

## **Unidad 4**

---

- El comercio internacional y los tipos de cambio.

## CAPÍTULO 17

# EL COMERCIO INTERNACIONAL Y LOS TIPOS DE CAMBIO

El beneficio del comercio internacional radica en un empleo más eficiente de las fuerzas productivas del mundo.

*John Stuart Mill*

Quizá pueda perdonarse a las generaciones anteriores de estadounidenses su benévolo desinterés por los acontecimientos económicos que ocurrían más allá de sus fronteras. Antiguamente, Estados Unidos producía casi todo lo que consumía y consumía casi todo lo que producía. Los demás países le suministraban raras especias, viajes exóticos y plátanos, pero en conjunto los mercados extranjeros apenas tenían importancia para las empresas y los consumidores estadounidenses.

¡Cómo ha cambiado el mundo desde entonces! El comercio internacional ha aumentado extraordinariamente y los países están cada vez más unidos por una incesante circulación de bienes y servicios. Estados Unidos no es ninguna excepción. Envía a otros países enormes volúmenes de bienes como alimentos, aviones, computadoras y maquinaria para la construcción; y a cambio recibe petróleo, magnetoscopios, automóviles, kiwis y otros bienes y servicios por valor de cientos de miles de millones de dólares. De hecho, en los últimos años las exportaciones han sido uno de los sectores de la economía norteamericana que más ha crecido.

¿Cuáles son los factores económicos que se encuentran tras el aumento del comercio internacional? En pocas palabras, el comercio fomenta la especialización y la especialización aumenta la productividad. A largo plazo, el aumento del comercio y de la productividad mejora el nivel de vida de todo el mundo. Los países se han dado cuenta poco a poco de que el comercio

internacional es una de las vías más seguras para lograr la prosperidad económica.

Aun así, el comercio no es una bendición absoluta. Cuando crece, las importaciones desplazan a la producción interna y algunas personas pierden el empleo, como han descubierto millones de trabajadores de industrias como la siderúrgica, la automovilística y la textil. Diez años de enormes déficit comerciales han convertido a Estados Unidos (que antes era el mayor país acreedor del mundo) en el mayor deudor del mundo. Estos cambios hacen que el campo del *comercio y las finanzas internacionales* cobren especial importancia en la actualidad. En este capítulo explicamos por qué los países intercambian bienes y servicios, cómo se determinan los tipos de cambio y cómo se mide el comercio internacional.

### **Comercio internacional frente a comercio nacional**

¿En qué se diferencia el análisis del comercio internacional del análisis de los mercados interiores? En tres aspectos:

1. *Aumento de las oportunidades comerciales.* La principal ventaja del comercio internacional se halla en que se amplían los horizontes comerciales. Si la población se viera obligada a consumir únicamente lo que produce en su país, el mundo sería más pobre tanto

en el plano material como en el espiritual. Los canadienses no podrían beber vino, los estadounidenses no podrían beber café y la mayor parte del mundo no tendría Coca-Cola ni películas de Hollywood.

2. *Soberanía de las naciones.* En el comercio internacional intervienen personas y empresas que viven en países distintos. Cada nación es una entidad soberana que regula la circulación de personas, bienes y activos a través de las fronteras. Contrasta con el comercio interior, en el que hay una única moneda, el comercio y el dinero fluyen libremente dentro de las fronteras y los trabajadores pueden trasladarse fá-

cilmente en busca de empleo. A veces, se levantan barreras políticas cuando los grupos afectados se oponen al comercio exterior y los países imponen aranceles o contingentes. Esta práctica, denominada proteccionismo, se analiza en el siguiente capítulo.

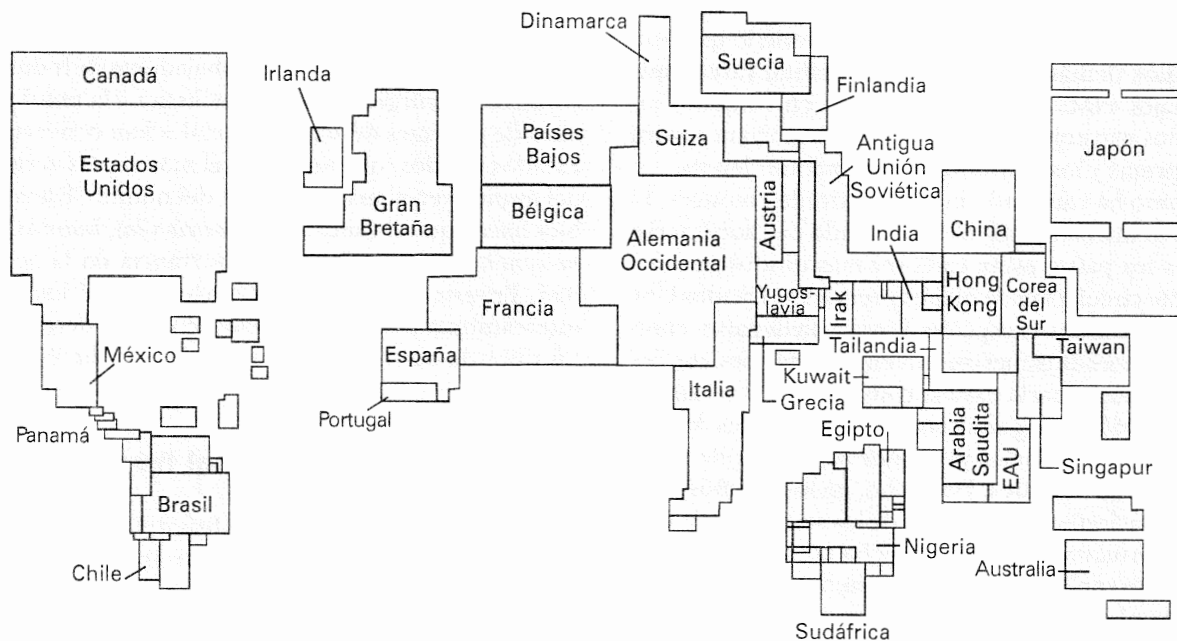
3. *Tipos de cambio.* La mayoría de los países tiene su propia moneda. Yo quiero pagar en dólares por un coche japonés, mientras Nissan quiere que se le pague en yenes japoneses. El sistema financiero internacional debe garantizar una corriente continua de dólares, yenes y demás monedas o, de lo contrario, pondrá en peligro el comercio.

## A. BASE ECONÓMICA DEL COMERCIO INTERNACIONAL

### TENDENCIAS DEL COMERCIO EXTERIOR

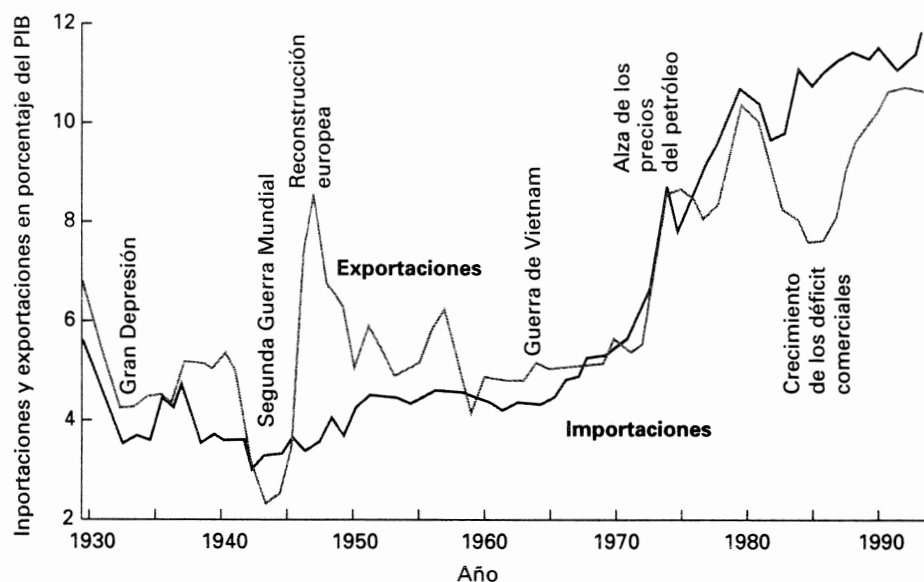
Comencemos examinando las tendencias del comercio internacional. La Figura 17-1 es un mapa de co-

mercio, que muestra cómo sería el mundo si la extensión geográfica de cada país fuera proporcional a su participación en el comercio mundial. Obsérvese cuán grandes son Estados Unidos, Europa Occidental y Ja-



**FIGURA 17-1.** Los países del mundo representados proporcionalmente a su comercio exterior

En este mapa, el área de cada país es proporcional a su participación en el comercio mundial total en 1991. Compárese el tamaño de los países industriales avanzados con el de África y Asia. (Adaptado de Michael Kidron y Ronald Segal, *The New State of the World Atlas*, Simon y Schuster, Nueva York, 1991.)



