



**DIRECCIÓN DE EDUCACIÓN ABIERTA Y A DISTANCIA Y VIRTUALIDAD**

ADMINISTRACIÓN DE EMPRESAS

## **ECONOMIA INTERNACIONAL**

MÓDULO EN REVISIÓN

**CORPORACIÓN UNIVERSITARIA DEL CARIBE  
CECAR**

**DIVISIÓN DE EDUCACIÓN ABIERTA Y A DISTANCIA**

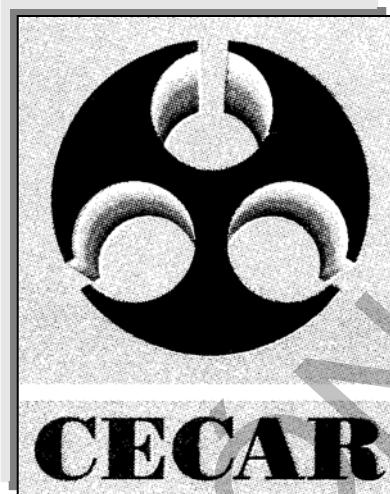


**MÓDULO  
ECONOMÍA INTERNACIONAL**

**PROGRAMA ADMINISTRACIÓN DE  
EMPRESAS A DISTANCIA**

*SINCELEJO – SUCRE*

# DIVISIÓN DE EDUCACIÓN ABIERTA Y A DISTANCIA



## MÓDULO ECONOMÍA INTERNACIONAL

**ROSA ELENA ESPITIA CARRASCAL**  
ESPECIALISTA EN GERENCIA DE NEGOCIOS  
INTERNACIONALES

**PROGRAMA ADMINISTRACIÓN DE EMPRESAS A  
DISTANCIA**

*SINCELEJO – SUCRE*

*2009*

## TABLA DE CONTENIDO

INTRODUCCIÓN	5
INSTRUCCIONES DE MANEJO	6
CONTEXTO TEÓRICO	8
<b>UNIDAD 1</b>	9
PRESENTACIÓN	10
OBJETIVOS ESPECÍFICOS	11
DINÁMICA PARA CONSTRUIR EL CONOCIMIENTO	12
EVALUACIÓN INICIAL – ATRÉVETE A OPINAR	13
<b>1. LA ECONOMÍA INTERNACIONAL</b>	14
1.1. INTRODUCCIÓN	14
1.2. TEMAS OBJETO DE ESTUDIO DE LA ECONOMÍA INTERNACIONAL	15
1.3. TEORÍAS ECONÓMICAS DEL COMERCIO INTERNACIONAL	17
1.3.1. LA VENTAJA ABSOLUTA	17
1.3.2. LA VENTAJA COMPARATIVA	17
1.3.3. TEORÍA DE HECKSCHER - OHLIN Y OTRAS TEORÍAS	19
1.4. EL COMERCIO INTERNACIONAL Y LA COMPETITIVIDAD	22
1.4.1. EL COMERCIO INTERNACIONAL	23
1.4.2. GLOBALIZACIÓN Y COMPETITIVIDAD	25
RESUMEN	33
AUTOEVALUACIÓN FINAL	34
LECTURA COMPLEMENTARIA 1	37
<b>UNIDAD 2</b>	40
PRESENTACIÓN	41
OBJETIVOS ESPECÍFICOS	42
DINÁMICA PARA CONSTRUIR EL CONOCIMIENTO	43
EVALUACIÓN INICIAL – ATRÉVETE A OPINAR	44
<b>2. RELACIONES ECONÓMICAS INTERNACIONALES</b>	45
2.1. LA BALANZA DE PAGOS	45
2.1.1. ESTRUCTURA DE LA BALANZA DE PAGOS	46
2.1.2. ANOTACIONES DE LA BALANZA DE PAGOS	51
2.1.3. EL EQUILIBRIO DE LA BALANZA DE PAGOS	55
2.1.4. LA BALANZA DE PAGOS Y EL EQUILIBRIO	56

<b>MACROECONÓMICO</b>	
2.2. AJUSTES DE LA BALANZA DE PAGOS	58
2.2.1. AJUSTES DE PRECIOS	58
2.2.2. REQUISITOS PARA EL ÉXITO DE UNA DEPRECIACIÓN	63
RESUMEN	68
AUTOEVALUACIÓN FINAL	69
LECTURA COMPLEMENTARIA 2	71
<b>UNIDAD 3</b>	77
PRESENTACIÓN	78
OBJETIVOS ESPECÍFICOS	79
DINÁMICA PARA CONSTRUIR EL CONOCIMIENTO	80
EVALUACIÓN INICIAL – ATRÉVETE A OPINAR	81
<b>3. RELACIONES MONETARIAS INTERNACIONALES</b>	82
3.1. EL MERCADO DE DIVISAS	82
3.2. LOS TIPOS DE CAMBIO Y LAS TRANSACCIONES INTERNACIONALES	83
3.2.1. EL TIPO DE CAMBIO	84
3.2.2. DETERMINACIÓN DEL TIPO DE CAMBIO	84
3.2.3. DETERMINACIÓN DEL TIPO DE CAMBIO EN UN MERCADO LIBRE	88
3.2.4. INGRESO REAL Y TIPOS DE CAMBIO	90
3.2.5. TASAS DE INTERÉS REALES Y TIPOS DE CAMBIO	93
3.2.6. TASAS DE INFLACIÓN, PARIDAD DEL PODER DE COMPRA Y TIPOS DE CAMBIO	94
3.2.7. OTRAS VARIABLES BÁSICAS DEL MERCADO Y SUS EFECTOS SOBRE LOS TIPOS DE CAMBIO	96
3.2.8. EFECTOS DE LAS MODIFICACIONES EN EL TIPO DE CAMBIO SOBRE LOS COSTOS Y PRECIOS	101
3.3. ESPECULACIÓN EN EL MERCADO DE DIVISAS	107
3.3.1. ESPECULACIÓN EN EL MERCADO AL CONTADO	108
3.3.2. ESPECULACIÓN EN EL MERCADO AL FUTURO	109
3.3.3. OTRAS MODALIDADES DE ESPECULACIÓN	112
3.3.4. ESPECULACIÓN Y ESTABILIDAD DEL MERCADO DE DIVISAS	113
RESUMEN	116
AUTOEVALUACIÓN FINAL	117
LECTURA COMPLEMENTARIA 3	119
BIBLIOGRAFÍA	124

## INTRODUCCIÓN

La economía internacional utiliza los mismos métodos de análisis fundamentales para las otras ramas de la economía, porque la motivación y la conducta de los individuos y de las empresas son iguales, tanto en el comercio internacional como en las transacciones nacionales. Sin embargo, la economía internacional implica otras cuestiones, porque el comercio internacional y la inversión se llevan a cabo entre naciones independientes. El objeto de estudio de la economía internacional consiste básicamente en temas sobre los problemas específicos de la interacción económica entre países soberanos.

Se presentan algunos temas que se refieren a: Las ganancias del comercio, los patrones del comercio, la balanza de pagos, la determinación del tipo de cambio, la coordinación internacional de las políticas y el mercado internacional de capitales.

Si se analiza el entorno nacional e internacional y se comparan las transformaciones que se han generado en los últimos años, es posible que se genere una gran impresión por la magnitud y velocidad del cambio para adecuarse y adaptarse a la realidad internacional. Este módulo presenta los desarrollos más importantes de la Economía Internacional, sus conceptos y sus aplicaciones; y su finalidad es capacitar el factor productivo más importante en el desarrollo de todo país, su talento humano, siendo éste el camino más rápido para alcanzar ventajas competitivas.

## INSTRUCCIONES DE MANEJO

**Amigo(a) Estudiante:**



El módulo ha sido diseñado para el trabajo autodirigido, de tal manera que el estudiante pueda trabajar en su casa y posteriormente discutirlo con el profesor y compañeros en el aula de clases.

El módulo será, a partir de este momento, su guía en el proceso de autoformación en el área de la Economía Internacional. Por lo tanto es muy importante que siga cuidadosamente las orientaciones que se le sugieren

El estudiante podrá desarrollar en este módulo las actividades que se proponen al inicio y final de cada capítulo y encontrará esquemas y gráficos de apoyo a los conceptos desarrollados.

La realización de mesas redondas y paneles son fundamentales para la

interiorización de los conceptos aquí desarrollados. Así mismo, la solución de los problemas y ejercicios planteados permitirán enriquecer las soluciones particulares de los grupos de trabajo debido a que muchos de los casos propuestos no tienen respuesta única.

Todo lo anterior invita al estudiante a consultar las más diversas fuentes de información, aspecto relevante y de suma utilidad en su preparación y cualificación académica, así mismo, se sugiere que:

- Considere el módulo como una herramienta que le permitirá fortalecer sus conocimientos sobre aspectos económicos y administrativos.
- Prepare cada uno de los temas con antelación al encuentro con el profesor, de tal suerte que llegue a la discusión con preguntas e inquietudes al respecto.
- Siga los contenidos programáticos de cada unidad, para que encuentre sentido a la aplicación de los preceptos teóricos en el campo práctico.
- Complemente sus actividades con la consulta de documentos, revistas afines, páginas Web, entre otras, que fortalezcan su estudio de los temas propuestos en el módulo.
- No intente seguir adelante con las actividades propuestas en el módulo si antes no tiene claro los conceptos claves que se enumeran en la sección de autoevaluación. Pregunte, discútalos con sus compañeros o profesor y, después de su perfecta comprensión, siga adelante. Asocie permanentemente los conceptos trabajados con su realidad laboral, social y política.

## CONTEXTO TEÓRICO

En este módulo se revisan las teorías económicas internacionales, el comercio internacional, la política comercial y las relaciones monetarias internacionales, planteado en diversos textos por sus autores como: Dominick Salvatore; Paul Krugman y Maurice Obstfeld; Alan Rugán y Richard Hodgetts y José María O’Kean, entre otros. Con el estudio de las teorías y de los planteamientos sobre la economía internacional se busca cimentar en el estudiante el conocimiento sobre las bases, los fundamentos y la evolución de la teoría económica internacional, ya que ésta tradicionalmente ha tratado de estudiar y comprender el comportamiento de las economías del mundo; hoy la economía internacional se ocupa de analizar lo mismo, pero con economías más dinámicas y en continuo cambio, al igual que, darle explicación a los problemas de la política económica mundial.

Las unidades se refieren al estudio y análisis de las diversas teorías sobre la economía internacional y el comercio internacional, tales como, la teoría de la ventaja absoluta (Adam Smith), teoría de la ventaja comparativa (David Ricardo), teoría de Heckscher–Ohlin y otras, con elementos esenciales para entender las relaciones económicas en el mundo. Además, se revisan los planteamientos de la Balanza de pagos y sus ajustes; el mercado de divisas y los ajustes al tipo de cambio; todos éstos expresados y explicados por los autores referenciados. La intención es suministrar toda la información necesaria y pertinente para lograr entender la temática sobre ¿Qué es la economía internacional?, ¿Cómo se desarrolla ésta en las diversa economías? y ¿Cuál es su comportamiento?; temas de vital importancia para los estudiantes que van a generar o liderar procesos empresariales y que requieren herramientas de política económica y comercial para lograr un estatus empresarial.

# LA ECONOMÍA INTERNACIONAL: INTRODUCCIÓN



# Unidad 1

## PRESENTACIÓN

En esta unidad se muestra la importancia y el análisis de las teorías que fundamentan el estudio de la economía internacional, al igual que se estudian las teorías económicas del comercio internacional, se plantean elementos muy importantes para las economías como son: La globalización y la competitividad. También se presentan algunos ejemplos para facilitar la comprensión y el estudio al estudiante.

Es importante que el administrador de empresas conozca toda la temática que compete a la Economía Internacional, porque con ello, puede analizar las relaciones económicas entre los países, conocer y entender las diferencias en las relaciones económicas entre las naciones. Todo esto, da origen a diferentes problemas que requieren herramientas de análisis de cierto modo diferentes, y justifica la existencia de la economía internacional como una rama formal y separada de la economía aplicada.

## OBJETIVOS ESPECÍFICOS

El propósito de la unidad es desarrollar en usted el conocimiento sobre la temática a tratar en la unidad de introducción a la economía internacional.

- Propiciar en los estudiantes, la generación de conocimientos respecto a las relaciones económicas entre los países.
- Mediar la comprensión en el estudiante, de la teoría económica en sus fases internacionales.
- Comprender como es el funcionamiento de la economía internacional.

## DINÁMICA PARA CONSTRUIR EL CONOCIMIENTO

### ACTIVIDAD PREVIA: (Trabajo independiente)

- Lea detenidamente la Unidad 1 de manera individual.
- Responda de manera escrita la actividad inicial, atrévete a opinar
- Haga un resumen sobre toda la unidad 1.
- Este resumen le ayudará a entender mejor la temática.
- Una vez terminado el resumen, debe elaborar un análisis general sobre la Unidad 1, para que afiance lo aprendido. El análisis debe ser objetivo y discutido con sus compañeros de CIPA una vez se reúna con ellos.

### ACTIVIDAD EN GRUPO (CIPAS)

- Reunidos en sus grupos de estudios (CIPAS), lean nuevamente la Unidad 1.
- Una vez leída la Unidad 1, socialicen los resúmenes elaborados de manera individual e independiente.
- Socialicen las respuestas de la actividad inicial, lo que respondieron de manera individual. Revisen y hagan los respectivos ajustes.
- Desarrollen los ejercicios que se encuentran al final de la Unidad 1 y discútanalos en el grupo de estudios. Estos ejercicios deben ser socializados en la sesión junto con todos los compañeros de grupo y entregados al tutor.
- Todos los ejercicios realizados de manera independiente y en los CIPAS deben ser entregados al tutor.
- El tutor explicará y aclarará las dudas e inquietudes de los alumnos.

## ATRÉVETE A OPINAR

1.

¿De qué trata la economía internacional y Por qué se estudia la economía internacional?

2.

¿Por qué es importante la economía internacional en las Empresas?

3.

¿Qué entiendes por Globalización y competitividad?

# **UNIDAD 1**

1

## **1. LA ECONOMÍA INTERNACIONAL**

### **1.1. INTRODUCCIÓN**

La Economía Internacional trata sobre la teoría y la práctica del comercio internacional y las finanzas internacionales. La economía internacional tiene una gran importancia en el mundo actual, pero puede llegar a ser en extremo complicada y confusa. Estudia las relaciones económicas entre los países, la interdependencia resultante es muy importante para el bienestar económico de la mayoría de las naciones del mundo y ésta se encuentra en una fase de aumento.

Las relaciones económicas entre los países difieren de las relaciones económicas entre las diversas partes de una nación. Esto da origen a diferentes problemas que requieren herramientas de análisis de cierto modo diferentes, y justifica la existencia de la economía internacional como una rama formal y separada de la economía aplicada.



A través del comercio internacional de bienes y servicios, y de los flujos internacionales del dinero, las economías están hoy más relacionadas, además, la economía mundial es actualmente más turbulenta que lo que había sido en

muchas décadas; estar atento a los cambios del entorno internacional es hoy la gran preocupación de las políticas económicas nacionales.

## 1.2. TEMAS OBJETO DE ESTUDIO DE LA ECONOMÍA INTERNACIONAL

La economía internacional se relaciona con temas como: El comercio internacional y sus ganancias, los patrones del comercio, el proteccionismo, la balanza de pagos, la determinación del tipo de cambio, la coordinación internacional de las políticas y el mercado internacional de capitales.

-*La teoría pura del comercio internacional (aspecto microeconómico)*: Estudia las bases y los beneficios del comercio internacional. El comercio internacional por lo general tiene fuertes efectos sobre la distribución de la renta en los países, lo que genera perdedores y ganadores.

-*La política de comercio internacional (aspecto microeconómico)*: Estudia las causas de los obstáculos para el libre comercio y los resultados de estas aplicaciones.

-*La balanza de pagos (aspecto macroeconómico)*: Es el registro de todas las transacciones de una nación con el mundo. “Examina los pagos totales de un país en relación con el resto del mundo y los ingresos totales provenientes del resto del mundo. Esto involucra el intercambio de una moneda por otras. Por otro lado, el ajuste en la balanza de pagos, trata del mecanismo de ajuste en relación con los desequilibrios de balanza de pagos, bajo los diferentes sistemas monetarios internacionales”<sup>1</sup>.

---

<sup>1</sup> SALVATORE. Dominick. Economía Internacional. E. Mc Graw Hill, 1999, p. 1.

- *El proteccionismo*: Los estados se preocupan por los efectos de la competencia internacional, lo que conlleva a las economías a establecer límites o barreras a las importaciones, pero la idea del comercio internacional es que genere ganancias, lo que genera contradicciones entre el librecambio y el proteccionismo, y esto es un tema fundamental de estudio de la política internacional.

-*Tipo de Cambio*: El estudio para la determinación del tipo de cambio es más reciente para la economía internacional, porque los tipos de cambio antes eran determinados por los gobiernos en vez de ser determinados por los mercados. Actualmente, algunos de los tipos de cambio más importantes fluctúan permanentemente por lo que el papel de los tipos de cambio flexibles sigue estando en el centro de la economía internacional.



- *Mercado Internacional de Capitales*: Los mercados internacionales de capital son diferentes a los mercados de capital nacional. Los primeros deben enfrentar las regulaciones de muchos países, sobre todo por las inversiones extranjeras; a veces permiten oportunidades para evitar las regulaciones que se realizan en los mercados nacionales. “Los mercados internacionales de capitales llevan también asociados algunos riesgos especiales. Uno de ellos es la fluctuación de las monedas: Si el dólar cae repentinamente frente al yen japonés, los inversionistas japoneses que compran bonos de Estados Unidos sufren una pérdida de capital (como muchos descubrieron en 1995). Otro riesgo es el que se produce cuando un país se declara en suspensión de pagos, esto es, cuando un país rechaza

pagar sus deudas (tal vez porque no puede), y no existe una manera fácil para que los acreedores lo lleven ante los tribunales”<sup>2</sup>.

## **1.3. TEORÍAS ECONÓMICAS DEL COMERCIO INTERNACIONAL**

### **1.3.1. LA VENTAJA ABSOLUTA**

“En 1776, Adam Smith publicó su famoso libro La riqueza de las naciones, en el cual refutó la visión mercantilista del comercio y, en cambio promulgó el libre comercio como la mejor política para los países del mundo. Smith sostenía que con el libre comercio, cada país podría especializarse en la producción de aquellos bienes en los cuales tuviera una ventaja absoluta (o que pudiera producir de manera más eficiente que otros países) e importar aquellos otros en los que tuviera una desventaja absoluta (o que produjera de manera menos eficiente). Esta especialización internacional de los factores productivos conduciría a un incremento de la producción mundial, el cual sería compartido por los países involucrados en el comercio”<sup>3</sup>. Por tanto, no era preciso que un país ganara a expensas de otros; todos los países podían beneficiarse simultáneamente. La teoría de Adam Smith de la ventaja absoluta es obviamente correcta, pero no va muy lejos; explica solamente una pequeña parte del comercio internacional. Sería David Ricardo, cuarenta años más tarde, el que explicaría la parte del comercio mundial con su ley de la ventaja comparativa.

