

ALTERNATIVAS DE REGÍMENES CAMBIARIOS Y SU INFLUENCIA EN LAS ECONOMÍAS (ALTERNATIVES OF CHANGE REGIMES AND THEIR INFLUENCE ON ECONOMIES)

Econ. Msc. Orlando J. Sánchez A.
Docente categoría Agregado UNELLEZ
[**ojsanchez1@hotmail.com**](mailto:ojsanchez1@hotmail.com)
Abog. Lorena J. Galíndez L.
Docente categoría Instructora UNELLEZ
[**lorenjgl@gmail.com**](mailto:lorenjgl@gmail.com)

RESUMEN

El presente trabajo de investigación esta avocado al análisis de las diferentes opciones de regímenes cambiarios y sus aciertos y desaciertos a nivel mundial y regional, para así hacer una estática comparativa y traspolar experiencias a la realidad venezolana. Con la finalidad de verificar los modelos instaurados y las propuestas por ejecutar con fines de conseguir estabilizar la economía. Es un estudio enfocado en la metodología de tipo documental, es decir se basó en el análisis riguroso de teóricos del área a través de la revisión de bibliografías que atienden el tema de manera holística. Se plantean situaciones como los tipos de cambio controlados, de libre flotación, sustitución de monedas, anclajes de monedas sobre otras. Por otro lado se analizaron las premisas del recién implementado plan de recuperación económica y sus aristas respecto a la política cambiaria propuesta así como sus posibles efectos en la economía en el corto plazo. Fijándose una posición respecto a las posibles salidas y estrategias futuras al tema del precio de la divisa como determinante de los grandes shocks internos que está sufriendo el sistema de precios y por ende la población en su poder adquisitivo.

Palabras claves: Tipo de cambio, Régimen Cambiario, Divisas

ABSTRACT

The present research work is dedicated to the analysis of the different options of exchange rate regimes and their successes and failures at a global and regional level, in order to make a comparative statistic and transpose experiences to the Venezuelan reality. In order to verify the models established and the proposals to be executed in order to stabilize the economy. It is a study focused on the methodology of documentary type, that is, it was based on the rigorous analysis of area theorists through the review of bibliographies that address the subject in a holistic manner. There are situations such as controlled exchange rates, free float, substitution of currencies, coin anchors on others. On the other hand, the premises of the recently implemented economic recovery plan and its edges were analyzed with respect to the proposed exchange rate policy and its possible effects on the economy in the short term. Setting a position with respect to the possible outputs and future strategies to the issue of the price of the currency as a determinant of the large internal shocks that the price system is suffering and therefore the population in its purchasing power.

Keywords: Exchange rate, Foreign Exchange Regime, Foreign Exchange

INTRODUCCIÓN

La actualidad monetaria y globalización financiera cada día es tema de diversos estudios, debido a las constantes fluctuaciones y cambios que surgen en los mercados internacionales donde no escapa ninguna economía. De esto surge la diatriba entre credibilidad e independencia monetaria y hacer frente a posibles shocks externos e internos de tipo cambiario. Y es que la lógica del capital ha evolucionado de tal manera que las monedas pasaron de ser usadas como unidad de cuenta, medio de pago, y depósito de valor, para convertirse en un arma peligrosa de guerra y posición hegemónica de unos países sobre otros. Es por ello que países en vías de desarrollo como Venezuela, que ha sido asediada por esta vertiginosa escalada del capitalismo, debe centrarse en la conformación de una política cambiaria que le permita con sus ventajas comparativas resguardarse de ataques monetarios constantes a los que ha sido expuesta.

Existe una gama de opciones que han planteado diversos sectores, estas alternativas están conformadas por tipo de cambio fijo, caja de conversión, sustitución monetaria, sustitución financiera, monedas únicas regionales, sistemas intermedios o híbridos, tipo de cambio flexible y anclajes de la moneda a otras o activos denominados commodities.

