

NOTAS SOBRE EL ECU Y SU INCIDENCIA EN COLOMBIA *

Introducción

Debemos reconocer desde un comienzo que infortunadamente la unidad monetaria europea —ECU—⁽¹⁾, resulta aún un concepto algo lejano para el medio financiero y empresarial de Colombia y quizás también para el de otros países de América Latina. Es por ello que una conferencia como la presente constituye una oportunidad valiosa para conocer con mayor profundidad y detalle la naturaleza, alcances y proyecciones de este nuevo signo monetario, desde una perspectiva general, en el ámbito del sistema de cambio internacional y desde el punto de vista de las posibilidades concretas de su utilización.

I. El ECU, naturaleza y desarrollo

El ECU, como se analizará en detalle en este foro, es una canasta que contiene cantidades fijas de las monedas que integran el Sistema Monetario Europeo (SME)⁽²⁾. El monto de cada una de ellas se ha determinado de manera que guarde relación con la importancia económica del país que representa. Por ello, el mecanismo contempla la posibilidad de cambios en la composición de la cesta, proceso que se rige por normas precisas, previéndose, en primer término, revisiones periódicas cada cinco años; o cuando ocurran variación en el peso relativo de una moneda superior a un 25%. En segundo lugar, la composición debe modificarse cuando se incorpo-

ran nuevas monedas a la cesta, como sucederá en septiembre del presente año con el ingreso de la peseta española y el escudo portugués al SME. El objeto de estas revisiones es el de mantener un relativo equilibrio entre la ponderación relativa de cada numerario en el ECU y la importancia económica del país respectivo.

El ECU es, pues, el elemento central del SME, concebido para lograr la estabilidad de los tipos de cambio y del nivel de precios de las economías de la Comunidad Económica Europea, gracias a cuyo uso se facilita un crecimiento sostenido de los países miembros. De esta manera el SME se torna factor básico en el ordenamiento de las relaciones económicas y monetarias internacionales, tanto dentro de los países de la región como con respecto a las demás naciones. Con todo, aún parece algo distante el ideal de convertir el ECU en un medio de pago generalmente aceptado, que pueda considerarse como una moneda europea única.

Al trazar un balance de su trayectoria en los diez años de existencia, los analistas señalan que, contra el escepticismo inicial, el ECU puede considerarse en general exitoso por cuanto ha logrado uno de los propósitos centrales, como es el de favorecer la estabilidad en las tasas de cambio de los países miembros.

* Discurso pronunciado por el doctor Francisco J. Ortega, en el Seminario "Las Relaciones Económicas entre Europa y Colombia en los años 90". Bogotá, junio 8 de 1989.

(1) El nombre ECU corresponde a la sigla de "European-Currency Unit". Aunque en algunas versiones al español se utiliza la expresión UME (Unidad Monetaria Europea), parece más conveniente mantener la sigla inglesa.

(2) En septiembre del presente año, los países miembros del SME serán los mismos que integran la Comunidad Económica Europea, al preverse la adhesión de las monedas de España y Portugal.

Es así como el ECU cumple el papel de servir como punto de referencia para establecer indicadores de desviación entre los tipos de cambio de las monedas participantes, de modo que los bancos centrales pueden intervenir en los mercados para situar las paridades bilaterales dentro de los rangos admitidos. De igual manera su participación en las reservas internacionales por parte de los bancos centrales ha ido ganando importancia, hasta el punto que esta unidad monetaria se considera como segundo activo de reserva de los países de la Comunidad Económica Europea.

No obstante la importancia de estos usos, lo cierto es que el éxito obtenido por el ECU se debe al impulso que le ha otorgado el sector privado, que lo ha empleado en forma creciente en operaciones de financiamiento e inversión e incluso, aunque en forma limitada, como instrumento de transacciones cambiarias; todo ello le ha dado características de moneda autónoma, con las funciones conocidas de unidad de cuenta, medio de pago y depósito de valor.

En su condición de unidad de cuenta, el ECU se ha extendido al conjunto de instituciones de la Comunidad, ya sea para el cálculo de sus estadísticas o para fines prácticos, como la fijación y cobro de las tarifas aduaneras comunes, la determinación de los precios agrícolas de referencia de la política comunitaria, y las transacciones del Fondo Europeo de Desarrollo y del Banco Europeo de Inversiones. Igualmente, comienza a ser empleado por algunas corporaciones privadas pan-europeas, en sus transferencias internas así como en sus contabilidades.

