

EXPLICACIONES Y COMENTARIOS A LA REFORMA DEL ESTATUTO CAMBIARIO

Notas Editoriales publicadas en la *Revista del Banco de la República*, núm. 756, vol. LXIII, octubre de 1990.

Francisco J. Ortega*

* Gerente General.

I. INTRODUCCIÓN

El Gobierno presentó al estudio del Congreso un importante proyecto de ley para reformar el Estatuto Cambiario que ha regido al país por 23 años. Como se afirma en la Exposición de Motivos, el régimen establecido por el Decreto Extraordinario 444 de 1967, tuvo indudables virtudes que permitieron al país obtener un crecimiento positivo de su ingreso per cápita, diversificar sus exportaciones y en general enfrentar con buen éxito las condiciones de inestabilidad imperantes en la economía mundial.

No obstante, el tamaño de la economía y de su sector externo, junto con el funcionamiento más amplio y competitivo de los mercados de bienes y factores, hacen que la concepción operativa del control de cambios y su énfasis en la asignación de las divisas escasas deba revisarse. Además, el panorama económico internacional presenta cambios profundos y la estrategia externa de una mayor inserción en la economía mundial se vuelve tan imperiosa, que la modificación de regímenes como el cambiario resulta aconsejable. La modernización del aparato productivo y la penetración de mercados más dinámicos con una amplia variedad de artículos obviamente requiere que el andamiaje institucional del país se adapte a las nuevas circunstancias y a las exigencias de la estrategia de desarrollo apoyada en el sector externo.

El proyecto de ley marco que aquí se comenta se orienta a solucionar rigideces del régimen existente. Así; la supresión de la licencia de cambio, la autorización de tenencia de divisas para situaciones diferentes a las estrictamente ligadas a la condición de exportador, la posibilidad de descentralizar el control de cambios hacia el sistema financiero y la supresión del monopolio del oro, constituyen elementos cuya flexibilidad resulta indispensable en el nuevo contexto económico.

Ahora bien, la citada iniciativa permite preservar condiciones del régimen vigente que se consideran de importancia fundamental, como son: la conservación del sistema de control de cambios; la existencia de un mercado único con regulación de la autoridad monetaria; el manejo del tipo de cambio; y, ante todo, el control a los movimientos de capitales. Podemos decir, entonces, que lo que se ha pretendido es conservar los preceptos del Decreto-Ley 444 de 1967 actualizándolos para ponerlos a tono con las nuevas condiciones de la economía mundial.

Esta metodología de adecuar las normas sin hacer tabla rasa de lo que había, ha mostrado sus beneficios permanentemente; así ocurrió cuando en 1967 se dictó la norma que hoy nos rige. Con motivo de la celebración de los veinte años del Estatuto tuvimos la ocasión de expresar lo siguiente: "...las bondades del Decreto 444, tanto en la filosofía cambiaria, que engendra, como en los instrumentos de control de que está dotado, resultaron de una síntesis afortunada de la experiencia cambiaria en los veinte años anteriores a su expedición. En este sentido, la norma no constituyó una ruptura con el pasado inmediato. Por el contrario, lo que este conjunto de disposiciones hizo fue interpretar cabalmente lo ocurrido en las dos décadas anteriores y proponer un nuevo marco de acción, totalmente armónico, de cuya aplicación emergería un cambio definitivo en cuanto a la conducción de la política cambiaria"¹.

En la primera parte de estas Notas, se explican las principales modificaciones introducidas desde el punto de vista de la operatividad del control de cambios. La segunda parte se orienta a presentar las razones que justifican la permanencia de la política en materia de tasa de cambio. Por último, se analizan los fundamentos de orden jurídico, sobre la necesidad de que la nueva ley sea una ley marco para el logro de los anteriores propósitos.

II. EL NUEVO RÉGIMEN DE LAS OPERACIONES EXTERNAS CORRIENTES

Uno de los factores que incidió en la pérdida de dinamismo del PIB en los últimos años, de acuerdo con la Exposición de Motivos del Proyecto de Reforma; fue la caída severa en la productividad de los factores de producción. Este descenso se ha asociado con las limitaciones en las fuentes de ahorro externo en la década pasada y con los excesivos niveles de protección prevalecientes. En este orden de ideas, la eliminación de los controles cuantitativos a las importaciones reviste singular importancia, al permitir que las señales internacionales de precios se reflejen al interior de la economía para la superación de los factores estructurales que constituyen sesgos en contra de la actividad exportadora.

