicios, la cuenta financiera de largo y corto plazo, el que marca pauta para realizar los análisis respectivos del equilibrio en la balanza de pagos de un país y poder entender de una mejor manera las variaciones de la riqueza externa neta de una economía.

## **Bibliografía**

Aghevli B. (1999). La Crisis de Asia, Causas y Remedios. *Revista Finanzas y Desarrollo*. Junio de 1999, página 28-31, Fondo Monetario Internacional, en: <https://www.imf.org/external/pubs/ft/fandd/spa/1999/06/pdf/aghevli.pdf>

Berumen, S. (2002). *Economía Internacional*. Compañía Editorial Continental, 1ª edición, México.

Carbaugh, R. (1998). *Economía Internacional*. International Thomson Editores, 6ª edición, México.

Chacholiades, M. (1992). *Economía Internacional*. Mc Graw Hill, 2ª edición, Colombia.

Dornbusch, R., Fischer, S., y Startz. R., (1998). *Macroeconomía*. Mc Graw Hill, 7ª edición, España.

García Escobar, A. (1998) La Globalización de la Economía y el Sistema Monetario Internacional. *Estudios Gerenciales*. núm. 69, pp. 29-36. Universidad ICESI Cali, Colombia, en: [https://www.icesi.edu.co/contenido/pdfs/agarcia\\_globalizacion-sist-monetario.pdf](https://www.icesi.edu.co/contenido/pdfs/agarcia_globalizacion-sist-monetario.pdf)

Gámez, C. y Torres, J., (1997). *Teoría Monetaria Internacional*. Mc Graw Hill, España.

Krugman, P. y Obstfeld, M. (2001). *Economía Internacional Teoría y Política*. Addison Wesley Editores, 5ª edición, España.

Moncayo Jiménez, E. (2003). Resultados de las reformas del consenso de Washington en los países andinos: estabilización incompleta, profundización de los desequilibrios sociales y crecimiento precario. *Revista Economía y Desarrollo*. Volumen 2, número 1. Fundación Universidad Autónoma de Colombia, en: [https://www.researchgate.net/publication/335871084\\_Resultados\\_de\\_las\\_reformas\\_del\\_consenso\\_de\\_Washington\\_en\\_los\\_paises\\_andinos\\_estabilizacion\\_incompleta\\_profundizacion\\_de\\_los\\_desequilibrios\\_sociales\\_y\\_crecimiento\\_precario](https://www.researchgate.net/publication/335871084_Resultados_de_las_reformas_del_consenso_de_Washington_en_los_paises_andinos_estabilizacion_incompleta_profundizacion_de_los_desequilibrios_sociales_y_crecimiento_precario)

Rivero M., L. (1996). Los cambios del sistema monetario internacional (1945-1980). *Economía. Revista de la Facultad de Ciencias Económicas y Sociales*. Universidad de los Andes, Venezuela, en: <http://epublica.saber.ula.ve/index.php/economia/article/view/10899>

Salvatore, D. (1999). *Economía Internacional*. Prentice Hall Editores, 6ª edición, México.