**FIGURA 17-2.** Creciente grado de apertura de Estados Unidos

Estados Unidos ha abierto cada vez más sus fronteras, al igual que todas las grandes economías de mercado, al comercio exterior en los últimos cincuenta años. El mayor crecimiento del valor monetario de las importaciones se produjo como consecuencia de la subida de los precios del petróleo y del alza del tipo de cambio del dólar. A finales de los años 80, las importaciones eran mucho mayores que las exportaciones, por lo que Estados Unidos era el mayor país deudor del mundo. (Fuente: U.S. Department of Commerce.)

pón, mientras que la diminuta Hong Kong parece mayor que la India.

Una economía que participa en el comercio internacional se denomina **economía abierta**. Un útil indicador del grado de apertura es el cociente entre las exportaciones o las importaciones de un país y su PIB. La Figura 17-2 revela que Estados Unidos es una economía relativamente autosuficiente. Muchos países, especialmente de Europa Occidental y del este de Asia son economías muy abiertas que exportan e importan más de 50% de su PIB.

El grado de apertura es mucho mayor en muchas industrias de Estados Unidos, como la siderurgia, los textiles, la electrónica de consumo y los automóviles, que en el conjunto de su economía. El Cuadro 17-1 muestra la composición de mercancías de su comercio exterior en 1993. Estos datos revelan que Estados Unidos, a pesar de ser una economía industrial avanzada, exporta una cantidad sorprendentemente grande de mercancías primarias (como alimentos) e importa grandes cantidades de complejos bienes manufacturados intensivos en capital (como

automóviles o equipo de telecomunicaciones). También observamos la existencia de una gran cantidad de comercio intraindustrial de doble sentido; es decir, incluso dentro de cada industria (por ejemplo, las computadoras), Estados Unidos exporta e importa al mismo tiempo.

México ha sido un país que ha ido abriendo sus fronteras al comercio exterior buscando con esto nuevas fuentes de crecimiento y estabilidad macroeconómica. En la Figura 17-3 podemos observar la tendencia que han observado las variables de su comercio exterior como proporción de la producción interna bruta en los diferentes entornos macro por las que el país ha pasado en las últimas tres décadas.

En México las alzas más importantes del porcentaje de exportaciones a PIB coinciden con las fuertes devaluaciones nominales del peso experimentadas en 1976, 1977, 1982, 1983 y 1986, mismas que hicieron crecer de manera pronunciada al tipo de cambio real, pero principalmente coinciden con ajustes en la demanda agregada interna, lo cual obliga a los productores a buscar mercados externos.

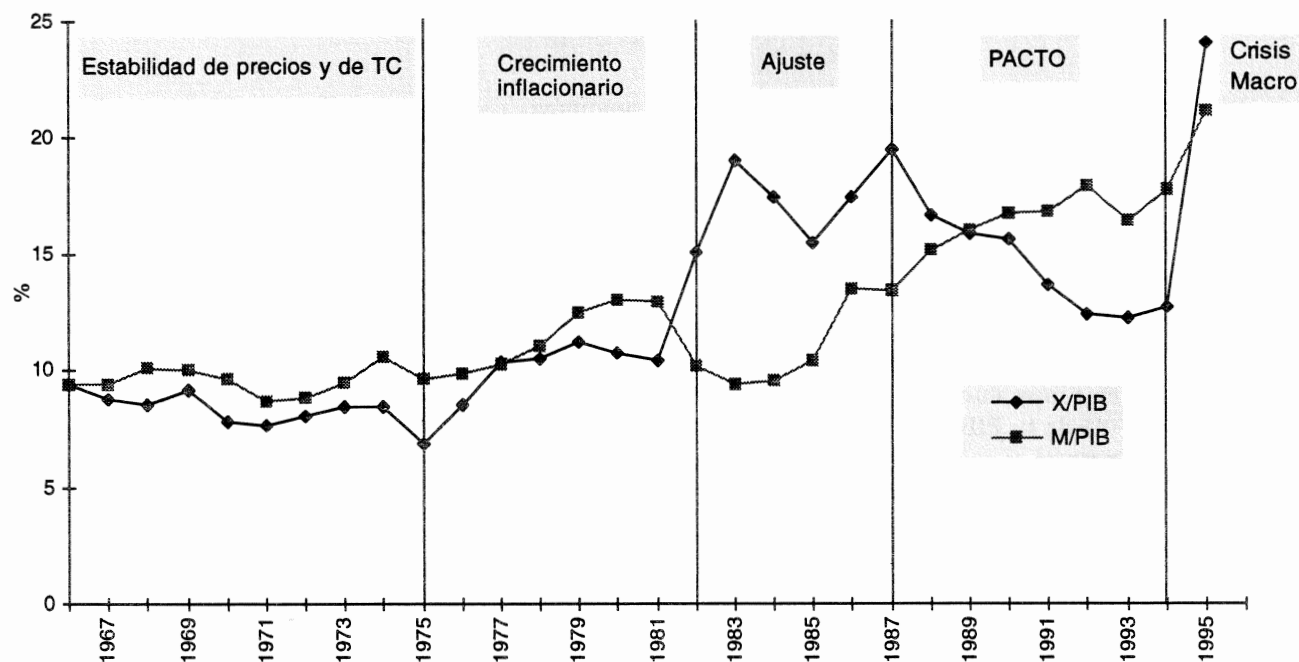
**CUADRO 17-1. América Latina: Apertura comercial**

País (años de referencia)	X/PIB (%)		M/PIB (%)	
	Década de 1960	Década de 1990	Década de 1960	Década de 1990
Bolivia (67 y 92)	9.5	11.5	23.5	23.3
Brasil (64 y 91)	7.0	22.2	4.7	6.3
Chile (64 y 93)	12.2	27.8	13.7	30.1
Colombia (64 y 92)	11.9	19.3	13.3	16.0
Costa Rica (64 y 93)	24.6	38.3	28.6	45.2
Honduras (64 y 93)	22.1	33.9	24.5	40.0
México (64 y 92)	9.5	12.6	11.0	18.2
Nicaragua (64 y 92)	27.8	16.4	29.2	48.3
Paraguay (64 y 92)	12.2	21.6	14.4	29.8
Perú (64 y 90)	21.2	12.9	19.1	13.7
Uruguay (64 y 93)	12.3	20.2	11.7	21.4
Venezuela (64 y 93)	35.2	27.4	19.9	26.6

Fuente: Elaborado con datos del anuario 1994 de las estadísticas financieras internacionales del Fondo Monetario Internacional.

Durante las últimas dos etapas ilustradas en la Figura 17-3 la demanda interna creció en términos reales y el tipo de cambio real mantuvo una tendencia descendente, lo anterior trajo consigo una mayor dinámica de crecimiento de las importaciones *versus* las exportaciones.

La apertura comercial hacia el exterior es una tendencia casi generalizada en toda América Latina. En el Cuadro 17-1 podemos observar los cambios en los porcentajes de participación de las ventas y compras externas en el PIB para algunos países de la región.



Fuente: Elaborado con datos del Anuario 1996 de las estadísticas financieras internacionales del Fondo Monetario Internacional.

**FIGURA 17-3. México: Exportaciones e importaciones de bienes y servicios como porcentaje del PIB**

## CAUSAS DEL COMERCIO INTERNACIONAL DE BIENES Y SERVICIOS

¿Cuáles son los factores económicos en que se basan los patrones de comercio internacional? A los países les resulta benéfico participar en el comercio internacional por varias razones: por las diferencias entre las condiciones de producción, por los costos decrecientes de producción y por las diferencias entre los gustos de los distintos países.

### Diferencias entre las condiciones de producción

Una de las razones por las que existe el comercio es la diferencia entre los países respecto a sus posibilidades productivas. Esta diferencia se debe en parte a las dotaciones de recursos naturales. Un país puede estar dotado de petróleo, mientras que otro puede tener una gran cantidad de tierra fértil. O un país montañoso puede generar grandes cantidades de energía hidroeléctrica que vende a sus vecinos, mientras que un país que tenga puertos de aguas profundas puede convertirse en un centro de transporte marítimo.

### Costos decrecientes

La segunda razón por la que existe el comercio se halla en que muchos procesos industriales disfrutan de economías de escala; es decir, tienden a tener menores costos promedio de producción conforme aumenta el volumen de producción. Así, cuando un país consigue una ventaja en la producción de un determinado producto, puede convertirse en un productor de grandes volúmenes a bajos costos. Las economías de escala dan una ventaja significativa de costos y de tecnología sobre otros países, a los cuales les resulta más barato comprar al principal productor que fabricar el producto ellos mismos.

Tomemos el ejemplo de la electrónica de consumo. No hay duda de que una compañía como GE o IBM podría fabricar una videocasetera en Estados Unidos si quisiera. Pero no podría fabricar una suficientemente barata para competir con los fabricantes japoneses como Sony, que tiene la ventaja de fabricar enormes volúmenes y posee una larga experiencia en el sector de electrónica de consumo. Como consecuencia, Estados Unidos importa casi todas sus videocaseteras.

