

## TIPOS DE CAMBIO INFRAVALORADOS: LA SOLUCIÓN DEBE PROVENIR DE LA OMC

Victor Bovarotti Lopes\*

---

**Resumen.** Este artículo analiza el problema de las divisas infravaloradas. Se discuten las respuestas y consecuencias de esta práctica. Se argumenta que la falta de una solución efectiva a esta práctica socava la credibilidad de la OMC y amenaza la economía mundial. Además, se sostiene que dicha respuesta no vendrá del FMI ya que sólo puede provenir de la OMC. Es por ello que se analizarán las tres principales alternativas actualmente disponibles para abordar esta cuestión en la OMC: (i) una reclamación de violación en virtud del artículo XV:4 del GATT, (ii) una reclamación no basada en una infracción bajo el Artículo XXIII:1(b) del GATT; y (iii) una reclamación que encuadre los tipos de cambio infravalorados como subsidios a la exportación. Se concluye que una reclamación por la violación del Artículo XV:4 del GATT, puede tener éxito siempre y cuando esté dirigida al tipo de cambio infravalorado promovido a través de acciones cambiarias no contempladas en el artículo XV:9 del GATT. En el caso de que la infravaloración del tipo de cambio sea promovida a través de controles o restricciones cambiarias, contempladas en el artículo XV:9 del GATT, una reclamación no basada en una infracción podría exitosamente colaborar en el restablecimiento del balance en las concesiones de acceso a mercados negociadas en el marco de la OMC. Por último, puede haber motivos para caracterizar el mantenimiento de un tipo de cambio infravalorado como un subsidio a la exportación, aún cuando la comprensión de lo contrario pudiera también ser razonablemente compatible.

**Palabras clave.** Tipo de cambio – infravaloración – devaluación – FMI – manipulación – artículo XV:4 del GATT – artículo XXIII:1(b) del GATT – subsidio – ASMC

\*Candidato a la Maestría en Derecho, 2013, Georgetown University Law Center. Socio del Departamento de Comercio del bufete de Abogados Demarest e Almeida Advogados. Agradezco al Profesor R. Michael Gadbow por su orientación en la elaboración de este artículo. Agradezco también a los profesores John H. Jackson, C. Christopher Parlin, Mark Herlihy y Daniel Heath por los debates sobre este tema durante nuestro seminario. Por último, agradezco a los profesores Vera Thorstensen y Aluisio de Lima-Campos por proporcionarme algunos de los materiales que respaldan este trabajo.

‡ Traducción de María del Sol Magaña García

---

## I. INTRODUCCIÓN

Desde la ruptura del sistema monetario de Bretton Woods a principios de la década de 1970, los países tenían permitido manipular libremente los tipos de cambio de modo que se obtuvieran ventajas competitivas frente a sus socios comerciales. A finales de la década de 1980, el mantenimiento de “tipos de cambio competitivos” fue recomendado incluso a los países en vías de desarrollo en el “Consenso de Washington”.

Sin embargo, este escenario de tolerancia ante el uso del tipo de cambio infravalorado como una política de desarrollo, cambió en la última década en razón de la adopción de esta práctica por parte de China y algunos otros países en vías de desarrollo de Asia oriental.

Dado el tamaño de la economía China y la extensión de la infravaloración de su divisa, los mercados del mundo han sido inundados con productos chinos artificialmente baratos y el segmento industrial de, básicamente el resto de las economías, ha sido afectado negativamente.

El impacto de esta práctica también se ha resentido en el sistema financiero internacional. De acuerdo con “*The Turner Review*”<sup>1</sup>, los desequilibrios macrofinancieros mundiales se encuentran entre una de las principales razones de la crisis financiera de 2008. Estos desequilibrios financieros derivan, en gran parte, de los grandes superávits en cuentas corrientes acumuladas por China y otros países en vías de desarrollo de Asia oriental, que a través de sus políticas de crecimiento impulsado por las exportaciones, incluyen el mantenimiento de tipos de cambio infravalorados.

Las altas tasas de desempleo experimentado por varios países con posterioridad a la crisis financiera de 2008 incrementaron, aún más, la preocupación en relación al mantenimiento de tipo de cambio infravalorado en China, esto es demostrable con el feroz debate sostenido sobre este tema en la última campaña presidencial en Estados Unidos (EE.UU.).

En respuesta a esta preocupación, diversos académicos han analizado las consecuencias en el marco del comercio internacional de mantener tipos de cambio infravalorados, así como las respuestas

---

<sup>1</sup> *The Turner Review*, preparado por el Presidente de la Autoridad de Servicios Financieros del Reino Unido en marzo de 2009, para examinar las causas de la crisis financiera de 2008 y formular recomendaciones sobre el cambio en la regulación y el enfoque de supervisión necesarios para crear un sistema bancario más fuerte. Disponible en: [http://www.fsa.gov.uk/pubs/other/turner\\_review.pdf](http://www.fsa.gov.uk/pubs/other/turner_review.pdf)

*Tipos de cambio infravalorados en la OMC*  
V. Boverotti

---

alternativas a esta práctica. Este trabajo se suma a dicha literatura, argumentando que la libertad de manipular los tipos de cambio para obtener ventajas competitivas es incompatible con las reglas de la Organización Mundial del Comercio (OMC) y precisamente es la OMC la única institución que puede proporcionar una respuesta eficiente ante esta práctica.

## II. EL PROBLEMA

La discrecionalidad ilimitada con la que cuentan los países para infravalorar sus divisas, con el fin de obtener una ventaja competitiva comercial desleal daña la credibilidad de la OMC y amenaza a la economía mundial.

### A. LOS TIPOS DE CAMBIO INFRavalORADOS AFECTAN EL COMERCIO INTERNACIONAL

Inicialmente, es importante notar que el valor de una divisa está determinado en relación con el valor de bienes y otras divisas, es decir, la cantidad de bienes u otras divisas que puede comprarse con determinada moneda. Por lo tanto, si el valor de una divisa disminuye, más unidades de la misma son necesarias para comprar una unidad de otra. Por lo tanto, más unidades de una moneda devaluada serán necesarias para comprar bienes valuados en una moneda diferente, mientras que menos unidades de dicha moneda diferente, serán necesarias para comprar bienes que se venden en la divisa devaluada.

Como consecuencia, siendo iguales en otras cosas, un país que devalúa su propia moneda hace que los bienes importados sean más costosos en el mercado nacional y más baratos en los mercados extranjeros. En otras palabras, al devaluar su moneda, un país aumenta la competitividad de los bienes localmente producidos, tanto en su mercado interno como en el extranjero; y en consecuencia, la competitividad de bienes importados decrece en su mercado nacional. Por lo tanto, obtiene un mayor nivel de acceso a mercados extranjeros, mientras que reduce el nivel de acceso que otros países tienen al mercado local.

Al respecto, John Maynard Keynes señaló en 1931: “Precisamente los mismos efectos que los producidos por la devaluación de la libra esterlina en un porcentaje determinado, pueden ser provocados por

un arancel del mismo porcentaje para todas las importaciones, junto con un subsidio igual a todas las exportaciones, excepto que la primera medida dejaría sin cambios las obligaciones internacionales de la libra esterlina en términos de oro.”<sup>2</sup>

Sin embargo, un documento elaborado por la División de Investigación Económica y Estadísticas de la OMC en octubre de 2011<sup>3</sup>, basándose en gran medida en el razonamiento de Robert Staiger y Alan O. Sykes en el artículo “*Currency Manipulation*” and *World Trade*<sup>4</sup>, desafía la validez de las hipótesis de Keynes mencionada anteriormente.

Staiger y Sykes señalan dos supuestos problemas de ésta idea:

Una obvia dificultad de esta explicación, es que ignora el efecto de los movimientos del tipo de cambio sobre otros precios en la economía global (es decir, otros aspectos pueden no ser iguales). De hecho, es posible imaginar que otros precios se ajusten para compensar completamente el movimiento del tipo de cambio...

Otra dificultad con el mismo argumento anterior, es que se presume de manera implícita que todos los bienes comercializados están valuados en la moneda del país que los produce. Efectivamente, los exportadores pueden establecer los precios de sus productos en las divisas de los mercados en los que venden, o tal vez en una tercera divisa (como el dólar o el euro). El efecto de las intervenciones en el mercado cambiario en los escenarios de contención se vuelve más sutil y complejo.<sup>5</sup>

En relación con la primera dificultad antes señalada, Staiger y Sykes afirman que, a largo plazo la devaluación en el tipo de cambio no tiene ningún efecto real sobre el comercio, debido a que todos los precios son completamente flexibles y, por lo tanto, a la larga todos los precios se ajustan para compensar el efecto de la devaluación del tipo de cambio.

A corto plazo, “cuando los precios son rígidos y deben ser establecidos antes de que el nivel relevante del tipo de cambio sea tomado

---

<sup>2</sup> de Lima-Campos Aluisio y Gil Gaviria, *A case for Misaligned Currencies as Countervailable Subsidies*, 46 *Journal of World Trade*, 1017 (2012), citando a John S. Chipman, *Protection and Exchange Rates in a Small Open Economy*, 11, 2, *Review of Development Economics* (2007), p. 205, que a su vez cita a Keynes.

<sup>3</sup> Auboin Marc y Ruta Michele, *The Relationship between Exchange Rates and International Trade: a Review of Economic Literature*, (Nov. 20, 2012, 11:13 AM), [http://www.wto.org/english/res\\_e/reser\\_e/ersd201117\\_e.pdf](http://www.wto.org/english/res_e/reser_e/ersd201117_e.pdf).

<sup>4</sup> Staiger Robert y O. Sykes Alan, “*Currency Manipulation and World Trade*”, 9 *World Trade Rev.* 583 (2010).

<sup>5</sup> *Ibidem.*, p. 3.