### **1.3.2. LA VENTAJA COMPARATIVA**

La teoría moderna del comercio internacional empieza con los planteamientos de David Ricardo, quien decía que el comercio es beneficioso para las economías del

<sup>2</sup> KRUGMAN, Paul y OBSTFELD, Maurice. Economía Internacional. Teoría y Política. E. Addison Wesley, 2001, p. 8.

<sup>3</sup> SALVATORE. Dominick. Economía Internacional. E. Mc Graw Hill, 1999, p. 2.

mundo, utilizó su modelo para defender el libre comercio, para combatir las restricciones y los aranceles que restringían las importaciones. “Ricardo puso énfasis en las ganancias de la nación en su conjunto, y planteó que aun cuando un país tuviera desventaja absoluta en la producción de sus bienes con respecto a otra, podría existir un comercio mutuamente ventajoso. La nación menos eficiente debe especializarse en la producción y exportación del bien en el cual su desventaja absoluta es inferior. Este es el bien en el cual el país tiene ventaja comparativa. Por otro lado, el país debería importar el bien en el cual su desventaja absoluta es superior, o sea, el bien en el cual tiene desventaja comparativa”<sup>4</sup>. Lo anterior se conoce como la ley de la ventaja comparativa, una de las leyes de la economía que todavía permanece como una de las grandes ideas económicas.

De acuerdo con el principio de la ventaja comparativa, en tanto los costos relativos (comparativos) de producción de dos bienes de dos naciones sean diferentes, la especialización y el comercio generarán ganancias, incluso si las condiciones en las que se producen todos los bienes de una nación son peores que las de cualquier otra. Una nación puede beneficiarse de la especialización y el comercio mediante la producción de un bien respecto del cual su margen de desventaja sea menor, de acuerdo con el principio de la ventaja comparativa.

La ventaja comparativa puede explicarse mediante el siguiente ejemplo: Dos países A y B, los cuales producen las mismas mercancías X, Z. Si estos países poseen dotaciones de recursos diferentes es probable que sus costos de producción sean diferentes. Supóngase que una cantidad igual de recursos produzca las siguientes cantidades: País A: 100X y 70Z; País B: 50X y 60Z, el ejemplo indica que el país A tiene una ventaja absoluta en la producción de ambos bienes, pero éste tiene mayor ventaja comparativa en la producción del bien X que en la producción del bien Z en donde tiene menor ventaja comparativa. El país B,

---

<sup>4</sup> Ibid, p. 3.

por su parte, se encuentra en una desventaja absoluta en ambos bienes, pero su menor desventaja comparativa indudablemente se encuentra en la producción del bien Z. En este caso Ricardo aconseja que el país A debe dedicarse a la producción del bien X y el país B, por su parte, a la producción del bien Z; el principio de la ventaja comparativa se aplica por igual al intercambio entre las naciones. Las naciones se benefician del comercio porque obtienen bienes y servicios a menor costo al especializarse en actividades en las que poseen una ventaja comparativa.

### **1.3.3. TEORÍA DE HECKSCHER – OHLIN Y OTRAS TEORÍAS**

“La teoría de Heckscher – Ohlin (H-O) destaca las diferencias en las dotaciones relativas de factores y en los precios de los factores entre los países como los determinantes más importantes del comercio (en el supuesto de que la tecnologías y las preferencias sean iguales o similares). El teorema H – O postula que cada país exportará el bien intensivo en su factor relativamente abundante y barato, e importará el bien intensivo en su factor relativamente escaso y costoso. El teorema de igualación de los factores (que es, en realidad, un corolario del teorema H-O) postula que el comercio conducirá a la eliminación o reducción de la diferencia en los precios relativos y absolutos de los factores, existentes entre los países antes del comercio”<sup>5</sup>.

**1.3.3.1. Pruebas empíricas y reversión de la intensidad de factores:** La primera prueba empírica de la teoría H-O fue realizada por Leontief en 1951 utilizando datos de EE.UU. para 1947. Leontief encontró que los sustitutos de las importaciones de EE.UU eran alrededor de 30% más intensivos en K que sus exportaciones. Puesto que era el país de mayor abundancia en K, este resultado fue el opuesto del pronosticado por la teoría H-O y se conoció como la Paradoja de Leontief. Aunque parecía que la paradoja se había resuelto mediante ajustes

---

<sup>5</sup> Ibid, p. 73.

subsiguentes de la prueba, en estudios empíricos más recientes se encontró un apoyo apenas parcial para la teoría H-O. Otra posible explicación para los resultados de Leontief es que hubiera habido una reversión en la intensidad de los factores (RIF), que se refiere a la situación en la cual un bien determinado es el bien intensivo en L en el país con abundancia de L y es, a la vez, el bien intensivo en K en el país con abundancia de K, lo cual conduciría al rechazo de la teoría H-O. Las pruebas empíricas indican que RIF no es muy frecuente en el mundo real.

*L= Producción intensiva en trabajo y K= Producción intensiva en capital*

**1.3.3.2. El comercio basado en economía de escala:** Aun cuando la teoría de Heckscher-Ohlin se conserva, hay una porción sustancial de comercio internacional que el modelo H-O básico no explica. Por ejemplo, incluso si dos países son idénticos en todo (de tal manera que el modelo H-O predice la no realización del comercio), hay aún una base para el comercio de beneficio mutuo apoyado en las economías de escala. Las economías de escala se refieren a una situación de producción en la cual ésta crece proporcionalmente más que el incremento en el uso de insumos o factores de producción.

**“Ejemplo:** Si los dos países son idénticos en todos los aspectos (es decir, en las dotaciones de factores, tecnología y gustos), de acuerdo con el modelo H-O los precios relativos de los bienes serían los mismos en los dos países sin comercio y, por consiguiente, éste no podría efectuarse. Sin embargo, si ambos bienes se enfrentan a economías de escala en la producción, cada país podría especializarse en la fabricación de uno de los bienes, y, mediante el intercambio de parte de su producto por el del otro país, podría alcanzar un mayor nivel de satisfacción (consumo) que en una situación de autarquía”<sup>6</sup>.

---

<sup>6</sup> Ibid, p. 75.

**1.3.3.3. El comercio basado en productos diferenciados:** El comercio intraindustrial o el comercio de productos diferenciados tampoco se puede explicar por el modelo H-O. Los productos diferenciados se refieren a productos similares, pero no idénticos (tales como los distintos modelos o clases de automóviles, de computadores personales y de cigarrillos) elaborados por la misma industria o por un grupo productor de una amplia gama de ellos en diversos países. El comercio intraindustrial surge a medida que los productores abastecen los gustos de la “mayoría” dentro de su país, y dejan que los gustos de la “minoría” sean satisfechos por las importaciones. El fuerte incremento en el comercio internacional en las partes y componentes de productos está relacionado con esto, ya que las corporaciones multinacionales fabrican partes y las ensamblan en diferentes países con el fin de minimizar sus costos de producción.

**1.3.3.4. El comercio basado en brechas tecnológicas y el ciclo de producto:** De acuerdo con el modelo de brecha tecnológica, muchas de las exportaciones de los países industriales están basadas en la introducción de nuevos productos y procesos de producción. Éstos dan al país un monopolio temporal hasta que otros países copian la tecnología y la venden a precios inferiores a los del país que introdujo la novedad tecnológica. Mientras tanto, el líder tecnológico puede haber introducido productos y procesos de producción aún más nuevos.

El modelo de ciclo de producto de Vernon es una generalización y extensión del modelo de brecha tecnológica. De acuerdo con éste, la introducción de un nuevo producto requiere generalmente mano de obra altamente calificada en el proceso de producción. A medida que madura y adquiere aceptación masiva, su producción se estandariza, requiriendo entonces solamente mano de obra no calificada. Entonces la ventaja comparativa se desplaza del país que introdujo el producto al país con el trabajo más barato. Muchas de las exportaciones de Estados Unidos (líder tecnológico) se relacionan con la introducción continua de nuevos productos.

**“Ejemplo:** Inmediatamente después de la Segunda Guerra Mundial, los EE.UU. dominaron el mercado internacional de la producción de radios, a raíz del desarrollo de los tubos al vacío. Años más tarde, el Japón copió la tecnología y, debido a los bajos salarios existentes allí, pudo vender a precios inferiores a los de EE.UU. Este país asumió nuevamente el liderazgo tecnológico y recapturó el mercado, con el desarrollo de los trasmisores. Pero, nuevamente, en unos pocos años, el Japón vendió a precios más bajos la tecnología y, los EE.UU. introdujeron, entonces, el circuito impreso y adquirieron otra vez su capacidad de competir exitosamente con el Japón. Aún está por verse si el Japón está en capacidad de copiar rápidamente esta nueva tecnología y, una vez más, quitarles el mercado a los EE.UU., o si ambos países serán desplazados por competidores aún más baratos como Corea, Taiwán o Singapur”<sup>7</sup>.

#### **1.4. EL COMERCIO INTERNACIONAL Y LA COMPETITIVIDAD**

Un reciente estudio presentado por el Banco Mundial (BM) y el Fondo Monetario Internacional (FMI) señala los grandes retos que tienen los países latinoamericanos para ser competitivos a nivel global. El informe confronta a potencias mundiales que han alcanzado significativos avances en su crecimiento económico, como Irlanda, China, India y Chile, con países de menor crecimiento como México y Salvador. “Y a pesar que todas las naciones arriba mencionadas cuentan con la misma plataforma y estrategias económicas, tales como fomentar las exportaciones y la inversión extranjera directa, y de expandir mercados para aumentar el comercio multilateral “no han sido exitosas en aumentar sus niveles de ingreso per cápita”, reza el documento. Eso se basa principalmente en el bajo crecimiento de la productividad laboral, la participación incipiente en cadenas globales de alto valor agregado y la poca tecnología nacional”<sup>8</sup>.

---

<sup>7</sup> Ibid, p. 76.

<sup>8</sup> www.Eldiariodehoy/NegociosElSalvador. La Globalización exige competitividad: Publicada 1 de marzo de 2006.

### 1.4.1. EL COMERCIO INTERNACIONAL

“El comercio internacional es la rama de la economía que se ocupa del intercambio de bienes y servicios con otros países. El comercio internacional se ha convertido en un tema aún más importante ahora que tantos países han iniciado la transición de una economía estatal a una economía de mercado. Un mejor comercio internacional es una forma de fortalecer una macroeconomía débil”<sup>9</sup>. El comercio internacional trata específicamente sobre las transacciones reales de la economía internacional, es decir, todas las transacciones que implica un movimiento físico de productos y servicios, un compromiso tangible de recursos económicos. Éste constituye el aspecto microeconómico de la economía internacional.

El comercio internacional permite a una nación incrementar su productividad al eliminar la necesidad de producir en el territorio nacional la totalidad de los bienes y servicios indispensables. Así, una nación puede especializarse en aquellas industrias cuyas compañías muestran una mayor productividad que sus competidoras extranjeras e importar los bienes y servicios en los que sus empresas tienen menos productividad.



<sup>9</sup> RUGMAN, Alan. y HODGETTS, Richard. Negocios Internacionales. E. Mc Graw Hill, 1999, p. 173.

De esta manera, los recursos se canalizan de usos de baja productividad hacia usos altamente productivos, con lo que se incrementa el nivel promedio de productividad de la economía. Tanto las importaciones como las exportaciones son necesarias para aumentar la productividad. Ninguna nación puede ser competitiva en todas sus actividades, de manera que no puede ser exportadora de todo; a pesar de sus notables éxitos en la exportación, difícilmente podría decirse que Japón exporte todos los productos existentes. Dado que, la provisión de recursos con que cuenta una nación es limitada, lo ideal sería que tales recursos se utilizaran en la forma más eficiente posible.

Cuando una economía se abre al comercio internacional, los precios internos tienden a igualarse con los precios internacionales; los salarios, por su parte, tienden a aumentar en lo que se refiere a los trabajadores cuyas habilidades son más escasas en el ámbito internacional que en el nacional y a reducirse en el caso de los trabajadores que enfrentan mayor competencia de trabajadores extranjeros. A medida que la economía de otras naciones se abre al comercio, la escasez relativa de las diversas habilidades presentes en el mercado mundial sufre aún mayores modificaciones, con los consecuentes daños para aquellos países en los que abundan trabajadores poseedores de las habilidades que ahora son menos escasas. Así mismo, la intensificación de la competencia indica que a menos de sus competidores, los salarios de sus trabajadores se deteriorarán. No es ninguna sorpresa que trabajadores de industrias que compiten con las importaciones, suelan demandar restricciones a las mismas para neutralizar la amenaza de la competencia extranjera. Por eso, lemas como “Compre productos nacionales” o “Los productos nacionales nos generan más empleo”, se han convertido en el grito de batalla de muchos trabajadores en distintos países.

Sin embargo, no se debe perder de vista que lo que es cierto para una parte, no lo es necesariamente para el todo. Sin duda, es verdad que las importaciones de acero o automóviles pueden eliminar empleos estadounidenses en los sectores

respectivos, pero no es cierto que las importaciones reduzcan la cantidad total de empleos de una nación. Un gran incremento de importaciones de Estados Unidos traerá inevitablemente un aumento de sus exportaciones o de la inversión extranjera a ese país. En otras palabras, si los estadounidenses desearan súbitamente más automóviles europeos, sus exportaciones tendrían que incrementarse en algún momento para poder pagar esos productos. Los empleos generados en una industria sustituyen a los que se pierden en otra. Así, el efecto a largo plazo de las barreras comerciales no es el aumento del empleo nacional total, sino en el mejor de los casos, la extracción de trabajadores de las industrias de exportación para su inserción en industrias menos eficientes que compitan con las importaciones.

#### **1.4.2. GLOBALIZACIÓN Y COMPETITIVIDAD**

“La exposición a la competencia global depende de las leyes y reglamentos que norman el comercio y la inversión y de la estructura del mercado en lo que se refiere al control que ejercen las compañías. Entre Alemania, Japón y Estados Unidos, este último era el más expuesto a la competencia internacional”<sup>10</sup>.

La globalización ha permitido que los mercados se internacionalicen, hoy se hace difícil hablar de un mercado nacional porque las empresas nacionales tienen que enfrentarse con productos producidos en otros países, con otras tecnologías y con otros costos de producción. El dogma predominante en las economías es el tema de la competitividad; las empresas y los gobiernos han hecho de la competitividad un gran objetivo con el que se tiene que enfrentar permanentemente si no queremos desaparecer del mercado. Los factores que estarían determinando la competitividad de las empresas o de los países es la capacidad de innovación que tendrían estas empresas y estos países, cómo ir incorporando mejores productos,

---

<sup>10</sup> CARBAUGH. Robert J. Economía Internacional. Internacional Thomson Editores, 1998, p. 11.

procesos más eficientes; con la productividad es decir la eficiencia no sólo del trabajo sino de la inversión, la competitividad también tienen que ver con la calidad de los productos, un producto para que permanezca en el mercado tiene que tener una calidad aceptable, además de un costo menor.

Ante este dilema de la competitividad que se nos pone como un reto, se indica que existen dos opciones estratégicas para hacer frente al nuevo entorno global, una es aumentando nuestra capacidad de adaptación o innovación, y la otra es tratando que los procesos productivos tengan los menores costos posibles, entre ellos, los costos laborales. Estas dos estrategias tienen repercusiones diferentes sobre como vamos a tratar la mano de obra, y cuál va a ser el manejo de los recursos humanos.

“¿Competir con el líder mundial de una industria contribuye a la elevación de la productividad de una compañía?. El McKinsey Global Institute se ocupa de esta cuestión mediante el análisis de la productividad laboral de industrias manufactureras de Japón, Alemania y Estados Unidos. En su estudio, llegó a la conclusión de que la competitividad global es muy semejante al juego de golf; se aprende más mientras más se juegue con rivales mejores que uno”<sup>11</sup>.

Al comparar la productividad laboral de nueve industrias en 1990, ese instituto descubrió que Japón llevaba la delantera en cinco de ellas: automóviles, autopartes, productos electrónicos de consumo, metalurgia y acero. Estados Unidos era el líder en las otras cuatro: computadoras, alimentos procesados, jabones y detergentes, y cerveza. Alemania no fue el país más productivo en ninguna de las industrias estudiadas. El promedio ponderado de la



---

<sup>11</sup> Ibid, p. 11.

productividad de los trabajadores japoneses de esas industrias fue inferior en 17% al de Estados Unidos, mientras que la productividad alemana fue 21% menor a la estadounidense.

En este estudio se analizaron las fuentes en las diferencias de productividad entre aquellas naciones de las industrias investigadas. Se descubrió así que explicaciones convencionales como las economías de escala y las diferencias en tecnologías manufactureras desempeñaban un papel menor en la comprensión de las brechas de productividad en acero, metalurgia, cerveza y procesamiento de alimentos. Esos factores tampoco permiten explicar a satisfacción las brechas prevalecientes en otras industrias, como por lo demás tampoco lo hacía el referente al nivel de habilidad y estudios de los trabajadores, el cual resultó similar en las tres naciones. Tampoco el costo de las materias primas fue un factor decisivo, puesto que el precio de éstas era esencialmente igual en todo el mundo. En apariencia, el alto nivel de productividad descansaba en la capacidad de los administradores para desarrollar nuevos y más eficientes medios de producción y en la de los ingenieros para diseñar productos de fácil elaboración.

El instituto determinó que, ya fuera en la industria de automóviles japonesa o en la alimentaria estadounidense, la causa de que administradores e ingenieros desarrollaran innovaciones no era que fuesen más inteligentes, trabajaran más arduamente o contaran con mayor preparación académica que sus contrapartes, sino de que se hallaban sujetos a una intensa competencia global, medio en el cual la clave del éxito es la elevación de la productividad laboral. Por el contrario, las restricciones comerciales gubernamentales no han hecho sino proteger a la mayoría de quienes se han rezagado en productividad ante los rigores extremos de la competencia mundial.

**1.4.2.1. Competitividad de una nación:** Para seguir siendo competitivos, los países deben continuar con sus niveles de productividad e innovación, a lo largo

de la cadena de valor creciente e interminable. “Todos los países hoy desarrollados empezaron a competir explotando su ventaja de salarios y costes de producción bajos igual que lo hacen otros países emergentes. Posteriormente, empezaron a aumentar su productividad y su capacidad competitiva con una mayor utilización de la educación, del capital, de la innovación o de nuevos descubrimientos tecnológicos para especializarse en productos cada vez más sofisticados, con mayor valor añadido y mayor margen y abandonar otras producciones no compatibles con sus niveles salariales. Lo mismo está ocurriendo en los países emergentes”<sup>12</sup>.