Las cosas son distintas en el caso de los aviones civiles, sector en el que Estados Unidos predomina en el mer-

cado mundial. Boeing, el principal exportador de Estados Unidos, tiene dos importantes ventajas. En primer lugar, tiene un largo historial en la construcción de aviones de pasajeros fiables y seguros. No es fácil para un competidor equipararse a esta compañía. Dado que los aviones modernos son complejos y tecnológicamente sofisticados, para aprender a construir aparatos fiables a un precio asequible, se requiere tiempo y práctica.<sup>1</sup>

Por otra parte, los rendimientos crecientes de escala también dan una ventaja financiera a Boeing. Como principal fabricante de aviones del mundo, puede repartir sus enormes costos de diseño, desarrollo y verificación de un nuevo avión en un gran volumen de ventas. Eso significa que puede vender aviones a un precio más bajo que los competidores que fabrican un volumen más pequeño. No es sorprendente que el único competidor real de Boeing, Airbus, reciba grandes subvenciones de varios países europeos.

El ejemplo de los costos decrecientes contribuye a explicar el importante fenómeno del abundante comercio intraindustrial que muestra el Cuadro 17-2. ¿Por qué Estados Unidos importa y exporta computadoras y equipo afín? Porque ha explotado las economías de escala en la producción de microprocesadores y se ha especializado en ellos, mientras que Japón disfruta de una ventaja de costos en los chips de memoria y en las pantallas para computadoras portátiles y tiende a especializarse y a exportar en esa parte del mercado. Existen patrones similares de especialización en los automóviles, el acero, los textiles y muchos otros productos manufacturados.

### Diferencias de gustos

La tercera causa del comercio se halla en las preferencias. Aun cuando las condiciones de producción fueran idénticas en todas las regiones, los países se dedicarían al comercio si tuvieran gustos diferentes.

Supongamos, por ejemplo, que Noruega y Suecia produjeran las mismas cantidades de pescado procedente del mar y carne procedente de la tierra, pero que los suecos tuvieran una mayor inclinación por la carne y los noruegos por el pescado. Se produciría una exportación mutuamente benéfica de carne de Noruega y de pescado de Suecia. Ambos países saldrían ganando

<sup>1</sup> Las consideraciones relacionadas con la seguridad dan otra ventaja a los productores ya establecidos. Después de todo, ¿quién quiere cruzar el océano en el primer avión construido por un nuevo fabricante y qué líneas aéreas estadounidenses comprarían un avión a un fabricante ruso incluso aunque costara la mitad de lo que cuesta un Boeing?

**CUADRO 17-2. Estados Unidos exporta sorprendentes cantidades de bienes primarios e importa muchos bienes industriales**

La composición de las exportaciones y las importaciones totales de mercancías de Estados Unidos muestra algunas sorpresas en los últimos años. Estados Unidos exporta muchos productos primarios, especialmente alimentos y carbón, debido en gran parte a su amplia base de recursos. Al mismo tiempo, importa un gran volumen de bienes manufacturados, como automóviles y cámaras fotográficas, aun cuando la industria manufacturera es muy intensiva en capital. (Fuente: U.S. Bureau of the Census.)

Clasificación de las mercancías	Comercio de Estados Unidos, 1993	
	Proporción de cada mercancía en porcentaje del total	
	Exportaciones	Importaciones
<b>Mercancías primarias:</b>		
Petróleo, carbón y otros combustibles	3	11
Alimentos	10	5
Otras	23	16
<b>Productos industriales:</b>		
Bienes de capital		
Computadoras y equipo afín	13	11
Aviones	9	3
Otros	19	12
Vehículos de motor	11	18
Bienes de consumo	12	24
<b>Total</b>	<b>100</b>	<b>100</b>

con este comercio; aumentaría la suma de bienestar humano, lo mismo que cuando Juan Pérez cambia con su mujer carne grasienta por carne magra.

En el siguiente capítulo sintetizamos las diferentes razones por las que se comercia en la teoría de la ventaja comparativa.

Estudios recientes han mostrado la importancia cada vez mayor del comercio intraindustria entre México y Estados Unidos. Mattar y Schatan<sup>2</sup> señalan

<sup>2</sup> Mattar Jorge y Claudia Schatan, "El comercio intraindustrial e intrafirma México-Estados Unidos. Autopartes, electrónicos y petroquímicos", *Comercio Exterior*, vol. 43, núm. 2, febrero de 1993, pp. 103-124.

que durante los 80 este comercio creció con gran rapidez, ya que de representar 6% del total en 1982, pasó a ser más de 30% en 1990, también encuentran que en 1982 sólo 32 sectores mostraban un comercio predominantemente intraindustrial y para 1992 esto ya sucedía en 86 sectores. Estos mismos autores señalan que la proximidad con Estados Unidos, la liberalización comercial unilateral del comercio por parte de México y las perspectivas de una mayor integración del mercado de América del Norte, entre otros factores, atrajeron inversión extranjera, cuyo propósito principal fue elevar las ventas a Estados Unidos, propiciando así el comercio intraindustria e incluso el intrafirma.

## B. LA DETERMINACIÓN DE LOS TIPOS DE CAMBIO

### LOS TIPOS DE CAMBIO

Todos estamos familiarizados con el comercio interno. Cuando un estadounidense compra naranjas de Florida o camisas de California, naturalmente quiere pagar en dólares. Afortunadamente, el cultivador de naranjas y el fabricante de camisas quieren que se les pague en la moneda de Estados Unidos, por lo que todo el comercio puede realizarse en dólares. Las transacciones económicas dentro de un país son relativamente sencillas.

Sin embargo, si un estadounidense posee una tienda que vende bicicletas británicas, la transacción es más complicada. El fabricante de bicicletas necesita que se le pague en moneda británica, no en dólares. Por lo tanto, para comprar la bicicleta británica, el estadounidense debe comprar primero libras esterlinas (£) y utilizarlas para pagar al fabricante británico. Del mismo modo, si los británicos quieren comprar bienes estadounidenses, deben conseguir dólares. Las personas que quieren comprar monedas extranjeras pueden comprarlas en el mercado de divisas. En este mercado se determina el precio de una unidad de moneda extranjera expresado en la moneda nacional y ese precio se denomina **tipo de cambio**.

Por ejemplo, si el precio en dólares estadounidenses de la libra esterlina fuera de \$1.50, una persona que quisiera comprar un dólar americano tendría que pagar  $\text{£}1/\$1.50 = \text{£}0.67$ . Existe un tipo de cambio entre los dólares y la moneda de todos y cada uno de los países. En 1994, era de 59 centavos por un marco alemán, 17 por un franco francés, 73 por un dólar canadiense y 0.95 por un yen japonés. En el caso de los extranjeros que quisieran comprar dólares estadounidenses, los precios recíprocos eran 1.69 marcos alemanes, 5.88 francos franceses, 1.37 dólares canadienses, 105 yenes japoneses o 7.50 pesos mexicanos por cada dólar estadounidense.

Con el tipo de cambio, es posible para un estadounidense comprar una bicicleta inglesa. Supongamos que su precio es de £100. Puede mirar en el periódico el tipo de cambio de la libra. Si es de \$1.50, acudirá simplemente a un banco con \$150 y los convertirá en £100. Con ese dinero británico, podrá pagar la bicicleta al exportador en la moneda que necesita.

El lector debería ser capaz de indicar qué deben hacer los importadores británicos de camiones estadounidenses si quieren comprar, por ejemplo, un cargamento de \$36 000 a un exportador de Estados Unidos. En ese caso, las libras tendrán que convertirse en dólares. Se observará que si el tipo de cambio es de \$1.50 por libra, el cargamento les costará £24 000.

Los hombres de negocios y los turistas no necesitan saber nada más para realizar sus importaciones o exportaciones, pero el análisis económico de los tipos de cambio no puede comprenderse hasta que no se examinan las fuerzas subyacentes a la oferta y demanda de divisas y al funcionamiento de su mercado. (Véase el Cuadro 17-3.)

### EL MERCADO DE DIVISAS

Los tipos de cambio casi nunca se mantienen fijos con el paso del tiempo sino que, como cualquier otro precio, varían de una semana o mes a otro de acuerdo con las fuerzas de la oferta y la demanda. El **mercado de divisas** es el lugar en que se intercambian las monedas de los diferentes países y en el que se determinan los tipos de cambio. Las divisas se intercambian en muchos bancos y empresas especializadas en esa actividad. Los mercados organizados de Nueva York, Tokio, Londres y Zurich intercambian diariamente monedas por valor de cientos de miles de millones de dólares.

El mercado cambiario en México tiene las siguientes características:

1. La mayoría de las operaciones son en dólares (compra y venta), ya que más de 70% del comercio de México es con Estados Unidos. Además muchas de las transacciones con otros países se realizan también en dólares.
2. El sistema de tipo de cambio vigente desde enero de 1995 es el de flotación libre.
3. Los participantes en el mercado de cambios son los clientes a menudeo, bancos, casas de cambio, empresas y el Banco de México.
4. El Banco de México, la Secretaría de Hacienda y la Comisión Nacional Bancaria son las instituciones que regulan y supervisan el mercado mexicano de divisas.