*Tipos de cambio infravalorados en la OMC*  
V. Boverotti

---

en cuenta”<sup>6</sup> argumentan que la devaluación del tipo de cambio puede tener efectos económicos reales, pero dichos efectos pueden ser diferentes en función de la moneda en la cual los exportadores facturan sus productos, lo que constituiría la segunda dificultad que supone la idea de Keynes.

Estamos totalmente en desacuerdo con los argumentos de Staiger y Sykes. En primer lugar, cuando se analizan los efectos a corto plazo de la infravaloración de tipos de cambio, Staiger y Sykes únicamente consideran el escenario en el que los exportadores tienen sus precios fijados, antes de que ocurra la devaluación del tipo de cambio. Esta limitación sugiere que Staiger y Sykes consideran que, antes de que los exportadores puedan realizar nuevas transacciones, todos los precios habrán de ser completamente ajustados para compensar los efectos de una devaluación en el tipo de cambio, es decir, el “corto plazo” habría terminado. Este escenario, sin embargo, es poco probable de ser verificado en la práctica. Es más probable que posterior a la devaluación cambiaria, los exportadores tengan tiempo para realizar nuevas operaciones antes de que los precios se ajusten completamente, y las consideraciones Staiger y Sykes no se aplican a este escenario.

De hecho, no hay duda alguna de que, a corto plazo, cuando los precios son “estáticos”, la devaluación de una moneda beneficia a los exportadores al permitirles obtener mayores beneficios o hacer cobros de sus precios más bajos en una divisa extranjera, sin importar la divisa en la cual se facturen sus productos

Además, la idea de que la devaluación en el tipo de cambio no tiene efectos sobre el comercio internacional a largo plazo, debido a que los precios son totalmente flexibles y se ajustan para compensar la devaluación, no puede ser aceptada. Los efectos a largo plazo derivan de lo experimentado en el corto plazo, mientras que los precios se están ajustando a la devaluación del tipo de cambio.

El documento de la OMC mencionado anteriormente, a pesar de que adopta el razonamiento de Staiger y Sykes, afirma repetidamente que la infravaloración en el tipo de cambio no tienen ningún efecto comercial a largo plazo, y se contradice cuando reconoce que “la infravaloración del tipo de cambio puede tener efectos a largo plazo si permite a los exportadores la entrada a mercados extranjeros.”<sup>7</sup>

Es claro que si a corto plazo, cuando los precios son “rígidos”, los exportadores se benefician de la devaluación cambiaria, se encuen-

---

<sup>6</sup> *Ibidem.*, p.16.

<sup>7</sup> Auboin Marc y Ruta Michele, *supra* nota 3, p. 11.

*Revista Latinoamericana de Derecho Comercial Internacional*  
Vol. 1, Num. 1, Año 2013

---

tran en una mejor posición para entrar y competir en los mercados extranjeros. Cuando los precios se ajustan completamente (si alguna vez sucede), los exportadores pueden haber acumulado ganancias, obteniendo una porción de participación en el mercado y, eventualmente, hecho desaparecer del mercado de algunos de sus competidores extranjeros.

Por otra parte, ¿Cuánto tiempo implica el “corto plazo”? ¿Cuánto tiempo es necesario para que los precios se ajusten plenamente? ¿Uno, cinco, cincuenta años? ¿Los precios alguna vez se ajustarán totalmente al *status quo* antes de la devaluación del tipo de cambio? Si una devaluación del tipo de cambio tiene efectos económicos reales a corto plazo, cambia la economía. Por lo tanto, los precios jamás se ajustarán de manera exacta al *status quo* anterior a la devaluación

A lo largo de la literatura económica, es ampliamente reconocido que las devaluaciones en el tipo de cambio tienen efectos reales en el comercio internacional, al facilitar las exportaciones e impedir las importaciones. Un ejemplo de ello se encuentra en la explicación de Raghuram G Rajan relativa a que a finales de 1990, “un gran número [de países en vías de desarrollo] decidieron impulsar las exportaciones al mantener una divisa infravalorada”.<sup>8</sup> Además, Barry Eichengreen, al revisar el sistema monetario internacional de Bretton Woods, reconoció una estrecha relación entre los desequilibrios globales y los tipos de cambio infravalorados:

Otros países ajustan sus divisas al dólar. Ellos se muestran renuentes a revaluar incluso en la presencia de déficits crónicos en la balanza de pagos norteamericana, incluso donde gozaron de un crecimiento relativamente rápido en su productividad, sufriendo pérdidas de capital en sus reservas de divisas extranjeras. El sistema original de Bretton Woods, basado en estos factores estructurales perduró por muchos años. La consecuencia de ello es que el nuevo sistema de Bretton Woods, que se ha desarrollado espontáneamente en los últimos años, probablemente será igualmente durable. Para decirlo de otra manera, ya que los factores estructurales son la base del actual patrón de tipos de cambio, (dólar sobrevaluado y divisas asiáticas infravaloradas), ésta condición seguramente persistirá durante un tiempo considerable.<sup>9</sup>

---

<sup>8</sup> Rajan Raghuram G, *Fault Lines: How Hidden Fractures Still Threaten the World Economy* 13 (2010).

<sup>9</sup> Eichengreen Barry J., *Global Imbalances and the Lessons of Bretton Woods*, The Cairol Lectures, (2007).

*Tipos de cambio infravalorados en la OMC*  
V. Bovarotti

---

Es claro, por tanto, que las devaluaciones en los tipos de cambio tienen efectos económicos reales, particularmente en el comercio internacional.

**B. LOS PAÍSES ACTUALMENTE TIENEN DISCRECIÓN ILIMITADA PARA INFRAVALORAR SUS DIVISAS Y OBTENER VENTAJAS COMERCIALES DESLEALES**

El artículo I (iii) del Convenio Constitutivo del Fondo Monetario Internacional (FMI) establece que uno de los fines de la institución es “evitar depreciaciones cambiarias competitivas” entre sus miembros.

En este sentido, el artículo XV:4 del Acuerdo General sobre Aranceles Aduaneros y Comercio (GATT de 1947) señala que las “partes contratantes se abstendrán de adoptar ninguna medida en materia de cambio que vayan en contra de la finalidad de las disposiciones del Convenio Constitutivo”.

Los artículos del Convenio Constitutivo del FMI y el GATT fueron redactados en la década de 40's, justo después de la Segunda Guerra Mundial, cuando los conflictos comerciales del periodo entreguerras estaban aún frescos en la mente de los líderes del mundo. En este periodo, una combinación de depreciaciones cambiarias competitivas y medidas comerciales proteccionistas redujo significativamente el nivel del comercio internacional, agravando la crisis financiera de 1929.

Con el fin de evitar un nuevo conflicto en divisas de tal proporción, fue creado el FMI para administrar el nuevo sistema monetario de tipos de cambios fijos pero ajustables. Como lo explica Paul R. Masson, “se esperaba que los países mantengan sus tipos de cambio frente al dólar con márgenes estrechos de más o menos 1%, y que los Estados Unidos aseguren la convertibilidad del dólar en oro a un precio fijo de 35 dólares por onza.”<sup>10</sup> Este nuevo sistema monetario tenía como objetivo impedir que los países promovieran nuevas depreciaciones en el tipo de cambio con propósitos competitivos.

Paralelamente, el GATT fue pensado “para evitar que los gobiernos impusieran o continuaran con una variedad de medidas que restrinjan o distorsionen el comercio internacional.”<sup>11</sup> La idea principal

---

<sup>10</sup> Masson Paul R., *The Evolution of Exchange Rate Regimes and Some Future Perspectives*, en *Handbook of Exchange Rates*, en 137 (Wiley handbooks in financial engineering and econometrics, 2012).

<sup>11</sup> John H. Jackson, William J. Davey & Alan O. Sykes, Jr., *Legal Problems of International*

*Revista Latinoamericana de Derecho Comercial Internacional*  
Vol. 1, Num. 1, Año 2013

---

del GATT era “convertir toda ‘protección fronteriza’ en contra de las importaciones, en aranceles, generando posteriormente acuerdos para la reducción de los aranceles”.<sup>12</sup>

En conjunto, a pesar de sus problemas, el sistema monetario descrito anteriormente y el GATT tuvieron éxito en prevenir el surgimiento de nuevos conflictos comerciales de las proporciones observadas en el período de entreguerras, permitiendo que el comercio internacional creciera con fuerza.

Sin embargo, el fin de la convertibilidad del dólar estadounidense en oro en 1971, permitió que otras divisas flotaran libremente en su contra, permitiendo entonces, que los países adoptaran el régimen de tipo de cambio de su elección. Bajo este nuevo escenario, los países podrían promover nuevas depreciaciones en los tipos de cambio competitivos como lo habían hecho en el período de entreguerras.

Con el fin hacerle frente a dicha amenaza, así como adaptar al FMI a su nueva función, el Convenio Constitutivo del FMI fue modificado en 1978. Zimmermann explica que, procurando que los miembros del FMI ejercieran su recobrado margen de maniobra, de modo tal, que no pusiera en peligro la estabilidad del sistema monetario internacional, las negociaciones que condujeron a la segunda enmienda del Convenio Constitutivo del FMI produjeron una serie de reglas consagradas en su artículo IV:1, estas pretendían orientar las conductas de los miembros en relación con sus respectivas políticas cambiarias.<sup>13</sup>

En lo relativo a las devaluaciones cambiarias competitivas, el Artículo IV:1(iii) del Convenio Constitutivo del FMI establece que cada miembro del FMI “evitará manipular los tipos de cambio (...) para obtener ventajas competitivas desleales frente a otros países miembros”.