Hace dos décadas, la mayoría de las importaciones europeas de productos textiles, confección y calzado procedían de China, Taiwán y Corea. Hoy estos países ya exportan a Europa también ordenadores, chips, teléfonos móviles y automóviles y son ellos: Bangladesh, Vietnam, Indonesia o Filipinas los que exportan a Europa buena parte del calzado y la confección. Sin embargo, Italia, Francia y España siguen exportando competitivamente confección y calzado de alto precio sin problemas, gracias a su diseño, calidad y reconocimiento de su marca, no sólo porque se han colocado en un nivel competitivo más elevado en la cadena de valor, sino también porque compran o fabrican en países en desarrollo aquella parte de dichas manufacturas más intensiva en mano de obra menos cualificada.

“A diferencia de lo que ocurre entre compañías o industrias, la competitividad de una nación es difícil de evaluar. ¿Qué criterios subyacen en la competitividad internacional de una nación? ¿Deben ser competitivas todas las compañías e industrias de una nación para que ésta también lo sea? Incluso potencias económicas como Japón y Alemania cuentan con grandes segmentos económicos incapaces de llegar a la altura de sus competidores extranjeros. ¿Es preciso que

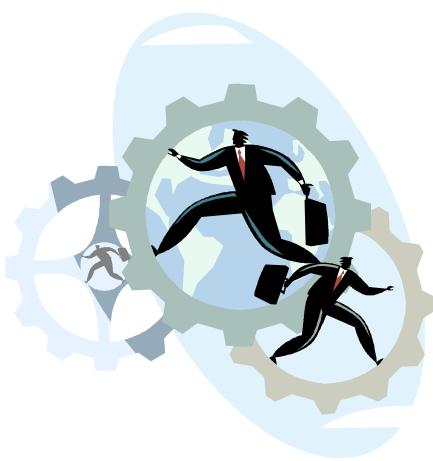
---

<sup>12</sup> DE LA DEHESA, Guillermo. Siete falacias sobre la globalización y la competitividad. El País.es Tribuna: El Comercio Mundial. [www.elpais.es/articolocompleto/elpepieco/2005](http://www.elpais.es/articolocompleto/elpepieco/2005).

una nación disponga de un superávit en su balanza comercial (mayor cantidad de exportaciones que de importaciones) para ser competitiva? Países como Estados Unidos han conseguido aumentar el ingreso nacional a pesar del déficit comercial (mayor cantidad de importaciones que de exportaciones)”<sup>13</sup>.

También las características estructurales de una economía pueden influir en la competitividad de una compañía o industria. Entre aquellas se encuentran los activos de una economía, la infraestructura, las instituciones gubernamentales, el sistema educativo y otros. Estos factores determinan la fertilidad del medio empresarial de una nación con el desarrollo de la competitividad de sus compañías e industrias. ¿Puede decirse que una nación competitiva es aquella que genera empleo para sus ciudadanos? No obstante la importancia de esa capacidad, la creación de empleo no es por sí misma el factor decisivo, ya que es aún más importante la creación de empleos bien remunerados que eleven el nivel de vida de una nación. Uno de los objetivos económicos básicos de una nación es generar un alto y creciente nivel de vida para su población, y el bajo nivel de los salarios no es la clave para ser naciones productivas y menos exportadoras.

La conservación de los mismos empleos de los que hemos dispuesto desde siempre desalentaría el desarrollo de otros que requieren de mayor grado de habilidad, necesarios para incrementar nuestra base de conocimientos y producir innovaciones y crecimiento. Finalmente, ¿es competitiva una nación con índices salariales reducidos?



---

<sup>13</sup> CARBAUGH. Robert J. Economía Internacional. Internacional Thomson Editores, 1998, p. 8.

El bajo nivel de los salarios no es la clave para la exportación. Si así fuera, países como Haití y Bangladesh serían grandes exportadores. Lo cierto es exactamente lo contrario. Naciones de alto nivel salarial como Alemania y Estados Unidos son los mayores exportadores del mundo. Evidentemente ninguna de estas explicaciones de la competitividad nacional satisface plenamente. El cumplimiento de esta meta no depende de la vaga noción de mantenimiento de la competitividad nacional, sino de la obtención de un alto nivel de productividad de los recursos empleados. La productividad es, con el paso del tiempo, uno de los factores más importantes del nivel de vida de una nación, pues se halla en la base del ingreso per cápita nacional.

Además, la internacionalización de las actividades económicas tiene importantes repercusiones sobre cada una de las economías del mundo. Por una parte, los gobiernos nacionales ven como sus políticas se afectan por cualquier circunstancia que ocurra en otra economía, por ejemplo: Los acuerdos internacionales comerciales tratan de fijar unas mínimas reglas, pero se pueden ver sometidas a situaciones de inestabilidad, lo que de alguna manera varía las reglas que fueron fijadas de modo cooperativo, para acomodarse a situaciones no-cooperativas, porque pueden aparecer nuevos problemas en las relaciones internacionales.

**1.4.2.2. Competitividad de las Empresas:** Los empresarios tratan de mantener o recuperar la competitividad racionalizando la producción de distintas maneras, o mediante recortes directos de costos, dándose preferencia a la reducción de los niveles salariales y a los demás elementos del costo laboral. Esta estrategia implica la introducción o ampliación de modalidades de empleo atípicas (empleo a tiempo parcial, empleo temporal, intermediación laboral, recurrir a mano de obra a través de mecanismos de formación laboral juvenil, subcontratación, entre otras), diversas modificaciones legales para aliviar los costos de producción, la externalización de las fuentes de producción en búsqueda de los menores

costos laborales. Esta inserción de nuestros países mediante los costos mínimos, es una estrategia que a largo plazo nos va a traer problemas de competencia porque siempre van a haber otros países que van a poder ofrecer mano de obra más barata.

La competitividad internacional es uno de los temas más candentes en la actualidad; diversos debates se han desarrollado sobre la manera en que empresas con sede en una nación en particular pueden crear y mantener su competitividad frente a las compañías que ejercen el liderazgo mundial en esa industria en particular. El éxito en la exportación de industrias que gozan de ventaja competitiva genera el aumento de la demanda nacional de trabajo y capital, lo cual incrementa los costos de éstos. La elevación de los costos de los insumos deteriora a su vez la competitividad de otras industrias nacionales. Así mismo, el aumento de las exportaciones de las industrias competitivas eleva el costo de la moneda nacional en los mercados de divisas, lo que dificulta aún más las exportaciones de otras industrias nacionales. Incluso en naciones con un alto nivel de vida como Estados Unidos y Japón existen muchas industrias cuyos productores nacionales no son competitivos.

“La competitividad empresarial es el grado en el que los bienes de una compañía o industria pueden competir en el mercado, lo cual depende de los precios y cualidades relativos de los productos. Si Toyota puede producir un mejor automóvil a menor precio que General Motors, se dice que es más competitiva; si la industria siderúrgica estadounidense puede producir mejor acero a menor precio que su contraparte brasileña, se dice que es más competitiva. A los gobiernos les interesa la competitividad de las empresas e industrias de su país, pues resulta difícil que las no competitivas puedan sobrevivir”<sup>14</sup>.

---

<sup>14</sup> Ibid, p. 8.

La tendencia a largo plazo de la productividad (producción por hora/hombre) de una compañía en relación con la de otras empresas es uno de los indicadores básicos de la ocurrencia de cambios en la competitividad. Si la productividad de los trabajadores de Honda se incrementa a un ritmo más rápido que la de los empleados de Ford, el costo por unidad de producción de Honda decrecerá en el transcurso del tiempo en relación con los costos unitarios de Ford. La cantidad de producción física que un trabajador genera en promedio en una hora de trabajo depende de: a) Cuál sea el producto, b) La motivación y grado de habilidad del trabajador, c) La tecnología y equipo que se utilice, lo mismo que las partes y materias primas en uso, d) La escala de producción, e) El grado de dificultad de fabricación del producto, f) La organización detallada de las numerosas tareas de producción.

De este modo, la competencia internacional permite a una nación aumentar su productividad en el transcurso del tiempo. Sin embargo, este proceso ascendente obliga a sacrificar la posición de mercado de ciertas industrias a medida que aumenta la prosperidad económica nacional. La imposición de restricciones a la importación o el otorgamiento de subsidios para proteger a industrias no competitivas obstruyen el crecimiento de la economía.

## RESUMEN

En esta unidad se han abordado algunos de los temas de interés y análisis de la economía internacional, como son: Qué es la economía internacional, cuáles son sus temas de estudio; las teorías económicas del comercio internacional, aspectos concernientes al comercio internacional como la globalización y la competitividad de una nación y en particular de las empresas.

La economía internacional, tradicionalmente trataba de unos intercambios comerciales y de unas transacciones financieras; pero hoy, se dan las migraciones, movimientos masivos de personas que van más allá de las fronteras, generando así problemas culturales, políticos y sociales que las naciones deben resolver.

Sin embargo, cada día las naciones del mundo se vuelven más interdependientes con respecto al movimiento de bienes y servicios, empresas, capital y tecnología provenientes de otras naciones. Por su parte, Estados Unidos ha experimentado una creciente interdependencia con el resto del mundo en lo que se refiere a su sector comercial, mercados financieros, propiedad de medios de producción y fuerza de trabajo. Debido a su grandeza y a la amplia diversidad de su economía, Estados Unidos es todavía uno de los países cuyas exportaciones constituyen una fracción reducida de su producto nacional.

## AUTOEVALUACIÓN FINAL

1. ¿Cuál de los siguientes temas estudia la economía internacional?
  - a. La teoría pura del comercio internacional
  - b. La teoría de la política comercial
  - c. La balanza de pagos y sus ajustes
  - d. Todas las anteriores.
  
2. En el estudio de la economía internacional se utilizan las herramientas de:
  - a. La teoría microeconómica solamente
  - b. La teoría macroeconómica solamente
  - c. Ni la teoría microeconómica ni la macroeconómica
  - d. Las teorías micro y macro, pero adaptadas.
  
3. El bien en el cual un país posee la mayor desventaja absoluta representa su área de:
  - a. Desventaja comparativa
  - b. Ventaja comparativa
  - c. Ventaja absoluta
  - d. No puede decirse sin información adicional
  
4. La ley de Ricardo de ventaja comparativa está basada en:
  - a. La teoría del costo de oportunidad
  - b. La teoría del valor trabajo
  - c. La ley de rendimientos decrecientes
  - d. Todas las anteriores

5. Para Heckscher-Ohlin, la causa más importante de la diferencia en los precios relativos de los bienes y del comercio entre países consiste en una diferencia en:
- a. La dotación de factores
  - b. La tecnología
  - c. Los gustos
  - d. Las condiciones de demanda
6. La teoría H-O postula que como resultado del comercio las diferencias en los precios de los factores entre los países,
- a. Se reduce
  - b. Aumentan
  - c. Permanecen inalteradas
  - d. Cualquiera de las anteriores
7. La paradoja de Leontief se refiere al resultado de que en ESTADOS UNIDOS:
- a. Las exportaciones son más intensivas en *K* que sus importaciones
  - b. Las exportaciones son más intensivas en *K* que sus sustitutos de importaciones.
  - c. Las importaciones son más intensivas en *K* que sus exportaciones
  - d. Los sustitutos de importaciones son más intensivos en *K* que sus exportaciones.
7. Según, Milton Santos: La Globalización como fenómeno característico de nuestro tiempo, implica hablar un nuevo lenguaje en el desarrollo regional. Pero, más que eso, conlleva entender una nueva lógica que regula la especialización y productividad económica y política de los espacios mundiales, basada en el rol estratégico que juegan la información y el conocimiento en la transformación de los espacios del medio científico-técnico, y en los radicales cambios de los territorios nacionales de la economía internacional. Con base en la anterior premisa, la relación Globalización y desarrollo científico se basa en:

- a. Las transformaciones dadas en lo económico al interior de las regiones y las naciones
- b. Los cambios en las instituciones educativas y de investigación en lo local y lo internacional
- c. El desarrollo de nuevos lenguajes que soporten las actuales formas de organización en red
- d. La generación de conocimiento e información útiles para el sostenimiento del sistema económico
- e. El desarrollo de nuevas lógicas que regulen lo económico y lo político permitiendo la reorganización del orden mundial

REVISIÓN

## LECTURA COMPLEMENTARIA

### COMO CREAR LA ORGANIZACIÓN GLOBAL.

Por: Einstein Alejandro Morales Galito ([www.monografias.com](http://www.monografias.com))

El tercer vértice del triángulo de globalización lo constituyen los factores de organización, los cuales afectan a aquello que debe ser la naturaleza de la estrategia, lo mismo que la eficacia de sus ejercicios. Cuatro factores y sus correspondientes elementos determinan las fuerzas cruciales que afectan a la capacidad de una compañía para formalizar y ejecutar una estrategia global. Estos son:

- La estructura organizacional, que comprende las relaciones de mando y dependencia en un negocio.
- Los procesos administrativos que comprenden actividades como la planificación y la preparación de presupuestos que hacen mover el negocio.
- El personal, es decir los recursos humanos del negocio mundial, incluyendo a los gerentes y a todos los demás empleados.
- La cultura, que comprende los valores y las reglas no escritas por las cuales se guía la conducta de una operación

Un negocio global necesita alguna forma de autoridad centralizada, pero un negocio multilocal funciona mejor con una autoridad nacional dispersa que le permite a cada país tomar sus propias decisiones para adaptarse a las condiciones locales. Es importante saber que si por compañías no pueden efectuarse los cambios organizacionales es preciso tratar de adoptar estrategias globales.

## **ESTRUCTURA ORGANIZACIONAL.**

Es el primero de los factores organizacionales que produce un efecto más directo y obvio sobre la herramienta utilizada, aunque no necesariamente es el más importante. Centralizar la autoridad de manera que todas las unidades de un mismo negocio en todo el mundo dependan de un jefe global del sector, común a todas, es una de las maneras mas eficaces de desarrollar una estrategia global. Otra manera de centralizar la autoridad global es tener jefes globales de funciones individuales o actividades que agregan valor. Un método de globalización menos directo que cambiar la estructura de la compañía es asignarle a un país el papel de líder para desarrollar un producto y ver que este pase a otros países y sea adoptado.

Tener un plan estratégico global formal equivale a ponerles clientes a los procesos de coordinación entre países. En lugar de coordinar sin un objetivo específico, los gerentes nacionales tienen que trabajar conjuntamente para producir un plan global. Un plan estratégico global tiene que contener la información central de un plan, expresado a nivel global y además tiene que contener estrategias y programas que abarquen los diversos países.

## **COMO MINIMIZAR LAS DESVENTAJAS DE UNA ORGANIZACIÓN GLOBAL.**

La globalización puede tener desventajas organizacionales y estratégicas. Es posible que los costos suban por el aumento de coordinación y por el aumento de personal. Esto también puede producir también, un debilitamiento de la eficiencia gerencial en algunos países sin exceso que perjudique la motivación y haga bajar la moral entre ellos. Las rivalidades internas pueden minimizar si se reparten las responsabilidades globales entre muchos ejecutivos, cada uno de los cuales conserva algunas funciones nacionales.

En síntesis, para obtener los beneficios de uniformidad global de marketing las siguientes alternativas deben darse:

- Una marca distinta, pero un posicionamiento común para todas las variantes del producto en cada país.
- Una marca y un posicionamiento común regional.

- Una sola marca global y un posicionamiento global común.

### **REGLAS PARA CREAR LA ORGANIZACIÓN GLOBAL.**

- \* Una estrategia global no puede tener éxito si existen barreras y resistencia en la organización.
- \* Distintos aspectos de la organización serán más difíciles de globalizar según la historia y las circunstancias de la compañía. Puede ser preferible trabajar primero en los aspectos más fáciles de cambiar, a fin de preparar el camino para los cambios más difíciles.
- \* Los distintos aspectos de la organización pueden tener distintos niveles de globalización al igual que lo elementos de la estrategia global.
- \* La alta administración debe influir en sentido de urgencia para impulsar los cambios deseados.

# **RELACIONES ECONÓMICAS INTERNACIONALES: LA BALANZA DE PAGOS Y SUS AJUSTES**



## **Unidad 2**

## PRESENTACIÓN

En esta unidad se estudia la Balanza de Pagos y sus componentes, la idea es, comprender sobre la elaboración de la misma, y conocer las consecuencias de las transacciones internacionales de un país. Se explican las anotaciones entre las diferentes partidas, los posibles desequilibrios comerciales y financieros que se dan por las diferencias entre las exportaciones e importaciones.

Se estudiarán los diferentes ajustes en la balanza de pagos por los tipos de cambio, se debe entender la función que desempeñan éstos en las transacciones internacionales, y el modo en que se determinan los tipos de cambio. También hay que aprender, cómo los tipos de cambio permiten comparar los precios de los diferentes bienes y servicios de los diversos países, que determina la oferta y demanda de divisas, los movimientos de capitales y la intervención de los bancos centrales. Además, se consideran las implicaciones del desequilibrio exterior en el equilibrio macroeconómico general.

## OBJETIVOS ESPECÍFICOS

El propósito de la unidad es desarrollar en usted todo el conocimiento sobre el tema en relación con la balanza de pagos, su comportamiento y los ajustes que se ejecutan en ella, para buscar el bienestar económico de las naciones.

- Propiciar en el estudiante la generación de conocimientos respecto a las relaciones económicas internacionales, en especial lo concerniente a la balanza de pagos, a las diversas transacciones económicas y financieras que realizan las naciones a través de todos los intercambios, ya sean comerciales o financieras.
- El conocimiento completo de la elaboración de la balanza de pagos, ayuda a comprender las consecuencias de las transacciones internacionales de un país.
- Mediar la comprensión en el estudiante sobre los ajustes y los tipos de cambio.
- Entender el término ajuste de la balanza de pagos
- Entender la teoría cuantitativa del dinero.
- Diferenciar la depreciación o devaluación de una moneda y si afecta o no la posición comercial de un país.

## DINÁMICA PARA CONSTRUIR EL CONOCIMIENTO

### ACTIVIDAD PREVIA: (Trabajo independiente)

- Lea detenidamente la Unidad 2 de manera individual.
- Responda de manera escrita la Evaluación Inicial de la Unidad 2, Atrévete a opinar.
- Haga un ensayo de tres páginas sobre todo el tema de la Unidad 2.
- Una vez terminado el resumen, debe elaborar un análisis general sobre la conveniencia o no, de las medidas económicas planteadas por la política económica nacional. El análisis debe ser objetivo y discutido con sus compañeros de CIPA una vez se reúna con ellos.