El proyecto contempla como criterios que deben guiar las modificaciones al régimen cambiario, los siguientes: a) propiciar la internacionalización de la economía con el fin de incrementar su competitividad; b) estimular el comercio exterior especialmente a las exportaciones; y c) facilitar la mayor participación de los particulares en esas transacciones, sin que ello signifique menoscabo de

¹ Francisco J. Ortega, "El Estatuto de Comercio Exterior y Cambios Internacionales" en *El Régimen de Cambio y de Comercio Exterior*; Banco de la República, Departamento Editorial, 1987, p. 13.

los adecuados mecanismos de control y supervisión. Igualmente, el nuevo régimen busca mejorar la coordinación con las demás políticas macroeconómicas; propende por un nivel de reservas internacionales suficientes para el normal desarrollo de las transacciones con el exterior; y estimula la inversión extranjera en el país.

Los principales aspectos que el proyecto busca actualizar o simplificar con miras al logro de los anteriores objetivos, son:

1. DESCENTRALIZACIÓN DEL RÉGIMEN CAMBIARIO

En la actualidad la administración régimen cambiario se encuentra totalmente centralizada en el Banco de República (Oficina de Cambios). Así, si bien los intermediarios financieros realizan operaciones de reintegro y giro nombre de sus clientes, éstas requieren de la aprobación y control previo de Oficina de Cambios. De esta manera, toda operación de pago al exterior necesita una licencia de cambio, instrumento que se expide una vez se comprueba lleno de la totalidad de requisitos, tales como el registro de importación y el depósito previo al giro.

El control previo de cada una de las operaciones es engorroso e ineficiente y demanda gran cantidad de recursos tanto en el Banco de la República como en la banca comercial. Para corregir estos procedimientos se ha decidido que en el marco del nuevo régimen se observen las siguientes orientaciones con el fin de facilitar la descentralización de la administración en el marco del control cambiario:

- a) Adoptar todas aquellas acciones que simplifiquen los trámites de las operaciones de comercio exterior y las adecúen a las necesidades de una economía en proceso de modernización y apertura.
- b) Buscar una mayor integración entre el sistema financiero colombiano y el internacional, con el objetivo de incrementar la productividad y calidad en sus servicios, para lo cual se deberá flexibilizar la posesión y manejo de divisas por parte de los bancos.

La idea específica consiste en que el nuevo régimen *descentraliza la regulación y administración cambiaria*, dando autorización para que los bancos comerciales, las corporaciones financieras y las casas de cambio lleven a cabo estas operaciones sin necesidad de control anterior. Ello *implica que se eliminará la licencia de cambio derivada del control previo* de cada operación en el Banco de la República, así como la supresión del depósito previo al giro.

De acuerdo con lo ya expresado, se autorizará a determinados establecimientos de crédito la realización de operaciones compra y venta de divisas con los particulares, de manera que éstos puedan atender sus pagos corrientes en

forma expedita. Los intermediarios financieros autorizados como administradores del sistema deberán cumplir los requisitos establecidos por las autoridades para estas operaciones.

Con la frecuencia que los bancos deseen, los intermediarios acudirán al Banco de la República para liquidar su posesión neta de divisas, la cual puede ser positiva, en cuyo caso venderán la suma sobrante; o negativa, lo cual les da derecho a adquirir cantidades de divisas que les hagan falta. Debe destacarse que el intermediario financiero podrá acudir con la periodicidad que desee al Emisor, sólo sujeto al cumplimiento del plazo máximo, lo cual facilitará el manejo de caja y de financiamiento de sus operaciones².

Un aspecto de interés dentro de las modificaciones propuestas al Estatuto Cambiario tiene que ver con el mantenimiento del concepto de centralización de las reservas internacionales, ya que se continúa operando bajo un sistema cambiario controlado, si bien se espera que las operaciones de comercio exterior podrán llevarse a cabo de manera más ágil y con una mayor flexibilidad.