De acuerdo con la interpretación oficial del artículo IV:1(iii) en virtud de la decisión de 2007 sobre Supervisión Bilateral de las políticas de los países miembros, con el fin de sancionar a los miembros que promuevan la devaluación cambiaria competitiva, el FMI tiene la obligación de determinar que el miembro está manipulando su divisa con la intención de obtener una ventaja competitiva desleal sobre otros miembros.<sup>14</sup>

---

*Economic Relations*, (5th ed. 2006), at 215.

<sup>12</sup> *Ibidem.*, p. 215.

<sup>13</sup> Zimmermann Claus D., *Exchange Rate Misalignment and International Law*, The American Journal of International Law, Vol. 105, No. 3, julio 2011, pp. 425-426.

<sup>14</sup> Decisión No. 13919-(07/51), p. 34 *Selected Decisions and Selected Documents of the International Monetary Fund* 37 (2009), disponible en <http://www.imf.org/external/np/sec/>

*Tipos de cambio infravalorados en la OMC*  
V. Boverotti

---

El FMI ha encontrado difícil de superar este “propósito” ya que, de acuerdo con la decisión de 2007, al tomar dicha determinación, “toda declaración que efectúe el país miembro con respecto al propósito de sus políticas recibirá el beneficio de la duda dentro de lo que resulte razonable”.<sup>15</sup>

Al FMI le ha resultado difícil de superar ese requisito de “intención”, ya que, de acuerdo con la decisión de 2007, al tomar esta determinación, “toda declaración que efectúe el miembro con respecto al propósito de sus políticas recibirá el beneficio de la duda dentro de lo que resulte razonable”.

Como resultado de ello, en el ejercicio de sus funciones de vigilancia, a pesar de las claras evidencias de que ciertos países, en determinadas ocasiones, devalúan persistentemente sus divisas, el FMI nunca ha “concluido que un miembro no se encuentra en cumplimiento con sus obligaciones relacionadas con sus políticas cambiarias o cualquier otro asunto.”<sup>16</sup>

Al respecto, Paul R. Masson señala que:

“Desde el colapso del sistema de Bretton Woods en relación a los tipos de cambio fijos pero ajustables a principios de la década de 1970, las relaciones monetarias globales han sido objeto de escasa guía oficial o control sistemático adicional para algunos episodios de intervención de parte de las grandes potencias. Los países podían escoger de entre un amplio rango de sistemas monetarios que van desde fijo hasta flotante, y eran además capaces de organizar sus políticas de intervención monetaria, cuando se considerara necesario (...). En efecto, el *laissez-faire* en las finanzas internacionales ha sido la regla general, llevando a algunos a nombrarlo como un anti-sistema monetario internacional”.<sup>17</sup>

Por lo tanto, en el marco monetario internacional actual, los países, en la práctica, cuentan con discrecionalidad ilimitada para infravalorar sus divisas con el fin de obtener ventajas competitivas desleales sobre sus socios comerciales.

---

pn/2007/pn0769.htm#decision.

<sup>15</sup> Zimmermann Claus D., *supra* nota 13, 432 (quoting the IMF Decision, *supra* nota 14).

<sup>16</sup> Mussa Michael, *IMF Surveillance over China's Exchange Rate Policy*, p. 40, (Instituto Peterson de Economía Internacional, octubre 19, 2007).

<sup>17</sup> Masson Paul R., *supra* nota 10, p. 133.

## C. ESTA DISCRECIONALIDAD ILIMITADA SOCAVA LA CREDIBILIDAD DE LAS REGLAS DE LA OMC

La ausencia de una respuesta internacional institucionalizada a la infravaloración de tipos de cambio promovida con propósitos competitivos, requiere que los países afectados por el mismo reaccionen de manera unilateral en defensa de sus industrias, creando potenciales guerras comerciales y de divisas.

En la actualidad, los países que enfrentan pérdidas económicas debido a una infravaloración en el tipo de cambio, pueden reaccionar de tres formas distintas.

En primer lugar, pueden usar la diplomacia para tratar de convencer a otro país de dejar de manipular su moneda, permitiendo que esta se revalorice. El éxito de las negociaciones diplomáticas dependerá de su poderío y habilidad política.

Como segunda opción, es posible depreciar la divisa propia, con el fin de compensar la infravaloración en el tipo de cambio promovida por el otro país. De tener éxito, podría compensar en su totalidad los efectos de la infravaloración del tipo de cambio en su propia economía. Por otro lado, también podría agravar dichos efectos en otros países que se mantengan inactivos, llevándolos, en consecuencia, a devaluar también sus divisas, creando con ello una potencial guerra de divisas internacional. La adopción de esta medida se encuentra limitada por la capacidad financiera del país para intervenir en el mercado cambiario.

En tercer lugar, puede adoptar medidas proteccionistas en contra de las importaciones del país que promuevan la infravaloración competitiva en el tipo de cambio. Bajo las reglas de la OMC, una amplia gama de medidas proteccionistas puede ser usada en contra de la infravaloración del tipo de cambio. Estas incluyen el incremento en las tarifas de importación (disponible únicamente si los aranceles actuales son más bajos que el arancel consolidado), el uso de licencias de importación, controles más estrictos en aduanas y la imposición de medidas antidumping (considerando que las regulaciones AD permiten una gran discrecionalidad en cuanto a la imposición de sus medidas, especialmente en contra de importaciones en economías que no son de mercado).

La adopción de una de las medidas mencionadas con anterioridad, no es excluyente de la adopción de otra. De hecho, los países que han

*Tipos de cambio infravalorados en la OMC*  
V. Boverotti

---

sido severamente afectados por la infravaloración utilizarán todas las opciones disponibles.

Es claro que, aun cuando el sistema comercial internacional debe basarse en normas regidas por los Acuerdos de la OMC, la ausencia de una respuesta internacional institucionalizada a la infravaloración de tipos de cambio, requiere que los países reaccionen a dichas prácticas unilateralmente, no apegados a las reglas, sino de acuerdo con su poderío político y económico.

Además, a pesar del hecho de que los Acuerdos Abarcados de la OMC son el resultado de extensas negociaciones sobre el nivel de las concesiones de acceso a mercados, la realidad es que dicho sistema, en la actualidad, permite que las concesiones de acceso a mercados sean alteradas por las infravaloraciones promovidas por un país para obtener una ventaja competitiva desleal sobre otros.

Una infravaloración en el tipo de cambio, compensa parcial o totalmente los aranceles a la importación y medidas de defensa comercial impuestos por otros países. En consecuencia, incrementa el acceso que tiene un país al mercado de otros, más allá de lo dispuesto en los Acuerdos de la OMC. Por otro lado, una infravaloración en el tipo de cambio, es equivalente a un arancel a la importación adicional en todos los productos importados. En consecuencia, disminuye el acceso que otros países tienen al mercado del manipulador de divisas a un nivel inferior al dispuesto en los Acuerdos de la OMC.

Este escenario, claramente socava la credibilidad de las reglas de la OMC. ¿Por qué un país debe jugar con las reglas de la OMC, otorgando a otros el nivel de acceso a mercados negociado, si en la práctica, estas mismas reglas permiten que otros países infravaloren sus divisas para obtener un mayor acceso a mercados internacionales, mientras que a la vez se reduce la posibilidad de acceso a sus propios mercados?

### III. LA SOLUCIÓN

El sistema jurídico internacional debe de proveer de una respuesta efectiva a las infravaloraciones promovidas por un país que busca ganar una ventaja competitiva sobre otros. Una solución efectiva, sería aquella que compensa todas las ventajas competitivas obtenidas a través de la infravaloración de tipos de cambio. La disponibilidad de dicha respuesta y la expectativa de implementación certera de la misma, desincentivaría a los países de promover dichas infravaloraciones.

## A. LA SOLUCIÓN NO VENDRÁ DEL FONDO MONETARIO INTERNACIONAL

Como se ha analizado en la sección II.B del presente artículo, desde el final del sistema monetario de Bretton Woods, los países han tenido discrecionalidad limitada en la adopción de regímenes en cuanto a sus tipos de cambio y políticas monetarias.

Esta libertad tiene diversos beneficios. Por ejemplo, permite que otros países adopten diferentes regímenes cambiarios en momentos diferentes, de acuerdo con sus necesidades para que ajusten con ello, sus políticas monetarias a sus objetivos nacionales, tales como metas en cuanto a la inflación. También evita que una institución internacional, como el FMI, eventualmente controlado por un pequeño grupo de países, controle los regímenes de tipo de cambio en todos los países.

Al respecto, Masson afirma que “la historia sugiere que es mejor pensar en que los países ocasionalmente alteran su régimen en respuesta a las circunstancias cambiantes, en lugar de elegir uno que sea adecuado para su sistema y manteniéndolo por la eternidad”.<sup>18</sup> Este hallazgo apoya el entendimiento de que el actual “sistema de tipo de cambio de *laisser-faire*”<sup>19</sup> es una mejor alternativa cuando se compara con un sistema en el cual, todas las divisas están atadas a otra divisa o mercancía, y una institución central es la responsable de ajustar las tasas de cambio.

Considerando los beneficios mencionados con anterioridad, es improbable que el mundo retroceda a un sistema monetario de divisas fijas pero ajustables controladas por el FMI, tal como sucedía en el sistema de Bretton Woods, bajo el auspicio del Comité de Reforma del Sistema Monetario Internacional y asuntos relacionados del FMI, el llamado Comité de los Veinte “no estaban dispuestos a abandonar la autonomía monetaria otorgada por el sistema de *laisser-faire*.”<sup>20</sup>

Por lo tanto, si el mundo ha de permanecer en un sistema monetario internacional de *laisser-faire*, ¿Cómo podría el FMI responder a las infravaloraciones en el tipo de cambio, promovidas por uno de sus miembros para obtener ventajas competitivas desleales sobre los otros miembros?

Básicamente, en las modalidades dispuestas en el artículo XXVI:2 del Convenio Constitutivo del FMI, a decir, declarar al miembro como

---

<sup>18</sup> *Ibidem.*, p. 142.