### ACTIVIDAD EN GRUPO (CIPAS)

- Reunidos en sus grupos de estudios (CIPAS), lean nuevamente la Unidad 2
- Una vez leída la Unidad 2, socialicen los resúmenes elaborados de manera individual e independiente.
- Socialicen las respuestas de la Evaluación Inicial, Atrévete a Opinar. Estas respuestas deben ser discutidas en el grupo.
- Desarrollen los ejercicios que se encuentra al final de la Unidad 2 y discútanalos en el grupo de estudios. Estos ejercicios deben ser socializados en la sesión junto con todos los compañeros de grupo y entregados al tutor.

## ATRÉVETE A OPINAR

1.

¿Cuáles son las relaciones económicas internacionales que realizan los países?

REVISIÓN

---

---

---

---

2.

¿Qué se entiende por Balanza de Pagos?

REVISIÓN

---

---

---

---

3.

¿Qué se entiende por superávit y déficit en la balanza de pagos? ¿Cómo afectan éstos la balanza de pagos?

REVISIÓN

---

---

---

---

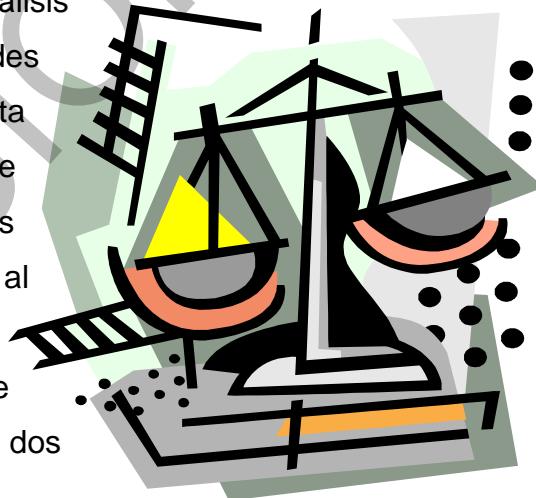
# 2

## UNIDAD 2

### 2. RELACIONES ECONÓMICAS INTERNACIONALES

#### 2.1. LA BALANZA DE PAGOS

“Una forma de medir la actividad económica de un país consiste en analizar su **balanza de pagos**. Ésta es el registro del valor de todas las transacciones que realizan sus habitantes con el resto del mundo. Hay muchas cuentas que determinan la balanza, pero para un análisis podemos agruparlas en tres grandes categorías: componentes de la cuenta corriente, componentes de la cuenta de capital y reservas”<sup>15</sup>. La balanza de pagos es un sistema de partida doble, semejante al que se emplea en contabilidad, lo cual significa que cualquier transacción tiene que aparecer en la balanza con dos anotaciones.



Las cuentas de la balanza de pagos de un país registran todos los pagos al exterior y todos los ingresos procedentes del exterior. Cada transacción que se traduce en un pago al exterior, se anota en la balanza de pagos como un débito y se acompaña de un signo negativo (-), y cada transacción que se traduce en un ingreso del exterior, se anota en ella como un crédito y se acompaña de un signo positivo (+). El sistema de contabilidad doble garantiza que la suma de todas las

<sup>15</sup> RUGMAN. Alan, HODGETTS. Richard. Negocios Internacionales. Un Enfoque de Administración Estratégica. E. Mc Graw Hill, 1997, p. 205.

anotaciones de ingresos tiene que coincidir con la de pagos, haciendo que la balanza de pagos esté siempre equilibrada en su conjunto.

### 2.1.1. ESTRUCTURA DE LA BALANZA DE PAGOS

"Las anotaciones se realizan siguiendo el sistema de partida doble, lo cual significa que cualquier operación concreta tiene que aparecer en la balanza con dos anotaciones, una en ingresos y otra en pagos (de igual manera que para la contabilidad de las operaciones empresariales existe el debe y el haber). El sistema de contabilidad doble garantiza que la suma de todas las anotaciones de ingresos tiene que coincidir con la de pagos, haciendo que la Balanza de Pagos esté siempre equilibrada en su conjunto"<sup>16</sup>

En la balanza de pagos se registran dos clases de transacciones: 1) Una que suponen la importación y exportación de bienes y servicios y, por tanto, estas se anotan en la cuenta corriente; 2) La que supone la compra o ventas de activos (dinero, industrias, acciones, deuda pública, tierra, entre otras), es decir, lo que nos permite mantener riqueza, éstas transacciones se registran en la cuenta de capital. Sin embargo, para el análisis económico es necesario diferenciar una serie de sub-balanzas, cuentas, o equilibrios parciales, que son reveladores de los intercambios con el exterior de una economía y de los desequilibrios exteriores existentes. Para ello hay que conocer las distintas partes o cuentas de la balanza de pagos.

JOSÉ MARÍA O'KEAN, en su texto expresa que la actual composición de la balanza de pagos, según el último manual del Fondo Monetario Internacional, distingue tres grandes cuentas: La Cuenta Corriente, la Cuenta de Capital y la Cuenta Financiera.

---

<sup>16</sup> O'KEAN. José María. Economía para Negocios. Análisis del Entorno Económico de los Negocios. E. Mc Graw Hill, 2000, p. 105.

El cuadro 2.1 presenta la composición de la Cuenta Corriente.

Cuenta Corriente	Ingresos	Pagos
Mercancías (Balanza Comercial)	Exportaciones	Importaciones
Servicios	Exportaciones	Importaciones
Renta	Exportaciones	Importaciones
Transferencias unilaterales Corrientes	Entradas	Salidas
<b>Saldo Balanza%</b>	<b>Superávit</b>	<b>Déficit</b>

CUADRO 2.1

Como puede observarse, aparecen diversas partidas y dos columnas; una de ingresos y otra de pagos. La primera de las partidas que se contabiliza es la de mercancías o bienes, donde se apuntan las exportaciones de bienes en los ingresos y las importaciones en los pagos. Si los ingresos y pagos de esta partida coinciden, decimos que la balanza comercial está equilibrada. Si los ingresos fueron mayores que los pagos, estaríamos en una situación de superávit, y en caso contrario sería un déficit de la balanza comercial. Por tanto, un superávit en la balanza comercial, significa que exportamos más bienes de los que importamos, y el comportamiento contrario significa que importamos más de lo que exportamos.

La segunda partida muestra los servicios, se contabilizan los servicios prestados por empresas y personas, de seguros, turismo, transporte y fletes, telecomunicaciones; servicios financieros, royalties y los ingresos originados por el uso de la propiedad inmaterial. Si se prestan estos servicios por empresas y personas nacionales a residentes extranjeros, se considera una exportación y se anota como ingresos y cuando son los residentes nacionales quienes reciben estos servicios, aparecen como importaciones en los pagos.

La tercera partida muestra las rentas, tanto de trabajo como de capital. Pueden aparecer como exportaciones anotadas en los ingresos: La renta que los residentes nacionales reciban por el trabajo que prestan en el extranjero; los intereses que generen sus recursos financieros, prestados a extranjeros; o los dividendos que les generen las acciones de compañías extranjeras que hayan comprado. Una transacción en pago, será una importación, en este caso: los residentes nacionales pagan por el trabajo que para ellos realizan extranjeros; entidades nacionales y empresas pagan intereses por los préstamos concedidos por extranjeros; y empresas nacionales pagan dividendos a ciudadanos de otros países que poseen acciones de dichas empresas.

Finalmente, las transferencias unilaterales corrientes son operaciones sin contrapartida que van a financiar gastos corrientes de consumo o gasto público. Si al anotar una exportación de un bien como ingreso, reflejábamos la entrada de recursos en el país a cambio de la salida del bien, en las transferencias se anotan aquellas donaciones de un país o de sus residentes a otro, sin ninguna contrapartida a cambio. Aquí se contabilizan la repartición de las remesas de emigrantes, ayuda internacional, transferencias recibidas de fondos sociales, contribuciones a organismos internacionales, donaciones a fondo perdido, entre otros. Se anotan en la columna de ingresos las entradas por transferencias corrientes y en pagos las salidas a otros países.

La suma de los ingresos y pagos de las anotaciones por intercambio de bienes, servicios, rentas y operaciones por transferencias corrientes, constituye la balanza por cuenta corriente. Su saldo mide las repercusiones del sector exterior en la demanda agregada y es un buen indicador de competitividad de una economía.

La segunda parte de la balanza de pagos es la cuenta de capital. Esta cuenta expresa la diferencia entre la venta de activos al exterior y la compra de activos ubicados en el extranjero. Se registran las entradas y salidas de transferencias

de capital, que son aquellas que van destinadas no a gastos corrientes, sino a la inversión y calcula, las transferencias de capital entre residentes y no residentes. Ver cuadro 2.2

Cuenta de Capital	Ingresos	Pagos
Transferencias de Capital	Entradas	Salidas
<b>Saldo Cuenta de Capital</b>	<b>Superávit</b>	<b>Déficit</b>

CUADRO 2.2

El tercer bloque de la balanza de pagos recoge los movimientos de la cuenta financiera. En esta cuenta, las columnas de ingresos y pagos se denominan: Variación de pasivos y variación de activos. Ver cuadro 2.3

Cuenta Financiera	Variación de Pasivos	Variación de Activos
Inversiones en el Exterior		Exportaciones de Capital
Inversiones en el Interior	Importaciones de Capital	
Préstamos y Depósitos en el Exterior		Exportaciones de Capital
Préstamos y Depósitos en el Interior	Importaciones de Capital	
Variación de Reservas	Pérdida	Aumento
<b>Saldo Cuenta Financiera</b>	<b>Superávit Financiación recibida</b>	<b>Déficit Financiación otorgada</b>
<b>Errores y Omisiones</b>		

CUADRO 2.3

Se contabilizan como variaciones de pasivos, las entradas de inversiones del exterior del país, así como los préstamos concedidos por no residentes a residentes y los depósitos de recursos financieros provenientes del exterior hacia el país. Las variaciones de pasivos son entradas de recursos financieros y por

tanto son importaciones de capitales. Se denomina variación de pasivos, porque aunque los recursos financieros son del país, la economía nacional se está endeudando con el resto del mundo. En las variaciones de activos se registran las exportaciones de capitales. Son salidas al exterior de recursos financieros en forma de inversiones, préstamos o depósitos. En esta situación la economía nacional está adquiriendo activos de otros países.

La última partida de la cuenta financiera registra la variación de las reservas de oro y divisas de un país, normalmente custodiadas por su Banco Central. Esta cuenta ofrece la particularidad de que se contabiliza al contrario de cómo pudiera parecer inicialmente. Los aumentos de divisas en la columna de la izquierda (pagos o variaciones de activos), ayudando a realizar las anotaciones de las restantes partidas, como veremos a continuación.

Por último, existe la cuenta denominada: Errores y Omisiones (Discrepancia Estadística) de la balanza de pagos, que se señala en el Cuadro 2.3, la cual presenta el ajuste que es necesario hacer por las operaciones no declaradas, por el cierre de la balanza de pagos, o como lo señala su mismo nombre por errores que se presentan cuando se registran las transacciones.

“Una vez expuesta la estructura convencional de la balanza de pagos, el Cuadro 2.4 recoge un resumen general que nos permitirá hacer un análisis más interesante de las anotaciones y de los desequilibrios de las diferentes cuentas. En este cuadro resumen prestaremos poca atención a las transferencias corrientes o si se prefiere las incluimos con las transferencias de capital en la Cuenta de Capital, omitimos la cuenta de Errores y Omisiones, y sacamos fuera de la Cuenta Financiera la partida de Variación de Reservas, para poder observar aisladamente su evolución”<sup>17</sup>.

---

<sup>17</sup> Ibid, p.108.

Balanza de Pagos: Cuentas	Ingresos	Pagos
Cuenta Corriente	Xb	Mb
Cuenta de Capital	Te	Ts
Cuenta Financiera	Mk	Xk
Reservas	Rd	Ra

CUADRO 2.4

Para el análisis, se hacen las siguientes representaciones:

- Xb*: Exportaciones de mercancías, servicios e ingresos por rentas.
- Mb*: Importaciones de mercancías, servicios y pagos por rentas.
- Te*: Entrada por transferencias.
- Ts*: Salida por transferencias.
- Mk*: Importaciones de capitales (variaciones de pasivos de la cuenta financiera)
- Xk*: Exportaciones de capitales (variaciones de activos de la cuenta financiera)
- Rd*: Disminución de reservas
- Ra*: Aumento de reservas

### 2.1.2. ANOTACIONES DE LA BALANZA DE PAGOS

Algunos ejemplos tomados del texto de Economía Internacional. Teoría y Política, pueden ayudar en la comprensión de estas anotaciones que corresponden a diversas operaciones comerciales y financieras, como también, permite entender el funcionamiento en la práctica sobre el principio contable de partida doble.

\* Imagine que compra una máquina de escribir de la firma italiana Olivetti y efectúa el pago correspondiente con un cheque de 1.000 dólares. Ya que su compra representa un pago a un no residente, se registrará en la balanza corriente de la balanza de pagos de Estados Unidos como un débito de 1.000 dólares.

En el otro lado de la transacción, Olivetti tiene ahora su cheque y debe hacer algo con él. Si lo deposita en su cuenta corriente en el Chase Manhattan Bank de Nueva York, Olivetti ha adquirido un activo estadounidense (un depósito bancario valorado en 1.000 dólares) y la transacción se registrará como un crédito de 1.000 dólares en la cuenta de capital de la balanza de pagos de Estados Unidos.

La transacción da lugar a las dos siguientes anotaciones contrapuestas en la balanza de pagos de Estados Unidos:

Transacción	Créditos	Débitos
Adquisición de la máquina de escribir (Cuenta corriente, Estados Unidos, importación de productos)		- 1.000 \$
Venta de un depósito bancario por Chase Manhattan (Cuenta de capital, Estados Unidos, exportación de activos)	+ 1.000 \$	

\* Suponga que durante uno de sus viajes a Francia usted paga 200 dólares por una excelente cena en el Restaurant de l'Escargot d'Or. Al no disponer de efectivo, paga la cuenta a través de la tarjeta de crédito visa. Su pago, que es el gasto de un turista, se contabilizará en Estados Unidos como una importación de servicios y, en consecuencia, como un débito en la balanza por cuenta corriente.

¿Dónde aparece el correspondiente crédito? Su firma en la nota de visa autoriza al restaurante a recibir 200 dólares (en realidad, su equivalente en moneda local) procedentes de First Card, la empresa que emitió su tarjeta visa. Por tanto, se trata de un activo que le da derecho a un pago de First Card en el futuro. De ese modo, cuando usted paga una comida en el extranjero con su tarjeta de crédito, está vendiendo un activo a Francia y generando un crédito de 200 dólares en la

cuenta de capital de Estados Unidos. En este caso, la forma de reflejar los créditos y débitos es la siguiente:

Transacción	Créditos	Débitos
Pago por una comida (Cuenta corriente, Estados Unidos, importación de servicios)		- 200 \$
Venta de un derecho de cobro ante First Card (Cuenta de capital, Estados Unidos, exportación de activos)	+ 200 \$	

\* Imagine que su tío Sid de Los Ángeles adquiere una acción recientemente emitida por la empresa británica British Petroleum. Ordena dicha transacción a su intermediario financiero, Go-for-Broke, Inc., realizando el correspondiente pago por 95 dólares mediante un cheque extendido a cargo de su cuenta en la empresa. Por su parte, British Petroleum deposita en su cuenta bancaria del Second Bank of Chicago los 95 dólares que ha pagado su tío Sid. La adquisición de la acción crea un débito en la cuenta de capital de Estados Unidos (ya que ha adquirido un activo a un residente extranjero, British Petroleum) mientras que el depósito de British Petroleum en su entidad entidad financiera de Chicago representa el crédito correspondiente en la cuenta de capital (ya que British Petroleum ha incrementado su tenencia de activos estadounidenses). Por consiguiente, la transacción tiene reflejo simétrico en la cuenta de capital de la balanza de pagos de los Estados Unidos:

Transacción	Créditos	Débitos
Adquisición de una acción de British Petroleum		- 95 \$

Depósito del pago del tío Sid a British + 95 \$

Petroleum en el Second Bank de Chicago

Por otro lado, las transferencias enviadas para ayudar al desarrollo de un país, se registrarán en los pagos de las transferencias corrientes, y como variación de pasivos en variación de reservas, indicando así, que las reservas internacionales disminuyen. Una ayuda de la Unión Europea, que se reciba para la construcción de una carretera o cualquiera otra inversión en infraestructura, se apuntaría en ingreso en la cuenta de capital y en variación de activos en variación de reservas.

En cambio, una salida de capitales en forma de préstamos a otros países o realización de depósitos en el exterior (exportación de capitales), se reflejará como variación de activos en préstamos y depósitos en el exterior de la cuenta financiera, y como una variación de pasivos de la variación de reservas, reflejando la pérdida de reservas que toda salida de capital conlleva.

Los movimientos de capitales de la cuenta financiera no deben confundirse con el pago de intereses o dividendos por los capitales que se reciben. Así, cuando se realicen estos pagos, deberá anotarse en la cuenta corriente en rentas en pagos y en variación de pasivos de la cuenta de variación de reservas.

Con estos ejemplos se puede comprender la importancia y justificación de la especial anotación en la cuenta de variación de reservas, hasta el punto de que un saldo negativo de esta cuenta, significa un aumento neto de las reservas, y un saldo positivo refleja una pérdida de las reservas internacionales.

Al margen de las operaciones expuestas, que son las más sencillas porque se supone que todas las operaciones se cierran al contado, se pueden plantear operaciones más complejas. Por ejemplo una importación de bienes que se financie mediante un préstamo internacional, se reflejará como un pago en

mercancías y una variación de pasivos en préstamos y depósitos del exterior (importaciones de capitales), puesto que estamos endeudándonos. O una exportación de servicios que financiamos mediante la ayuda al desarrollo, aparecería como un ingreso en Servicios y como una salida de transferencias en pagos.

Vista toda la estructura y el sistema de anotaciones de la balanza de pagos, se debe estudiar el significado de los diferentes equilibrios en las diversas cuentas.

### 2.1.3. EL EQUILIBRIO DE LA BALANZA DE PAGOS

"Como hemos visto, la Balanza de Pagos sigue el sistema contable de partida doble. Dado que siempre que hacemos una anotación en la columna de la derecha debemos hacer otra en la columna de la izquierda, la suma de todas las anotaciones de un lado y otro deben ser idénticas (y si no lo es, la cuenta de Errores y Omisiones hará que sumen igual). Por ello podemos escribir, utilizando la notación del cuadro 2.3"<sup>18</sup>.

$$Xb + Te + Mk + Rd = Mb + Ts + Xk + Ra$$

Y trasponiendo términos sin alterar la igualdad:

$$(Te - Ts) + (Mk - Xk) + (Rd - Ra) = (Mb - Xb)$$

Esta expresión nos dice que un país que tenga déficit crónico por cuenta corriente ( $Mb - Xb$ ), tiene que financiarlo con transferencias internacionales ( $Te - Ts$ ), con entrada de capitales ( $Mk - Xk$ ) y por tanto se endeuda, o simplemente sentirá que sus reservas disminuyen ( $Rd - Ra$ ) hasta desaparecer. En cambio, un país con superávit habitual en cuenta corriente, observará una situación más favorable.