El tratamiento que se le da al oro sí cambia a fondo puesto que su comercio interno se libera. Es conveniente aclarar, sin embargo, que el Banco de la República continuará manteniendo su red de agencias para la compra del metal y que esta labor, lo mismo que la de exportación se realizarán bajo las mismas condiciones que han venido rigiendo hasta el presente.

Los cambios propuestos permiten, además, simplificar el régimen de asignación de divisas. El proyecto establece que “como criterio general, en el proceso de exportación e importación se reducirá el trámite aduanero minimizando los pasos administrativos que anteriormente se requerían”³; bajo dicho esquema corresponde a la entidad financiera obtener la información necesaria del agente económico que demanda o suministra las divisas, obviándose así las demoras correspondientes a la consecución de la referida licencia de cambio. La eliminación de este trámite contribuirá sustancialmente a una mayor eficiencia y agilidad en el manejo del comercio exterior del país.

² El artículo 21 del proyecto, concede facultades extraordinarias al Presidente de la República para efectuar reformas tendientes a la modificación de la estructura y funciones de la Superintendencia de Control de Cambios y demás organismos y dependencias vinculados con la regulación y control del régimen de cambios, para que se adecúe a las modificaciones en la forma de operación del nuevo régimen previsto. La Oficina de Control de Cambios ejercerá un control *ex-post* y por muestreo, otorgándose así una importante responsabilidad en el manejo de las divisas a los intermediarios autorizados.

³ Exposición de Motivos y Proyecto de Ley.

2. CUENTAS EN EL EXTERIOR Y AMNISTÍA CAMBIARIA

Es de general aceptación que los ciudadanos y muchas empresas requieren hoy en día la realización de pagos rápidos en moneda extranjera para la cancelación de servicios o de importaciones esporádicas de menor valor. La mayor movilidad de los ciudadanos y la importancia de los negocios con el exterior evidencian esta necesidad, que no tiene por qué restringirse limitando el acceso a las divisas. Por el contrario, conviene que la adquisición de divisas para esta clase de pagos se facilite, para lo cual se creará un mecanismo expedito a través de intermediarios financieros; de esta manera los interesados podrán ordenar a su banco el pago de una determinada cuenta, con la simple adquisición de las divisas y la orden al banco para que efectúe la cancelación de la respectiva operación; se podrá también obtener divisas en efectivo con propósito de gastos de viaje. En esta forma los ciudadanos tendrán una fuente legal donde adquirir las divisas que necesitan.

Otra forma de efectuar pagos es a través de cuentas corrientes en moneda extranjera, en establecimientos bancarios del exterior. Esta se permitirá también con menores requisitos, aunque no se piensa que sea por este medio que se solucionará el requerimiento de divisas para pagos de gastos corrientes en el exterior (viaje, tarjeta de crédito, gastos médicos), sino por la cancelación a través de órdenes de giro que expedirán los bancos. Concretamente, según lo previsto en el artículo 13 del proyecto se establece la facultad al Gobierno para fijar el régimen de inversiones en el exterior, contemplándose así, por ese medio, la posibilidad de autorizar las cuentas.

Es importante aclarar que la referida autorización se otorgará exclusivamente a cuentas en el exterior y no a las poseídas internamente, pues no hay razón para que los intermediarios capten en moneda extranjera para otorgar créditos en pesos. Tal mecanismo es inconveniente, por cuanto sería un elemento favorable a la “dolarización” de la economía. En este sentido el proyecto del Gobierno contempla igualmente la prohibición de poseer divisas en efectivo⁴.