<sup>19</sup> *Ibidem.*, p. 138.

<sup>20</sup> *Ibidem.*, p. 135.

*Tipos de cambio infravalorados en la OMC*  
V. Boverotti

---

no-elegible para usar los recursos generales del fondo, suspender sus derechos de votación, y requerirle a este miembro que retire sus membresía en el Fondo. Adicionalmente, un país sujeto por las penalizaciones del FMI podría también dañar su reputación ante otros países.

Sin embargo, el FMI ha sido incapaz, en los últimos 40 años, de sobreponerse a este requisito impuesto por el mismo para demostrar que un país mantiene una divisa infravalorada con la intención de ganar una ventaja competitiva desleal sobre otros países. Incluso después de la crisis financiera de 2008 y la reacción global a la infravaloración en el tipo de cambio de China, el FMI no pudo superar su requisito de “intención”. Por lo tanto, es razonable concluir que es poco probable que el FMI sea capaz de superarlo en el futuro.

Peor aún es el hecho de que, aún si el FMI alguna vez supera el requisito de “intención” y declara que cierto país manipula su divisas para ganar una ventaja competitiva desleal sobre otros, las penalidades impuestas eventualmente puedan no ser lo suficientemente fuertes para obligar a las grandes economías en relación al cese de esta práctica.

Por un lado, estas sanciones harían que un país resultara inelegible para el uso de recursos del FMI. Sin embargo los países con grandes economías impulsadas por infravaloraciones tienen acceso a mercados financieros para capitalizarse ellos mismos. Por otro lado, estas sanciones podrían dañar la reputación del “manipulador de divisas”. Sin embargo, en la medida en que el daño sea sólo sobre su reputación, un gobierno en busca de la creación de trabajos a través de un crecimiento orientado a la exportación, probablemente le preocupe más su reputación con su propia población que su reputación con otros países.

Por todas las razones anteriormente expuestas, una respuesta al problema de infravaloración de tipos de cambio promovida por países que buscan una ventaja comercial desleal, no es probable que provenga del FMI.

## B. LA SOLUCIÓN DEBE VENIR DE LA OMC

Como fue discutido en la sección II.A del presente artículo, al mantener un tipo de cambio infravalorado, un país obtiene un mayor acceso a los mercados de otros países, mientras que disminuye el acceso que

tienen otros países a su mercado, en comparación con los niveles de acceso a mercados negociados bajo los Acuerdos de la OMC.

Sólo una medida que compensa completamente los beneficios y restablece los niveles de acceso a mercados negociados bajo los Acuerdos de la OMC, sería lo suficientemente poderosa para desincentivar que los países mantengan tipos de cambio infravalorados.

Por lo tanto, en el caso en que un país busca obtener una ventaja competitiva mediante el mantenimiento de un tipo de cambio infravalorado, debe permitirse a los otros países el incremento en sus tarifas de importación de manera proporcional, de modo que compense el efecto de dicha infravaloración del tipo de cambio en sus aranceles. Aunado a esto, considerando que la infravaloración también reduce el acceso que otros países tienen al mercado del país que mantiene una divisa subvalorada, debe permitirse que los demás países incrementen los aranceles de modo que de manera proporcional se reduzca el acceso del país afectado a su propio mercado. Sólo la OMC puede autorizar la aplicación de este tipo de medidas.

Conforme al texto de los Acuerdos de la OMC, una respuesta a la infravaloración en el tipo de cambio de la magnitud antes sugerida, podría ser autorizada por el Órgano de Solución de Diferencias de la OMC frente a: (i) una reclamación de que la infravaloración es violatoria del artículo XV:4 del GATT; (ii) una situación no basada en una infracción en el sentido de que una infravaloración en el tipo de cambio anula o menoscaba los beneficios obtenidos en el marco del GATT; o (iii) una reclamación de que la infravaloración de tipos de cambio constituye un subsidio a la exportación. Estas tres alternativas serán analizadas más adelante en las tres siguientes secciones de este artículo.

Cualquier miembro de la OMC debe ser capaz de presentar las reclamaciones descritas anteriormente, independientemente de si su propia moneda se encuentra infravalorada también, debido al nivel de anulación o menoscabo de las ventajas resultantes del GATT, lo cual es relevante para los propósitos de las reclamaciones de violación y no basadas en una infracción descritas en los puntos (i) y (ii), deben ser determinadas por una comparación del tipo de cambio infravalorado del demandado con el equilibrio de su propia tasa de cambio. Aunado a esto, un reclamante no debe probar daño para poder llevar ante la OMC una reclamación exitosa en contra de un posible subsidio.

Una decisión favorable en una reclamación relativa al tipo de cambio infravalorado, indicaría a todos los miembros de la OMC que las infravaloraciones promovidas por países que buscan ventajas compe-

*Tipos de cambio infravalorados en la OMC*  
V. Boverotti

---

titivas, no será tolerado y será remediado por medidas compensatorias debidamente autorizadas por la OMC.

Es importante notar que una decisión favorable no conduciría a la OMC a regular el sistema monetario internacional. Los países aún podrían adoptar los regímenes cambiarios y políticas de su elección, esto es, el mundo permanecería aún bajo el no-sistema monetario internacional. Sin embargo, si uno de los países adopta regímenes cambiarios o políticas que alteren las concesiones de acceso a mercados bajo los acuerdos de la OMC, entonces otros países podrían autorizar la adopción de medidas compensatorias.

Es también digno de mencionar que otra alternativa para desincentivar la promoción de infravaloraciones en el tipo de cambio con motivos de competitividad, es la aprobación de nuevas reglas de la OMC que indiquen claramente que dicho tipo de infravaloración no será tolerado por la OMC.

Finalmente, una decisión desfavorable en una reclamación del tipo descrito con anterioridad, indicaría que la infravaloración de tipos de cambio es una herramienta que puede ser usada con seguridad para obtener ventajas comerciales competitivas.

En este escenario, los países afectados severamente por la infravaloración y que son incapaces de promover una infravaloración similar en sus propias divisas, probablemente sentirían que la OMC no es más que una ficción jurídica, debido a que no estaría realizando su función principal que es, garantizar que los niveles de acceso a mercados negociados entre sus miembros sean efectivamente observados en la práctica.

El daño a la autoridad moral de la OMC combinado con los efectos de los tipos de cambio infravalorados llevarían probablemente, a que los países incrementaran el número de medidas proteccionistas, incluyendo posiblemente medidas no autorizadas por las reglas de la OMC. No es difícil imaginar que tal decisión llevaría a guerras comerciales y de divisas del tipo observado en la década de 1930, así como a una reducción significativa en los niveles de comercio internacional.

*1. El mantenimiento de una divisa subvaluada y el artículo XV:4 del GATT*

El artículo XV:4 del GATT establece que “las partes contratantes se abstendrán de adoptar ninguna medida en materia de cambio que vaya en contra de la finalidad de las disposiciones del Acuerdo”. Por lo tanto, un miembro de la OMC afectado por el mantenimiento de una divisa subvaluada por otro miembro, en principio, produciría

una diferencia en la OMC producto de la reclamación por la violación de dicha disposición.

Diversas cuestiones complejas deben ser abordadas por el Grupo Especial que se enfrente a dicha reclamación. Una de estas preguntas se refiere a la relación entre el artículo XV:4 y el artículo XV:9(a) del GATT.

El artículo XV:9 señala que “ninguna disposición del presente Acuerdo podrá impedir: a) que una parte contratante recurra al establecimiento de controles o restricciones de cambio que se ajusten al Convenio Constitutivo del FMI.”

Por lo tanto, existe un conflicto aparente entre los artículos XV:4 y XV:9(a) del GATT, dado que, en virtud del primero, una “acción cambiaria” que va en contra de la intención de las disposiciones del GATT constituiría una violación al acuerdo, mientras que bajo el segundo párrafo, los “controles de cambio y restricciones” compatibles con el FMI, no podrían ser violatorios del GATT, aún en el caso de que el intento haya sido frustrado.

En el caso de *República Dominicana-Importación y venta de cigarrillos*, el Grupo Especial y las partes en la diferencia acordaron que la interpretación del artículo XV:9 es una excepción o una defensa afirmativa y, por tanto, el uso de controles de cambio y restricciones compatibles con el FMI, pueden no constituir una violación al GATT.<sup>21</sup>

Si la interpretación referida es también adoptada por el Grupo Especial, considerando una reclamación en contra de un miembro de la OMC que mantiene una divisa subvaluada y dicho Grupo Especial concluye que las medidas tomadas por este miembro para mantener su divisa subvaluada, así como controles en los tipos de cambio o restricciones, entonces sería necesario determinar los casos en los que dichos controles en el tipo de cambio o restricciones están siendo usados en concordancia con el Convenio Constitutivo del FMI.

El FMI podría ser sin duda la institución más apropiada para contestar la pregunta anterior y tendría que ser consultado por el Grupo Especial bajo la autoridad del artículo 13 del Entendimiento sobre Solución de Diferencias (ESD), que señala que “cada grupo especial tendrá el derecho de recabar información y asesoramiento técnico de cualquier persona o entidad que estime conveniente”, o bajo la autoridad del artículo XV:2 del GATT que requiere que la

---

<sup>21</sup> Reporte del Grupo Especial, *República Dominicana-Medidas que afectan a la importación y venta interna de cigarrillos*, WT/DS302/R, modificado por el reporte del Órgano de Apelación, *República Dominicana-Medidas que afectan a la importación y venta interna de cigarrillos*, WT/DS302AB//R (adoptado el 19 de mayo, 2005).

*Tipos de cambio infravalorados en la OMC*  
V. Boverotti

---

OMC realice consultas con el FMI cuando se enfrenta con problemas relativos a reservas monetarias, balanza de pagos o acuerdos sobre tipos de cambio extranjeros.