Trasponiendo otra vez los términos;  $(Xb - Mb) = (Ts - Te) + (Xk - Mk) + (Ra - Rd)$  nos indica que el superávit en cuenta corriente permite bien aumentar las

---

<sup>18</sup> Ibid, p.110.

transferencias a otros países, bien exportar capitales invirtiéndolos en el exterior, o bien contemplar cómo la cuenta de reservas va aumentando su saldo.

En el supuesto de un déficit en cuenta corriente, se puede uno preguntar qué ocurriría si no se reciben transferencias del exterior, no ingresan capitales exteriores suficientes, o si nos quedamos sin reservas. Cuando esto ocurre el país puede presentar una crisis financiera. Estas crisis normalmente se saldan con una fuerte depreciación de la moneda nacional y la entrada de ayuda internacional del Fondo Monetario Internacional, o cualquier otro organismo internacional creado para tal efecto. La depreciación arregla el problema del déficit por cuenta corriente, al hacer aumentar las exportaciones y reducir las importaciones. Por su parte la entrada de transferencias o préstamos internacionales mejora el saldo de la cuenta de capital y de la cuenta financiera y a su vez aumenta las reservas del país.

En muchas ocasiones, el déficit por cuenta corriente se ha financiado con las entradas de capitales internacionales, lo que genera la impresión de que no hay aparentemente dificultades o problemas en la economía. Un mal dato económico, un cambio en las expectativas internacionales de los inversionistas o el retiro de sus capitales del país, podría ser el detonante de la crisis financiera.

#### **2.1.4. LA BALANZA DE PAGOS Y EL EQUILIBRIO MACROECONÓMICO**

Según, José María O’kean: Analizado el tema de la Balanza de Pagos, se hace posible ver las implicaciones de la introducción del sector exterior en la demanda agregada y las repercusiones de los desequilibrios exteriores.

Una primera aproximación consiste en el análisis de la identidad macroeconómica básica. Se recordará que en la idea del flujo circular, en equilibrio, la demanda

agregada coincide con la oferta agregada y la renta.

$$C + S + T = Y = OA = DA = C + I + G + (X - M)$$

Pero simplificando y alterando los términos:  $S = I + (G - T) + (X - M)$ . El significado de esta expresión se hace interesante, porque los bienes no consumidos, y por tanto ahorrados ( $S$ ) deben ser igual a los bienes que se invierten, más los bienes que el Estado gasta de más sobre los impuestos que recauda (Déficit Público:  $G - T$ ), más los bienes que en términos netos enviamos al exterior ( $X - M$ ). Una reducción del déficit público o del superávit de la cuenta corriente dejaría más bienes para la inversión, que es el componente de la demanda que hace crecer la economía.

Un país con déficit en cuenta corriente tendría el siguiente comportamiento:  $S + (M - X) = I + (G - T)$ , lo que indica que los bienes no consumidos, más los que recibimos del exterior como fruto del déficit del sector exterior ( $M - X$ ), permiten realizar la inversión y asumir el déficit público de la economía. Esto refleja que si el déficit público es reducido, un déficit en cuenta corriente puede facilitar la financiación de la inversión y del crecimiento.

¿Es pues conveniente tener un déficit en cuenta corriente? El problema es financiarlo. Si se recuerda la igualdad del equilibrio en la balanza de pagos:

$$(Mb - Xb) = (Te - Ts) + (Mk - Xk) + (Rd - Ra)$$

Y se sustituye en la expresión anterior, sería:

$$S + (Te - Ts) + (Mk - Xk) + (Rd - Ra) = I + (G - T)$$

Se puede observar que la inversión y el déficit público se financian con el ahorro, las entradas de transferencias, las importaciones de capitales y en su caso, la disminución de las reservas. En ausencia de transferencias y ante una situación de importación insuficiente de capitales o de huida de los mismos, el déficit en

cuenta corriente se mantiene el tiempo que aguanten las reservas, y en los mercados financieros actuales, ningún país tiene suficientes reservas para mantener artificialmente apreciada su moneda mucho tiempo.

Si después de la crisis y la depreciación de la moneda nacional, la cuenta corriente arroja un saldo positivo, la igualdad macroeconómica quedaría de la siguiente forma:  $S = I + (G - T) + (Ts - Te) + (Xk - Mk) + (Ra - Rd)$ , lo que nos indica que el ahorro de un país financia la inversión más el déficit público más el saldo conjunto de la cuenta de capital, la cuenta financiera y la variación de reservas (que seguimos considerando fuera de la cuenta financiera). Esta ecuación es muy importante y puede avisar o poner en alerta, cuando un país está atravesando una situación de desequilibrio exterior delicada, que pueda anunciar el advenimiento de una crisis financiera.

## 2.2. AJUSTES DE LA BALANZA DE PAGOS

### 2.2.1. AJUSTES DE PRECIOS

“La teoría original del ajuste de la balanza de pagos es atribuida a David Hume (1711 – 1776), distinguido filósofo y economista inglés. La teoría de Hume fue producto de su desacuerdo con la concepción mercantilista entonces prevaleciente, la cual defendía la aplicación de controles gubernamentales para garantizar una balanza de pagos permanentemente favorable. Según Hume, dicha estrategia estaba condenada al fracaso a largo plazo, puesto que la balanza de pagos de una nación tiende a dirigirse *automáticamente* hacia el equilibrio. En su teoría, Hume subrayó el papel de los ajustes a los *niveles de precios* nacionales para lograr el equilibrio de la balanza de pagos”<sup>19</sup>.

---

<sup>19</sup> CARBAUGH. Robert J. Economía Internacional. Internacional Thomson Editores, 1998, p. 388.

**2.2.1.1. Tipos de ajuste:** Un déficit o un superávit en la balanza de pagos de una nación, puede darse por varias situaciones, pero no puede continuar indefinidamente porque se genera la necesidad de efectuar ciertos ajustes. Estos ajustes pueden ser, automático o de política. Los ajustes automáticos pueden darse por variaciones en los precios tanto internos como externos, en el ingreso nacional, en los precios y cambios monetarios; y los ajustes por política pueden ser por las variaciones de las mismas en materia de exportaciones e importaciones.

**2.2.1.2. Mecanismos de ajuste-precio en un sistema de tasas de cambio flexible:** “En un sistema de tasas de cambio flexibles, un déficit en la balanza de pagos de un país se corrige automáticamente mediante una depreciación de su moneda, mientras que un superávit se corrige por una apreciación (si el mercado de divisas es estable). Suponiendo que existe un mercado estable, hay un sistema de tasa de cambio flexibles en el mundo real sólo si la demanda y la oferta de divisas son relativamente elásticas”<sup>20</sup>

**2.2.1.3. El patrón oro:** “El patrón oro evita la asimetría inherente al sistema de divisas reserva evitando el problema de la –enésima moneda-. Bajo el patrón oro, cada país fija el precio de su moneda en función del oro, estando preparado para intercambiar oro por su propia moneda, siempre que sea necesario defender la cotización oficial. Ya que hay N monedas y N precios del oro en función de cada moneda, ningún país ocupa un puesto privilegiado dentro del sistema: cada país es responsable de mantener el valor de su moneda en función de sus reservas de activos internacionales oficiales, el oro”<sup>21</sup>. La oferta de dinero de cada nación participante estaba compuesta por oro o papel moneda respaldado en oro; cada nación participante definía el precio oficial del oro en términos de su moneda nacional y se hallaba preparada para comprar y vender oro a ese precio; las

<sup>20</sup> SALVATORE, Dominick. Economía Internacional. E. Mc Graw Hill, 1999, p. 209.

<sup>21</sup> KRUGMAN, Paul. OBSTFELD, Maurice. Economía Internacional. Teoría y Política. E. Addison Wesley, 2000, pp. 529-530.

naciones participantes estaban autorizadas a realizar la libre importación y exportación de oro.

Con base en estas condiciones, la oferta de dinero de una nación se encontraba vinculada directamente con su balanza de pagos. Una nación con superávit en su balanza de pagos adquiría oro, con lo que ampliaba directamente su oferta de dinero. Por el contrario, la oferta de dinero de una nación deficitaria se reducía como resultado de la salida del oro.

La balanza de pagos también puede vincularse directamente con la oferta de dinero de una nación en el contexto de un patrón oro modificado, que exija que las existencias de dinero de la nación sean respaldadas fraccionalmente en oro en una proporción constante. Esta modalidad debería aplicarse, asimismo, a un sistema de tipos de cambio fijos en el que los desequilibrios de pagos se financian con algún activo aceptable de las reservas internacionales, suponiendo una proporción constante entre las reservas internacionales de la nación y su oferta de dinero.

**2.2.1.4. Teoría cuantitativa del oro:** La esencia del mecanismo clásico de ajuste de precios se halla presente en la teoría cuantitativa del dinero. Considérese la ecuación de intercambio:  $MV = PQ$ . M (money) se refiere a la oferta de dinero de una nación. V se refiere a la velocidad de circulación del dinero; esto es, al número de veces por año en que la unidad monetaria promedio se invierte para adquirir bienes terminados. La expresión  $MV$  corresponde a la demanda agregada, o gasto monetario total en bienes terminados. Como alternativa, el gasto monetario en la producción de cualquier año puede interpretarse como el volumen físico de todos los bienes producidos ( $Q$  cantidad), multiplicados por el precio promedio al cual se vende cada uno de los bienes terminados ( $P$ ). Como resultado de ello,  $MV = PQ$ . Esta ecuación es una identidad. Afirma que el gasto

monetario total en bienes terminados es igual al valor monetario de los bienes terminados vendidos; el monto gastado en bienes terminados equivale al monto que se recibe por su venta, según Robert Carbaugh (1999).

Los economistas clásicos formularon dos supuestos adicionales. En primer término, consideraron fijo el empleo a largo plazo. En segundo, asumieron que la velocidad de circulación del dinero ( $V$ ) era constante, pues dependía de factores institucionales, estructurales y físicos que cambiaban en muy raras ocasiones. Siendo  $V$  y  $Q$  relativamente estables, un cambio en  $M$  debe provocar un cambio directo y proporcional en  $P$ . El modelo que vincula cambios en  $M$  con cambios en  $P$  terminó por conocerse como teoría cuantitativa del dinero.

En el análisis anterior se demostró, que de acuerdo con el patrón oro clásico, la balanza de pagos se halla ligada a la oferta de dinero de una nación, la que a su vez está vinculada con el nivel nacional de precios. Se debe considerar la relación entre el nivel de precios y la balanza de pagos. Se supone que bajo el régimen del patrón oro clásico, una nación registrará un déficit en su balanza de pagos. Esta nación deficitaria experimentaría una salida de oro, por efecto de la cual su oferta de dinero se reduciría, y con ella su nivel de precios. La competitividad internacional de ese país se vería favorecida, de modo que sus exportaciones aumentarían y sus importaciones disminuirían. Este proceso continuaría hasta que el nivel de precios de esa nación baje al punto restaurado. A la inversa, una nación con superávit en su balanza de pagos recibiría flujos de oro y e incrementaría su oferta de dinero. Este proceso continuaría hasta que el nivel de precios se eleve hasta el punto en el que el equilibrio de su balanza de pagos este restaurada. Así, ocurriría al mismo tiempo en cada socio comercial el proceso de ajuste de precios opuestos.

El mecanismo de ajuste de precios ideado por Hume revela la imposibilidad de la noción mercantilista de mantener una balanza de pagos permanentemente

favorable. Los enlaces identificados (balanza de pagos – oferta de dinero – nivel de precios – balanza de pagos) muestran, según Hume, que en el transcurso del tiempo la balanza de pagos tiende de manera automática a su equilibrio. El surgimiento del mecanismo de ajuste de precios de Hume dotó a los economistas clásicos de una teoría poderosa e influyente; sólo hasta la revolución keynesiana del pensamiento económico durante la década de 1930 que esa teoría fue cuestionada.

Todavía en la actualidad, el mecanismo de ajuste de precios genera cuestionamientos, por lo tanto, se presentan algunas de las principales críticas contra el mecanismo de ajuste de precios: La vinculación clásica entre cambios en la oferta de oro de una nación y cambios en su oferta de dinero ya es insostenible. Los bancos centrales pueden neutralizar con facilidad una salida (o entrada) de oro mediante la adopción de una política monetaria expansionista (o contraccionista). La experiencia del patrón oro de fines del siglo XIX y principios del XX revela que esas políticas monetarias compensatorias ocurrían a menudo. La concepción clásica de que la condición de pleno empleo es permanente también ha sido objetada.

Cuando una economía se encuentra muy por debajo de su nivel de pleno empleo, la posibilidad de que ocurra un aumento general de precios en respuesta a un incremento de la oferta de dinero es menor que en el caso de una economía de pleno empleo. Asimismo, se ha señalado que en el mundo industrial moderno precios y salarios son inflexibles en dirección descendente. Si los precios son inflexibles hacia abajo, la ocurrencia de cambios de  $M$  no afectará a  $P$  sino a  $Q$ . La reducción de la oferta de dinero de una nación deficitaria traerá consigo la disminución de la producción y el empleo; además, también la estabilidad y predecibilidad de  $V$  se han puesto en duda. Si un flujo de oro resultante en un incremento de  $M$  fuera neutralizado por un descenso de  $V$ , el gasto total ( $MV$ ) y  $PQ$  se mantendrían sin cambios.

## **2.2.2. REQUISITOS PARA EL ÉXITO DE UNA DEPRECIACIÓN (DEVALUACIÓN)**

“Ya hemos visto que, por lo general, la depreciación de la moneda favorece la competitividad de una nación, en virtud de la reducción de los costos y precios imperantes en ella, y que la apreciación de la moneda implica lo contrario. ¿En qué circunstancias es factible que la depreciación (devaluación) de una moneda contribuya a subsanar un déficit de pagos?”<sup>22</sup> Para responder esta pregunta es necesario considerar los diversos enfoques acerca de la depreciación (devaluación) de la moneda. En el enfoque de elasticidades se hace hincapié en los efectos de precios relativos de la depreciación y presupone altas elasticidades de la demanda para el mejor funcionamiento de ésta. El enfoque de absorción se ocupa de los efectos de ingresos de la depreciación; en este caso es necesario que ocurra un decremento del gasto interno en relación con el ingreso para que la depreciación impulse efectivamente el equilibrio de pagos. El enfoque monetario gira en torno a los efectos de la depreciación en el poder de compra del dinero y al efecto sobre el nivel del gasto nacional.

**2.2.2.1. Enfoque de elasticidades de ajuste al tipo de cambio:** La devaluación (depreciación) de la moneda influye en la balanza comercial de un país al modificar en el ámbito internacional los precios relativos de bienes y servicios. Una nación afectada por un déficit comercial puede revertir este desequilibrio reduciendo sus precios relativos, a fin de elevar sus exportaciones y reducir sus importaciones. La reducción de los precios relativos puede conseguirse impulsando la depreciación del tipo de cambio en el mercado libre o devaluando formalmente la moneda nacional en el caso de un sistema de tipos de cambio fijos.

---

<sup>22</sup> CARBAUGH. Robert J. Economía Internacional. Internacional Thomson Editores, 1998, p. 408.

Según, Carbaugh: “*La elasticidad de la demanda* es el grado de sensibilidad de los compradores ante cambios de precios. Indica el cambio porcentual de la cantidad demandada que se deriva de un cambio de 1% en los precios. Para expresarlo en términos matemáticos, la elasticidad es la relación entre el cambio porcentual de la cantidad demandada y el cambio porcentual del precio. Su formulación simbólica es la siguiente”<sup>23</sup>:

$$\text{Elasticidad} = \frac{\Delta Q/Q}{\Delta P/P}$$

El coeficiente de elasticidad se enuncia numéricamente, sin considerar su signo algebraico. Si excede de 1, quiere decir que un cambio porcentual dado en el precio genera un cambio porcentual mayor en la cantidad demandada, lo cual se conoce como demanda relativamente elástica. Si la elasticidad es menor de 1, se dice que la demanda es relativamente inelástica, puesto que el cambio porcentual de la cantidad demandada es inferior al cambio porcentual del precio. Una proporción de exactamente 1 denota una demanda de elasticidad unitaria, lo que significa que el cambio porcentual de la cantidad demandada coincide por completo con el cambio porcentual del precio.

**2.2.2. Enfoque de absorción de ajustes al tipo de cambio:** De acuerdo con el enfoque de las elasticidades, la devaluación de una moneda brinda un incentivo de precios para reducir las importaciones e incrementar las exportaciones. Sin embargo, incluso si las condiciones de elasticidad son favorables, bien puede ocurrir que el mejoramiento de la balanza comercial del país en cuestión dependa del modo en el que la economía reaccione a la devaluación. El enfoque absorción ofrece indicios relacionados con este asunto al considerar el efecto de la devaluación sobre el comportamiento del gasto de la economía nacional y la influencia del gasto interno en la balanza comercial.

---

<sup>23</sup> Ibid, p.408.

El enfoque de absorción parte de la idea de que el valor de la producción nacional total ( $Y$ ) es igual al nivel del gasto total. El gasto total se compone a su vez del consumo ( $C$ ), la inversión ( $I$ ), el gasto público ( $G$ ) y las exportaciones netas ( $X - M$ ). Esto puede formularse de la siguiente manera:

$$Y = C + I + G + (X - M)$$

Luego el enfoque de absorción procede a unir  $C + I + G$  en un solo término. A, al que se denomina absorción, y a designar las exportaciones netas ( $X - M$ ) como B. Así, la producción nacional total equivale a la suma de la absorción y las exportaciones netas, o

$$Y = A + B$$

Esto puede reformularse como

$$B = Y - A$$

Esta expresión indica que la balanza comercial ( $B$ ) es igual a la diferencia entre la producción nacional total ( $Y$ ) y el nivel de absorción ( $A$ ). Si la producción nacional es mayor que la absorción nacional, la balanza comercial de la economía será positiva. Por el contrario, una balanza comercial negativa revela que una economía está gastando más de lo que produce.

El enfoque de absorción predice que la devaluación de una moneda será favorable para la balanza comercial de una economía sólo si la producción nacional aumenta en relación con la absorción. Esto significa que un país está obligado a incrementar su producción total, reducir su absorción o encontrar la forma de combinar alguna de estas dos acciones. Los siguientes ejemplos ilustran estas posibilidades.

