

# Unidad 13

---

- Ajustes automáticos en la balanza de pagos

## TIPOS DE AJUSTE

Un déficit o superávit en la balanza de pagos de un país puede surgir por muchas razones (véase el Problema en la unidad anterior) pero no puede continuar indefinidamente, por lo que es necesario efectuar ajustes.

El ajuste en la balanza de pagos puede clasificarse como automático (estudiado en esta unidad) o de política. Los ajustes automáticos pueden efectuarse mediante variaciones en los precios externos (precios internacionales en los precios internos, en el ingreso nacional

Para simplificar, se limitará el concepto de balanza de pagos a las exportaciones e importaciones a menos que se indique lo contrario.

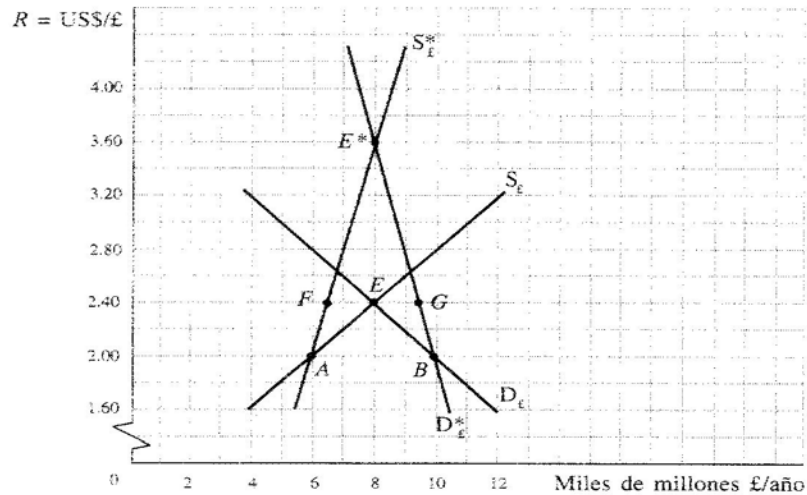
## MECANISMO DE AJUSTE DE PRECIOS BAJO UN SISTEMA DE TASA DE CAMBIO FLEXIBLE

Bajo el sistema de tasa de cambio flexible, un déficit en la balanza de pagos de un país se corrige automáticamente por una devaluación de su moneda, mientras que un superávit se corrige por una revaluación (sí el mercado de divisas es estable; Suponiendo un mercado estable, el sistema de tasa de cambio flexible es factible en el mundo real sólo si la demanda y la oferta de divisas son relativamente elástica.

### EJEMPLO 1

. En un mundo de dos países en la balanza de pagos de EE.UU. es corregido por una devaluación del dólar de  $US\$2.00 = £1$  a  $US\$2.40 = £1$  con D, y  $S£$  pero con  $D£$  y  $S'$ , requerirían una devaluación de  $US\$3.60 = £1$ . Puesto que una devaluación del dólar también causa un aumento en los precios domésticos o internos en EE.UU. no sería factible.

La curva de demanda de libras de EE.UU se deriva de su curva de demanda de importaciones ( $D,1$ ) y de la curva de oferta externa de importaciones hacia EE.UU ( $S,1$ ). ambas en términos de libras (véase el Problema en la unidad anterior). Dado  $S_{£}$ , entre más elástica sea  $D_{£}$ , más elástica será  $D_{£}$ . Además, la curva de oferta de libras ( $S$ ) de EE.UU tiene de la curva de la demanda externa de las exportaciones de EE.UU. ( $D_v$ ) y de su curva de oferta de exportaciones ( $S_x$ ), ambas en términos de libras esterlinas (£). Dado  $S$ , entre más elástica sea  $D_x$ , más elástica será  $S$ , (véase el Problema 9.8). Si  $D_x$  no es elástica,  $S_{£}$  tiene una pendiente negativa y el mercado



Figura

De divisas puede ser estable. Durante los primeros 6 meses aproximadamente. Después de una devaluación, la balanza comercial de un país puede deteriorarse antes de empezar a mejorar. Esto se denomina el efecto de la curva.

### MECANISMO DE AJUSTE DE PRECIOS BAJO EL, PATRÓN ORO

Bajo el patrón oro (1880-1914), las autoridades monetarias de cada país fijaron el precio del oro en términos de la moneda del país y quedaron listas para comprar o para vender cualquier cantidad de oro a ese precio. Se establece aquí una relación fija entre dos monedas cualesquiera (paridad de acusación). Entonces, la tasa de cambio puede variar sólo por encima y por debajo de la paridad de acusación (los llamados puntos oro) por el costo de embarque del oro entre dos países o centros monetarios. Bajo el patrón oro, la tasa de cambio está determinada por las fuerzas de demanda y de oferta entre los puntos oro y se acude a los embarques de oro para evitar que la tasa de cambio se salga de los puntos oro (véase en el Ejemplo 2).