La interpretación del artículo XV:9, como se ha descrito, puede limitar considerablemente la posibilidad de realizar una reclamación sobre tipos de cambio infravalorados en virtud del artículo XV:4 del GATT.

Por un lado, el uso de restricciones en el tipo de cambio debe ser expresamente aprobado por el FMI y este requisito debe evitar que los países que buscan mantener un tipo de cambio infravalorado se beneficien del artículo XV:9 para legitimar dichas medidas. Por otro lado, el Convenio constitutivo del FMI permite que el control de tipos de cambio sea usado sin la aprobación del FMI.<sup>22</sup> Por lo tanto, el uso de controles en el tipo de cambio siempre serán compatibles con el Convenio Constitutivo del FMI, a menos que el FMI decida que dicho control está siendo usado para “impedir el ajuste de la balanza de pagos u obtener ventajas competitivas desleales frente a otros países miembros” lo cual es poco probable dado el requisito de “intención” discutido en el punto 2.2 de este artículo.

El término “control de cambios” no ha sido definido de manera expresa por el FMI o la OMC, pero incluye, en principio, gran parte de las medidas en las que un país se basaría para mantener una divisa subvaluada, tales como “controles de capital, requisitos de entrega, canalización de pagos a través del sistema bancario y el incremento en las exigencias de reservas”.<sup>23</sup>

Sin embargo, a pesar de esta limitación significativa en la aplicación del artículo XV:4, un grupo especial puede interpretar que no todas las “medidas en materia de cambio” en el contexto del artículo XV:4 se encuentran comprendidas en el término “control y restricción de cambio” usadas en el artículo XV:9. Por ejemplo, la compra masiva de divisas extranjeras de un país determinado con el fin de mantener la divisa propia subvaluada puede ser considerada como una acción cambiaria que no constituye un control en el tipo de cambio ni una restricción, debido a que esta medida no impone ningún tipo de control o restricción en el uso de tipos de cambio, sino que simplemente coloca a un gobierno nacional como un actor más en el mercado cambiario comprando y vendiendo divisas extranjeras con el objetivo de modificar el equilibrio en la oferta y la demanda.<sup>24</sup>

---

<sup>22</sup> Zimmermann Claus D., *supra* nota 13, p. 463.

<sup>23</sup> *Ibidem.*, p. 463.

<sup>24</sup> Hudson Gregory, Bento de Faria Pedro y Peyrel Tobias, *The Legality of Exchange Rate*

Por lo tanto, aun si un Grupo Especial adopta una interpretación compatible con el FMI sobre controles en el tipo de cambio y restricciones, no podría constituir una violación al GATT, independientemente de si dichas medidas frustran su intención, aún puede ser posible llevar ante la OMC un caso exitoso en virtud del artículo XV:4 del GATT, en contra de un país que mantenga una divisa subvalorada, si los medios adoptados por dicho país para mantener la subvaloración son la compra masiva de divisas o valores.

Para tal propósito, el grupo especial debería de concluir que la acción cambiaria adoptada por el miembro en cuestión para mantener su divisa infravalorada “va en contra de la intención de las disposiciones previstas en el GATT”.

El significado del término “que vayan en contra” en el artículo XV:4 ha sido clarificado en la nota al mismo, que señala que “[l]as palabras “que vaya en contra” significan, entre otras cosas, que las medidas de control de los cambios que sean contrarias a la letra de un artículo del presente Acuerdo no serán consideradas como una violación de dicho artículo, si en la práctica no se apartan de manera apreciable de su espíritu”.

Con base en esta nota al artículo XV, Zimmermann argumenta que “una condición necesaria, pero no suficiente para que una medida cambiaria sea determinada como violatoria del GATT de 1994, es que la medida explícitamente viole la letra de una norma determinada del GATT”.<sup>25</sup>

Sin embargo, no podemos estar de acuerdo con esa interpretación. El texto del artículo XV:4 determina que, mediante una acción cambiaria, los miembros de la OMC no pueden ir en contra de las disposiciones del GATT. Esta no señala que una acción de tipo de cambio no debe violar la letra de una regla específica del GATT. Aunado a esto, el texto de la nota al artículo XV únicamente clarifica que “por ejemplo”, incluso si una acción de cambio viola la letra de cualquier regla del GATT, no es violatoria del artículo XV:4 ya que no va en contra de la intención de la regla del GATT, debido a que lo que importa en razón de este artículo, no es si existe una violación a la disposición, sino si existe una violación a la intención del GATT.

El GATT, como cualquier acuerdo comercial, es el resultado de negociaciones en las que los países han realizado acuerdos sobre el acceso a mercado entre ellos. La estrategia adoptada por las partes

---

*Undervaluation Under WTO Law* 30, manuscrito no publicado disponible en [http://graduateinstitute.ch/webdav/site/ctei/shared/CTEI/working\\_papers/CTEI-2011-07.pdf](http://graduateinstitute.ch/webdav/site/ctei/shared/CTEI/working_papers/CTEI-2011-07.pdf).

<sup>25</sup> Zimmermann Claus D., *supra* nota 13, p. 471.

*Tipos de cambio infravalorados en la OMC*  
V. Boverotti

---

negociantes del GATT de 1947 era cambiar todas las protecciones fronterizas por aranceles a la importación, para posteriormente negociar la reducción de dichas tarifas con el fin de incrementar el acceso que aquellos países podrían tener al mercado de los otros.<sup>26</sup>

Por lo tanto, la intención de las disposiciones del GATT es asegurar que cada país otorgue a los otros el nivel de acceso a su mercado nacional acordado en las negociaciones del acuerdo. Por esta razón “a lo largo del acuerdo general se encuentran esparcidas al menos siete disposiciones diferentes en cuanto a retiro o suspensión de concesiones”.<sup>27</sup>

Cuando un país mantiene un tipo de cambio subvaluado por más tiempo del necesario para hacer frente a los desequilibrios financieros, altera de manera unilateral las concesiones de acceso a mercados negociadas en el GATT.<sup>28</sup> Reduce el acceso que tienen otros países a su mercado e incrementa el acceso que se tiene al mercado de esos otros países, situación que va en contra de la intención del GATT en su conjunto.

En consecuencia, de acuerdo con nuestra interpretación anteriormente descrita, un grupo especial que examina una reclamación en virtud del artículo XV:4 debe encontrar que la acción de cambio va en contra de la intención del GATT y, por tanto es violatoria del artículo XV:4 incluso si no viola a la letra cualquier otra disposición del GATT.

Para determinar si una acción cambiaria va en contra de la intención del GATT, debe determinarse, primero su existencia y en qué medida dicha acción resulta en un tipo de cambio infravalorado; y segundo, si el tipo de cambio se ha mantenido por un periodo mayor del requerido para hacer frente a los desequilibrios financieros del país en cuestión.

Con el fin de determinar si, y en qué medida el tipo de cambio se encuentra infravalorado, es necesario identificar cuál es el equilibrio en el tipo de cambio, es decir, la tasa de cambio que debe encontrarse en ausencia de la acción cambiaria. “Existen diversos modelos para calcular el equilibrio en las tasas de cambio: la paridad del poder adquisitivo, el equilibrio de la cuenta corriente, el equilibrio de los activos y flujos pasivos de un país, o el tipo de cambio basado en la unidad de costos laborales”.<sup>29</sup>

---

<sup>26</sup> Jackson, Davey y Sykes, *supra* nota 11, p. 215.

<sup>27</sup> Jackson, Davey y Sykes, *supra* nota 11, p. 266.

<sup>28</sup> Lima-Campos y Gil, *supra* nota 2, p. 2.

<sup>29</sup> Thorstensen Vera, Marçal Emerson y Ferraz Lucas, *Impacts of Exchange Rates on Inter-*

La definición de cuál de los modelos mencionados anteriormente refleja mejor el equilibrio en las tasas de cambio para el caso concreto y el cálculo del equilibrio de la tasa de cambio en sí misma, se trata de una labor meramente técnica que el Grupo Especial no puede desempeñar sin asistencia de expertos técnicos.

El análisis de si la acción de cambio está siendo adoptada por un tiempo mayor del necesario para enfrentar los desequilibrios financieros del país de que se trata, debiera ser también desempeñado por expertos técnicos consultados por el Grupo Especial. Este análisis se verá facilitado si el país en cuestión presenta un superávit estable en su balanza de pagos, lo que es probable.

En conclusión, en caso de que un grupo especial, asesorado por expertos técnicos, encuentre que el país en cuestión mantiene a través de una acción de tipo de cambio no contemplada por el artículo XV:9, un tipo de cambio infravalorado por más tiempo del necesario para hacer frente a los desequilibrios financieros, dicha acción cambiaria debe ser considerada como en contra de las intenciones de las disposiciones del GATT en su totalidad, violando en consecuencia el artículo XV:4.

## *2. El mantenimiento de una divisa subvaluada y el artículo XXIII:1(b) del GATT*

A pesar de que, según la interpretación del artículo XV:9 del GATT adoptada por el Grupo Especial en el caso *República Dominicana-Importación y venta de cigarrillos*, los controles en el tipo de cambio y restricciones compatibles con el FMI no pueden constituir una violación del GATT, especialmente del artículo XV:4, sin importar si estos van en contra de sus intenciones, es posible argumentar que dicha interpretación no afecta la aplicación del artículo XXIII:1(b) del GATT.

El artículo XXIII:1 establece, en su parte pertinente, lo siguiente:

“En caso de que una parte contratante considere que una ventaja resultante para ella directa o indirectamente del presente Acuerdo se halle anulada o menoscabada o que el cumplimiento de uno de los objetivos del Acuerdo se halle comprometido a consecuencia de... (b) que otra parte contratante aplique una medida, contraria o no a las disposiciones del presente Acuerdo... dicha parte contratante podrá, con objeto de llegar a un arreglo satisfactorio de la cuestión, formular representaciones o proposiciones por escrito a la otra u otras partes contratantes que, a su juicio, estime interesadas en ella.”