Suponiendo que una economía enfrenta desempleo, así como un déficit comercial; puesto que opera por debajo de su capacidad máxima, los incentivos de precios de la devaluación tenderían a dar como resultado el encauzamiento de recursos

ociosos hacia la fabricación de productos para exportar, aparte del redireccionamiento del gasto de las importaciones hacia sustitutos de producción nacional. De este modo, el efecto de la devaluación consistirá en el aumento de la producción nacional, así como en la mejora de la balanza comercial. No es de sorprender entonces que los políticos suelan considerar la devaluación de la moneda como un instrumento eficaz cuando la economía padece desempleo al mismo tiempo que un déficit comercial.

"En cambio, en el caso de una economía que opera en condiciones de *pleno empleo*, no se dispone de recursos excedentes que puedan destinarse al incremento de la producción. La producción nacional se halla en un nivel fijo. El único medio por el cual una devaluación podría resultar favorable para la balanza comercial es el de que la economía reduzca de alguna manera la absorción interna, con lo que se liberarían recursos necesarios para producir más bienes de exportación y sustitutos de productos importados"<sup>24</sup>. Por ejemplo, las autoridades nacionales podrían reducir la absorción adoptando políticas fiscales y monetarias restrictivas de cara a las alzas de precios resultantes de la devaluación. Sin embargo, ello implicaría sacrificios para quienes debieran afrontar las cargas de estas medidas. Por lo tanto, cabe la posibilidad de que la devaluación se considere inadecuada cuando una economía opera a su máxima capacidad.

El enfoque de absorción va más allá del enfoque de elasticidades, en el que la balanza comercial se concibe como distinta al resto de la economía. En el enfoque de absorción, por lo contrario, la devaluación se concibe en relación con la utilización de los recursos y el nivel de producción de la economía. En consecuencia, ambos enfoques son complementarios.

**2.2.2.3. Enfoque monetario de ajuste al tipo de cambio:** Un análisis de los enfoques tradicionales de la devaluación revela un grave inconveniente. De

---

<sup>24</sup> Ibid, p.416.

acuerdo con los enfoques de elasticidad y absorción, el ajuste de la balanza de pagos no implica consecuencias monetarias, las que, en caso de presentarse, pueden ser neutralizadas por las autoridades monetarias nacionales. Estos enfoques se aplican sólo a la cuenta comercial de la balanza de pagos, de manera que en ellos no se toman en cuenta las implicaciones de los movimientos de capital. El enfoque monetario de la devaluación intenta remediar justamente esta deficiencia.

De acuerdo con el enfoque monetario, la devaluación de una moneda puede inducir un mejoramiento temporal de la posición de la balanza de pagos de una nación. Supongamos, por ejemplo, la existencia de un equilibrio inicial en el mercado interno de dinero. Una devaluación de la moneda nacional provocaría el aumento del nivel de precios (esto es, de los precios en moneda nacional de las posibles importaciones y exportaciones). Se incrementaría de este modo la demanda de dinero, puesto que se precisaría de mayores cantidades de éste para la realización de transacciones. Si este aumento de la demanda de dinero no es satisfecho por las fuentes nacionales, debe ocurrir una entrada de dinero del exterior para financiarla. Esta entrada de dinero provocará un superávit en la balanza de pagos y un aumento de las reservas internacionales. Pero ese superávit no será permanente. Al causar la elevación del componente internacional de la oferta interna de dinero, la devaluación provoca un incremento del gasto (absorción) nacional, por obra del cual el superávit se reduce. Éste desaparecerá finalmente, una vez restaurado el equilibrio del mercado interno de dinero. En esta forma, los efectos de la devaluación sobre las variables económicas reales son temporales. A largo plazo, con la devaluación de una moneda no se consigue otra cosa que elevar el nivel nacional de precios.

## RESUMEN

Explicar la balanza de pagos y hacer diagnósticos sobre su significado es uno de los temas más importantes de la economía internacional. Aparecen diversas situaciones muy particulares, como los movimientos internacionales de capital; las relaciones de las transacciones internacionales con la contabilidad de la renta nacional; aspectos de la política monetaria internacional; los problemas de la política comercial y la balanza de pagos, temas que son esenciales y muy importantes de analizar, porque cada año las economías presentan un incremento en los déficit comerciales, situación que preocupa a las economías mundiales y conlleva a tomar decisiones en materia política, monetaria y económica.

La contabilidad de la balanza de pagos facilita una descripción detallada de todas las transacciones entre un país y el resto del mundo y viceversa. Sus anotaciones se basan en la convención de que cualquier transacción realizada que suponga un pago al exterior será registrada con un signo menos, mientras que cualquier transacción que suponga un cobro procedente del exterior se registrará con un signo más. Estos registros facilitan una descripción sistematizada de la composición de cada una de las cuentas de la balanza de pagos, y le permite a una nación poder tomar decisiones, ya se trate de un superávit o déficit

## AUTOEVALUACIÓN FINAL

1. ¿Cuál es el objetivo de la balanza de pagos?
2. ¿Qué se entiende por el término ajuste de la balanza de pagos?
3. ¿A qué se debe que una nación deficitaria tenga un incentivo para proceder al ajuste? ¿Qué podría decirse a este respecto de una nación con superávit?
4. ¿Cómo afecta la depreciación o devaluación de la moneda, la balanza comercial de un país?
5. ¿Qué significa para un país el tener superávit o déficit comercial?
6. ¿Qué se entiende por teoría cuantitativa del dinero?
7. ¿Qué contribución hacen los ajustes a las tasas de interés nacional, en el equilibrio de la balanza de pagos?
8. Si cada anotación en la columna del crédito genera automáticamente una anotación en la columna del débito, y viceversa, ¿Cómo es posible que existan diferencias en la balanza de pagos? Explique.
9. Tres importantes enfoques para analizar los efectos económicos de la depreciación o devaluación de una moneda son: a) el enfoque de elasticidad, b) el enfoque de absorción y c) el enfoque monetario. Establezca las debidas distinciones entre ellos.

10. Considere que el mercado de un bien normal es competitivo y está en equilibrio, que la oferta tiene pendiente positiva finita y la demanda tiene pendiente negativa finita. Una disminución del costo por unidad de producto y un aumento simultáneo de la renta de los consumidores puede generar cambios macroeconómicos. Uno de los cambios que genera esta situación es:

- A. una disminución de la cantidad intercambiada, pero no se puede asegurar nada sobre el precio.
- B. un aumento del precio y de la cantidad
- C. un descenso del precio y un aumento de la cantidad
- D. un aumento de la cantidad intercambiada en el equilibrio, pero no se puede asegurar nada sobre el precio.

11. Si el gobierno decide aumentar el gasto público se espera que:

- A. Aumente la demanda agregada y el empleo, porque no hay efecto desplazamiento sobre la inversión privada
- B. La demanda agregada permanezca inalterada, porque se presenta efecto desplazamiento sobre la inversión privada
- C. La demanda agregada permanezca inalterada, porque se presenta efecto desplazamiento sobre las exportaciones netas
- D. Aumente la demanda agregada y el empleo, porque no hay efecto desplazamiento sobre las exportaciones netas.

## LECTURA COMPLEMENTARIA

### **COMUNICADO DE PRENSA. BANCO DE LA REPÚBLICA- PÁGINA WEB.**

#### **EVOLUCIÓN DE LA BALANZA DE PAGOS DE COLOMBIA: ENERO-JUNIO DE 2005**

A continuación se presentan los principales aspectos del estudio realizado por la Subgerencia de Estudios Económicos del Banco de la República que muestra resultados preliminares sobre la evolución de la balanza de pagos en Colombia durante el primer semestre de 2005 y que actualmente se encuentra en circulación.

Al finalizar el primer semestre de 2005, los resultados globales de la balanza de pagos del país registraron un déficit en la cuenta corriente de US\$502 millones (m) (0,9% del PIB semestral), un superávit en la cuenta de capital de US\$682 m (1,2% del PIB semestral) y una acumulación de reservas internacionales brutas de balanza de pagos de US\$389 m. Teniendo en cuenta el incremento de reservas y el déficit corriente y el superávit financiero, se estimaron errores y omisiones por US\$209 m. Frente a igual período de 2004, la cuenta corriente presentó un menor déficit de US\$394 m y las entradas de capital fueron inferiores en US\$497 m. El saldo de las reservas internacionales brutas a junio de 2005 ascendió a US\$13.731 m, equivalente a 2,5 veces el saldo de la deuda externa de corto plazo según el vencimiento original, y a 1,3 veces las amortizaciones de deuda externa con vencimiento de un año. Durante el primer semestre de 2005, el saldo de las reservas internacionales brutas sin incluir valoraciones se incrementó en US\$389 m, resultado neto principalmente de las compras del Banco de la República por intervención discrecional (US\$1.615 m), la venta de divisas y traslado de utilidades al Gobierno Central para el prepago de la deuda externa (US\$1,450 m) y el

rendimiento neto de las reservas internacionales por US\$174 m.

## **CUENTA CORRIENTE**

El resultado deficitario de la cuenta corriente (US\$502 m) obtenido durante el primer semestre del presente año fue resultado de: i) el déficit de US\$2.501 m registrado en la cuenta renta de los factores, ii) el saldo deficitario de US\$994 m en la balanza de servicios no factoriales, iii) el superávit en la balanza comercial de US\$1,102 m, y iv) de los ingresos netos por transferencias corrientes que sumaron US\$1.891 m.

El déficit de 1,4% y de 0,3% del PIB trimestral obtenido en los dos primeros trimestres de 2005, respectivamente, es menor al registrado en los mismos períodos del año anterior (3,1% y 0,9% del PIB, respectivamente). Este comportamiento se explica principalmente por el superávit de la balanza comercial.

### ***Balanza Comercial***

Entre enero y junio de 2005, la balanza comercial de bienes fue superavitaria en US\$1.102 m, resultante de US\$10.577 m por exportaciones y US\$9.476 m por importaciones. El superávit de este período (US\$1.102 m) fue mayor en US\$685 m al obtenido un año atrás, resultado de un mayor ritmo de crecimiento de las ventas externas, incluyendo operaciones especiales, (US\$2.873 m, 37,3%), frente al de las importaciones (US\$2,188 m, 30,0%). El incremento de las exportaciones<sup>1</sup> estuvo jalónado por las mayores exportaciones de productos tradicionales (US\$1.642 m, 48,4%) al pasar de US\$3.391 m en el primer semestre de 2004 a US\$5.032 m en igual período de 2005. Este aumento es explicado por el incremento tanto de las cotizaciones internacionales como de los volúmenes exportados de: i) carbón, que aumentó su precio de exportación en 45,6% y las cantidades despachadas en 34,9%, ii) petróleo, que registró un incremento en el

precio de exportación de 34,6%, que compensó la caída en las cantidades exportadas (6%), y iii) café, que incrementó su precio de exportación en 56,1% y sus cantidades exportadas en 11,2%<sup>2</sup>.

En términos de valor, los mayores crecimientos se dieron en las ventas externas de carbón, petróleo y sus derivados y de café, que aumentaron en su orden, en US\$713 m, US\$473 m y US\$367 m. Por su parte, las exportaciones no tradicionales totalizaron US\$5.101 m hasta junio de 2005, con un crecimiento anual de 29,1% (US\$1.150 m), que se explica principalmente por la dinámica de las ventas de bienes industriales (con un aumento de US\$812 m, 28,9%,) y las de origen agropecuario (US\$280m, 37,4%,). El comportamiento de 2005 está relacionado con las mayores ventas externas hacia los mercados de Venezuela y Ecuador (material de transporte, carne bovina, electricidad, confecciones, entre otros) y el de los Estados Unidos (flores, confecciones y productos de la industria de metales comunes).

A nivel de actividades, las mayores tasas de crecimiento de las exportaciones no tradicionales durante el primer trimestre de 2005 se concentraron en: i) material de transporte que registró mayores ingresos por US\$225 m (184%), ii) industria química que aumentó sus exportaciones en US\$155 m (21,9%), iii) industria de metales comunes con un crecimiento de US\$121 m (51,8%), iv) alimentos y bebidas que incrementó sus ventas en US\$99 m (22,5%) y, v) confecciones y textiles que incrementaron sus ventas en US\$70 m (18,4%) Por su parte, en el primer semestre de 2005 las importaciones totalizaron US\$9.476 m, con una variación anual de 30,0% (US\$2.188 m) frente a lo observado en igual semestre de 2004.

La dinámica de las compras externas está determinada principalmente por la mayor demanda de equipo de capital e insumos por parte de la actividad industrial que:

1. Este incremento se explica básicamente por el mejoramiento de los precios internacionales de los productos tradicionales de exportación, del crecimiento económico de Estados Unidos y por la recuperación de la economía venezolana en los últimos años, que al cierre del primer semestre creció a una tasa de 9,3%.
2. El incremento de los precios externos del café con respecto al año pasado se atribuye a la entrada de inversionistas al mercado de materias primas y bienes primarios ante la debilidad del dólar. Adicionalmente, las sequías en Vietnam y los problemas de orden laboral y de infraestructura en Indonesia, han reforzado este comportamiento.
3. Elevó sus compras al exterior de US\$4.400 m en 2004 a US\$5.752 m en 2005, para un crecimiento anual de US\$1.351 m (30,7%). Las importaciones de bienes de consumo presentaron un incremento de US\$301 m (23,9%), registrándose el nivel más alto de crecimiento en la importación de vehículos de transporte particular.

#### ***Balanza de servicios, renta de los factores y transferencias***

Durante el primer semestre de 2005, el comercio exterior de servicios fue deficitario en US\$994 m (1,7% del PIB semestral), déficit superior en US\$210 m frente al registrado en el primer semestre de 2004. La balanza deficitaria de 2005 se explica principalmente por el comportamiento del rubro de servicios de transporte (fletes y pasajes), que registró exportaciones por US\$380 m e importaciones por US\$906 m para un déficit de US\$526 m. Cabe anotar que en el comercio exterior global de servicios (exportaciones más importaciones), sobresalen por su participación las actividades relacionadas con transporte, turismo y servicios empresariales y de construcción al generar el 81,3% del valor total transado.

Entre enero y junio de 2005, la renta de los factores presentó un déficit de US\$2.501 m, US\$319 mayor al del año anterior. Esta dinámica se explica por el incremento en los egresos, US\$488 m asociados con el aumento del giro por

utilidades y dividendos efectuadas por empresas con capital extranjero, cifra superior en US\$327 m a lo girado en igual período del 2004. Cabe señalar que el pago de intereses por concepto de la deuda externa se incrementó en US\$162 m, principalmente debido al pago de intereses del sector público. Por su parte, los ingresos por concepto del rendimiento de las inversiones colombianas en el exterior totalizaron en el primer semestre de 2005, US\$380 m, monto mayor en US\$176 m al observado en 2004.

Los déficit obtenidos en la balanza de servicios no factoriales y en el rubro de renta de los factores fueron parcialmente compensados por los ingresos netos de US\$1.891 m por transferencias corrientes. Estas transferencias netas se explican principalmente por: i) los ingresos por remesas de trabajadores que sumaron US\$1,551 m, ii) los ingresos recibidos por donaciones destinadas principalmente organismos no gubernamentales e instituciones sin ánimo de lucro, US\$176 m, iii) ingresos por donaciones en especie que sumaron US\$181m, y iv) egresos por transferencias totales por US\$104 m. El aumento de los ingresos por transferencias corrientes fue de 11,6% (US\$208 m), explicado principalmente por el incremento de las transferencias diferentes a remesas, que aumentaron en 37,8% (US\$122 m). Los ingresos por remesas de trabajadores en el primer semestre de 2005 crecieron 5,9% (US\$86 m) y representaron el 2,7% del PIB semestral, el 11,0% de los ingresos corrientes de la balanza de pagos y el 68,6% del total de ingresos de capital recibidos por inversión extranjera directa.

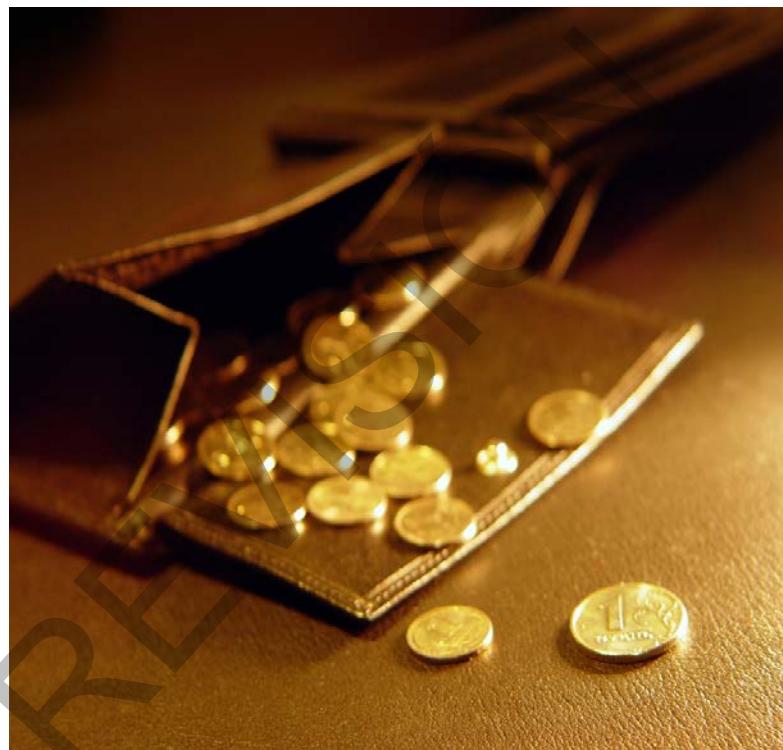
## **CUENTA DE CAPITAL Y FINANCIERA**

En el primer semestre de 2005, la cuenta de capital y financiera arrojó un superávit de US\$682 m, monto inferior al obtenido en igual período de 2004 cuando ingresaron US\$1.178 m. La entrada neta de capitales de 2005 (US\$682 m), es resultado de US\$2.588 m de ingresos netos recibidos por concepto de inversión

extranjera directa y 4 otros flujos de capital, y US\$1.907 m de egresos netos por operaciones de endeudamiento externo, como se explica a continuación.