El ajuste bajo el patrón oro se explicaba mediante el mecanismo de flujo precio-especie. Éste se basa en dos supuestos básicos: (1) la oferta monetaria del país consiste en el oro o en el papel moneda respaldado por oro y (2) una reducción en la oferta monetaria del país conduce a una reducción en su nivel general de precios, mientras que un incremento en su oferta monetaria conduce a un incremento en los precios [la teoría cuantitativa del dinero: véase el Problema 9.17(b)]. Entonces, partiendo de una condición de equilibrio, un déficit

o superávit en la balanza de pagos del país se ajustará automáticamente mediante un cambio en los precios internos o domésticos (véase el Ejemplo 3)<sup>1</sup>.

## **EJEMPLO 2**

. La fijación del precio del oro en US\$35 por onza por EE.UU. y en £14 por el Reino Unido define la tasa de cambio fija de  $US\$35/£14 = US\$2.50/£1$  (paridad de acuñación). Si el precio del embarque del oro por valor de £1 entre Nueva York y Londres es 2.5g. la tasa de cambio estaría determinada por la demanda y la oferta entre US\$2.525 y US\$2.475 (puntos oro) y se evita que se salga de este rango mediante embarques de oro (véanse los Problemas 9.13 a 9.16).

## **EJEMPLO 3.**

Bajo el patrón oro, un déficit en la balanza de pagos de un país conduce a una salida de oro y a una reducción en la oferta monetaria del país, lo que hace que el nivel general de precios del país con déficit se reduzca. Esto, a su vez, estimula las exportaciones del país con déficit y conduce a una reducción en sus importaciones. Exactamente lo contrario sucede en el país con superávit. Este proceso continúa hasta que tanto el déficit como el superávit han sido eliminados por completo. Adicionalmente, las tasas de interés tienden a aumentar en el país con déficit (debido a la reducción en su oferta monetaria) y a descender en el país con superávit (debido al incremento en su oferta monetaria), ocasionando un flujo de capitales de corto plazo del país con superávit hacia el país con déficit, ayudando así al proceso de ajuste. Ciertamente, se esperaría que las autoridades monetarias reforzaran este proceso restringiendo aún más el crédito en el país con déficit y ampliándolo en el país con superávit.

## **MECANISMO DE AJUSTE DEL INGRESO**

Al examinar los mecanismos automáticos de ajuste de precios, se supuso implícitamente que el ingreso nacional permanecía constante. Sin embargo, un cambio en el nivel del comercio afecta el ingreso nacional, lo cual, a su vez, induce un cambio en el valor de las importaciones. Por ejemplo, empezando con una posición de equilibrio en la balanza comercial y un empleo doméstico inferior al de pleno empleo, un incremento autónomo en el valor de las exportaciones (X) hace que el ingreso nacional real (Y) aumente por una suma igual al incremento en X veces el multiplicador de comercio exterior k. Si la propensión

---

<sup>1</sup> *N.del R.T Paridad de la moneda, o paridad monetaria, que se explica por la equivalencia de las unidades monetarias de un país en términos del patrón oro.*

marginal a ahorrar o  $PMgA = AS/AY = 0$ , entonces  $k = 1/ PMgM$ , donde la  $PMgM$  es la propensión marginal a importar, o  $AM/AY$ . En este caso, el incremento inducido en  $M$  resultante de un incremento en  $Y$  es igual al incremento autónomo original en  $X$ , y entonces el ajuste en la balanza de pagos está completo. Si, por otra parte (y en forma más realista),  $PMgA > 0$ ,  $k = 1/(PMgA + PMgM)$  y el incremento inducido en  $M$  no alcanza a igualar el incremento en  $X$  y el ajuste es incompleto (véase el Ejemplo 5).

#### EJEMPLO 4

Dado que (1)  $Y$  se encuentra en un nivel inferior al de pleno empleo, (2)  $X = M$  originalmente, (3)  $X$  (que es exógeno o independiente de  $Y$ ) aumenta en US\$ 100 y permanece a este nivel más alto (generando así un superávit en la balanza de pagos del país) y (4)  $PMgA = 0$  mientras que  $PMgM = 0.1$ , entonces

$$k = \frac{1}{PMgM} = \frac{1}{0.1} = 10$$

$$\Delta Y = (\Delta X)(k) = (US\$100)(10) = US\$1,000$$

$$\Delta M = (\Delta Y)(PMgM) = (US\$1,000)(0.1) = US\$100$$

Puesto que el incremento inducido en  $M$  de US\$100 es igual al incremento autónomo original en  $X$  de US\$100,  $X = M$  una vez más (pero en un nivel US\$100 mayor que antes) y entonces el ajuste es completo.