---

*national Trade Policy Instruments: The Case of Tariffs*, 46 *Journal of World Trade* 597, 599 (2012).

*Tipos de cambio infravalorados en la OMC*  
V. Boverotti

---

Por otra parte, el artículo XXIII:2 del GATT establece que:

“Si las partes contratantes interesadas no llegan a un arreglo satisfactorio en un plazo razonable... la cuestión podrá ser sometida a las PARTES CONTRATANTES. (...) Si consideran que las circunstancias son suficientemente graves para que se justifique tal medida, podrán autorizar a una o varias partes contratantes para que suspendan, con respecto a una o más partes contratantes, la aplicación de toda concesión o el cumplimiento de otra obligación resultante del Acuerdo General cuya suspensión estimen justificada, habida cuenta de las circunstancias”.

Consecuentemente, a pesar del hecho de que los controles de cambio o restricciones compatibles con el FMI pueden no violar ninguna disposición del GATT, en caso de que dichas medidas anulen o menoscaben alguna de las ventajas de un miembro de la OMC de manera directa o indirecta en el marco del GATT, o impidan el logro de alguno de los objetivos del GATT, otros miembros de la OMC podrían buscar la aplicación de suspensión de concesiones en virtud del artículo XXIII:1(b) a través de la llamada “reclamación no basada en una infracción”

La idea fundamental del artículo XXIII:1(b) fue explicada por el Grupo Especial en *CEE-Semillas Oleaginosas*, en los siguientes términos:

144. \*\*\* La idea a ellas subyacente [disposiciones del artículo XXII-1:1(b)] es que las mejores oportunidades competitivas que se pueden esperar de una concesión arancelaria pueden verse frustradas, no sólo por medidas contrarias al Acuerdo General, sino también por medidas compatibles con este instrumento. Para animar a las partes contratantes a otorgar concesiones arancelarias, debe por tanto, concedérseles el derecho a buscar resarcimiento cuando otra parte contratante menoscabe una concesión recíproca a consecuencia de la aplicación de cualquier medida compatible o no con el Acuerdo General.

\*\*\*

148. \*\*\* El Grupo Especial estimó que el principal valor de una concesión arancelaria es que da una garantía de mayor acceso al mercado mediante una mayor competencia de precios. Las partes contratantes negocian concesiones arancelarias principalmente para obtener esa ventaja. Debe pues suponerse que basan sus negociaciones arancelarias en la expectativa de que el efecto que ejercerán sobre los precios de las concesiones arancelarias, no será sistemáticamente contrarres-

*Revista Latinoamericana de Derecho Comercial Internacional*  
Vol. 1, Num. 1, Año 2013

---

tado. Si no se les concediera ningún derecho a buscar resarcimiento en caso de que lo fuera, no tendrían interés en otorgar concesiones arancelarias y el Acuerdo General dejaría de tener utilidad como marco jurídico para la incorporación de resultados de las negociaciones comerciales.<sup>30</sup>

La conservación de esta idea básica del balance en las concesiones de acceso a mercado consagradas en el artículo XXIII:1(b) no es compatible con el artículo XV:9 del GATT. Conforme a lo dispuesto en este artículo, el uso de controles de cambio y restricciones compatibles con el FMI no resulta violatorio del GATT. Sin embargo, si dichos controles de cambio y restricciones son utilizados por un miembro de la OMC como una manera de anular o menoscabar las ventajas dimanantes del GATT a los otros miembros de la OMC, estos miembros son quienes deben autorizar la implementación de suspensión de concesiones de modo que se restablezca el balance en las concesiones de acceso al mercado bajo el GATT.

Tomando en cuenta el propósito mencionado con anterioridad en relación al texto del artículo XXIII:1(b), en el reporte del Grupo Especial en el caso *Japón-Medidas que afectan a las películas y el papel fotográficos de consumo*, se llegó a la conclusión de que es obligación del reclamante demostrar tres elementos con el fin de presentar una reclamación en virtud del artículo XXIII:1(b): “1) Aplicación de una medida por un Miembro de la OMC, (2) una ventaja resultante del acuerdo pertinente, y (3) anulación o menoscabo de la ventaja a consecuencia de la aplicación de la medida”<sup>31</sup>

Estos tres elementos pueden deben ser demostrados en caso de que un miembro de la OMC utilice controles de cambio o restricciones compatibles con el FMI para mantener divisas infravaloradas. En primer lugar, el requisito de “aplicación de una medida” quedará satisfecho con la demostración de que el país en cuestión aplica controles o restricciones en el tipo de cambio. El segundo elemento (“ventaja”) es la “expectativa legítima de mejores oportunidades para el acceso al mercado, derivadas de las concesiones arancelarias relevantes”.<sup>32</sup>

---

<sup>30</sup> Reporte del Grupo Especial del GATT, *Comunidad Económica Europea-Primas y Subvenciones abonadas a los elaboradores y a los productores de semillas oleaginosas y proteínas conexas destinadas a la alimentación animal*; L/6627 – 37S/86 (adoptado el 25 de enero de 1990)

<sup>31</sup> Reporte del Grupo Especial, *Japón – Medidas que afectan película y papel fotográficos de consumo*, WT/DS44/R (adoptado el 22 de abril de 1998), para. 10.41.

<sup>32</sup> Para el momento en que se publicó el informe del Grupo Especial sobre *Japón-Medidas que afectan película y papel fotográficos para el consumo*, este fue el beneficio alegado en todos

*Tipos de cambio infravalorados en la OMC*  
V. Boverotti

---

El tercer elemento es la anulación o menoscabo de la expectativa legítima del mantenimiento de un tipo de cambio infravalorado que aumente los precios de los bienes importados, compensando parcial o totalmente las concesiones arancelarias.

Un grupo especial que se enfrenta a una reclamación no basada en una infracción, en virtud del artículo XXIII:1(b) tendrá también que resolver preguntas complejas, tales como si y en qué medida los controles o restricciones cambiarias pueden derivar en un tipo de cambio infravalorado. Como se ha señalado, un grupo especial enfrentando estas preguntas debe ser asistido por expertos técnicos que definan cuál de los modelos para calcular el equilibrio en las tasas de cambio refleja mejor el equilibrio en la tasa del cambio del caso específico, así como cuál es la tasa cambiaria de equilibrio en dicho modelo.

Dicha reclamación no basada en una infracción, puede también tener que enfrentarse al argumento de restricciones y controles de cambio compatibles con el FMI, adicional a la reclamación no basada en una infracción del GATT, que se encuentra autorizada de manera expresa por el artículo XV:9 del GATT.

Este argumento no prevalecerá, sin embargo, debido a que el país que mantiene su divisa infravalorada estaría autorizado a utilizar los controles y restricciones cambiarias compatibles con el FMI. Sin embargo, si el uso de alguna de estas medidas anula o menoscaba los beneficios resultantes de otros miembros de la OMC en el marco del GATT, dichos miembros deberán estar autorizados a implementar la suspensión de concesiones con la finalidad de restablecer el balance en las condiciones de acceso a mercados bajo el GATT.

Aunado a esto, el argumento de que cierta medida se encontraba explícitamente autorizada por el GATT y, en consecuencia, no podría ser sujeto de una reclamación no basada en una infracción que ya ha sido planteada y rechazada en el caso de *CEE-Semillas Oleaginosas*.

En ese caso, los Estados Unidos argumentaron que, después de liberar los impuestos relacionados con las semillas oleaginosas, “la Unión Europea adoptó programas de apoyo a la agricultura que creaban incentivos para producir semillas oleaginosas en la UE, disminuyendo los beneficios que podrían ser razonablemente esperados para beneficiarse de ellos en razón de una concesión arancelaria por semillas oleaginosas.”<sup>33</sup> Como lo explican Jackson, Davey y Sykes, “[l]a defensa esencial de la UE es que no es legítimo suponer la ausencia de subsidios

---

menos uno de los casos relacionados con reclamaciones al artículo XXIII:1(b).

<sup>33</sup> Jackson, Davey y Sykes, *supra* nota 11, p. 298.

a la producción, incluso después del otorgamiento de una concesión arancelaria, debido a que los artículos III:8(b) y XVI:1 del GATT, reconocen de manera explícita el derecho de las partes a otorgar subsidios a la producción.”<sup>34</sup>

El Grupo Especial rechazó la defensa de la UE afirmando que “debe suponerse que los países basan sus negociaciones arancelarias en la expectativa de que el efecto del precio de las concesiones arancelarias no sea compensado de manera automática”<sup>35</sup> En ese caso, el efecto del precio en las concesiones arancelarias fue compensado con subsidios, mientras que en el caso hipotético, sujeto de nuestro análisis, el efecto de precio en las concesiones arancelarias fuera compensado por los controles y restricciones compatibles con el FMI. En ambos casos sin embargo, el hecho de que las medidas sean autorizadas por el GATT de manera explícita, no menoscaba la conservación de la idea principal sobre el equilibrio en las concesiones de acceso a mercados, consagrado en el artículo XXIII:1(b).

En conclusión, parece claro que un miembro de la OMC puede presentar con éxito una reclamación no basada en una infracción en virtud del artículo XXIII:1(b) del GATT en contra de infravaloraciones en el tipo de cambio mantenidas a través de restricciones y controles de cambio compatibles con el FMI. Es más, como se ha señalado repetidamente por los grupos especiales y el OA, cuando se consideran “reclamaciones no basadas en una infracción” bajo el artículo XXIII:1(b), dichas reclamaciones son un instrumento excepcional de solución de diferencias que debe ser usado con precaución.<sup>36</sup> Este aspecto puede ser visto como una ventaja al uso de reclamaciones no basadas en una infracción para responder a los tipos de cambio infravalorados, ya que deberían limitar las diferencias de la OMC únicamente a las infravaloraciones de tipo de

---

<sup>34</sup> *Ibidem.*, p. 298.