En orden de importancia, los ingresos de capital del exterior se obtuvo por: i) inversión directa, US\$2.204 m. Entre enero y junio de 2005, la economía colombiana recibió ingresos por inversión extranjera directa de US\$2.260 m, US\$791 m mayor a la obtenida en 2004, en tanto que las inversiones colombianas en el exterior totalizaron US\$56 m, monto inferior en US\$15 m a las observadas un año atrás. Por sectores, los principales receptores de capitales extranjeros fueron el sector minero con US\$376 m (actividad carbonífera), el manufacturero US\$297 m y el sector de petróleos con US\$265 m<sup>3</sup>. ii) otros flujos de capital, US\$384 m, que corresponden principalmente a la liquidación de depósitos en bancos internacionales por US\$430 m. En cuanto al endeudamiento externo, en el período de análisis se registraron amortizaciones netas por US\$1.907 m, debido a que el sector público redujo las deudas por concepto de préstamos, crédito comercial y arrendamiento financiero por un valor de US\$1.726 m. Adicionalmente, el Gobierno disminuyó sus acreencias por concepto de bonos de deuda externa en US\$279 m. Entre enero y junio del presente año, el sector privado aumentó en US\$10 m sus obligaciones financieras netas con el exterior, en contraste con los pagos netos por US\$295 m efectuados en igual período de 2004. Sus pasivos con el exterior aumentaron en US\$32 m, especialmente por la obtención de créditos comerciales y arrendamiento financiero que en conjunto sumaron US\$269 m los que fueron parcialmente compensados con la cancelación de préstamos por US\$218 m. En cuanto al flujos de activos externos del sector privado, en el período de análisis se constituyeron activos por US\$21 m, explicado mayoritariamente por el otorgamiento de mayores préstamos y créditos comerciales activos para financiar las exportaciones, US\$266 m.

# **RELACIONES MONETARIAS INTERNACIONALES: EL MERCADO DE DIVISAS Y LOS AJUSTES AL TIPO DE CAMBIO**



## **Unidad 3**

## PRESENTACIÓN

Cada país tiene una moneda en la que se expresan los precios de sus bienes y servicios, como por ejemplo; El dólar en Estados Unidos, el yén en Japón, la libra de esterlina en el Reino Unido, el euro en Alemania y el peso en Colombia. La creciente importancia del comercio internacional desde los años setenta ha estado acompañada por el crecimiento del mercado internacional de divisas, situación que vincula los mercados de cada uno de los países individuales.

El tema del mercado de divisas permitirá un mayor entendimiento sobre el comportamiento de la economía internacional, ya que se estudiará cuál es la esencia de él, los agentes, las características, demanda y oferta de divisas, los tipos de cambio y la rentabilidad, el riesgo y la liquidez en el mercado de divisas.

Todos estos temas son de gran importancia para la vida de las empresas y sobre todo para sus líderes, de tal forma, que puedan decidir acertadamente en cualquier tipo de negociación o transacción tanto nacional como internacional.

## OBJETIVOS ESPECÍFICOS

El propósito de la unidad es desarrollar en usted el conocimiento sobre la temática en relación con el mercado de divisas, los agentes que intervienen y los ajustes al tipo de cambio.

- Propiciar en los estudiantes, la generación de conocimientos respecto a las relaciones económicas con relación a las divisas
- Conocer los agentes que intervienen en el mercado de divisas.
- Comprender que cada nación tiene una moneda, y que el tipo de cambio desempeña un papel en el intercambio comercial y financiero
- Identificar los ajustes al tipo de cambio
- Diferenciar la depreciación o devaluación de una moneda con relación a las negociaciones comerciales de un país.

## DINÁMICA PARA CONSTRUIR EL CONOCIMIENTO

### ACTIVIDAD PREVIA: (Trabajo independiente)

- Lea la Unidad 3 de manera individual.
- Responda la Evaluación Inicial de la Unidad 3, Atrévete a opinar.
- Haga un mapa conceptual tratando de resumir y profundizar sobre el tema de la Unidad 3.
- Elabore un resumen de toda la Unidad 3. Realiza un análisis general sobre la política monetaria nacional e internacional, para que afiance y profundice lo leído.

### ACTIVIDAD EN GRUPO (CIPAS)

- Reunidos en sus grupos de estudios (CIPAS), lean nuevamente la Unidad 3
- Una vez leída la Unidad 3, socialicen los resúmenes elaborados independientemente.
- Generen un cuestionario de inquietudes el cual debe ser resuelto con el tutor.
- Socialicen las respuestas de la Evaluación Inicial, Atrévete a Opinar. Estas respuestas deben ser discutidas en el grupo.
- Desarrollen los ejercicios que se encuentra al final de la Unidad 3 y discútanalos en el grupo de estudios. Estos ejercicios deben ser socializados en la sesión junto con todos los compañeros de grupo y entregados al tutor.

## ATRÉVETE A OPINAR

1.

¿Qué entiende usted por mercado de divisas?

2.

¿Por qué y para qué se ofertan y demandan las divisas?

3.

¿Cuándo se deprecia o aprecia una moneda con relación a la divisa?

## **UNIDAD 3**



**3**

### **3. RELACIONES MONETARIAS INTERNACIONALES**

#### **3.1. EL MERCADO DE DIVISAS**

De la misma forma que los precios de los bienes y servicios se establecen por la interacción de compradores y vendedores, los tipos de cambio se determinan por la interacción de los agentes (empresas, particulares, instituciones financieras) que compran y venden moneda extranjera, con el fin de realizar pagos internacionales, transferencia de fondos. Otras funciones son proporcionar créditos de corto plazo para financiar el comercio y las facilidades para evitar riesgos de divisas o protección contra el riesgo. Ese lugar donde se intercambian las monedas extranjeras se denomina mercado de divisas.

Estos intercambios se llevan a cabo en numerosos centros financieros, localizados en grandes ciudades. “El mercado de divisas para cualquier moneda, digamos el dólar, está compuesto por todos los lugares, tales como Londres, Zurich, Paris, Frankfurt, Singapur, Hong-Kong, Tokio y New York, donde se compran y venden dólares por otras monedas, las cuales canalizan la mayoría de las transacciones realizadas<sup>25</sup>. Los mercados de divisas son altamente competitivos, y están ubicados en las principales ciudades del mundo y enlazados entre sí por medio de sistemas electrónicos en forma tal que integran un solo mercado mundial, en ellos coincide gran cantidad de vendedores y compradores.

En la economía internacional no existe un solo banco central mundial que regule los medios de pago a nivel internacional. Además, existen diversas monedas

---

<sup>25</sup> SALVATORE, Dominick. Economía Internacional. E. Mc Graw Hill, 1999, p. 162.

respaldadas por cada una de las respectivas autoridades económicas nacionales, Esto hace necesario: a) unos precios relativos para convertir una monedas en otras; b) unos mercados en donde se producen estos intercambios; c) unas condiciones para que el comportamiento de los participantes que operan en el comercio y las finanzas internacionales, y en especial las diversas autoridades nacionales, respeten los criterios que tiendan a asegurar alguna coherencia. Las respuestas a estas necesidades serían: 1) Los tipos de cambio; 2) Los mercados de divisas; 3) Los sistemas monetarios y financieros internacionales, incluyendo las normas para estabilizar o no los tipos de cambio, es decir, los sistemas de paridades.

### **3.2. LOS TIPOS DE CAMBIO Y LAS TRANSACCIONES INTERNACIONALES**

En cada nación existe una moneda en la que se expresan los precios de sus bienes y servicios, si se conoce el tipo de cambio entre las monedas de dos países, se puede decir el precio de sus exportaciones de un país en términos de la moneda de otro. Según Krugman y Obstfeld, un ejemplo sería: “¿Cuántos dólares costaría una chaqueta de lana escocesa que cuesta 50 libras de esterlina? La respuesta se obtiene multiplicando el precio de la chaqueta de lana expresado en libras, 50, por el precio de una libra de esterlina en dólares (el tipo de cambio del dólar con respecto a la libra). Con un tipo de cambio de 1,50 dólares por libra esterlina, el precio de la chaqueta de lana en dólares será: (1,50 dólares/libra) por (50) libras = 75 dólares”<sup>26</sup>. Una variación en el tipo de cambio del dólar respecto a la libra de esterlina modificará inmediatamente el precio de la chaqueta de lana en dólares. Se podría volver a realizar el ejercicio con un valor de 1,25 dólares y con un valor 1,75 dólares, para observar la variación del precio final de la chaqueta de lana escocesa.

---

<sup>26</sup> KRUGMAN, Paul y OBSTFELD, Maurice. Economía Internacional. Teoría y Política. E. Addison Wesley. 2001, p, 340.

### **3.2.1. EL TIPO DE CAMBIO**

Según, Juan Tugores Ques: “El tipo de cambio no es sólo el precio de una moneda en términos de otra. Las variaciones en el tipo de cambio afectan a los precios (relativos) de los bienes y servicios producidos en un país respecto a los producidos en otros países, afectan a los precios de todos los activos (derechos) y pasivos (deudas) denominados en una moneda respecto a los denominados en otra. Los tipos de cambio y sus variaciones tienen, pues, una trascendencia primordial en las actuales economías”<sup>27</sup>.

Una variación en el tipo de cambio recibe el nombre de depreciación o apreciación de la moneda. La depreciación de la moneda de un país abarata sus productos para el extranjero y la apreciación de la moneda de un país encarece sus productos al extranjero. De igual forma se observa, que la depreciación de la moneda genera para los residentes de una nación importaciones más caras del extranjero, y una apreciación de la misma para ellos genera importaciones más baratas del extranjero.

### **3.2.2. DETERMINACIÓN DEL TIPO DE CAMBIO**

¿Qué determina el tipo de cambio en un libre mercado? Consideremos el tipo de cambio desde la perspectiva de Estados Unidos, es decir, en dólares por unidad de moneda extranjera. Al igual que otros precios, en un mercado libre, el tipo de cambio está determinado por las condiciones tanto de la oferta como de la demanda.

**3.2.2.1. Demanda de divisas:** La Demanda de Divisas de una nación se deriva de, o corresponde a, las partidas de débito de su balanza de pagos. Así, por

---

<sup>27</sup> TUGORES QUES, Juan. Economía Internacional e Integración Económica. E. Mc Graw Hill, segunda edición. 1997, p. 79.

ejemplo, la demanda estadounidense de libras puede derivarse del deseo de importar bienes y servicios ingleses, realizar inversiones en Inglaterra o efectuar pagos de transferencia a residentes en este país.

Tal como sucede con la mayoría de las curvas de demanda, la demanda estadounidense de libras varía en proporción inversa con su precio; es decir, la demanda de libras es menor a precios altos que a precios bajos. Cuando el dólar se deprecia frente a la libra (aumenta el precio en dólares de la libra), se incrementa el costo de los bienes y servicios ingleses para los importadores de Estados Unidos. Esto se debe a que en esas condiciones se precisa de más dólares para comprar cada una de las libras necesarias para financiar las compras de importación.

Puesto que el tipo de cambio es más alto, se reduce el número de las importaciones adquiridas, con lo cual decrece al mismo tiempo el número de libras demandadas por residentes estadounidenses. En forma similar, sería de esperar que la apreciación del dólar estadounidense en relación con la libra provoque un aumento de las importaciones y aumente el número de libras demandadas por residentes estadounidenses.

**3.2.2.2. Oferta de divisas:** Es el monto de divisas que se ofrecerá en el mercado de acuerdo con los diversos tipos de cambio, siempre y cuando todos los demás factores se mantengan constantes. La oferta de libras, por ejemplo, es producto del deseo de residentes y empresas inglesas de importar bienes y servicios estadounidenses, prestar fondos y hacer inversiones en Estados Unidos, pagar deudas o acreedores estadounidenses y extender pagos de transferencias a residentes estadounidenses. En cada uno de estos casos, los ingleses, ofrecen libras en el mercado de divisas con el fin de obtener los dólares necesarios para efectuar pagos a residentes estadounidenses. La oferta de libras resulta de transacciones que aparecen en las secciones de crédito de la balanza de pagos

de Estados Unidos; por lo tanto, es posible establecer una asociación entre la balanza de pagos y el mercado de divisas.

**3.2.2.3. Tipo de cambio fijo o flexible:** El análisis de los tipos de cambio confunde un poco al principio, debido a que depende de la moneda que se estudie y del punto de vista del agente económico considerado. Así, un español va al mercado de divisas a demandar dólares a cambio de euros, y para él, el dólar es la divisa, mientras el euro sirve para determinar el precio o tipo de cambio euro/dólar. Sin embargo, en el mismo mercado de divisas, el norteamericano que vende los dólares, considera el euro, como divisa y su moneda nacional le sirve para marcar el tipo de cambio dólar/euro. Así, los dos agentes son demandantes y oferentes en el mercado de divisas, por esos es necesario tener claro el punto de vista inicial. En nuestro caso consideraremos el euro como moneda nacional y el dólar como divisa.

Si el tipo de cambio se fija en el mercado de divisas libremente, por la interacción de oferentes y demandantes, decimos que el tipo de cambio es flexible o fluctuante. Este sistema de tipo monetario deja que el mercado establezca la relación entre las monedas, y los bancos centrales de los diversos países no intervienen. En otras ocasiones, los estados de distintos países llegan a establecer acuerdos, entre ellos, para mantener sus monedas ligadas mediante unos tipos de cambio que permanecen inalterables. Es el caso de los tipos de cambio fijos, en este sistema cambiario, cada Banco Central tiene que colaborar para mantener su moneda a la paridad fijada. Si el tipo de cambio entre el euro y el dólar fuera fijo y hubiera una fuerte demanda de euros y existiese la amenaza de no poder respetar la paridad, el Banco Central Europeo tendría que poner euros a la venta disminuyendo la presión sobre sus monedas. En el supuesto de que hubiera un exceso de oferta de euros en demanda de dólar, tendría que poner en circulación dólares para mantener las paridades.

En el primer caso el tipo de cambio obliga a aumentar la Oferta Monetaria de euro, y en el segundo obliga al Banco de España a perder sus reservas de oro y divisas. A cambio de estas posibles perturbaciones monetarias, el tipo de cambio fijo garantiza los resultados económicos de las operaciones comerciales, eliminando la incertidumbre de las alteraciones de los tipos de cambio.

En la realidad, no existe la forma o el sistema perfecto para las regulaciones, sin embargo, los estados ni dejan que sus monedas fluctúen libremente, ni mantienen unas paridades absolutamente fijas e inamovibles. Así, el sistema de tipos de cambio flexibles deriva en otro en el cual los bancos centrales intervienen habitualmente para mantener las paridades. En tal caso decimos que el sistema es de tipos de cambio dirigido o de fluctuación sucia.

Los tipos de cambio fijos tampoco mantienen la paridad entre las monedas eternamente. Con frecuencia la paridad necesita ser modificada, entonces decimos que el tipo de cambio es ajustable. Los sistemas de tipo de cambio fijo ajustables, suelen dejar que las monedas oscilen libremente, como si se tratara de un tipo de cambio flexible, dentro de una banda de fluctuación alrededor de la paridad central. De esta manera permiten una holgura que evita hacer ajustes frecuentes, que van en contra de la naturaleza de los tipos de cambio fijos. En tal caso, el sistema es de fluctuación flexible, aunque dirigida, dentro de la banda, pero pasa a ser fijo ajustable cuando la paridad del mercado amenaza con salirse de la banda de fluctuación. Pudiendo ajustarse las paridades centrales y las bandas, si se percibe que es imposible mantener la paridad actual.

En la actualidad podemos decir que el sistema monetario internacional está configurado por tres grandes monedas, el dólar, el yen y el euro, con un sistema de tipo de cambio flexible dirigido, dado que los bancos centrales que emiten estas monedas suelen buscar alguna relación con alguna de estas tres, que puede llegar desde establecer una relación fija con alguna de ellas, hasta configurar un

sistema monetario de bandas de fluctuación como ocurre con el Sistema Monetario Europeo para los países que no han centrado en el Unión Monetaria.

### **3.2.3. DETERMINACIÓN DEL TIPO DE CAMBIO EN UN MERCADO LIBRE**

Los participantes del mercado de divisas disponen de excelente información de último minuto sobre el tipo de cambio entre dos monedas cualesquiera. Como resultado de ello, los valores de las monedas están determinados por las fuerzas no reguladas de la oferta y la demanda en tanto los bancos centrales no pretendan estabilizarlos. “En un mercado libre, el tipo de cambio de equilibrio ocurre en el punto en el que la cantidad demandada de una divisa es igual a la cantidad ofrecida de esa moneda. Decir que la oferta y la demanda determinan los tipos de cambio es un mercado libre equivale al mismo tiempo a decirlo todo y no decir nada. Para comprender por qué algunas monedas se deprecian y otras se aprecian, debemos investigar los factores que provocan que los programas de oferta y demanda de divisas cambien”<sup>28</sup>.

#### **3.2.3.1. Factores de variables básicas del mercado (variables económicas):**

Estos factores son: Saldos en cuenta corriente, ingreso real, tasas de interés reales, tasas de inflación, preferencias de los consumidores por productos nacionales o extranjeros, cambios de productividad que afectan a los costos de producción, rentabilidad y grado de riesgo de las inversiones, disponibilidad de productos, política monetaria y política fiscal, política comercial gubernamental.

#### **3.2.3.2. Expectativas del mercado:** Referidas a la información sobre las variables básicas del mercado a futuro y sobre la opinión especulativa sobre los tipos de cambio a futuro, debido a que los economistas juzgan que las causas de las

---

<sup>28</sup> CARBAUGH. Robert J. Economía Internacional. Internacional Thomson Editores, 1998, p. 352.

fluctuaciones cambiarias a corto plazo (un par de semanas e incluso días), mediano plazo (varios meses) y largo plazo (1, 2 o aun 5 años) son distintas.

A corto plazo, las transacciones de divisas predominantes son las transferencias de activos financieros (depósitos bancarios) que responden a diferencias entre las tasas de interés reales y a cambios en las expectativas acerca de los tipos de cambio futuros; esas transacciones son las que más influyen en los tipos de cambio a corto plazo. A mediano plazo, los tipos de cambio están regidos por factores cíclicos como las fluctuaciones del mismo tipo de la actividad económica. A largo plazo las transacciones de divisas predominantes son los flujos de bienes, servicios y capital de inversión, los cuales responden a fuerzas tales como las tasas de inflación, la rentabilidad de la inversión, los gustos de los consumidores, el ingreso real, la productividad y la política comercial gubernamental, factores éstos que ejercen un efecto dominante en los tipos de cambio a largo plazo.

Cabe señalar que las influencias cotidianas sobre los tipos de cambio pueden provocar que éstos oscilen en la dirección contraria a la indicada por las variables básicas de más largo plazo. Sin embargo, a pesar de que el tipo de cambio del día pueda variar de las tendencias que muestren las variables básicas del más largo plazo, ello no debe interpretarse como una afirmación tácita de que ésta sean necesariamente incongruentes con los determinantes de corto plazo, como por ejemplo las diferencias de las tasas de interés, las cuales están entre las variables básicas pertinentes del extremo de corto plazo de la dimensión temporal.