**CUADRO 17-3. Tipos de cambio de economías emergentes con respecto al dólar estadounidense**

País	Precio del dólar en moneda local			Moneda local
	Febrero 1995	Febrero 1996	Febrero 1997	
<b>América Latina</b>				
Argentina	1.0	1.0	1.0	peso
Brasil	0.83	0.98	1.05	real
Chile	413	410	413	peso chileno
Colombia	848	1 028	1 079	peso colombiano
México	5.91	7.52	7.78	peso mexicano
Venezuela	170	290	478	bolívar
<b>Asia</b>				
China	8.44	8.31	8.29	yuan
Hong Kong	7.73	7.73	7.74	dólar de Hong Kong
India	2 219	2 294	35.8	rupia
Malasia	2.55	2.54	2.49	ringgit
Filipinas	24.9	26.2	26.3	peso filipino
Singapur	1.45	1.41	1.43	dólar de Singapur
Corea del Sur	790	778	862	won del sur
Taiwán	26.4	27.5	27.5	dólar de Taiwán
Tailandia	25	25.3	25.9	baht
Israel	302	3.11	3.34	nuevo shegglim
Turquía	41 085	64 345	121 945	libras
<b>Europa</b>				
Grecia	237	242	264	dracma
Portugal	156	153	170	escudo
República Checa	27.7	27	28.5	corona
Hungría	114	145	174	forint
Polonia	2.45	2.54	3.04	zloty
Rusia	4 231	4 756	5 678	rublo
Sudáfrica	3.55	3.65	4.44	rand

Fuente: *The Economist*, febrero de 1996, p. 104 y marzo de 1997, p. 108.

Los datos de estas revistas se obtuvieron con datos de las estadísticas financieras internacionales.

5. Desde 1985 hasta marzo de 1994 la política cambiaria se determinaba por la Comisión de Crédito y Divisas del Banco de México a partir del 1 de abril de 1994, de acuerdo con el artículo 21 de la Ley del Banco Central, la política cambiaria se determina por la Comisión de Divisas. Esta comisión está formada por el secretario de Hacienda, el subsecretario de finanzas y otro subsecretario de la Secretaría de Hacienda, el gobernador principal del Banco de México y dos miembros gobernadores más del Banco de México.

Utilizaremos las conocidas curvas de oferta y demanda para explicar cómo se determina el precio de las divisas en los mercados. La Figura 17-4 muestra la oferta y la demanda de libras esterlinas en Estados Unidos.<sup>3</sup> La demanda de libras esterlinas procede de personas estadounidenses que necesitan libras para

<sup>3</sup> Se trata, por supuesto, de un ejemplo simplificado en el que sólo consideramos el comercio bilateral entre Gran Bretaña y Estados Unidos.

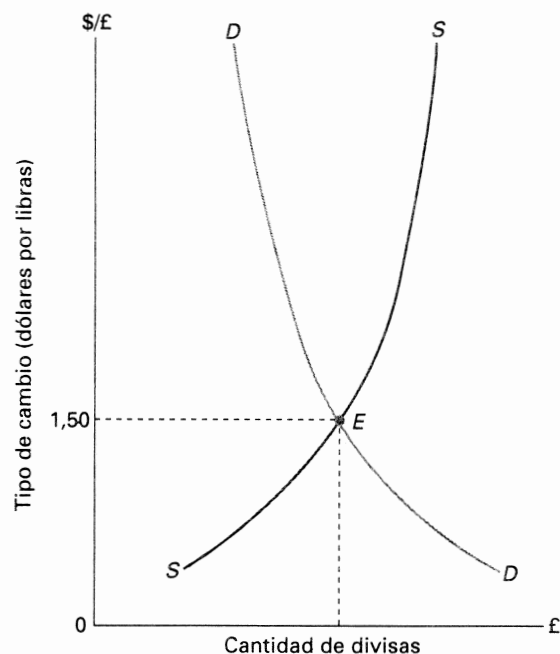
comprar bienes, servicios o instrumentos financieros británicos; la oferta proviene de personas británicas que compran bienes, servicios o inversiones estadounidenses y que los pagan, por lo tanto, en libras. El precio de las divisas (el tipo de cambio) es aquel al cual la oferta y la demanda están en equilibrio.

Examinemos en primer lugar la demanda. La demanda de libras esterlinas surge cuando los estadounidenses necesitan libras para comprar bicicletas u otras mercancías británicas, para pasar unas vacaciones en Londres, para contratar servicios de seguros británicos, etc. También se necesitan divisas si las empresas estadounidenses desean comprar terrenos en Londres o acciones de empresas británicas. En suma, *demandamos divisas cuando compramos bienes, servicios y activos extranjeros*.

La demanda de libras esterlinas de la Figura 17-4 está representada por la curva *DD* de pendiente negativa, cuyo eje de ordenadas representa el precio de la libra esterlina en dólares. Obsérvese que los precios de los bienes británicos expresados en dólares bajan cuando baja el tipo de cambio de la libra esterlina en relación con el dólar. Por lo tanto, cuando bajan los precios de los bienes británicos expresados en dólares en relación con los bienes estadounidenses, los estadounidenses compran más bienes británicos. Esto demuestra por qué la curva de demanda tiene pendiente negativa. Por ejemplo, si la libra bajara de \$1.50/£ a \$1.20/£ y todo lo demás se mantuviera constante, los estadounidenses querrían comprar más bicicletas británicas y pasar más tiempo de visita en Gran Bretaña.

¿Qué hay detrás de la oferta de divisas (representada en la Figura 17-4 por la curva de oferta *SS* de libras esterlinas)? Los británicos ofrecen su moneda cuando importan bienes, servicios y activos. Por ejemplo, cuando un estudiante británico compra un libro estadounidense o realiza un viaje a Estados Unidos, ofrece las libras esterlinas necesarias para sus gastos o cuando el gobierno británico compra una supercomputadora estadounidense para predecir el clima, aumenta la oferta de libras esterlinas. En suma, los británicos ofrecen libras para pagar sus compras de bienes, servicios y activos extranjeros. La curva de oferta de la Figura 17-4 tiene pendiente positiva para indicar que cuando sube el valor de la libra (y, por lo tanto, se abarata el dólar), los residentes británicos desean comprar más bienes, servicios e inversiones extranjeras y, por lo tanto, ofrecen una mayor cantidad de libras en el mercado de divisas.

La oferta y la demanda de libras esterlinas se interrelacionan en el mercado de divisas. Las fuerzas



**FIGURA 17-4.** Determinación del tipo de cambio

El mercado de divisas fija los tipos de cambio cuando se equilibran la oferta y la demanda de divisas. Tras la demanda de libras se encuentran las compras de bienes, servicios y flujos financieros. Tras la oferta de libras a cambio de dólares se encuentra el deseo británico de bienes e inversiones estadounidenses. Si el tipo fuera superior a *E*, habría un exceso de oferta de divisas. A menos que el gobierno comprara este exceso de oferta de reservas oficiales, las fuerzas de mercado harían que bajara el tipo de cambio hasta equilibrar la oferta y la demanda en el punto *E*.

del mercado elevan o bajan el tipo de cambio para equilibrar las entradas y salidas de libras; el precio se detiene en el tipo de cambio de equilibrio al que las libras compradas voluntariamente son exactamente iguales a las vendidas voluntariamente.

El equilibrio de la oferta y la demanda de divisas determina el tipo de cambio de una moneda. Al tipo de cambio de mercado de \$1.50 por libra, representado en el punto *E* de la Figura 17-4, el tipo de cambio se halla en equilibrio, sin que tienda a subir ni a bajar.

Hemos visto antes que el tipo de cambio es una relación recíproca. Lo mismo que los americanos venden una libra esterlina por \$1.50, compran un dólar por £0.67. También podríamos haber trazado la relación recíproca entre la demanda y la oferta analizando la demanda y la oferta de dólares americanos. En nuestro simplificado mundo de comercio bilateral, la oferta británica de libras se convertiría en una demanda de dólares, mientras que la demanda estadounidense de libras representaría una oferta de dólares. Por lo tanto, podríamos trazar la oferta y la demanda de dólares y el equilibrio se alcanzaría a £0.67/\$ en lugar de \$1.50/£.

Las ofertas y las demandas de cualquier moneda pueden hallarse de la misma forma. Y en un mundo formado por muchos países, es el intercambio y el comercio multilateral, con demandas y ofertas que proceden de todas partes, el que determina toda la gama de tipos de cambio.

**Terminología para referirse a las variaciones de los tipos de cambio.** Los mercados de divisas tienen un vocabulario especial. Por definición, el descenso del precio de una moneda con respecto a otra o a todas las demás se denomina *depreciación* y el aumento *apreciación*. En nuestro ejemplo anterior, cuando el precio de la libra bajó de \$1.80 a \$1.20, ésta se depreció y el dólar se apreció.

El término "devaluación" suele confundirse con el de "depreciación". La *devaluación* se limita a las situaciones en las que un país ha "fijado" oficialmente su tipo de cambio con respecto a otra moneda o al oro y en las que el tipo o *paridad* fija se modifica elevando el precio de la otra moneda o del oro.