El ECU ha logrado consolidarse también como depósito de valor, pues los inversionistas obtienen ventajas al mantener activos denominados en la nueva unidad monetaria, gracias a que hoy en día existe una gama amplia de instrumentos en tal denominación con una considerable variedad de plazos que facilita su escogimiento por los usuarios potenciales. De otra parte, los prestamistas esperan obtener beneficios de las propiedades compensatorias del ECU en razón de los menores costos financieros.

Finalmente, como medio de pago, se utiliza únicamente en las operaciones financieras de los mercados de capitales y en las transacciones bancarias; pero su uso para operaciones comerciales de compra-venta de bienes y servicios, es aún muy limitado.

La favorable acogida del ECU en los mercados financieros privados obedece, de acuerdo con la opi-

nión de los analistas, a diferentes factores; de un lado, están sus facilidades para reducir los riesgos de cambios, derivadas de su naturaleza como canasta de monedas, y de otro, a que el ECU, puede llegar a representar una Comunidad Económica Europea que constituya un frente económico sólido de enorme potencial de crecimiento. Cualquier activo en ECU, implícitamente está respaldado por un portafolio de sus monedas componentes, de modo que al confrontarlo con un activo denominado en una sola de ellas presenta un menor riesgo de cambio. Además, los costos de transacción a que da lugar el manejo de un portafolio son menores cuando se adquieren valores en ECU.

Es claro que, con la integración de los mercados financieros y la eliminación de los controles a los movimientos de capital, la utilización del ECU hará más eficientes transacciones tales como los seguros, los créditos hipotecarios y otras operaciones que podrán realizar los bancos sin distinción de fronteras. Con lo anterior, se logran economías de escala y reducción de los riesgos de cambio. Por todo esto, seguramente el ECU encontrará oportunidades para ampliar aún más sus aplicaciones.

No obstante, es pertinente observar que la fase de vigorosa aplicación del ECU, característica del primer quinquenio de la presente década, no parece haber continuado con el mismo ritmo en los últimos años. Probablemente a ello contribuya cierta incertidumbre sobre su configuración en el largo plazo, puesto que como se señaló, esta unidad monetaria se halla sujeta a "recomposiciones" periódicas, la última de las cuales está prevista para septiembre de este año, cuando se incluyan la peseta y el escudo.

Por otra parte, se ha señalado que debido a la ausencia de un banco central que regule la circulación del ECU y opere como prestamista de última instancia, dicha moneda carece de una base suficientemente sólida. De ahí que resulten significativas las propuestas recientes de la comisión ejecutiva de la Comunidad que preside el señor Jacques Delors, con la colaboración de un grupo de bancos centrales europeos, dirigida a la búsqueda de la unificación monetaria, y, eventualmente, al establecimiento de un sistema de banca central, con la función de poner en circulación una moneda europea común. El plan del señor Delors ha sido, en principio, acogido favorablemente por la mayoría de países del SME y será analizado en la próxima cumbre de la Comunidad por realizarse en Madrid en el presente mes.

Evidentemente, la aceptación del ECU en operaciones de tamaño significativo en el mercado de capitales y también como unidad de cuenta dependerá del grado de homogeneidad como evolucionen las economías europeas y más concretamente, del resultado neto de la balanza de pagos del conjunto de estos países. La fuerte asimetría que se observa en la actualidad en el frente externo manifestada en elevados superávits como proporción del producto nacional en algunos de los países y la debilidad en otros incide en la preferencia por la moneda que se utilice para denominar los movimientos de capitales y para fijar la tasa de interés. En otras palabras, la estabilidad del poder de compra de la moneda de cada país es una condición para que el ECU adquiera la preeminencia que busca entre las distintas formas de tener riqueza o reservas internacionales.

II. El ECU y el intercambio económico entre Colombia y la CEE

Decíamos al comienzo que el ECU ha tenido una baja resonancia en Colombia y otros países latinoamericanos. Quizás la principal razón de este fenómeno radica en el hecho de que la nueva unidad monetaria ha sido poco utilizada en operaciones comerciales de bienes y servicios, en contraste con su amplio uso en los mercados de capitales. Para explicar este fenómeno resulta de interés el análisis elaborado por el Instituto de Estudios Latinoamericanos de la Universidad Bocconi, con base en una amplia muestra de opiniones del sector empresarial tanto de Europa como de América Latina; se señala allí la favorable disposición de incrementar el empleo de este instrumento en las relaciones económicas entre los dos continentes.

Profundizando en el análisis de esta temática resulta especialmente apropiado hablar de las relaciones económicas de Colombia y la CEE por su gran significación para nuestro país. En efecto, la Comunidad ha sido en los últimos años la principal área compradora de mercancías colombianas. Según estadísticas de aduanas, en los últimos cinco años (de 1984 a 1988), un 33% en promedio de las exportaciones colombianas ha tenido como destino los países de la CEE, con un valor promedio cercano a los

US\$ 1.500 millones anuales y un máximo de US\$ 2.000 millones en 1986. Las adquisiciones de la CEE sobrepasan, en la mayoría de los años, las efectuadas por los Estados Unidos.