A este respecto vale la pena hacer una digresión sobre las graves consecuencias que la tendencia a la “dolarización” tendría para la economía de un país. Esta, no es otra cosa que la sustitución del uso de la moneda nacional por la extranjera; en términos del mercado monetario ella significa un aumento de la velocidad de circulación del dinero ante el deseo del público de sustituirlo rápidamente por

⁴ Cabe mencionar que sobre estos aspectos el doctor Abdón Espinosa hizo un importante comentario: “...acaso sin quererlo se dé licencia e impulso a la creciente dolarización de la economía nacional al prescribir que las obligaciones pactadas en monedas extranjeras se cubrirán, si fuere legalmente factible, en la moneda o divisa estipulada”. *El Tiempo*, octubre 25 de 1990, pág. 5A.

dólares, y por tanto, se traduce en una menor demanda por el peso colombiano. La “dolarización”, entonces significa, ni más ni menos, la pérdida de un instrumento de política tan importante como es la política monetaria. Lo que esto implica es que para procurarse liquidez para sus transacciones, aun internas, el país necesariamente requiere producir recursos de liquidez en divisas. A nadie escapa las graves consecuencias de este fenómeno y la pérdida de independencia que de ello se deriva para el manejo de la política económica.

La necesidad de evitar los aspectos mencionados fue prevista en el proyecto de reforma al régimen de cambios y, en su aplicación futura, el Gobierno deberá tener especial cuidado para que todos los caminos que puedan contribuir a generar tendencias hacia la “dolarización” de la economía queden suficientemente cerrados. Ello, en conjunto con el control a los movimientos de capital, permitirá una mayor autonomía en el manejo de las políticas macroeconómicas al preservar un más alto grado de independencia en el manejo cambiario y el monetario. Por el contrario, estas características fundamentales se perderán bajo circunstancia de liberación de la cuenta de capital autorización a la libre tenencia de divisas.

Ahora bien, en cuanto a permitir la tenencia de cuentas corrientes en el exterior, como medio de ahorro, el proyecto de reforma introduce la amnistía para los activos poseídos hasta el 1º. de septiembre de 1990. Ello no significa que prescriban los procesos penales que están en curso por violación a la ley; sólo se dispone la cesación de los procesos administrativos para las infracciones al régimen cambiario que se hubieran cometido con anterioridad a la mencionada fecha y en cuantías inferiores a US\$10.000. Se trata de una disposición de carácter eminentemente cambiario que será complementada con providencias tributarias para que haya pleno efecto en la esperada repatriación de capitales al país.

3. COMERCIO DE ORO

El proyecto propone una mayor libertad en el comercio del oro, con el fin de fomentar la vinculación de nuevos capitales a esta actividad y facilitar el desarrollo de las diversas zonas auríferas en el país; así mismo, se busca la modernización de este sector productivo que en su mayoría está conformado por entidades de tipo artesanal. Además, se propende por un mayor desarrollo de la actividad de joyería industrial con miras a la exportación y a una generación adicional de divisas, por el incremento en el valor agregado en las ventas de oro manufacturado que ello permitiría. Así, el artículo 11 dispone que la compra, venta y posesión de oro en polvo, en barra o amonedado será libre, pero se reserva la potestad del Gobierno de regular la actividad y disponer quiénes podrán realizar las exportaciones del metal en sus distintas modalidades.

III. ESTABILIDAD DE LA POLÍTICA CAMBIARIA Y MONETARIA

El proyecto de reforma permite que se preserven algunas de las características principales del régimen actual, tales como la existencia de un mercado regulado de cambios y la intervención de la autoridad monetaria en la determinación del tipo de cambio, teniendo siempre en cuenta la evolución del mercado con el fin de mantener un nivel correcto de tasa de cambio real.

Los resultados positivos en cuanto a manejo cambiario en las últimas décadas respaldan esta característica de la propuesta. Como lo expresamos en oportunidad anterior: “Lo esencial del Estatuto es que previo la necesidad de armonizar el control de cambios con la flexibilidad de la tasa de cambio, de manera que los procesos de ajuste han sido efectivos, sin la recurrencia de factores traumáticos en lo económico y en lo político. Es ciertamente digno de destacar que una estructura cambiaria concebida para manejar situaciones de escasez de ingresos externos haya resultado también apropiada para impedir desbordamientos en épocas de abundancia”⁵.

Las bondades de la regulación cambiaria bajo un sistema de tipo de cambio flexible, intervenido por las autoridades monetarias para su determinación, son reconocidas en la literatura y por la experiencia. Una de las ventajas que tiene el escogimiento de este tipo de sistema es su compatibilidad con el cambio único que no se da en alternativas de varios mercados.