Por ejemplo, cuando en 1971 Estados Unidos cambió el precio oficial del oro de \$35 por \$38 por onza, decimos que el dólar se devaluó. Pero cuando el dólar bajó de 150 yenes/\$ a 120 yenes/\$, decimos que el dólar se depreció.

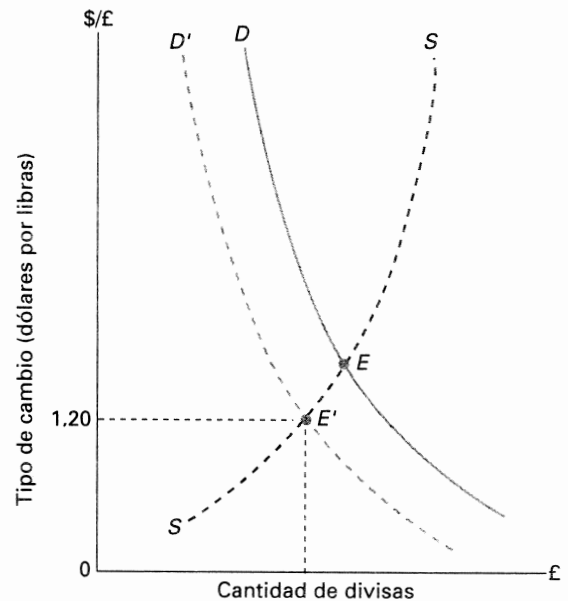
México sufrió una fuerte devaluación del peso en diciembre de 1994, cuando el dólar pasó de 3.50 pesos a 6.00 pesos en unos pocos días. Esta medida fue necesaria debido a la reducción abrupta en las reservas internacionales del Banco de México. A partir de entonces, el sistema de tipo de cambio paso a ser de flotación libre.

Cuando el tipo de cambio de un país desciende en relación con el de otro, decimos que la moneda nacional ha sufrido una **depreciación**, mientras que la extranjera ha sufrido una **apreciación**.

Cuando el tipo de cambio oficial de un país (en relación con el oro o con otras monedas) baja, decimos que la moneda ha sufrido una **devaluación**, y cuando ha aumentado, decimos que ha sufrido una **revaluación**.

**Efectos de las variaciones del comercio.** ¿Qué ocurriría si variara el volumen de comercio internacional? Por ejemplo, ¿qué pasaría si Estados Unidos decidiera restringir sus importaciones procedentes de Gran Bretaña o si los estadounidenses viajaran menos al extranjero?

En todos estos casos, disminuiría la demanda estadounidense de divisas. La Figura 17-5 muestra el resultado en el caso en que el cambio afecta a Gran Bre-



**FIGURA 17-5.** Una disminución de las importaciones estadounidenses provoca una apreciación del dólar

Supongamos que los norteamericanos viajan menos o deciden retirar sus tropas de Europa. Disminuirán las importaciones procedentes de Gran Bretaña y la demanda de libras esterlinas, lo que desplazará la demanda de libras,  $DD$ , hacia la izquierda a  $D'D'$ . El tipo de cambio de la libra se deprecia, mientras que el dólar se aprecia. ¿Por qué el nuevo tipo de cambio fomentaría las compras estadounidenses de bienes británicos y desincentivaría las exportaciones estadounidenses a Gran Bretaña?

taña. La disminución de las compras de bienes, servicios e inversiones reduce la demanda de divisas. Este cambio está representado por un desplazamiento de la curva de demanda hacia la izquierda. El resultado es una reducción del precio de las divisas; es decir, la libra se deprecia y el dólar se aprecia. ¿Cuánto varían los tipos de cambio? Exactamente lo suficiente para que aumenten las exportaciones y los flujos de capitales de Gran Bretaña y disminuyan las importaciones y los flujos de capitales de Estados Unidos a Gran Bretaña, hasta que la oferta y la demanda recuperen el equilibrio. En el ejemplo que muestra la Figura 17-5, la libra se ha depreciado de \$1.50 a \$1.20 por libra.

### La paridad del poder adquisitivo y los tipos de cambio

A corto plazo, los tipos de cambio determinados por el mercado tienden a experimentar grandes fluctuaciones cuando varían las tasas de interés, cuando se producen acontecimientos políticos y cuando cambian las expectativas. Pero a largo plazo, los economistas creen que los tipos de cambio son determinados principalmente por los precios relativos de los bienes en los diferentes países. Un caso especial es *la ley de un solo precio*, según la cual (en ausencia de costos de transporte y de barreras comerciales) un bien idéntico debe venderse al mismo precio en todos los mercados. Eso significa que en los libres mercados el tipo de cambio de un país tiende a igualar el costo de compra de los bienes comerciados en el interior con el costo de compra de esos bienes en el extranjero. Esta observación nos lleva a la *teoría de los tipos de cambio basada en la paridad del poder adquisitivo (PPA)*.

Esta teoría puede explicarse por medio de un sencillo ejemplo. Supongamos que el precio de una canasta de bienes de mercado (automóviles, joyas, petróleo, alimentos, etc.) cuesta \$1 000 en Estados Unidos y 10 000 pesos en México. Al tipo de cambio de 100 pesos por dólar, esta canasta cuesta \$100 en México. Dados estos precios relativos y el libre comercio entre los dos países, es de esperar que las empresas y los consumidores estadounidenses pasen la frontera para comprar a los precios mexicanos más baratos. El resultado será un aumento de las importaciones procedentes de México y un aumento de la demanda de pesos mexicanos, lo cual provocará un aumento del tipo de cambio del peso mexicano en relación con el dólar, por lo que los estadounidenses necesitarán más

dólares para comprar el mismo número de pesos. Como consecuencia, los precios de los bienes mexicanos *en dólares* subirán aunque no hayan variado los precios en pesos.

¿Cuándo concluiría este proceso? La ley de un solo precio sólo volvería a cumplirse cuando el tipo de cambio hubiera subido a 10 pesos por dólar; el precio de la canasta de bienes de mercado sería igual en los dos mercados únicamente a este tipo de cambio. A 10 pesos por dólar, decimos que las monedas tienen el mismo poder adquisitivo expresado en los bienes comerciados.

La doctrina de la PPA también establece que las monedas de los países que tienen elevadas tasas de inflación tienden a depreciarse. Más concretamente, si la inflación es de 10% anual en el país A y de 2% en el B, la moneda de A tenderá a depreciarse en relación con la de B 8% al año, que es la diferencia entre las tasas de inflación. Supongamos, a título de ejemplo, que una inflación galopante ha provocado una duplicación de los precios en Argentina durante un año, mientras que los precios de Estados Unidos y el tipo de cambio entre Argentina y Estados Unidos no han variado. Los precios de los bienes argentinos serán entonces el doble de los precios de los bienes estadounidenses importados similares. Por consiguiente, la demanda de pesos argentinos descenderá y la de dólares aumentará, por lo que se estimularán las exportaciones de Estados Unidos a Argentina. Según la teoría de la PPA, el peso argentino debería depreciarse 50% para que volvieran a equilibrarse los precios de los bienes estadounidenses y argentinos.

Debemos advertir que la teoría de la PPA no es más que una tendencia y no implica que se produzca una completa igualación de los precios relativos. El margen de flexibilidad de la teoría de la PPA se observa en la relación entre el dólar estadounidense y el yen japonés en la última década; este tipo de cambio llegó a ser nada menos que de 240 yenes por dólar y llegó a bajar a 100, a pesar de que la mayoría de los economistas calculan que el nivel correspondiente a la PPA gira en torno a los 150 yenes por dólar. Las barreras comerciales y los costos de transporte permiten que los precios varíen significativamente de unos países a otros. Por otro lado, los flujos financieros pueden superar a los flujos comerciales a corto plazo. Por lo tanto, aunque la teoría de la PPA es una útil guía de los tipos de cambio a largo plazo, en realidad, éstos pueden alejarse del nivel correspondiente a la PPA durante muchos años.



**La economía en funcionamiento: la PPA y las dimensiones de los países.**

Estados Unidos sigue siendo la mayor economía del mundo, cualquiera que sea el indicador que se utilice. Pero ¿cuál es la segunda mayor? ¿Japón, Alemania, Rusia o alguna otra? Tal vez piense el lector que es una pregunta fácil de responder, como calcular la estatura o el peso. Sin embargo, el problema estriba en que Japón expresa su producción nacional en yenes, mientras que Alemania la expresa en marcos y Estados Unidos en dólares. Para compararlas, es necesario expresarlas en la misma moneda.

El tipo de cambio que debe utilizarse es evidentemente el tipo de mercado y, según ese patrón de medida, Japón tiene la segunda mayor economía. Sin embargo, la utilización del tipo de mercado plantea dos dificultades. En primer lugar, como los tipos de mercado pueden subir y bajar enormemente, puede parecer que las dimensiones de los países se encogen o se hinchan. Por otra parte, utilizando los tipos de cambio de mercado, parece que la producción nacional de muchos países pobres es muy pequeña. Por ejemplo, si utilizamos el tipo de cambio de mercado del rublo ruso, en

1991 el producto interno bruto total de Rusia fue menor que el de Hong Kong!