La notable participación europea incluye unas elevadas compras de café, pues la Comunidad es el principal consumidor del grano colombiano. En el último año (1988), sus importaciones ascendieron a US\$ 769 millones, equivalentes al 45% del total. La República Federal de Alemania ha sido tradicionalmente el mayor comprador (27% en 1988), seguido de Holanda, España y Francia. Aunque el Café representa algo más del 60% de las exportaciones colombianas a la Comunidad, conviene destacar que el mercado común europeo es también muy significativo para productos como el carbón (el 50% de las exportaciones de 1988), y para las denominadas exportaciones "menores", aproximadamente un 15%.

En cuanto a las importaciones colombianas de la CEE, éstas representan alrededor del 21% del total, con un valor promedio anual en el último quinquenio cercano a los US\$ 900 millones, representados principalmente en maquinaria, materiales eléctricos y no eléctricos, productos químicos y automóviles CKD. Alemania, igualmente, es el principal proveedor, seguido de Francia, España, el Reino Unido e Italia. En buena medida, las importaciones provenientes de la Comunidad están asociadas al suministro de materiales para inversiones europeas, así como a contratos en la ejecución de obras públicas.

Además de las relaciones comerciales, existen importantes vínculos financieros con los países de la CEE, pues sus bancos comerciales han tenido una participación destacada en los empréstitos internacionales que ha obtenido el país recientemente y así al finalizar 1988 —alrededor de un 15.0%— de la deuda pública externa (US\$ 1.753 millones) estaba denominada en monedas de países miembros del SME. Por otra parte, las inversiones directas de capitales provenientes de la CEE en igual fecha ascendían a US\$ 320 millones y representaban algo más del 10% del total de la inversión extranjera directa en Colombia, excluyendo aquella canalizada al sector petrolero.

Dichas relaciones económicas deben, además, evaluarse en la perspectiva del proceso de integración europea en los campos comercial, financiero y monetario, el cual llegará a su etapa final próximamente, pues hacia 1992 se habrán levantado las últimas restricciones. Las naciones europeas se

constituirán entonces en un solo mercado de vastas proporciones, el segundo del mundo en términos del PIB, lo que puede y debe representar una oportunidad para ampliar el intercambio.

Una alternativa que Colombia y los demás países latinoamericanos deben considerar con atención es la posibilidad que se ha abierto de utilizar el ECU como un activo de reserva, en el caso en que las condiciones de estabilidad, rendimiento y liquidez lo aconsejen. En 1979, cuando se comenzó a configurar el SME se limitó el uso del ECU a los países integrantes del sistema, pero desde finales de 1985, las autoridades de la CEE establecieron que los bancos centrales de terceros países podrían también utilizar esta moneda para tales propósitos; por tanto, quedaron facultados para adquirir ECU de los miembros del SME, mediante acuerdos de recompra (operaciones Swaps) en forma temporal.

Finalmente, una dimensión que ofrece el sistema monetario europeo y su unidad, el ECU, muy atractiva para los países latinoamericanos es la de servir de modelo para los esfuerzos de integración, sobre todo en cuanto pone de manifiesto la importancia de buscar una coordinación de las políticas monetaria y cambiaria. Sin duda, uno de los obstáculos principales para lograr una mayor cohesión económica en nuestro continente es justamente la disparidad de regímenes cambiarios y las enormes divergencias de las tasas de inflación. El ejemplo europeo señala que un esfuerzo de integración en el ámbito comercial exige una estrecha cooperación de las políticas cambiaria y financiera. En este sentido resulta significativa la insistencia del ex-canciller alemán, señor Helmut Schmidt, uno de los principales promotores del sistema monetario europeo, cuando decía que el programa de eliminación de las barreras internas del comercio que se completará en 1992, será apenas una ilusión si no está acompañado de una política monetaria común y de una sola moneda.

En resumen, la rápida difusión que ha tenido el ECU en los mercados de capitales europeos, bajo el impulso del sector privado, y los esfuerzos de las autoridades de la CEE por perfeccionar este instrumento, constituye un hecho económico fundamental que no puede pasar inadvertido para las autoridades económicas de Colombia y como tampoco para las de otros países latinoamericanos; nuestro sector empresarial debe también iniciar acciones para aprovechar las ventajas de este signo y contribuir así a su mayor aplicación. Aunque el

sistema monetario que tiene en el ECU su instrumento central, está aún en proceso de perfeccionamiento y plena difusión es urgente profundizar en sus ventajas y limitaciones, a fin de evaluar la conveniencia de extender su utilización, que en sus escasos diez años de existencia muestra características positivas.