<sup>35</sup> Reporte del Grupo Especial del GATT, *Comunidad Económica Europea-Primas y Subvenciones abonadas a los laboradores y a los productores de semillas oleaginosas y proteínas conexas destinadas a la alimentación animal*; L/6627 – 37S/86 (adoptado el 25 de enero de 1990).

<sup>36</sup> En este sentido, por ejemplo el Reporte del Grupo Especial en *Japón – Medidas que afectan película y papel fotográficos de consumo*, WT/DS44/R (adoptado el 22 de abril de 1998), en su párrafo 10.86 establece que: “aunque la acción por anulación o menoscabo de disposiciones constituye un instrumento importante y aceptado del mecanismo de solución de diferencias de la OMC/GATT y ha figurado “en los textos” durante casi 50 años, sólo en ocho asuntos de grupos especiales o grupos de trabajo han realizado un examen sustantivo de reclamaciones formuladas al amparo del párrafo 1(b) del artículo XXIII. De ello se desprende que tanto las partes contratantes del GATT, como los miembros de la OMC han adoptado al respecto un enfoque prudente y que, de hecho han considerado que esa acción es un instrumento excepcional de la solución de diferencias.”

*Tipos de cambio infravalorados en la OMC*  
V. Boverotti

---

cambio más importantes, claramente promovidas por países en busca de ventajas competitivas desleales.

*3. El tratamiento de las infravaloraciones de tipo de cambio desleales como subvenciones prohibidas sujetas a medidas compensatorias*

Una alternativa disponible bajo las reglas actuales de la OMC como respuesta a los tipos de cambio infravalorados, promovidos por un país para obtener ventajas comerciales desleales sobre otros, es tratar dichas infravaloraciones como subvenciones prohibidas sujetas a medidas compensatorias.

El uso de subvenciones por los miembros de la OMC y la imposición de medidas compensatorias como respuesta a los mismos, se rige por los artículos VI y XVI del GATT y por el Acuerdo sobre subvenciones y medidas compensatorias (ASMC).

Bajo estas reglas, algunos tipos de subvenciones del gobierno, definidas como “prohibidas” o “recurribles”, son consideradas prácticas desleales del comercio y los productos que se benefician con dichas subvenciones pueden estar sujetos a medidas compensatorias cuando son exportados a otros países, en la medida necesaria para compensar los subsidios respectivos.

Una subvención prohibida bajo la definición del ASMC es una subvención supeditada a los resultados de exportación o al empleo de productos nacionales con preferencia a los importados.<sup>37</sup> Una subvención recurrible, sin embargo, es aquella que causa efectos desfavorables para los intereses de otros miembros de la OMC, esto es, daño a la rama de producción nacional, anulación o menoscabo de las ventajas resultantes directa o indirectamente del GATT, o perjuicio grave a los intereses de otro miembro.<sup>38</sup>

Sólo las subvenciones específicas pueden ser objeto de medidas compensatorias.<sup>39</sup> Todas las subvenciones prohibidas se consideran específicas, mientras que las subvenciones recurribles se consideran también específicas si están disponibles únicamente para una empresa, industria o grupo de empresas o industrias dentro de la jurisdicción del país que otorga el subsidio. Por lo tanto, una infravaloración en el tipo de cambio, que beneficie a todas las personas que compran o venden

---

<sup>37</sup> Artículo 3:1 (a) y (b) del ASMC.

<sup>38</sup> Artículo 5 del ASMC.

<sup>39</sup> Artículo 1.2 del ASMC.

divisas, puede ser considerada como específica sólo si dicha práctica es clasificada como subvención prohibida.

De acuerdo con el artículo 1.1 del Acuerdo SMC, “una subvención se considerará que existe: (1) cuando haya una contribución financiera o cualquier otra forma de ingresos o sostenimiento de los ingresos o precios, y (2) se otorgue con ello un beneficio”.

El artículo 1.1(a)(i) del ASMC establece que se considerará que existe una contribución financiera “cuando la práctica de un gobierno implique una transferencia directa de fondos (por ejemplo donaciones, préstamos y aportaciones de capital).”

Con el fin de evitar que los gobiernos eludan esta disposición mediante el uso de entidades privadas para la “transferencia de fondos”, el artículo 1.1(a)(iv) establece que una contribución financiera también se considerará del gobierno cuando este “realice pagos a un mecanismo de financiación, o encomiende a una entidad privada [la transferencia de fondos], y la práctica no difiera, en ningún sentido real, de las prácticas normalmente seguidas por los gobiernos.”

La literatura existente diverge sobre si un tipo de cambio infravalorado puede ser caracterizado como “transferencia directa de fondos” bajo las reglas mencionadas. En relación a este asunto, Lima Campos y Gil argumentan que se considera “una transferencia de fondos” en los siguientes términos:

Las medidas gubernamentales que mantienen las divisas a un nivel artificial bajo, generan una transferencia de fondos, en razón de que la cantidad de divisa nacional que reciben los exportadores a cambio de sus fondos en cualquier divisa extranjera, es mayor que las unidades que hubieran obtenido si el tipo de cambio no se encontrara desalineado. Dicho de una manera más simple, el gobierno está pagando a los exportadores un precio extra o un bono para las reservas internacionales que se intercambien en moneda local.<sup>40</sup>

Por otra parte, Lima-Campos y Gil señalan que un tipo de cambio infravalorado competitivo puede considerarse como una transferencia de fondos “directa” dependiendo de las medidas adoptadas por el gobierno para implementarla:

(...) la transferencia de fondos será directa, cuando las leyes o reglamentos requieran a los exportadores y otros tenedores de divisas extranjeras que las cambien por la divisa nacional a niveles no basados en las consideraciones del mercado. De manera similar, las medidas que imponen un régimen cambiario dual, con un tipo de cambio pre-

---

<sup>40</sup> Lima-Campos y Gil, *supra* nota 2, p.14.

*Tipos de cambio infravalorados en la OMC*  
V. Bovarotti

---

ferencial para exportadores y general para otros propietarios de divisa extranjera, será equiparable a una transferencia de fondos. Estos no son los únicos ejemplos de transferencias directas con respecto a divisas desalineadas. Un miembro de la OMC con la intención de mantener su divisa a un nivel artificialmente bajo, podría idear otras estrategias financieras y normas jurídicas para alcanzar este propósito. Si dichas reglas son equiparables a una transferencia de fondos, sólo puede ser determinado en una base de caso por caso.<sup>41</sup>

Zimmermann refuta este entendido, por dos razones:

En primer lugar, el exceso de pago a los exportadores que ocurre como parte del mantenimiento de una tasa de cambio infravalorada, es realizado por el sector bancario y no involucra una transferencia de bienes directa del gobierno. Aunque los bancos en el territorio del país manteniendo la infravaloración real en la tasa de cambio, pueden ser obligados a cambiar todas las ganancias de la exportación al tipo de cambio infravalorado, que los bancos tomen partida en el tipo de cambio no equivale a un escenario de los contenidos en el artículo 1.1(a)(1)(iv) del ASMC [...] En segundo lugar, el argumento confunde los preceptos de “contribución financiera” y “beneficio”, elementos distintivos para definir las subvenciones en el marco de la OMC.<sup>42</sup>

Hudson, Faria y Peyerl en un artículo que toma en cuenta específicamente la política cambiaria China, han rechazado la primera de las dos razones anteriores:

Que el intercambio en sí, por lo general puede suceder en un banco privado, no cambia el resultado –actúa únicamente como intermediario sin ninguna capacidad adicional-. Además, si es el caso, sólo violaría la intención de los apartados del artículo 1.1(a) –y en especial el subpárrafo (iv)-, si un gobierno pudiera eludir sus obligaciones al instruir a un actor privado con dicho proceso. Un mercado libre de divisas extranjeras no existe en China y el intermediario privado se encuentra obligado a cambiar sobre las condiciones previstas de manera oficial.<sup>43</sup>

La segunda de las razones esgrimidas por Zimmermann es superada en caso de que uno esté de acuerdo que, como ha sido indicado con

---

<sup>41</sup> Lima-Campos y Gil, *supra* nota 2, p.12.

<sup>42</sup> Zimmermann, *supra* nota 13, p. 448.

<sup>43</sup> Hudson, Bento de Faria y Peyerl, *supra* nota 24, p. 45.

anterioridad, un tipo de divisa infravalorada competitiva genera una transferencia de fondos, lo cual constituiría una contribución financiera al exportador.

Con base en los argumentos anteriores, un tipo de cambio infravalorado puede caracterizarse como una “contribución financiera directa” para efectos del artículo 1.1(a)(i) del ASMC, dependiendo del tipo de medidas adoptadas por un país para mantener la divisa infravalorada, lo cual debe ser analizado en una base de caso por caso.

Pasamos entonces, al análisis de si un tipo de cambio infravalorado confiere un “beneficio” a los exportadores. Como se señaló en el reporte del Órgano de Apelación en *Canadá-Medidas que afectan a la exportación de aeronaves civiles*, existe un beneficio cuando una medida gubernamental “hace que la situación del receptor ‘sea mejor’ que la que habría tenido en la ausencia de tal contribución”<sup>44</sup>

Como se ha indicado con anterioridad, una infravaloración del tipo de cambio competitivo genera una transferencia de fondos del gobierno a los exportadores ya que los segundos reciben más divisa nacional a cambio de sus ingresos por exportación, de la que recibirían de no existir la infravaloración. Considerando que al menos una parte de los costos de los productos exportados, tales como los salarios de los empleados, energía eléctrica e impuestos, por ejemplo, se fijan en moneda local, el monto adicional de divisa local recibido por los exportadores les permite ya sea tener ganancias más altas o reducir sus precios en los mercados extranjeros para volverse más competitivos.