Desde el siglo XVIII, el pensamiento clásico favorece el establecimiento de regímenes cambiarios de tipo fijo. Cuando el tipo de cambio es fijo, como lo fue durante la vigencia del Patrón Oro, el Sistema Bretton Woods y bajo el Sistema Monetario Europeo (SME), es determinado por los gobiernos o sus autoridades monetarias. Esta situación cambia durante la década de 1970, cuando la flexibilización de los mismos pasa a ser la alternativa con

mayor acogida. En el caso de un tipo de cambio flexible, el precio de la divisa depende de la oferta y la demanda de la misma y la paridad cambiaria se determina en un mercado libre y no regulado. Tras el desplome del esquema Bretton Woods y en un entorno de mercados de capitales relativamente cerrados, se ensaya la flexibilidad cambiaria, la cual decepcionó las expectativas creadas, y desde los 80' se ensayan diversos sistemas intermedios o híbridos para la fijación cambiaria, las cuales se ubican entre las dos alternativas extremas. Pero tal y como se desprende de los datos del Fondo Monetario Internacional (2000), "mientras a comienzos de los 90' más del 60% de los países se inclinaron por regímenes cambiarios intermedios, a finales de década esta proporción se reduce a cerca de la mitad y los regímenes extremos retoman su liderazgo". La razón de este cambio pareciera ser la inherente volatilidad de un esquema híbrido, que se hizo evidente en la crisis del sudeste asiático de 1997. Para Fischer (2001), esto se debe a que los sistemas intermedios no demostraron viabilidad en el largo plazo cuando los países están fuertemente integrados al mercado de capitales.

Fundamentos teóricos

Caja de conversión

En la caja de conversión el régimen cambiario está basado en un compromiso legislativo por el cual se debe cambiar la moneda nacional por una extranjera específica a un tipo de cambio determinado, para tal efecto, las autoridades emisoras aceptan ciertas restricciones que permitan cumplir con su obligación legal. Esto implica que sólo se emitirá moneda nacional respaldada por moneda extranjera y que estará totalmente respaldada por activos externos, lo que elimina las funciones tradicionales del banco central, como la de control monetario y la de prestamista de última

instancia, y deja poco margen de maniobra para aplicar una política monetaria discrecional. De igual manera se puede tener un cierto grado de maniobra de acuerdo a la rigidez del conjunto de normas que rijan la caja de conversión.

Otros de tipo de cambio fijo

En un régimen de cambio fijo o convertible el país vincula su moneda (de manera formal o de facto), a un tipo de cambio fijo, a una moneda importante o una Canasta de monedas; el valor ponderado se determina teniendo en cuenta el valor de las monedas de los principales socios comerciales o financieros. En un régimen de tipo de cambio fijo, el tipo de cambio fluctúa dentro de un margen de menos de +/-1% en torno a un tipo central formal o de facto. La autoridad monetaria está dispuesta a mantener el tipo de cambio fijo mediante la intervención, lo que limita el grado de discrecionalidad de la política monetaria; no obstante el grado de flexibilidad de la política monetaria es mayor que en un régimen de caja de conversión o en las uniones monetarias, ya que el banco central aún puede cumplir con sus funciones tradicionales, aunque con alcance limitado, y la autoridad monetaria puede ajustar el nivel del tipo de cambio, aunque con poca frecuencia.

Tipos de cambio fijo dentro de bandas horizontales

En estos regímenes, la moneda se mantiene dentro de ciertos márgenes de fluctuación de por lo menos +/- 1% en torno a un tipo de cambio central fijo o de facto. Incluye también a los países que participan en el mecanismo de tipos de cambio

(MTC) del sistema monetario europeo (MTC II). El grado de discrecionalidad de la política monetaria depende de la amplitud de la banda.