Observe que con el fin de aislar el mecanismo de ajuste automático del ingreso, se supuso implícitamente un sistema de tasas de cambio fijos y también se hizo abstracción completa de otros cambios en precios y tasas de interés.

#### EJEMPLO 5.

Contando con la misma información dada en el ejemplo 4, excepto que ahora  $PMgA = 0.15$ , se tiene

$$k = \frac{1}{PMgA + PMgM} = \frac{1}{0.15 + 0.10} = \frac{1}{0.25} = 4$$

$$\Delta Y = (\Delta X)(k) = (US\$100)(4) = US\$400$$

$$\Delta M = (\Delta Y)(PMgM) = (US\$400)(0.15) = US\$60$$

Por tanto, persistirá un exceso de  $X$  sobre  $M$  de US\$40 (US\$ 100 - US\$60) y el ajuste es incompleto. Si el país intentara aumentar sus  $X$  desde una

posición de pleno empleo, sólo los precios aumentarían. Además, si  $X$  se redujera en lugar de aumentar, el país podría no estar dispuesto a dejar que su ingreso real se redujera y permitir que el mecanismo automático de ajuste del ingreso operara. El análisis anterior supone un país pequeño. Si el país es grande, es preciso considerar también las repercusiones externas.

## **SÍNTESIS DE LOS AJUSTES AUTOMÁTICOS DE PRECIOS E INGRESOS BAJO TASAS DE CAMBIO FLEXIBLES**

En la Sección 9.2 se vio que bajo un sistema de tasas de cambio flexibles, un déficit en la balanza de pagos se corrige mediante una devaluación de la moneda del país. Esto estimula las exportaciones y de estimula las importaciones (fomentando así la producción de sustitutos de importación en el país. El incremento resultante en la producción y en el ingreso en el país induce un aumento en las importaciones y neutraliza parte del mejoramiento original en la balanza comercial del país. Si el país en déficit ya se encontraba en situación de pleno empleo para empezar, la devaluación de su moneda resulta en inflación interna y en la no corrección de su déficit, a menos que se reduzca la absorción doméstica. La consideración de los efectos sobre el ingreso de una depreciación o devaluación se conoce como el enfoque absorción.

### **EJEMPLO 6.**

Se vio en la Figura 9-1 que con D£ y S£, se requería una depreciación del 20% del dólar a una tasa de cambio de  $R = \text{US\$} aR = \text{US\$}2.40$  para corregir el déficit de £4 mil millones ( $\text{US\$}8$  mil millones a  $R = \text{US\$}2$ ) en la balanza de pagos de EE.UU. Pero no se tuvo en cuenta el incremento resultante en el ingreso en EE.UU. e indujo un incremento en las importaciones. Por tanto, se había requerido una devaluación mayor del dólar para corregir el déficit de EE.UU. [véase el Problema 9.32(a)]. Sin embargo, si EE.UU. estaba en pleno empleo para empezar, la devaluación del dólar habría ido acompañada por inflación, lo cual eliminaría completamente la ventaja comparativa que, se suponía, la devaluación del dólar daría a EE.UU. Como resultado, el déficit de EE.UU. permanecería sin corregir [véase el Problema 9.32(b)] a menos que se redujera la absorción doméstica.

## **SÍNTESIS DE LOS AJUSTES AUTOMÁTICOS BAJO EL PATRÓN ORO DE CAMBIO**

El patrón oro de cambio fue establecido después de la Segunda Guerra Mundial y duró hasta 1971. Éste fue un sistema de tasa de cambio fija en el cual el dólar era fijado en términos del oro y, a la vez, otras monedas estaban atadas respecto al dólar. Se permitía que las tasas de cambio variaran 1 % por encima o por debajo de los valores fijos de paridad y los déficit o superávit en la balanza

de pagos podían ser compensados en oro o en divisas convertibles, especialmente dólares.

Bajo el patrón oro de cambio, si se permitía que operaran de los mecanismos de ajuste automático estudiados, en cierta medida éstos se reforzarían entre sí y posiblemente conducirían al ajuste completo de las perturbaciones de la balanza de pagos.