Los economistas prefieren utilizar los tipos de cambio correspondientes a la PPA cuando comparan los PIB de países distintos. La diferencia puede ser espectacular, como muestra el Cuadro 17-4. Cuando se utilizan los tipos de cambio de mercado, se tiende a subestimar la producción de los países de ingresos bajos como China y la India. Esta subestimación se debe a que una parte significativa de la producción consiste en servicios intensivos en trabajo y no comerciados, que normalmente son sumamente baratos en los países de ingresos bajos (y, por lo tanto, de bajos salarios). Así pues, cuando calculamos los tipos de cambio correspondientes a la PPA incluyendo los precios de los bienes no comerciados, los PIB de los países de bajos ingresos aumentan en relación con los países de salarios altos. Por ejemplo, cuando se utilizan los tipos de cambio correspondientes a la PPA, el PIB de China es el quintuplo del PIB calculado con los tipos de cambio de mercado. Por otra parte, si se utilizan los tipos de cambio correspondientes a la PPA, China supera a Japón y a Alemania y se convierte en la segunda mayor economía del mundo, sólo superada por Estados Unidos.

**CUADRO 17-4.** Los cálculos basados en la PPA alteran las dimensiones relativas de los países, 1993

La utilización de los tipos de cambio correspondientes a la PPA altera la clasificación económica de los países. La India tiene las mismas dimensiones que Francia, mientras que China abandona su posición intermedia y se convierte en una superpotencia. (Fuente: DRI/McGraw-Hill.)

	PIB utilizando tipos de cambio de mercado (miles de millones de dólares)	PIB utilizando tipos de cambio correspondientes a la PPA (miles de millones de dólares)
Estados Unidos	6 378	6 398
China	520	2 596
Japón	4 260	2 536
Alemania	1 869	1 412
Francia	1 257	1 092
India	255	1 045
Reino Unido	941	994
México	391	633
Indonesia	139	616
Nigeria	30	178
Malasia	63	171
Filipinas	55	151

## C. LA BALANZA DE PAGOS INTERNACIONALES

### LA BALANZA DE PAGOS

La mayoría de los países prestan especial atención a sus flujos comerciales y a su deuda exterior. La prensa está llena de noticias sobre el déficit comercial o sobre el creciente endeudamiento de Estados Unidos o sobre la necesidad de realizar ajustes de balanza de pagos en los países latinoamericanos. Para dominar los elementos del comercio internacional es esencial comprender la naturaleza de la contabilidad de la balanza de pagos. El comercio exterior, al igual que el intercambio interior, se realiza por medio de dinero y los flujos monetarios de entrada y salida de un país se miden por medio de su balanza de pagos.

La **balanza de pagos internacionales** es el registro sistemático de todas las transacciones económicas entre el país y el resto del mundo. Sus principales componentes son la cuenta corriente y la cuenta de capital. El Cuadro 17-5 muestra su estructura básica y a continuación se analiza cada elemento.

#### Débitos y créditos

Al igual que otras cuentas, la balanza de pagos registra cada transacción mediante cifras positivas y negativas. La regla general de la balanza de pagos es la siguiente:

Si una transacción suministra divisas a un país, se denomina *crédito* y se registra como una partida positiva. Si exige gastar divisas, es un *débito* y se registra como una partida negativa. En general, las exportaciones son créditos y las importaciones son débitos.

Las exportaciones suministran divisas, por lo que son créditos. Las importaciones obligan a gastar divisas, por lo que son débitos. ¿Cómo se registra la importación de una cámara japonesa por parte de nuestro país? Como debe pagarse, en última instancia, en yenes japoneses, es claramente un débito. ¿Cómo se tratan los intereses y los dividendos que recibe nuestro país de otros países? Es evidente que son créditos, al igual que las exportaciones, puesto que nos suministran divisas.

#### CUADRO 17-5. Elementos básicos de la balanza de pagos

- I. Cuenta corriente
  - Privada:
    - Mercancías (o “balanza comercial”)
    - Invisibles (servicios e ingreso neto de inversiones)
    - Exportaciones o importaciones y donaciones oficiales
- II. Cuenta capital
  - Privada
  - Pública
- III. Errores y omisiones
- IV. Pagos oficiales

#### Detalles de la balanza de pagos

**La balanza por cuenta corriente.** La totalidad de las partidas que aparecen en el apartado I del Cuadro 17-5 se denomina generalmente **balanza por cuenta corriente** y resume las diferencias entre las exportaciones totales de un país y sus importaciones totales de bienes y servicios. Es casi idéntica a las exportaciones netas de las cuentas nacionales.

Antes muchos autores se fijaban en la **balanza comercial**, que consistía en las importaciones o exportaciones de mercancías. El Cuadro 17-2 muestra su composición; consiste principalmente en mercancías primarias (como alimentos y combustibles) y bienes manufacturados. Los mercantilistas luchaban por conseguir un superávit comercial (lo que se logra cuando las exportaciones son superiores a las importaciones), a lo que denominaban “balanza comercial favorable”. Confiaban en evitar una “balanza comercial desfavorable”, por la que entendían un déficit comercial (que se produce cuando las importaciones son superiores a las exportaciones). Estos términos nos han llegado hasta hoy al tratar muchos países de conseguir superávit comerciales; sin embargo, la economía nos enseña que los déficit comerciales a veces son económicamente benéficos para los países cuando reflejan la importación de equipo de capital u otras

partidas que suponen una inversión que puede utilizarse para aumentar la productividad y la producción.

Además de la balanza comercial, no debemos olvidar el creciente papel que desempeñan los *invisibles*, que comprenden los servicios y el ingreso procedente de inversiones. Los servicios consisten en los fletes, los servicios financieros y los viajes al extranjero. El ingreso procedente de inversiones consiste en las ganancias netas derivadas de las inversiones realizadas en el extranjero (es decir, las ganancias generadas por los activos poseídos por nuestro país en el extranjero menos los pagos realizados a otros países por los activos que poseen en el nuestro). Uno de los principales acontecimientos de la última década ha sido el crecimiento del componente servicios de la cuenta corriente de Estados Unidos.

El Cuadro 17-6 presenta un resumen de la balanza de pagos internacionales de Estados Unidos corres-

pondiente a 1993. Obsérvense sus cuatro grandes divisiones: cuenta corriente, cuenta de capital, errores y omisiones y pagos oficiales (cada fila está numerada para facilitar su referencia). En la columna (a) se enuncian las partidas; en la (b), los créditos; en la (c), los débitos; y la (d) es el crédito o el débito neto; muestra un crédito si en conjunto la partida se suma a las divisas extranjeras y un débito si el total se resta de ellas.

En 1993, las exportaciones de mercancías proporcionaron a Estados Unidos créditos por valor de 457 mil millones de dólares, pero sus importaciones representaron unos débitos de 589 mil millones. La diferencia *neta* entre los créditos y los débitos fue un débito de 133 mil millones. Este déficit comercial aparece en la primera fila de la columna (d) (asegúrese el lector de que comprende por qué el signo algebraico es - y no +). Vemos en el cuadro que los servicios o

**CUADRO 17-6.** Por definición, la cuenta corriente más la cuenta de capital más los errores y omisiones deben ser compensados por los pagos oficiales

Balanza de pagos de Estados Unidos, 1993 (miles de millones de dólares)				
Sección	(a) Partidas	(b) Créditos (+)	(c) Débitos (-)	(d) Créditos netos (+) o débitos netos (-)
<b>I.</b>	<b>Cuenta corriente</b>			
	1. Balanza comercial	457	-589	-133
	2. Invisibles (servicios, ingreso procedente de inversiones, otros)			30
	<b>3. Balanza por cuenta corriente</b>			<b>-130</b>
<b>II.</b>	<b>Cuenta de capital</b> [préstamos realizados (-) o tomados (+)]			
	4. Flujos de capital	231	-148	
	<b>5. Balanza por cuenta de capital</b>			<b>83</b>
<b>III.</b>	<b>Errores y omisiones</b>			
	<b>6. Total que debe ser compensado</b> (línea 3 + línea 5 + errores y omisiones)			<b>21</b>
<b>IV.</b>	<b>Pagos oficiales</b>			
	<b>7. Balanza de pagos oficiales</b> (variación neta de los activos oficiales de Estados Unidos)			<b>-1</b>
	<b>8. Total neto global formal</b>			<b>0</b>

Fuente: Adaptado de U.S. Department of Commerce.

invisibles más las transferencias mostraron un ligero superávit, por lo que el déficit por cuenta corriente ascendió a 103 mil millones de dólares en 1993.