Esta conferencia tiene, en consecuencia, una gran importancia, por cuanto representa una invaluable oportunidad de adentrarnos en el análisis de un proceso de vital trascendencia en la vida económica moderna.

Balanza comercial Colombia-CEE					
(US\$ millones)					
	1984	1985	1986	1987	1988
Exportaciones colombianas FOB					
Alemania Occidental	578	574	1051	592	525
Bélgica-Luxemburgo	104	63	112	72	73
Dinamarca	20	34	108	94	88
España	83	78	125	81	87
Francia	73	75	131	113	132
Grecia	—	5	11	5	5
Irlanda	19	9	13	13	24
Italia	136	98	74	68	76
Holanda	205	190	266	212	252
Portugal	2	—	4	8	16
Reino Unido	86	106	134	100	88
Total	1306	1233	2028	1358	1286
Importaciones colombianas CIF					
Alemania Occidental	245	266	256	335	341
Bélgica-Luxemburgo	35	29	29	36	57
Dinamarca	27	15	11	10	102
España	91	128	167	115	121
Francia	188	136	155	166	184
Grecia	—	—	—	—	—
Irlanda	5	7	3	3	4
Italia	91	69	99	73	85
Holanda	41	62	71	76	78
Portugal	1	—	1	1	1
Reino Unido	93	99	104	128	121
Total	817	811	895	940	1094
Balanza comercial					
Alemania Occidental	332	308	795	258	184
Bélgica-Luxemburgo	69	34	83	37	16
Dinamarca	-7	19	97	84	-14
España	-8	-49	-43	-34	-34
Francia	-115	-61	-23	-53	-52
Grecia	—	5	11	5	5
Irlanda	13	2	10	10	20
Italia	45	30	-25	-5	-9
Holanda	164	128	195	137	174
Portugal	2	—	4	7	15
Reino Unido	-7	7	30	-28	-33
Total	496	423	1134	418	192

Fuente: DANE.

Balanza comercial por áreas geográficas

(US\$ millones y %)

	1984	%	1985	%	1986	%	1987	%	1988	%
Exportaciones colombianas FOB										
Total	3483	(100.0)	3552	(100.0)	5108	(100.0)	5024	(100.0)	5028	(100.0)
ALADI	267	(7.6)	288	(8.1)	400	(7.8)	574	(11.4)	570	(11.3)
Estados Unidos ...	1069	(30.7)	1165	(32.8)	1530	(30.0)	1997	(39.7)	1841	(36.6)
CEE	1306	(37.5)	1233	(34.7)	2028	(39.7)	1358	(27.0)	1286	(25.6)
Demás países	841	(24.1)	866	(24.4)	1150	(22.5)	1095	(21.7)	1329	(26.4)
Importaciones colombianas CIF										
Total	4492	(100.0)	4131	(100.0)	3852	(100.0)	4228	(100.0)	5006	(100.0)
ALADI	959	(21.2)	882	(21.4)	654	(17.0)	652	(15.4)	930	(18.6)
Estados Unidos ...	1513	(33.5)	1457	(35.3)	1389	(36.1)	1514	(35.8)	1783	(35.6)
CEE	817	(18.2)	811	(19.6)	895	(23.2)	940	(22.2)	1094	(21.9)
Demás países	1213	(27.0)	981	(23.7)	914	(23.7)	1122	(26.5)	1198	(23.9)
Balanza comercial										
Total	-1009		-579		1256		796		21	
ALADI	-692		-594		-253		-78		-360	
Estados Unidos ...	-444		-291		140		483		58	
CEE	496		423		1134		418		192	
Demás países	-369		-117		235		-27		131	

Fuente: DANE, Manifiestos de Aduanas.

Deuda pública externa de mediano y largo plazo

Saldos vigentes según montos de pago
(US\$ millones)

	Dólar US\$	Yen japonés	Monedas SME	Franco suizo	Otros	Total
1980	2939	167	697	202	174	4179
1981	3720	286	695	272	195	5168
1982	4333	481	719	348	197	6078
1983	4929	680	745	432	172	6958
1984	5599	843	885	591	172	8090
1985	5834	1304	1240	759	295	9342
1986	6891	1814	1607	891	461	11754
1987	6693	2241	1898	828	765	12425
1988	7363	2137	1753	785	855	12893

Fuente: Banco de la República, Departamento de Investigaciones Económicas.