## **EJEMPLO 7.**

Suponga que un país que originalmente se encontraba en equilibrio de su balanza de pagos empieza a importar (por ejemplo, debido a un cambio en los gustos) un bien que antes se producía localmente. El país entonces se verá enfrentado a una reducción en el ingreso real y a un déficit en su balanza de pagos. El descenso en el ingreso real del país inducirá a sus  $M$  a bajar, neutralizando parcialmente el incremento autónomo original en sus  $M$  y el déficit. Es probable que el descenso en el ingreso real haga que los precios en el país con déficit aumenten más lentamente que en el país con superávit. Esto estimara las  $X$  del país con déficit y desestimara sus  $M$  (véase la Sección 9.3) y refuerza el proceso de ajuste. Adicionalmente, es probable que la tasa de cambio del país con déficit se devalúe (dentro de los límites permitidos), estimulando aún más sus  $X$  y desestimaran sus  $M$ . Finalmente, la salida de reservas del país con déficit (a menos que sea neutralizado) resulta en una contracción de su oferta monetaria y un aumento en su tasa de interés. Esto, a su vez, puede conducir a una reducción en la inversión ( $I$ ), en el ingreso nacional real ( $Y$ ) y  $M$ , y también a un ingreso de capital de corto plazo que equilibra (véase Ejemplo 3), reforzando el proceso de ajuste aún más. En el país de superávit, es probable que ocurra exactamente lo opuesto.

Tomados conjuntamente, si se permite que estos mecanismos de ajuste automático operen, probablemente conducirían a un ajuste completo en la balanza de pagos. El problema es que las naciones pueden no estar dispuestas a permitir que operen (si, por ejemplo, conducen al desempleo doméstico o a la inflación), dando lugar así a la necesidad de aplicar políticas para completar el ajuste.

## **GLOSARIO**

**Ajuste automático.** Mecanismo que opera sin intervención gubernamental para corregir desequilibrios en la balanza de pagos.

**Efecto de curva - J.** Deterioro antes de un mejoramiento neto en la balanza comercial de un país resultante de una depreciación o devaluación.

**Enfoque absorción.** Examina el efecto que tienen las variaciones en la tasa de cambio sobre los cambios en el ingreso.

La propensión marginal a ahorrar (PMgA). Proporción entre el cambio en el ahorro y el cambio en el ingreso, o  $AS/AY$

La propensión marginal a importar (PMgM). Variación entre el cambio en las importaciones y la variación del cambio en el ingreso, o  $AM/AY$ .

Mecanismo flujo precio-especie. Mecanismo de ajuste automático bajo el patrón oro. Operaba para el país con déficit que se hallaba en una situación de pérdida de oro y de oferta monetaria en descenso. Esto causaba una disminución en los precios domésticos, estimulando las exportaciones del país y desestimando sus importaciones, hasta que el déficit era corregido. Un superávit se corregía mediante el proceso opuesto.

Multiplicador del comercio exterior (k). Proporción entre el cambio en el ingreso y el cambio en las exportaciones o en la inversión, ó  $1/(PMgA + PMgM)$ .

Paridad de acuñación. Tasas de cambio fijas que resultan bajo el patrón oro de cada país; éste define el precio del oro en su moneda y está listo para comprar o vender pasivamente cualquier cantidad de oro a ese precio.

Patrón oro. Sistema monetario internacional que operó desde 1880 hasta 1914, bajo el cual el oro fue la única reserva internacional; las tasas de cambio fluctuaban sólo dentro de los puntos oro y los ajustes en la balanza de pagos se realizaban en la forma descrita por el mecanismo de flujo precio-especie.

Patrón oro de cambio. Sistema de tasa de cambio fija que operó desde finales de la Segunda Guerra Mundial hasta 1971, bajo el cual el oro y las monedas convertibles (en su mayoría dólares de EE.UU.) sirvieron como reservas internacionales.

Políticas de ajuste. Medidas específicas adoptadas por las autoridades monetarias de un país con el fin de corregir desequilibrios en la balanza de pagos.

Puntos oro. La paridad de acuñación resulta de adicionar o restar el costo de transporte del oro entre dos países, que es equivalente a una unidad monetaria.

Repercusiones externas. Efecto que tiene un cambio en el ingreso y en el comercio de un país grande sobre el resto del mundo y que el resto del mundo tiene sobre el país.

Sistema de tasa de cambio flexible. Sistema monetario internacional en el cual los desequilibrios en la balanza de pagos se corrigen automáticamente por variaciones en la tasa de cambio.