La posibilidad de obtener mayores ganancias o reducir los precios hace que los exportadores mejoren más que con la ausencia de un tipo de cambio infravalorado. En conclusión, dicha infravaloración les otorga un beneficio a los exportadores.

Es necesario, entonces, cuantificar este beneficio con el fin de determinar el nivel de las medidas compensatorias.

Para cuantificar el beneficio otorgado en virtud de un tipo de cambio infravalorado, uno debe, inicialmente, determinar cuál es la tasa de cambio de equilibrio. Como se indica en el punto 2.2.1, existen diversos modelos para determinar el equilibrio en el tipo de cambio y un organismo técnico (posiblemente el FMI) debe ser consultado para definir el modelo que refleje mejor el equilibrio en el tipo de cambio para el caso específico, así como cuál es el equilibrio en la tasa de cambio bajo dicho modelo.

---

<sup>44</sup> Lima-Campos & Gil, *supra* nota 2, p. 16 (citando el informe del Órgano de Apelación en, *Canadá – Medidas que afectan la exportación de aeronaves civiles* WT/DS70/AB/R (adoptado el 20 de agosto de 1999)).

*Tipos de cambio infravalorados en la OMC*  
V. Bovarotti

---

La diferencia entre un tipo de cambio infravalorado y uno equilibrado radica en el monto que reciben los exportadores en moneda nacional adicional al que recibirían si el tipo de cambio no se encontrara infravalorado.

Sin embargo, el beneficio real otorgado por la infravaloración del tipo de cambio, podría variar de exportador a exportador, ya que cada uno de ellos enfrenta diferentes costos fijos en moneda extranjera, lo que también se incrementa con la infravaloración.

El último aspecto a ser considerado es, si las infravaloraciones en el tipo de cambio pueden ser caracterizadas como subvenciones prohibidas, más específicamente, como subvenciones a la exportación, esto es “las subvenciones supeditadas *de jure* o *de facto* a los resultados de exportación, como condición única o entre otras varias condiciones, con inclusión de las citadas a título de ejemplo en el Anexo I.”<sup>45</sup> “La palabra contingente significa ‘condicional’ o ‘dependiente de la existencia de algo más’.”<sup>46</sup>

A menos que una ley o reglamento prevenga que las exportaciones sean una condición al intercambio de divisa extranjera por divisa nacional bajo una tasa de cambio infravalorada, ésta no será expresamente supeditada *de jure* a los resultados de la exportación.<sup>47</sup>

Por otro lado, el mantenimiento de una divisa infravalorada puede ser considerado como una subvención supeditada *de facto* a los resultados de la exportación. La nota al pie 4 en el artículo 3.1(a) del ASMC establece que la supeditación *de facto* existe “cuando los hechos demuestran que la concesión de una subvención, aún sin haberse supeditado *de jure* a los resultados de exportación, está de hecho vinculada a las exportaciones o los ingresos de exportación reales o previstos.”

Como se señaló en el reporte del Órgano de Apelación en *Canadá-Medidas que afectan a la exportación de aeronaves civiles*, “el cumplimiento del criterio para la determinación de la supeditación *de facto* a la exportación... requiere que se prueben tres elementos sustantivos distintos: en primer lugar, la “concesión de una subvención”; en segundo lugar, que ésta “está [...] vinculada a [...]”; y en tercer lugar, “las exportaciones o los ingresos de exportación reales o previstos”<sup>48</sup>

---

<sup>45</sup> Artículo 3.1(a) ASMC.

<sup>46</sup> Lima-Campos y Gil, *supra* nota 2, p.23.

<sup>47</sup> *Ibidem.*, p.24.

<sup>48</sup> Lima-Campos y Gil, *supra* nota 2, p.16 (citando el reporte del Órgano de Apelación, *Canadá-Medidas que afectan a la exportación de aeronaves civiles* para. 169, WT/DS70/AB/R (adoptado el 20 de agosto de 1999)).

*Revista Latinoamericana de Derecho Comercial Internacional*  
Vol. 1, Num. 1, Año 2013

---

Suponiendo que el mantenimiento de una divisa infravalorada es un subsidio, como se discutió con anterioridad, este puede ser considerado como atado a las exportaciones reales ya que, con el fin de obtener una contribución financiera (esto es, la cantidad adicional en moneda nacional a cambio de divisa extranjera), que las empresas tienen que exportar.

Lima-Campos y Gil sostienen que “el hecho de que una divisa infravalorada beneficie no sólo a los exportadores sino también a otros grupos como los turistas, inversionistas extranjeros, y especuladores de divisas, no elimina su naturaleza como subvención supeditada *de facto* a los resultados de exportación.”<sup>49</sup> Ellos basan dicho entendimiento en el razonamiento del reporte del Órgano de Apelación en *Estados Unidos – Trato fiscal aplicado a las “empresas de ventas en el extranjero”* de “que el hecho de que las subvenciones otorgadas en un segundo conjunto de circunstancias (por ejemplo el turismo o la inversión extranjera) no estén supeditadas a la exportación, no disuelve la supeditación creada en el primer conjunto de circunstancias (esto es, exportaciones).”<sup>50</sup> Por lo tanto, “la existencia de supeditación a la exportación debe estar determinada por cada categoría (por ejemplo, las exportaciones, turismo, inversión extranjera, etc.).”<sup>51</sup>

Por otro lado, Zimmermann sostiene que las constataciones del Órgano de Apelación en el caso, no son compatibles con el entendimiento anterior, debido a que este caso no involucra supeditación *de facto* al desempeño de las exportaciones como una cuestión clave, sino una supeditación *de jure*.<sup>52</sup> La ley misma ha definido dos conjuntos de circunstancias en las cuales el beneficio puede ser otorgado, esto es “(1) donde la propiedad fue producida dentro de los Estados Unidos y destinada a su uso en el extranjero; y (2) donde la propiedad fue producida fuera de los Estados Unidos para ser usada también fuera.”<sup>53</sup> Por esta razón, fue posible para el Órgano de Apelación identificar y tratar de modo diferencial a los dos tipos de circunstancias, lo que sería “imposible” en el contexto de mantenimiento de un tipo de cambio infravalorado.<sup>54</sup>

---

<sup>49</sup> *Ibidem.*, p.25.

<sup>50</sup> *Idem.*

<sup>51</sup> *Idem.*

<sup>52</sup> Zimmermann, *supra* nota 13, p. 454.

<sup>53</sup> *Ibidem.*, p.454.

<sup>54</sup> *Idem.*

*Tipos de cambio infravalorados en la OMC*  
V. Bovarotti

---

En definitiva, en la cuestión de si el tipo de cambio infravalorado es un subsidio supeditado *de facto* al desempeño en la exportación, ambos entendimientos mencionados pueden ser defendidos razonablemente, siendo el Órgano de Apelación quien elija entre ellos.

## VI. CONCLUSIÓN

Basado en lo expuesto anteriormente, se concluye que la discrecionalidad ilimitada que tienen los países en la actualidad para mantener tipos de cambio infravalorados, con el fin de obtener ventajas competitivas sobre sus socios comerciales, trastoca la credibilidad de la OMC en la medida en que las infravaloraciones alteran las concesiones de acceso a mercados negociadas en virtud de los Acuerdos Abarcados de la OMC.

Por otra parte, concluimos que la OMC es la única institución capaz de proveer una respuesta efectiva a la infravaloración de tipos de cambio promovida con fines comerciales, ya que sólo la OMC podría autorizar a otros países la adopción de medidas compensatorias para compensar las ventajas obtenidas a través de dicha práctica.

Bajo un sistema monetario internacional en el cual las tasas de cambio son flotantes, las únicas medidas que el FMI puede adoptar en contra del “manipulador de divisas” son restringir el acceso que dicho país tiene a los recursos del FMI obligándolo a renunciar a su membresía en el Fondo. Estas medidas pueden funcionar en contra de los países menos adelantados que dependen del FMI para financiar a sus gobiernos, pero son inefectivos en contra de países con grandes economías que tienen acceso a mercados financieros privados.

En cuanto a las alternativas para obtener una respuesta a las infravaloraciones en el tipo de cambio bajo las reglas actuales de la OMC, concluimos que una reclamación por la violación del artículo XV:3 del GATT puede prosperar siempre y cuando esté dirigida en contra del tipo de cambio infravalorado promovido a través de acciones cambiarias no contempladas en el artículo XV:9 del GATT.

En caso de que el tipo de cambio infravalorado sea promovido a través de controles o restricciones cambiarios contemplados en el artículo XV:9 del GATT, una reclamación no basada en una infracción podría ser llevada con éxito ante el sistema de solución de diferencias de la OMC para restablecer el balance de las concesiones de acceso a mercados negociadas en virtud de los Acuerdos de la OMC.

*Revista Latinoamericana de Derecho Comercial Internacional*  
Vol. 1, Num. 1, Año 2013

---

Independientemente de si la infravaloración es promovida a través de controles o restricciones en el tipo de cambio contempladas por el artículo XV:9 del GATT, puede haber motivos para clasificar la tasa de cambio infravalorada como una subvención a la exportación, aun a pesar de que la comprensión de lo contrario pueda ser también razonablemente compatible.

Por último concluimos que, ya sea la resolución favorable en una diferencia ante la OMC bajo una de las premisas mencionadas, o la aprobación de nuevas reglas en la OMC que indiquen claramente que los tipos de cambio infravalorados promovidos con propósitos comerciales no son aceptados, estas medidas deben evitar que los países adopten dichas prácticas en el futuro.