La presencia de sistemas de cambios duales no regulados en su integridad ha sido causa de serias dificultades. Experiencias recientes, como las de Venezuela y el Perú en la década pasada, ilustran muy bien la gravedad de los problemas que aquellos generaron. Como es sabido, éstos derivaron en la ocurrencia de diferenciales cambiarios que presionaron el mercado oficial al dictar la racionalidad económica la conveniencia de canalizar todos los pagos a través de este mercado, el cual generalmente goza de tasa de cambio inferior a la del llamado libre.

Se argumenta por parte de quienes consideran útil la implantación de un mercado dual de cambios, que su adopción brindaría mayor transparencia al mercado cambiario, al legalizar las operaciones que se han tramitado tradicionalmente a través del mercado “paralelo”. Sin embargo, las repercusiones de dicha medida van mucho más allá del simple logro de la “transparencia”, pues es muy probable que la demanda que enfrente este nuevo mercado supere a la que ha prevalecido en el anterior “paralelo”, entre otras razones porque será casi imposible graduar el flujo de oferta, creándose así condiciones para el surgimiento de disparidades

⁵ Ortega Francisco J., *op. cit.*, pág. 20.

entre las cotizaciones, con efectos indeseables para el equilibrio cambiario general.

Tenemos, entonces, que con la liberación de una parte del mercado cambiario se estaría rompiendo la unidad en cuanto al control a los movimientos de capital, corriéndose incluso el riesgo de perder capacidad de manejo de la tasa de cambio. Resulta inconveniente adicionar, a través de la cuenta de capital, nuevas necesidades y mayores presiones al sistema cambiario del país los cuales, como se ha insistido, de canalizarse a través de la parte del mercado llamado libre sin cortapisas legales estarían gobernadas única y exclusivamente por consideraciones especulativas propias del mercado de corto plazo. No hay que olvidar que el mercado de cambios no está constituido por “compartimientos estanco” sin vínculos entre sí.

La consideración de este conjunto de riesgos y costos implícitos en la adopción de un sistema dual, llevaron a justificar la propuesta de mantener el manejo del tipo de cambio apoyado en los principios de la unificación y la intervención con flexibilidad. Según muestra la experiencia, en países en desarrollo con una alta dependencia en sus exportaciones de productos primarios, las modificaciones eventuales en los términos de intercambio dan lugar a fluctuaciones del sector externo que pueden conducir a bonanzas inesperadas o a carencia de divisas. Cuando se permite el libre juego de los movimientos de capital, por la inexistencia de control de cambios y las condiciones de competencia son imperfectas, se crea un ambiente propicio a abruptas oscilaciones cambiarias o monetarias, con grandes costos para la economía. Frente a fenómenos como los descritos, el efecto de políticas monetarias o fiscales compensatorias demora en obtenerse, mientras que los movimientos de capital se producen muy rápidamente. Bajo estas circunstancias se pueden dar revaluaciones de la moneda, inconvenientes desde el punto de vista del crecimiento y diversificación de las exportaciones, sobre todo cuando existen condiciones inflacionarias persistentes; a este respecto se cuenta con múltiples ejemplos que han sido tipificados en la literatura económica con el nombre de “enfermedad holandesa”.

Así mismo, este tipo de acciones genera presiones sobre las reservas internacionales del país y conduce a la necesidad de ajustes abruptos en la tasa de cambio, generalmente en cuantías más elevadas de las necesarias. De nuevo, el caso venezolano reciente resulta bien ilustrativo a este respecto pues la coexistencia de un mercado libre con uno oficial en el periodo 1983-1989, hizo que la tasa prevaleciente en el primero dictase señales a la economía que no correspondían necesariamente a la situación externa que de ellas se desprendería, lo que condujo a salida de divisas, dando lugar a nuevas presiones sobre el sector externo y el tipo de cambio; todo ello generó inestabilidad y la exigencia de un ajuste traumático en la economía en febrero del año pasado.

La determinación de la tasa de cambio tiene particular importancia para la actividad económica global. Muy pocas variables poseen la capacidad de influir de una manera tan directa y decisiva sobre el equilibrio macroeconómico a través de su efecto en la balanza de pagos y, por esta vía; en las condiciones internas de la economía, al incidir sobre las reservas internacionales, la oferta monetaria, la demanda agregada, el ingreso nacional y, en fin, en el nivel de precios.