**La cuenta de capital.** Hemos concluido nuestro análisis de la cuenta corriente. Pero ¿cómo “financió” Estados Unidos su déficit por cuenta corriente de 103 mil millones de dólares en 1993? Tuvo que pedir créditos o reducir sus activos pues, por definición, lo que compramos, lo pagamos o lo debemos. Eso significa que *la balanza de pagos internacionales en conjunto debe estar saldada al final por definición.*

Los movimientos de capitales son los créditos concedidos o recibidos por los particulares o los gobiernos de otros particulares u otros gobiernos extranjeros. Se producen, por ejemplo, cuando un fondo japonés de pensiones compra títulos públicos de Estados Unidos o cuando un norteamericano compra acciones de una empresa británica.

Si utilizamos la siguiente regla, es fácil saber qué partidas son créditos y cuáles débitos: considérese siempre que nuestro país exporta o importa acciones, bonos u otros títulos o, para mayor brevedad, exporta e importa pagarés a cambio de divisas extranjeras. De esa forma, estas exportaciones e importaciones pueden considerarse como cualesquiera otras. Cuando nuestro país pide un préstamo en el extranjero para financiar un déficit por cuenta corriente, envía pagarés (por ejemplo, letras del Tesoro) a otros y obtiene divisas extranjeras. ¿Se trata de un crédito o de un débito? Evidentemente, de un crédito, ya que suministra divisas a nuestro país.

Del mismo modo, si nuestros bancos conceden créditos para financiar una planta de montaje de computadoras en México, eso significa que importan pagarés de los mexicanos y pierden divisas. Se trata claramente de un débito.

La línea 5 muestra que en 1993 Estados Unidos fue un *prestatario* neto: pidió más préstamos en el extranjero de los que le concedió. Fue un exportador neto de pagarés (un prestatario neto) por valor de 83 mil millones de dólares.

El apartado III nos recuerda que muchas transacciones se escapan a la red de recogida de información. Muestra que existe una enorme partida de *errores y omisiones* (la suma neta de todas las transacciones no registradas) que ascendió a 21 mil millones de dólares. Eso indica que entraron en Estados Unidos fondos no registrados por valor de 21 mil millones de dólares.

Si sumamos todas las partidas de la cuenta corriente y de capital y los errores y omisiones, tendremos un superávit neto de mil millones de dólares.

**Pagos oficiales.** Cuando Estados Unidos seguía una estricta política no intervencionista en sus transacciones exteriores, tenía que haber un cero en la línea 6 del Cuadro 17-6. Los países que “intervienen” en los mercados de divisas cuadran su balance mediante pagos o ingresos de divisas que realizan los gobiernos. Estos flujos equilibradores se denominan *pagos oficiales*. En el caso de Estados Unidos, la intervención se realiza hoy, en su mayor parte, mediante la compra o la venta de títulos públicos de Estados Unidos por parte de los gobiernos extranjeros. Obsérvese que, según la línea 7, se registró una diminuta variación (una partida negativa de mil millones de dólares sustraída de los activos oficiales de Estados Unidos en 1993). Si comparamos la variación de los activos oficiales con otras partidas, vemos que los flujos privados son dominantes en la balanza de pagos, como sucede en todas las economías de mercado.

En el Cuadro 17-7 se presenta la balanza de pagos de México para 1988 y 1994, desagregada en las distintas cuentas mostrando sus saldos.

### Los tipos de cambio y la balanza de pagos

Ya podemos ver la conexión entre los tipos de cambio y los ajustes de la balanza de pagos. Supongamos en el caso más sencillo que los tipos de cambio son determinados por la oferta y la demanda y que Alemania comienza encontrándose en equilibrio y sufre entonces una perturbación en su balanza de pagos. Por ejemplo, tras la unificación alemana el banco central alemán podría subir las tasas de interés para frenar la inflación y aumentar así la demanda exterior de activos alemanes. O una recuperación económica de Estados Unidos podría provocar un aumento de la demanda de marcos alemanes al necesitar los estadounidenses más moneda alemana para comprar bienes alemanes.

En cualquiera de los dos casos, habría un exceso de demanda de marcos alemanes al antiguo tipo de cambio. A ese tipo, Alemania tendería a tener un superávit tanto por cuenta corriente como por cuenta de capital, ya que aumentaría la cantidad de marcos alemanes que abandonarían Estados Unidos y entrarían en Alemania.

**CUADRO 17-7. Balanza de Pagos de México (miles de millones de dólares)**

Cuentas	1990			1994		
	Créditos	Débitos	SALDOS	Créditos	Débitos	SALDOS
<b>CUENTA CORRIENTE</b>			<b>-7.5</b>			<b>-29.7</b>
<b>Mercancías</b>			<b>-0.9</b>			<b>-18.4</b>
Exportaciones	40.7			60.9		
Importaciones		41.6			79.3	
<b>Servicios no factoriales</b>			<b>-1.9</b>			<b>-2.0</b>
Ingresos	8.0			10.3		
Egresos		9.9			12.3	
<b>Servicios factoriales (intereses, pago de utilidades, etc.)</b>			<b>-8.7</b>			<b>-13.0</b>
Ingresos	3.3			3.4		
Egresos		12.0			16.4	
<b>Transferencias</b>			<b>4.0</b>			<b>3.8</b>
Ingresos	4.0			3.8		
Egresos		0			0	
<b>CUENTA DE CAPITAL</b>			<b>8.3</b>			<b>14.6</b>
<b>Pasivos</b>			<b>17.0</b>			<b>20.3</b>
Préstamos recibidos	11.0			1.1		
Inversión extranjera directa neta	6.0			11.0		
Inversión de cartera neta	3.4			8.2		
<b>Activos</b>			<b>-8.7</b>			<b>-5.7</b>
Inversión en bancos extranjeros	0.8				3.7	
Créditos a extranjeros		0.5			0	
Otros activos en el extranjero		9.0			1.9	1.9
<b>ERRORES Y OMISIONES</b>	2.5		<b>2.5</b>		3.3	<b>-3.3</b>
<b>CAMBIO EN LAS RESERVAS INTERNACIONALES</b>			<b>3.5</b>			<b>-18.4</b>

Fuente: Banco de México, *La economía mexicana 1997*, junio de 1997, tablas 47 y 48, pp. 287-288.

Es aquí donde el tipo de cambio desempeña el papel de equilibrador. Cuando aumenta la demanda de marcos alemanes, la situación provoca una apreciación del marco alemán y una depreciación del dólar estadounidense. La variación del tipo de cambio prosigue hasta que la cuenta de capital y la cuenta corriente vuelven a equilibrarse. El equilibrio de la cuenta corriente es más fácil de entender. En este caso, la apreciación del marco encarece los bienes alemanes y provoca una disminución de las exportaciones alemanas y un aumento de las importaciones alema-

nas, lo que tiende a reducir el superávit alemán por cuenta corriente.

Las variaciones del tipo de cambio actúan como mecanismo equilibrador para eliminar los superávit y los déficit de la balanza de pagos.

## ETAPAS DE LA BALANZA DE PAGOS

La historia económica de los países industriales avanzados muestra que su balanza de pagos pasa por cua-

tro etapas desde que dejan de ser deudores jóvenes y se convierten en acreedores maduros. Esta secuencia se observa, con variaciones dependiendo de la historia, en los países avanzados de Norteamérica, Europa y sur de Asia. Ilustraremos estas etapas relatando brevemente la historia de la balanza de pagos de Estados Unidos.

1. *País deudor joven y en crecimiento.* Desde la Guerra de Independencia hasta después de la Guerra de Secesión, Estados Unidos importó por cuenta corriente más de lo que exportó. Europa le prestó la diferencia, lo que le permitió construir su reserva de capital. Era el característico país deudor joven y en crecimiento.
2. *País deudor en su madurez.* Desde 1873, aproximadamente, hasta 1914, la balanza comercial de Estados Unidos experimentó un superávit; pero el aumento de los dividendos y de los intereses que debía a otros países por empréstitos anteriores mantuvo aproximadamente equilibrada su balanza por cuenta corriente. Los movimientos de capitales también se compensaban más o menos, cancelándose los préstamos concedidos con los contraídos.
3. *Nuevo país acreedor.* En la Primera Guerra Mundial, las exportaciones de Estados Unidos aumentaron extraordinariamente. Los ciudadanos norteamericanos y su gobierno concedieron créditos a sus aliados Inglaterra y Francia para adquirir material bélico y para la ayuda necesaria durante la posguerra. Estados Unidos salió de la contienda convertido en un país acreedor.
4. *País acreedor en su madurez.* En la cuarta etapa, los ingresos generados por el capital o las inversiones exteriores proporcionaron un gran superávit en los invisibles que se vio contrarrestado por un déficit en el comercio de bienes visibles o mer-

cancías. Estados Unidos siguió este patrón hasta comienzos de los años 80. Actualmente, algunos países como Japón desempeñan el papel de países acreedores en su madurez, ya que disfrutaban de grandes superávits por cuenta corriente que invierten, a su vez, en otros países.

Sorprendentemente, Estados Unidos ha dejado de ser un país acreedor en su madurez, como muestran los datos del Cuadro 17-6. Se ha convertido de nuevo en un país deudor, que ha solicitado grandes préstamos a otros países que se encuentran en la cuarta etapa. La diferencia entre esta nueva situación y la etapa uno se halla en que actualmente los créditos no se destinan a inversión sino a consumo.