Tipos de cambio móviles

En este caso, la moneda es objeto de ajustes periódicos de pequeña magnitud, a una tasa fija o en respuesta a cambios de determinados indicadores cuantitativos. La tasa de fluctuación del tipo de cambio puede fijarse teniendo en mira generar variaciones del valor de la moneda ajustadas por la inflación (“retrospectiva”) o puede establecerse una tasa preanunciada menor que los diferenciales de la inflación proyectada (“prospectiva”). Para mantener este tipo de cambio flexible se imponen restricciones a la política monetaria al igual que lo que ocurre en un sistema de tipo de cambio fijo.

Tipos de cambio dentro de bandas de fluctuación

La moneda se mantiene dentro de ciertos márgenes de fluctuación de por lo menos +/- 1% en torno a una tasa de cambio central ajustado periódicamente a una tasa fija o en respuestas a cambios de determinados indicadores cuantitativos. El grado de flexibilidad del tipo cambiario depende de la amplitud de la banda; pueden adoptarse bandas simétricas en torno a un tipo central móvil o bandas que se amplíen gradualmente con una banda de fluctuación asimétrica de las bandas superior e inferior (en este último caso, no hay un tipo de cambio central preanunciado). Para mantener el tipo de cambios dentro de la banda existen limitaciones de la política monetaria, y a su vez su grado de independencia depende de la amplitud de la banda.

Flotación dirigida sin una trayectoria preanunciada del tipo de cambio

La autoridad monetaria interviene activamente en el mercado cambiario para determinar el tipo de cambio sin comprometerse con una trayectoria preanunciada. Los indicadores utilizados para regular este tipo de cambio son, en general, de carácter discrecional –incluyen, por ejemplo, el saldo de la balanza de pagos, las reservas internacionales y la evolución del mercado paralelo– y los ajustes pueden no ser automáticos.

Flotación independiente

En este tipo de régimen la tasa de cambio está determinada por el mercado a través del juego de oferta y demanda. La intervención sólo tiene por objetivo moderar la tasa de variación y evitar fluctuaciones excesivas del tipo de cambio, pero no establecer su nivel. En principio, la política monetaria en estos regímenes es independiente de la política cambiaria.

Uso del tipo de cambio como ancla

La autoridad cambiaria está dispuesta a comprar y vender divisas a determinadas cotizaciones para mantener el valor de la moneda al nivel establecido. Estos regímenes abarcan los regímenes de tipo de cambio en los que no existe una moneda de curso legal, las cajas de conversión, los tipos de cambios fijos con y sin bandas y los tipos de bandas móviles con y sin bandas, cuando la tasa de fluctuación es prospectiva.

Metodología

La presente investigación fue de tipo documental, por cuanto se basa en una revisión de

los diferentes regímenes cambiarios en América Latina y el mundo, así como las experiencias en su aplicación para aproximarnos a la realidad local, sustentándose en lo expresado por la Universidad Pedagógica Experimental Libertador (2011) quien señala: “Se entiende por Investigación Documental, el estudio de problemas con el propósito de ampliar y profundizar el conocimiento de su naturaleza, con apoyo, principalmente, en trabajos previos, información y datos divulgados por medios impresos, audiovisuales o electrónicos”.

Para ello se sustentó en un diseño bibliográfico el cual se fundamenta en una revisión profunda del material documental para llegar a un análisis del fenómeno. Al respecto, Balestrini (2006) expresa: “en los diseños bibliográficos, los datos se obtienen a partir de la aplicación de las técnicas documentales, en los informes de otras investigaciones donde se recolectaron esos datos, y/o a través de las diversas fuentes documentales”.

El procedimiento constituye una fase complementaria, mecánica, la cual puede llevarse a cabo en forma manual o computarizada. Iniciándose con la revisión de fuentes de información del material bibliográfico relacionado con la investigación y estudios anteriores. Luego de realizar la identificación y descripción del objeto de estudio seleccionado para desarrollar la presente investigación, se ubicó, discriminó, seleccionó las fuentes de información, tanto documentales como bibliográficas, las cuales fueron consultadas, analizadas, para obtener los fundamentos teóricos del estudio.

