

SECRETARÍA DE DESARROLLO ECONÓMICO

## La revaluación cambiaria

Como es bien sabido, la tasa de cambio es una variable fundamental en términos de la estabilidad macroeconómica y uno de los principales determinantes de la competitividad de una región, compensando inclusive bajos niveles de productividad. En Colombia, la tasa de cambio ha sido el talón de Aquiles del sector exportador y productivo, básicamente por su tendencia a la baja y su alta volatilidad.

Tener una alta volatilidad de la tasa de cambio, agrega incertidumbre en el mercado entorpeciendo la actividad comercial, de esta forma se reduce el volumen de comercio y el valor agregado que este genera. Por otro lado, y tal vez más crítico, el peso, prácticamente desde el año 1996, se ha revaluado a un ritmo constante y acelerado, tan solo en el año 2010 esta revaluación ha sido del 13%.

El problema con la revaluación es que está prácticamente destruyendo el tejido productivo de Colombia, y desincentivando fuertemente la actividad exportadora, uno de los principales motores para el desarrollo de la industria y uno de los determinantes del aumento en la productividad.

A pesar de las evidentes implicaciones que este comportamiento de la tasa de cambio tiene sobre la economía, se encuentra que las políticas adoptadas por las autoridades encargadas de controlar la tasa de cambio, se han evidenciado insuficientes, y la tendencia a la baja se sigue dando. Tal vez, tal como se plantea en el Cuaderno de Desarrollo Económico N° 4, el problema con las políticas adoptadas por las autoridades cambiarias, parece ser que las mismas aún no entienden cuales son las fuentes de esta revaluación, y menos de la volatilidad.

En este documento encontramos que el comportamiento de la tasa de cambio puede ser explicado por componentes especulativos, provenientes del mercado accionario, y por el comportamiento que ha venido presentando la Inversión Extranjera Directa (IED). En este encontramos natural que la inversión extranjera inflencie la cotización del dólar, pues es el rubro que más peso representa dentro de la balanza de pagos. Sin embargo, y a pesar de no contar con datos confiables, entendemos que hay otros determinantes de la revaluación del peso: básicamente el ingreso de dólares por cuenta





**ALCALDÍA MAYOR  
DE BOGOTÁ D.C.**  
SECRETARÍA DE DESARROLLO ECONÓMICO

de las actividades ilícitas y los recursos destinados a especular, o capitales golondrina, podrían estar entre los determinantes de la tasa de cambio.

En este sentido, encontramos que las soluciones adoptadas por BANREP no son suficientes, y generan efectos transitorios, debido a que las fuentes de la revaluación provienen de rubros tan importantes como lo son la IED, por lo que la revaluación no se detendrá comprando 1840 millones de dólares en lo corrido del año, mediante mecanismos de subasta, por el contrario, las soluciones a esta comportamiento podrían resumirse en los siguientes numerales:

1. Creando un fondo que permita almacenar este exceso de dólares y usarlo con fines de promoción del crecimiento.
2. No incrementar la monetización de los ingresos fiscales provenientes del exterior (Ecopetrol, Isa, Isagén y EMP, entre otras empresas públicas o con participación estatal).
3. Usando este exceso de dólares en mayores reservas internacionales, sustitución de deuda externa por interna, o inversión en infraestructura que permita mayores niveles de conectividad y productividad.
4. Ejerciendo mayor control sobre el ingreso de recursos que podrían ser usados para fines especulativos, de manera que se desincentive la compra y venta de dólares de corto plazo.

**Mariella Barragán Beltrán**  
Secretaria de Desarrollo Económico

**Alfredo Bateman**  
Director de Estudios  
Socioeconómicos y Regulatorios

**Manuel Riaño**  
Subdirector de Estudios Estratégicos

**Elaboró: Esteban Martínez**  
Contratista Dirección Estudios  
Socioeconómicos y Regulatorios

**Visítenos en la web:**  
[www.desarrolloeconomico.gov.co](http://www.desarrolloeconomico.gov.co)