Algunos economistas se preguntan si Estados Unidos ha entrado en una quinta etapa, la de *país deudor senil*. Señalan que la dura política monetaria y los elevados déficits públicos han reducido el ahorro nacional. Actualmente, Estados Unidos no puede generar un volumen de ahorro suficiente para tener el capital que necesita y debe recurrir a personas más frugales de otros países para que ahorren por él. La contrapartida del desahorro estadounidense es que los extranjeros, especialmente los inversores japoneses, están comprando una gran cantidad de activos estadounidenses para su cartera.

¿Es esta nueva etapa de la balanza de pagos de Estados Unidos un periodo de transición o constituye el comienzo de un largo periodo de déficit comerciales “estructurales” que durarán muchos decenios? Nadie puede responder a esta pregunta con certeza. Parece que, a principio de los años 90, están apareciendo fuerzas correctoras que están llevando la cuenta corriente de nuevo hacia el equilibrio, si bien con una enorme deuda exterior cuyos intereses deben pagarse. Cuando esto ocurra, Estados Unidos será de nuevo un país deudor maduro y volverá a la etapa 2.



## RESUMEN

### A. Base económica del comercio internacional

1. Tan pronto como existen diferencias de productividad en un país, la especialización y el intercambio resultan benéficos. Lo mismo ocurre cuando se trata de países distintos. El comercio internacional permite lograr un grado eficiente

de especialización y división del trabajo, más eficiente que basarse exclusivamente en la producción nacional.

2. La diversidad es la razón fundamental por la que los países se dedican al comercio internacional. Dentro de este principio general, vemos que existe comercio: a) debido a las diferencias entre las condiciones de pro-

ducción; *b*) debido a los costos decrecientes (o economías de escala), y *c*) debido a la diversidad de gustos.

### B. La determinación de los tipos de cambio

3. El comercio internacional obliga a utilizar monedas nacionales diferentes, que están ligadas por precios relativos llamados tipos de cambio. Cuando los estadounidenses importan bienes británicos, necesitan pagar, en última instancia, en libras esterlinas. En el mercado de divisas, las libras esterlinas se intercambian, por ejemplo, a \$1.50 por 1£ (o, a la inversa, \$1 se intercambia por £0.67).
4. En el mercado de divisas en el que sólo participen dos países, la demanda de libras esterlinas procede de estadounidenses que desean comprar bienes, servicios e inversiones; la oferta de libras esterlinas procede de británicos que desean importar mercancías o activos financieros de Estados Unidos. La relación entre estas ofertas y demandas determina el tipo de cambio. En términos más generales, los tipos de cambio son determinados por la compleja interrelación de muchos países que compran y venden entre ellos. Cuando cambian los flujos de comercio o de capitales, varían la oferta y la demanda y se altera el tipo de cambio de equilibrio.
5. Una disminución del precio de mercado de una moneda es una depreciación; un aumento del valor de una moneda es una apreciación. En un sistema en que el gobierno anuncia el tipo de cambio oficial, una reducción del mismo se denomina devaluación y un aumento, revaluación.
6. Según la teoría de los tipos de cambio basada en la paridad del poder adquisitivo (*PPA*), a largo plazo los tipos de cambio tienden a variar con los precios relati-

vos de los diferentes países. Cuando se aplica esta teoría para medir la producción de diferentes países, eleva la producción per cápita de los países de renta baja.

### C. La balanza de pagos internacionales

7. La balanza de pagos internacionales es el conjunto de cuentas que miden todas las transacciones económicas entre un país y el resto del mundo. Comprende las exportaciones y las importaciones de bienes, servicios y capital financiero. Las exportaciones son créditos y las importaciones son débitos. En términos más generales, los créditos de un país son transacciones que le permiten tener divisas, mientras que los débitos son transacciones que reducen la cantidad de divisas que posee.
8. Los principales componentes de la balanza de pagos son:
  - I. La cuenta corriente (la balanza comercial, así como los invisibles)
  - II. La cuenta de capital (compras y ventas privadas y públicas de activos)
  - III. Errores y omisiones
  - IV. Pagos oficiales

Según la regla de la contabilidad de la balanza de pagos, la suma de todas las partidas debe ser igual a cero:  $I + II + III + IV = 0$ .
9. Históricamente, los países tienden a pasar por varias etapas de la balanza de pagos: de deudores jóvenes que piden créditos para financiar el desarrollo económico a países acreedores en su madurez que viven de los ingresos generados por anteriores inversiones, pasando por la de deudores en su madurez y acreedores jóvenes. En los años 80, Estados Unidos entró en otra etapa, en la que el bajo ahorro interior lo llevó a pedir grandes créditos a otros países y a convertirse en un país deudor.

---

## REPASO DE CONCEPTOS

---

#### Principios de comercio internacional

economía abierta  
causas del comercio: diferencias de costos,  
costos decrecientes, diferencias  
de gustos

#### Los tipos de cambio

tipo de cambio, mercado de divisas  
oferta y demanda de divisas  
moneda: apreciación y  
depreciación; revaluación y  
devaluación

#### Balanza de pagos

balanza de pagos (cuenta corriente,  
cuenta de capital, pagos oficiales)  
el saldo de la balanza de pagos debe  
ser igual a cero:  $I + II + III + IV = 0$   
débitos y créditos  
etapas de la balanza de pagos

---

**TEMAS DE DISCUSIÓN**


---

1. El cuadro adjunto muestra algunos tipos de cambio (en dólares por unidad de otras monedas) correspondientes a principios de 1994:

Moneda	Precio	
	Dólares por unidad de moneda extranjera	Moneda extranjera por dólar
Zloty (Polonia)	0.000045	———— (zloty/\$)
Cruzeiro (Brasil)	0.0014	———— (————)
Yuan (China)	0.1152	———— (————)
Peso (México)	0.307	———— (————)
Dracma (Grecia)	0.004	———— (————)

Indique en la última columna del cuadro el precio recíproco del dólar en función de cada moneda, teniendo especial cuidado en señalar las unidades relevantes entre paréntesis.

2. La Figura 17-4 muestra la demanda y la oferta de libras esterlinas en un ejemplo en que Gran Bretaña y Estados Unidos comercian solamente entre sí.
- Describa las curvas de oferta y demanda recíprocas de dólares estadounidenses. Explique por qué la oferta de libras es equivalente a la demanda de dólares. Explique también la curva que corresponde a la demanda de libras. Encuentre el precio de equilibrio de los dólares en esta nueva gráfica y relaciónelo con el equilibrio de la Figura 17-4.
  - Suponga que a los estadounidenses comienzan a gustarles los bienes británicos. Muestre qué ocurriría con la oferta y la demanda de dólares. ¿Se apreciaría el dólar en relación con la libra o se depreciaría? Explique su respuesta.
3. Elabore una lista de partidas que correspondan al crédito de la balanza de pagos internacionales y otra que corresponda al débito. ¿Qué se entiende por superávit comercial? ¿Y por balanza por cuenta corriente?
4. Construya una balanza de pagos hipotética de un país deudor joven, uno maduro, un nuevo país acreedor y un país acreedor maduro.
5. Considere la situación de Alemania descrita en la sección "Los tipos de cambio y la balanza de pagos". Muestre por medio de una figura como la 17-4 la oferta y la demanda de marcos alemanes antes y después de la perturbación. Identifique en su figura el exceso de demanda de marcos antes de su apreciación. Muestre a continuación que una apreciación del marco eliminaría el exceso de demanda.
6. Un país de Oriente Medio de pronto descubre que tiene unos enormes recursos de petróleo. Muestre que su balanza comercial y su cuenta corriente registran de repente un superávit. Muestre cómo puede adquirir activos en Nueva York que suponen una partida compensatoria en la cuenta de capital. Muestre que más tarde, cuando utiliza los activos para su desarrollo interno, su cuenta corriente y su cuenta de capital invierten su papel.
7. Examine la siguiente cita del *Economic Report of the President* de 1984:
- A largo plazo el tipo de cambio tiende a seguir la diferencia tendencial del nivel de precios interior y extranjero. Si el nivel de precios de un país se aleja demasiado de los precios de otros, acabará disminuyendo la demanda de sus bienes, lo que provocará una depreciación real de su moneda.
- Explique la relación de la primera fase con la teoría de los tipos de cambio basada en la PPA. Explique el razonamiento en que se basa esta teoría. Explique mediante un gráfico de oferta y demanda como el de la Figura 17-4 la secuencia de acontecimientos, descrita en la segunda frase de la cita, por la que un país cuyo nivel de precios es relativamente alto verá cómo se deprecia su tipo de cambio.
8. Un país tiene los siguientes datos en 1994: exportaciones de automóviles (\$100) y maíz (\$150); exportaciones de petróleo (\$150) y acero (\$75); gastos de turistas en el extranjero (\$25); préstamos a otros países (\$50); préstamos de otros países (\$40); pagos oficiales (\$30 acumulados por el banco central del país). Calcule los errores y omisiones y elabore un cuadro de la balanza de pagos como el 17-6.