Posteriormente, se continuó con el proceso investigativo para determinar los aspectos inherentes al tipo documental y al diseño bibliográfico, utilizando diversas técnicas entre las cuales se puede mencionar el fichaje, el cual permitió acumular datos, recoger ideas para, posteriormente, organizarlos de acuerdo con las diversas temáticas tratadas. Finalmente se procedió a la redacción del informe final, del cual surgieron conclusiones pertinentes y recomendaciones generales.

Conclusiones

Existe en el mundo de la economía, más concretamente en los escenarios del comercio internacional y el mercado de divisas, una amplia gama de políticas, instrumentos y regímenes con lo que los hacedores de políticas o responsables monetarios cuentan a la hora de combatir situaciones no deseadas o impulsar escenarios que se consideren favorables. Sin embargo la economía como ciencia al ser no experimental, cuenta con el componente humano, y la predicción de la conducta resulta bastante difícil, por lo que las decisiones desde el punto de vista económico para alcanzar las metas seleccionadas, aparte de un exhaustivo estudio teórico práctico, deben contener un amplio margen de aceptación por parte de los agentes económicos, haciendo referencia puntual a estos últimos como personas, empresas y estado.

En nuestro país, cuyas características por más de 15 años ha sido mantener un tipo de cambio controlado, bajo el común denominador de hacer frente a una posible escalada de fuga de capitales, se ha evidenciado como ese control unido a una ola

especulativa ha hecho que el mercado paralelo de divisas haga un daño enorme a la economía, al punto que la moneda en circulación (el bolívar) se deprecie continuamente y pierda dos de sus grandes propiedades, como lo son la de unidad de cuenta y depósito de valor. También podemos mencionar aunque en una menor proporción ha perdido su propiedad de medio de pago para la adquisición de algunos bienes o activos que se transan en el mercado, ganando terreno la divisa norteamericana (\$)

Esta situación ha generado un debate nacional y ha llamado la atención del colectivo, ya que los ciudadanos sufren los embates de estas condiciones que se ha venido reflejando en su poder adquisitivo. Desde el gabinete económico del Gobierno Bolivariano de Venezuela el día 20 de agosto entró en vigencia un plan de recuperación económica, cuyas características principales fueron, la de crear un criptoactivo denominado Petro, el cual iba a tener una cotización para el momento de 60\$, que a su vez era el precio del barril de petróleo, de hecho se entregó al Banco Central de Venezuela un certificado de reservas petroleras que respaldaban al criptoactivo. Este plan también contenía una lista de precios acordados y se instauró que los sueldos y salarios estarían fluctuando en relación al petro y el tipo de cambio, también se derogó la ley de ilícitos cambiarios.

Con esto se buscaría derrotar las mafias especulativas, los marcadores de divisas como el denominado “dólar today” y generar una mayor estabilidad en los precios en vías de la prosperidad

económica. No se puede negar que hubo grandes resultados al principio, incertidumbre en diversos sectores y boicot, sobre todo el sector empresarial debido a la política de salarios que también se incrementó. Con el pasar de los días se fueron dilatando las medidas y 60 días después, se seguía observando la inestabilidad en los precios, escases, aunque en menor proporción, y una relación dólar/bolívar cada vez más desfavorable para la moneda nacional, siendo la extranjera la que sigue marcando los precios de los productos encareciendo la cotidianidad del venezolano común.

Los ejecutores del plan aseguran que esto es parte del reacomodo de la economía, es decir un ciclo por el que se debe pasar ante que las medidas tengan resultados, por otro lado los detractores que se oponen señalan el fracaso inminente del plan con premisas como la apuesta a la libertad del mercado y a la utilización de las políticas del *laissez faire*.