En economías como la colombiana, con ritmos variables de inflación, localizada en un área cuyos niveles de precios tienen aumentos bastante dispares, el factor que interesa es el nivel de la tasa de cambio real⁶, es decir, descontado el efecto del crecimiento de precios en el poder adquisitivo de las distintas monedas en cada economía⁷. Por consiguiente, la tasa de cambio ha de ser regulada por una autoridad que, considerando siempre las condiciones del mercado y aquellas objetivas de la economía, *tenga una clara orientación de largo plazo*, con lo cual se dan señales inequívocas a los exportadores y productores nacionales para que puedan planear su producción y efectuar inversiones de maduración prolongada. De ahí que el esquema adoptado con éxito por el país, haya sido el de lograr un tipo de cambio real estable.

De otra parte, dada la desigual distribución del ingreso y el poder monopolístico que detentan grandes empresas, una tasa de cambio enteramente libre, permitiría que los altos montos de liquidez que normalmente manejan se utilicen para contrarrestar los efectos de la política monetaria. Es claro, por lo tanto, que el manejo de esta variable no puede dejarse al libre efecto de los intereses sectoriales, y, por el contrario, su determinación debe contribuir a establecer un grado de competencia sano a la producción nacional, superando las presiones coyunturales que con seguridad se presentan.

INESTABILIDAD DE LA CUENTA DE CAPITALES

Por los motivos anteriores, consideramos indispensable mantener el control sobre la cuenta de capitales como lo establece el proyecto del Gobierno. Vale la pena mencionar otras razones que sustentan tal criterio. Como ya anotamos, es ampliamente conocida la mayor volatilidad que exhiben los movimientos de capital, donde, a diferencia de los flujos de mercancías, el ajuste suele ser automático. Así, ante cualquier síntoma de dificultades externas el país corre el peligro

⁶ Véase sobre esta materia las Notas Editoriales de julio de 1988 y febrero de 1990.

⁷ Obviamente, la tasa de cambio nominal es también muy importante sobre todo en las definiciones de movimientos de capitales y como canal de transmisión de las fluctuaciones económicas entre las distintas naciones en el corto plazo.

de ver gravemente acentuados sus desequilibrios; la estabilidad cambiaria bajo un esquema de libertad en la cuenta de capital quedaría sometida a los vaivenes de acciones especulativas y de las veleidades de los llamados “capitales golondrina”. De otro lado, dicho modelo generalmente exige para un país en desarrollo, elevaciones inmoderadas de su tasa de interés; lo acontecido en México es bien ilustrativo a este respecto.

Ahora bien, como nos lo enseña la experiencia al examinar la década de los años setenta, las pautas seguidas tanto por acreedores como por deudores del sector público y privado, para la evaluación en materia de endeudamiento, no siempre responden a criterios de ponderación y racionalidad económica. Sin embargo, en lo que respecta a las obligaciones de pago, los países sí deben afrontar en toda su magnitud las consecuencias de tales endeudamientos excesivos según demuestra claramente el caso de casi todos los países de América Latina y en general del mundo en desarrollo. Por el contrario, resulta claro que el control existente a los movimientos de capital en Colombia y la flexibilidad que exhibe en este campo el Estatuto 444, permitieron a nuestro país mantener unos niveles bajos de endeudamiento hasta 1979, en un periodo caracterizado por la abundancia de liquidez internacional y una gran acuciosidad de los banqueros para otorgar préstamos a los países, sin consideración de sus reales perspectivas a largo plazo. Errores en este aspecto condujeron a lo que se ha llamado una “década perdida” para la América Latina, situación a la que por fortuna escapa nuestro país.