Sin embargo hay un factor en este entramado que aun sigue vigente, y es que a pesar de las decisiones tomadas aún no se ha definido una política cambiaria, conjuntamente se ha evidenciado que las divisas en dólares no están al alcance de los agentes, a pesar que una de las estrategias del plan de recuperación económica era la apertura de 300 casas de cambio, mediante la cual los agentes económicos podían ofertar y demandar divisas, conformando así el flujo necesario de divisas que determinarían el precio de la misma, lo cual no se ha materializó. Esto desencadenó que se comenzó alimentar de nuevo el mercado especulativo y este a su vez comenzó a marcar los precios internos a tal punto que los

acuerdos de precios quedaron rezagados respecto a la verdadera realidad que se vive.

Dada esta situación se puede afirmar que en algo tan sensible como la economía donde la volatilidad de los mercados y las estructuras son tan dinámicas es importante cumplir con lo que se establece y ordenar las premisas y prioridades para tener la solidez necesaria y así las expectativas de los agentes coadyuvarán al logro de los objetivos.

Cuando se hace referencia a la definición de la política cambiaria, se está tratando directamente con la herramienta utilizada para fijar el precio de la divisa, y aquí es donde el gabinete económico debe tener mayor cuidado y énfasis con lo que se está realizando actualmente. Se habla en estos momentos de un anclaje del bolívar al petro, este a su vez al precio del barril de petróleo, que determinaría por oferta y demanda el precio del dólar. Pero este anclaje puede ocasionar ciertas situaciones no deseadas para nuestra economía, por ejemplo como lo ha expuesto por (Curcio 2017 p .1):

Según el BCV debemos dar 3.600 bolívares soberanos por cada petro. Esta relación bolívar-petro se basa en dos variables: 1) el tipo de cambio entre el bolívar y el dólar (60 BsS/US\$) y 2) el valor del petro, que para el momento del cálculo se ubicaba en 60 US\$ (precio de 1 barril de petróleo). Al multiplicarlos se obtienen los 3.600 BsS/petro. Cuando aumenta el precio del petróleo de, por ejemplo, 60 a 100 US\$/barril, la relación bolívar-petro pasará a ser 6000 BsS/petro (60 BsS/US\$ por 100 US\$/petro). Es decir, el bolívar se deprecia con respecto a esta criptomoneda.

Es decir que anclar el bolívar al petro ocasionaría una depreciación del bolívar, además que esto no resuelve la dependencia respecto al dólar, más bien al contrario la está usando como variable del tipo de cambio, lo cual hace cada vez más vulnerable nuestra moneda ante los ataques inminentes a través del dólar paralelo.

Dada esta situación surge otra propuesta, se está planteando la viabilidad del bolívar oro como sistema viable de anclar nuestra moneda al precio del mineral, esta estrategia viene respaldada bajo la tesis de la gran cantidad de riquezas de oro que posee el país. Pero antes de entrar en detalles sería importante resaltar una frase desde el enfoque prospectivo, y es que para ver el futuro, debemos revisar el pasado y las experiencias previas.

Como es bien sabido el patrón oro fue un sistema monetario que respaldaba el papel moneda asegurando su valor en el tiempo. Fue en Gran Bretaña en el año 1.812 cuando comenzó a aplicarse. Este sistema se caracterizaba por fijar los tipos de cambio de las divisas en función del precio del oro, de manera que el patrón oro imponía tipos de cambio fijos. Luego de la Primera Guerra Mundial, algunos países comenzaron a criticar el sistema debido a que limitaba su capacidad de financiamiento para reactivar la economía. En el año de 1944 se celebra la conferencia en Bretton Woods, para evaluar el comportamiento del sistema monetario internacional, acordando vincular las divisas al dólar norteamericano, pero con una condición: Estados Unidos debía mantener el dólar a un tipo de cambio fijo respecto al precio del oro y la Reserva Federal

era la institución encargada de cambiar los dólares por oro.