Aún para los defensores de la tesis de una liberación amplia del mercado de capitales, lo ocurrido en algunas naciones ofrece lecciones en lo que respecta al orden que debe seguirse en las distintas políticas que no merecen subestimarse, con el fin de evitar innecesarias frustraciones. Los casos de Corea en la década de los años sesenta y de Chile a principio de los años ochenta, cuyas aperturas en la cuenta de capitales produjeron movimientos masivos de recursos que determinaron una apreciación de la tasa real de cambio con consecuencias negativas sobre el objetivo exportador perseguido, ilustran los problemas de adopción simultánea de ciertas políticas, sin que se hayan producido cambios previos estructurales en las economías. Por ello, casi todos los analistas y la experiencia recomiendan *realizar la apertura de la cuenta de capitales lentamente y sólo después de haber consolidado la correspondiente liberación de la cuenta corriente*⁸ *luego de solidificar los cambios en la estructura productiva*. Es claro, que hoy por hoy los efectos desestabilizadores podrían provenir, tanto de una afluencia masiva como de una abultada fuga de divisas, pero, de cualquier forma, la inestabilidad que

⁸ “Aunque en cierto modo eso fue lo que se hizo en Chile, hubo todavía una apreciación real considerable del tipo de cambio”. Véase Sebastian Edwards, “El Orden Sucesivo en la Liberación Económica en Países en Desarrollo”, en FMI, *Industria, Finanzas y Desarrollo*, marzo de 1987.

caracteriza los flujos de capital en los países en desarrollo por lo ya expuesto, no aconseja una liberación de movimientos de capitales.

IV. ASPECTOS JURÍDICOS DE LA REFORMA

La modificación del régimen de cambios debe efectuarse a través de una ley marco, acorde con las competencias redistribuidas por el Constituyente de 1968 para la regulación de los cambios internacionales y el comercio exterior entre el Ejecutivo y el Legislativo. En efecto, el Acto Legislativo No. 1 de 1968 determinó una competencia compartida entre el Legislativo, quien tendría a su cargo señalar los principios, pautas, métodos y políticas generales de la actividad gubernamental. Al Ejecutivo, de otra parte, se asignó el desarrollo de la normatividad a través de la potestad reglamentaria, que se amplió en estos temas a los detalles de la aplicación de la ley, expidiendo en forma compartida la legislación en esta materia, según lo dispone la Carta en el numeral 22 de los artículos 76 y 120. Así, la adopción de las leyes marco modificó la esfera de colaboración funcional entre el Ejecutivo y el Congreso, permitiendo al Gobierno, en forma permanente, regular los cambios internacionales con la oportunidad y técnica requeridos, pero con sujeción a los principios y pautas generales impuestos por el Legislador.

Por esta razón, si bien es cierto que una corriente doctrinal aboga por la capacidad del Congreso para legislar con el detalle que desee en las leyes marco, la Corte Suprema de Justicia ha definido la competencia de las autoridades, afirmando que hoy en día no le es dado al Congreso regular los cambios internacionales en forma exhaustiva, como si se tratara de una ley ordinaria, pues con ello invadiría la órbita de regulación del Gobierno Nacional.

Esta técnica no implica necesariamente la abolición del régimen vigente, toda vez que las disposiciones del Decreto 444 de 1967 pueden ser nuevamente expedidas dentro de los parámetros constitucionales impuestos a partir de 1968, no ya por el Congreso, sino por el Ejecutivo; al tiempo que se pueden actualizar y reformar otras disposiciones para conformarlas con las nuevas circunstancias de la economía y el comercio internacional.

Es de señalar que la competencia de organismos tales como la Junta Monetaria y el Consejo Directivo de Comercio Exterior se pueden conservar, puesto que la potestad reglamentaria asignada al Presidente de la República, no es excluyente de la capacidad de esos entes para dictar resoluciones con el objeto de llevar adelante y dar aplicación práctica a las normas de la ley y a sus decretos reglamentarios, de manera que permitan y faciliten la eficacia y buen funcionamiento del nuevo régimen cambiario y de comercio exterior. Por esta razón ahora corresponderá, en primer lugar, al Congreso delimitar el ámbito regulatorio del

Gobierno, y en segundo término, al Gobierno, a través de los decretos ejecutivos regular el régimen legal; finalmente, en lo que respecta al sistema cambiario y las inversiones, la Junta Monetaria y el CONPES podrán continuar determinando la forma en que han de operar los agentes del mercado cambiario y cómo se han de efectuar las operaciones de cambio y los movimientos de capitales.

V. CONSIDERACIONES FINALES

Como se ha señalado en anteriores oportunidades, los desarrollos de la economía mundial exigen una nueva forma de inserción en ella de nuestro aparato productivo, la cual requiere un importante proceso de modernización y de mayor exposición a la competencia internacional con el fin de lograr incrementos en eficiencia y productividad que conduzcan, finalmente a mejoras en el ingreso y el empleo.

En este contexto, el proyecto en cuestión cumple una función esencial como nuevo marco para el manejo de los cambios y del comercio exterior del país. Como es sabido, toda política cambiaria tiene como objetivo fundamental el logro conjunto del equilibrio interno y externo de la economía, entendido este último como la consecución de un crecimiento estable y sostenido, en un marco de pleno empleo y estabilidad de precios. Los instrumentos con que se cuenta para la implantación de esta política son entonces decisivos cuando se deban enfrentar los retos que plantea el cambiante ambiente internacional.

Las principales modificaciones propuestas, las cuales resultan indispensables para eliminar aquellos factores que se han constituido en obstáculo para un mayor crecimiento y desarrollo del comercio internacional, y de las exportaciones en particular, no podían ser adoptadas en el marco del estatuto cambiario vigente, requiriéndose por lo tanto la expedición de una nueva ley marco.

El espíritu del proyecto presentado a la consideración del Congreso busca crear las condiciones para que el funcionamiento del mecanismo de cambios sea más libre, pero operando siempre bajo un régimen de control de cambios para las transacciones corrientes con el exterior y manteniendo las necesarias regulaciones a los movimientos de capital. El marco regulatorio que se propone conservar no es óbice para que igualmente se puedan facilitar y reducir los requisitos y trabas innecesarias que hoy en día encarecen y crean distorsiones. En tal sentido, lo que se persigue es la simplificación de la administración del control de cambios, mediante la mayor participación de los intermediarios financieros en el mercado cambiario, dándole amplia flexibilidad a la normas sobre el manejo y tenencia de divisas.

Es claro que la elasticidad que se introduce al régimen cambiario deberá responder a criterios racionales de prudencia y cautela que eviten la formación

de desequilibrios externos. El grado de descentralización que se otorgue deberá responder a los objetivos de la política monetaria dado el vínculo directo entre las reservas internacionales y la liquidez en la economía. Los porcentajes de posición propia permitida a los bancos, la periodicidad en que los intermediarios autorizados deben reportar ésta al Banco de la República y los límites de tiempo para la cancelación permitida, serán materia de reglamentación de la Junta Monetaria.

Ahora bien, el proyecto permite preservar importantes elementos existentes en el régimen vigente, como son el control a los movimientos de capital y la unificación del mercado cambiario con la intervención de las autoridades económicas en la fijación del tipo de cambio; estas áreas resultan vitales para la estabilidad externa y el equilibrio macroeconómico en un país en desarrollo y, a nuestro juicio, no deben modificarse.

Nuestra insistencia en la tesis de la unificación del mercado cambiario obedece de una parte, a la necesidad de contar con las condiciones apropiadas para el manejo de una herramienta de política tan importante como es el tipo de cambio; de otra, a la conveniencia de preservar la economía de los peligros que surgirían por el fortalecimiento de las presiones desestabilizadoras del manejo monetario, de características procíclicas, que se manifestarían con toda intensidad si se institucionalizara un mercado libre para el flujo de capitales, conjuntamente con otro controlado para las demás operaciones. Como se anotó anteriormente, por pequeño que sea el llamado mercado “libre”, sus efectos sobre la economía serán delicados y no dependerán sólo de su tamaño, sino de las expectativas que éste cree sobre la evolución del mercado, pudiendo generar problemas en el sector externo.

Finalmente, cabe agregar que, como ley marco, el proyecto es bastante amplio y está concebido para adaptarse a cualquier circunstancia incluida la posibilidad, esperamos remota, de crisis cambiaria. Así, éste faculta al Gobierno para regular el mercado cambiario en consonancia con las condiciones de la economía, pudiéndose “establecer controles o actuaciones administrativas con el objeto de verificar la naturaleza de la transacción y el cumplimiento de las regulaciones correspondientes”.