Tras la activación del tratado de Bretton Woods, Estados Unidos podía pagar su déficit de exportación enviando dólares a sus acreedores, debido que era la única fuente de divisa internacional aceptada. A pesar de que EEUU tenía una gran ventaja sobre el resto del mundo porque podía saldar sus deudas imprimiendo dinero, al mismo tiempo fue perdiendo gran cantidad de oro a medida que muchos países insistían en canjear dólares por oro. El presidente Nixon al ver que la cantidad de dólares en el mercado superaba las reservas de oro, decidió de manera unilateral abandonar el sistema y así fue que el 15 de agosto de 1971 se declaró la inconvertibilidad.

Es por esto que el anclaje del bolívar al oro puede traer una fuga masiva de nuestros minerales, si bien es cierto que se solucionarían en gran parte nuestros problemas económico a priori, pero hay que repensar el saldo de efecto o costo de oportunidad que esto tendría a futuro.

Por otro lado tenemos los defensores de la dolarización como estrategia, y nada más alejada de la realidad esta propuesta, que por diversas experiencias se podría tomar como rehusada y fuera de vigencia desde el punto de vista de las economías emergentes. Este régimen cambiario, también conocido como sustitución monetaria, dadas la características socioeconómicas de Venezuela generaría efectos aun más perversos, ya que se perdería autonomía en política monetaria, y hasta el gasto fiscal estaría controlado por agentes externos, es decir que un externo marcará en que se debe

invertir y en cuantas magnitudes, sin importar las realidades que se estén viviendo dentro del país. Unido a esto no es recomendable cambiar nuestra moneda por otra como el dólar que cada día está más debilitado en los mercados internacionales, y en lugar de conseguir una solución se estaría entrando en una fase de completo deterioro económico.

Una opción, para la economía venezolana estaría en el anclaje de la moneda a otra, pero bajo los parámetros ortodoxos que esto requiere, y con el cuidado y monitoreo necesario, ya que con esta metodología no se perdería soberanía en políticas monetarias y fiscales, tampoco le abriríamos la puerta a embates desestabilizadores de tipos de cambios criminales, y se generaría una estabilidad cambiaria que marque los precios internos de una forma adecuada y consensuada a través de los mercados. Pero este anclaje debe estar precedido por un estudio riguroso acerca de la moneda que serviría de parámetro, a modo de recomendación lógica debe ser una moneda fuerte con gran aceptación internacional, que genere confianza y este respaldada por una economía sólida, que además obligatoriamente debe estar hermanada desde el punto de vista social, económico y cultural con Venezuela, de amplia data en trayectoria, tratados, acuerdos, en términos de negociación mutua y cooperación. Desde esta perspectiva contamos en el mundo con un aliado que posee estas características, no es más que el gigante asiático y que comercialmente lideriza la economía mundial China y su moneda el Yuan.

REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- Balestrini M, (2006). Como se elabora el proyecto de investigación. Caracas: BL Consultores asociados, Servicio editorial.
- Curcio P (2017). Paradoja Bolívar–Petro. Extraído de www.aporrea.org/economia/a271346.html.
- Fischer, S. (2000), “Ecuador and the IMF”, Discurso en la *Conferencia sobre Uniones Monetarias del Instituto Hoover*, Palo alto, California, Mayo 19, 2000. [www.imf.org/external/np/speeches/2000/051900.htm].
- Fondo Monetario Internacional (2000 a), *Annual Report*, Washington, L. (2000), *Estadísticas Financieras Internacionales*, Versión digitalizada, Febrero.
- Krugman, P (1990), “Policy Problems of a Monetary Union” De Grauwe, Paul y L.Papademos (eds.) *The European Monetary System in the 1990s*, Longman, Londres.
- Universidad Pedagógica Experimental Libertador UPEL (2011) Manual de Trabajos de Grado de Maestría y Tesis Doctorales. Caracas Venezuela
- Vivancos F., (1998), "El Sistema Bancario bajo una Caja de Conversión" *Banca*, Asociación Bancaria de Venezuela, Vol.1, No. 3.