**3.2.3.3. Interacción de los determinantes de los tipos de cambio:** Ahora se sabe que en un mercado libre, los tipos de cambio fluctúan según las variaciones que ocurran en las variables básicas y expectativas del mercado. Sin embargo, en la mayoría de los casos no todos estos factores apuntan en la misma dirección; en un período en particular, algunos de ellos pueden provocar la depreciación del

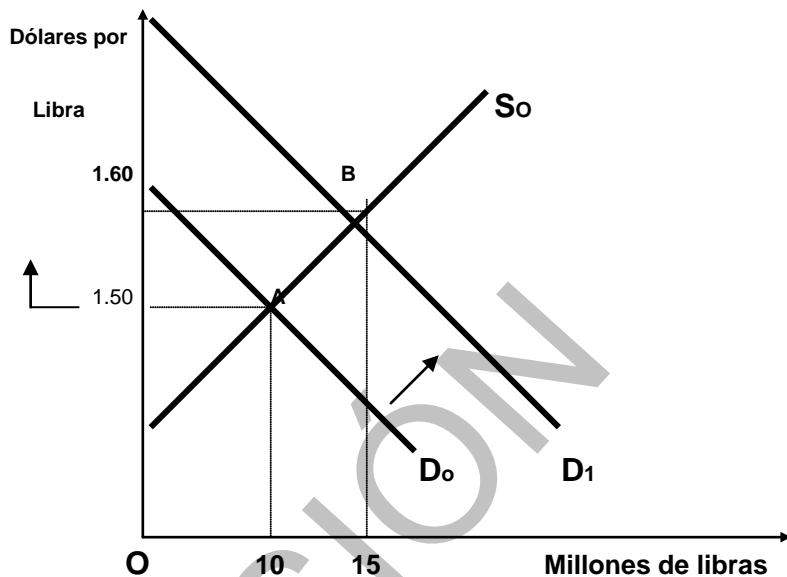
valor de cambio de una moneda, y otros su apreciación. ¿Cuál es el efecto neto de estos determinantes contrapuestos sobre los tipos de cambio?

Suponiendo por ejemplo, que Estados Unidos experimenta al mismo tiempo los siguientes escenarios: a) Aumento súbito de las tasas de interés reales; b) Aumento súbito del ingreso nacional; c) Aumento súbito de la inflación. Y suponiendo asimismo que, entre tanto, la economía de Alemania se mantiene sin cambios. El primer escenario provocaría que el valor de cambio del dólar se aprecie frente al marco, mientras que los otros dos escenarios causarían una depreciación del dólar. La elevación o caída del dólar ante el marco depende de la naturaleza de las transacciones internacionales entre Estados Unidos y Alemania. Si ambos países efectúan grandes inversiones internacionalmente pero muestran un escaso comercio internacional, es probable que el aumento de las tasas de interés reales en Estados Unidos ejerza una influencia más recargada que los otros factores y que por lo tanto el valor de cambio del dólar se aprecie. Por el contrario, si esos dos países realizan un comercio internacional intenso, pero sus montos de inversión internacional son reducidos, lo más probable es que los incrementos del ingreso y la inflación de Estados Unidos sean los que ejerzan mayor influencia y que en consecuencia el valor de cambio del dólar se deprecie.

### **3.2.4. INGRESO REAL Y TIPOS DE CAMBIO**

Considerando como afectan los sucesivos cambios en las diferencias del ingreso real y el tipo de cambio entre dos monedas, por ejemplo, el dólar estadounidense y la libra inglesa, y suponiendo que ocurre un incremento en el índice de crecimiento de la economía de Estados Unidos, este provoca una elevación del ingreso real de los hogares estadounidenses, al tiempo que la economía de Inglaterra permanece estancada. Según, Carbaugh (1998), el aumento del ingreso real provoca que los consumidores estadounidenses adquieran mayor cantidad de bienes de producción nacional, pero también mayor cantidad de

bienes procedentes de Inglaterra. En la figura 3.1, se ilustra el mercado de divisas, en el que las curvas de demanda y oferta de libras están denotadas por  $D_o$  y  $S_o$ , respectivamente y el tipo de cambio de equilibrio es de 1.50 dólares por libra.



**FIGURA 3.1. Diferencias de crecimiento del ingreso y fluctuaciones del tipo de cambio.**

Se puede apreciar en la figura, que la demanda de libras se incrementa de  $D_o$  a  $D_1$ . Con una curva de oferta de libras  $S_o$ , el dólar se deprecia a 1.60 por libra. Por el contrario, un decremento del ingreso real estadounidense, junto con una situación de estabilidad del ingreso inglés, provocará que el valor de cambio del dólar se aprecie frente a la libra.

Suponiendo que un incremento del gasto público provoca que la economía de Estados Unidos y de Inglaterra crezca al mismo tiempo. ¿Cuál moneda se depreciará? Al elevarse el ingreso real en Estados Unidos, los habitantes de ese país importarán más bienes de Inglaterra, lo cual ocasionará un incremento de la demanda de libras, y la depreciación del valor de cambio del dólar frente a la moneda inglesa. Sin embargo, al mismo tiempo el aumento del ingreso real en Inglaterra provocará que los ingleses importen más bienes de Estados Unidos y, en consecuencia, la oferta de libras se acrecentará, lo que causará que el valor

de cambio del dólar se aprecie ante dicha moneda. En resumen, el dólar puede o no depreciarse. El resultado dependerá de que las exportaciones de Estados Unidos a Inglaterra crezcan más rápido que las importaciones estadounidenses de Inglaterra.

La regla general sobre la relación entre el ingreso real y los tipos de cambio es la que al mantener constantes otras variables que determinan los tipos de cambio, la moneda de un país que goce de un crecimiento económico más rápido que el del resto del mundo tenderá a depreciarse. Esto se debe a que sus importaciones aumentarán con más rapidez que sus exportaciones, a causa de lo cual su demanda de divisas se elevará también más rápidamente que su oferta de divisas. Por lo tanto, si en nuestro ejemplo la diferencia de crecimiento del ingreso favorece a Estados Unidos, el dólar se depreciará frente a la libra; si la diferencia favorece a Inglaterra, la libra se depreciará frente al dólar.

De acuerdo, con lo expuesto por Carbaugh (1998): “Es erróneo concluir que una moneda “fuerte” es indicación de una economía “fuerte”. Un país que alcanza un índice de crecimiento más rápido que el de sus socios comerciales puede ver depreciarse el valor de cambio de su moneda. Como ejemplo de ello, entre 1993 y 1994 la economía de Estados Unidos creció al tiempo que la de Europa se debilitaba y la de Japón se hundía en una prolongada crisis; sin embargo, en ese período el dólar se depreció frente a las monedas de esos países”<sup>29</sup>.

Es pertinente hacer una aclaración respecto del razonamiento anterior, el ingreso no es una fuerza independiente que fluctúe sencillamente por sí sola; la causa de su fluctuación es la que ejerce gran efecto sobre el tipo de cambio. En nuestro ejemplo partimos del supuesto de que el ingreso real se incrementó por efectos del aumento del gasto público, lo cual provoca un alza a la demanda agregada,

---

<sup>29</sup> Ibid, p.356.

que a su vez genera un incremento de las importaciones y el debilitamiento de la moneda nacional.

Suponiendo ahora que el alza del ingreso real se debe a un factor del lado de la oferta, por ejemplo, una mejora en la productividad de la nación. Si el aumento de productividad se traslada a compradores extranjeros bajo la forma de precios más bajos, las exportaciones de la nación se incrementarán, lo mismo que su ingreso real. En este caso, las exportaciones adicionales debidas al aumento de la productividad.

### **3.2.5. TASAS DE INTERÉS REALES Y TIPOS DE CAMBIO**

Aunque la posición cíclica de la economía de un país es uno de los determinantes más significativos de los tipos de cambio a largo plazo, otros factores afectan a los tipos de cambio a corto plazo. “Uno de esos factores son *las diferencias de las tasas de interés a corto plazo* entre los países, las cuales influyen en los movimientos internacionales de capital. Éstos son los movimientos de los fondos de inversión -propiedad de compañías, bancos e individuos- que recorren el mundo en busca de las más altas tasas de interés”<sup>30</sup>.

Al mantener constantes otros determinantes del tipo de cambio, la fácil obtención de crédito y las bajas tasas de interés a corto plazo impulsan la depreciación del tipo de cambio de un país; por el contrario, la contracción del crédito y las altas tasas de interés a corto plazo provocan que dicha moneda se aprecie. Estas conclusiones se basan en el supuesto de que las diferencias de las tasas de interés a corto plazo entre dos naciones cualesquiera son un determinante clave de los movimientos internacionales de capital.

---

<sup>30</sup> Ibid, p.357.

### **3.2.6. TASAS DE INFLACIÓN, PARIDAD DEL PODER DE COMPRA Y TIPOS DE CAMBIO**

“Determinar el valor de equilibrio a largo plazo de un tipo de cambio (el valor hacia el cual tiende a desplazarse el tipo real, dadas las condiciones y políticas económicas imperantes) es importante para la exitosa administración del tipo de cambio. Por ejemplo, si el tipo de cambio de una nación se eleva por encima del nivel justificado por las condiciones económicas -lo cual indica que su moneda está sobrevaluada-, los costos de esa nación dejarán de ser competitivos y es probable que sufra un déficit comercial. Por otro lado, una moneda subvaluada tiende a provocar un superávit comercial. Por ello, las autoridades de cada nación siempre intentan predecir el tipo de cambio de equilibrio a largo plazo y emprender ajustes cambiarios para mantener el tipo real en concordancia con el tipo pronosticado. El enfoque de la paridad del poder de compra puede ser útil para realizar predicciones sobre tipos de cambio”<sup>31</sup>.

**3.2.6.1. Ley de un solo precio:** El concepto más sencillo de la paridad del poder de compra es la ley de un solo precio. Dicha ley afirma que bienes idénticos deben costar lo mismo en todas las naciones, con base en el supuesto de que el embarque de bienes entre naciones no implica costos adicionales y de que no existen barreras al comercio (como aranceles).

Para poder comparar los costos de bienes en diferentes naciones, los precios deben convertirse antes en una moneda común. Una vez convertidos al tipo de cambio vigente en el mercado, los precios de bienes idénticos de cualesquiera dos naciones deben ser iguales. Tras convertir marcos a dólares, por ejemplo, las herramientas mecánicas en venta en Alemania deberían costar lo mismo que herramientas mecánicas idénticas en venta en Estados Unidos.

---

<sup>31</sup> Ibid, p.359.

En teoría, el afán de lucro tiende a igualar el precio de productos idénticos en diferentes naciones. Imaginando que las herramientas mecánicas en venta en Alemania son más baratas, después de convertir marcos a dólares, que las mismas herramientas mecánicas que se venden en Estados Unidos. Los exportadores alemanes podrían obtener ganancias mediante la adquisición a bajo precio de herramientas mecánicas en Alemania y su posterior venta a alto precio en Estados Unidos. Dichas transacciones forzarían un aumento de los precios vigentes en Alemania y una disminución de los vigentes en Estados Unidos, hasta que finalmente en ambas naciones se igualara el precio de dichos artículos, expresado éste ya sea en marcos o en dólares. A consecuencia de ello, se impondría la ley de un solo precio.

En la práctica, sin embargo, no siempre se impone la ley de un solo precio. El comercio internacional es más complejo que lo que haría creer la simplicidad de las teorías. Los aranceles y otras barreras comerciales, por ejemplo, tienden a provocar diferencias de precios entre productos idénticos de distintas naciones. Además, el costo del transporte de bienes de una nación a otra restringe el potencial de ganancias de la compra y venta de productos idénticos con precios diferentes.

**3.2.6.2. Paridad relativa del poder de compra:** En lugar de concentrarse en un bien en particular, al aplicar el concepto de la paridad del poder de compra, la mayoría de los analistas comparan paquetes compuestos por muchos bienes, como por ejemplo, canastas del mercado. Así pues, juzgan la tasa general de inflación (deflación) de un país con base en, por ejemplo, el índice de precios al productor o el índice de precios al consumidor.

De acuerdo, con la teoría de la paridad relativa del poder de compra, la ocurrencia de cambios en los niveles relativos de los precios nacionales, determina la oportunidad de modificaciones en los tipos de cambio a largo plazo. Dicha

teoría sostiene que el valor de cambio de una moneda tiende a apreciarse o depreciarse a una tasa igual a la diferencia entre la inflación extranjera y la nacional. Como ejemplo, si la inflación imperante en Estados Unidos excede a la imperante en Alemania en 4 puntos porcentuales anuales, el poder de compra del dólar se reducirá 4 puntos en relación con el marco. En consecuencia, el valor cambiario del dólar debería depreciarse a razón del 4% anual. Por el contrario, el dólar estadounidense debería apreciarse frente al marco si la inflación fuera menor en Estados Unidos que en Alemania.

### **3.2.7. OTRAS VARIABLES BÁSICAS DEL MERCADO Y SUS EFECTOS SOBRE LOS TIPOS DE CAMBIO**

Además del ingreso real, las tasas de interés y la inflación, las siguientes son otras variables básicas del mercado que pueden afectar los movimientos de los tipos de cambio Carbaugh (1998):

#### **3.2.7.1. Saldo en cuenta corriente y Las relaciones comerciales bilaterales:**

La cuenta corriente de la balanza de pagos influye en la tendencia a largo plazo de una moneda. Las naciones con déficit crónicos en cuenta corriente dirigen hacia el mercado mundial una oferta permanente de su moneda; el resultado es un sesgo de depreciación a largo plazo sobre tales monedas. A la inversa, una nación con superávit en su cuenta corriente tiende a mostrar un sesgo de apreciación sobre su moneda. Por otro lado, un déficit comercial crónico de Estados Unidos con Japón generaría una oferta constante de dólares en el mercado japonés. Si los inversionistas japoneses no están dispuestos a absorber esos dólares, el valor de cambio del dólar ante el yen se deterioraría.

#### **3.2.7.2. Preferencias (gustos) de los consumidores:** Si las preferencias (gustos) de los consumidores estadounidenses cambian en favor de bienes producidos en el extranjero, la demanda de divisas se incrementará, lo que

provocará la depreciación del dólar. Por el contrario, si los consumidores de Estados Unidos adoptaran durante un período prolongado una política de compra de productos nacionales, la creciente preferencia por éstos sobre productos foráneos provocaría una reducción de la demanda de divisas y la apreciación del valor de cambio del dólar.

**3.2.7.3. Rentabilidad de la inversión:** Si la rentabilidad de los activos japoneses (como compañías o bienes raíces) se eleva en comparación con la de activos en otros países, los inversionistas extranjeros demandarán yenes adicionales para realizar inversiones en Japón, lo que provocará que el valor de cambio del yen se aprecie.

**3.2.7.4. Disponibilidad de productos y Cambios de productividad:** Si Canadá obtiene una desastrosa cosecha de trigo, tendrá que importar este producto. Esto provocará que se incremente su demanda de divisas, con lo cual el valor de cambio de su dólar se depreciará. Por otro lado, Si Francia consigue adelantos tecnológicos en la producción de computadoras, por efecto de lo cual sus costos se reducen en comparación con los de productores extranjeros, las exportaciones de computadoras francesas aumentarán. De este modo se elevará la demanda de francos, y su valor de cambio se apreciará.

**3.2.7.5. Política comercial y Expectativas del mercado:** Si el gobierno de Alemania aplicara políticas de restricción de las importaciones (incentivo a las exportaciones), la demanda alemana de divisas se contraerá (la oferta de divisas se incrementaría), lo que provocaría la apreciación del valor de cambio del marco. La volatilidad de los tipos de cambio es, en parte, producto de la volatilidad de los fundamentos del mercado, tales como las diferencias de ingreso real y de precios. Sin embargo, en ocasiones las fluctuaciones de los tipos de cambio son demasiado pronunciadas y súbitas como para que puedan ser explicadas sólo con base en esos factores. Por ejemplo, los tipos de cambio pueden variar en 2 o

más puntos porcentuales en un mismo día. Por el contrario, las variaciones de las variables básicas del mercado no suelen ocurrir con tanta frecuencia ni ser tan significativas como para dar cuenta por sí solas de la susceptibilidad de los tipos de cambio. Cuando éstos reaccionan de inmediato a las fuerzas del mercado, ello indica que están sujetos a las expectativas. Esto significa que, en lugar de obedecer a las variables básicas del mercado imperante, en esas condiciones se mueven en previsión de cambios futuros.

En ocasiones los inversionistas modifican sus expectativas sobre el estado futuro de los tipos de cambio, aun en ausencia de nueva información sobre las variables básicas del mercado. Dicho cambio de expectativas puede también afectar al tipo de cambio. Considérense, por ejemplo, los efectos que sobre el tipo de cambio puede ejercer una burbuja especulativa. Para ilustrar lo anterior, supongamos que un significativo número de especuladores prevén la apreciación del franco suizo. No es necesario que esta expectativa se base en información de ningún tipo acerca de las variables básicas del mercado suizo; quizá sencillamente los especuladores atentos a las oscilaciones diarias de los tipos de cambio hayan llegado a la conclusión de que el franco está listo para un despegue. Compraran entonces esa moneda, como consecuencia de lo cual el valor de ésta se elevará; así, las expectativas de los especuladores se cumplirán solas. A medida que se afiance la confianza de los especuladores en el franco, compraran más francos. Con ello, esta divisa puede apreciarse en forma sostenida o incluso espectacular sin que medie en ello cambio alguno en las variables básicas del mercado. No obstante, las burbujas especulativas pueden estallar en cualquier momento, desde luego. Es probable que los inversionistas se percaten repentinamente de que las variables básicas del mercado no justifican un aumento del valor del franco e intenten, por lo tanto, vender las existencias que poseen de esta moneda, con lo cual el valor del franco disminuirá súbitamente. Para decirlo en forma breve, las acciones de los especuladores pueden agudizar la volatilidad de los tipos de cambio. Las burbujas especulativas pueden impulsar el valor de una moneda

sin que haya razón fundamental para ello; cuando, más tarde, las burbujas estallan, la moneda de referencia puede verse sujeta a bruscos retrocesos Carbaugh (1998).

**3.2.7.6. Pronóstico de tipos de cambio:** Por diversas razones, las empresas multinacionales requieren de pronósticos acerca de los tipos de cambio que mostrarán las divisas a corto plazo. Es común, por ejemplo, que las compañías dispongan durante períodos cortos de grandes cantidades de efectivo, y que las depositen en cuentas bancarias denominadas en varias monedas. La selección, para efectos de depósito, de una cuenta específica denominada en cierta moneda implica el conocimiento de, por lo menos, algunos indicios sobre cuál habrá de ser en el futuro el tipo de cambio de esa moneda. En la planeación empresarial de largo plazo, y en especial en la referida a decisiones de inversión en el extranjero, es indispensable contar con elementos que indiquen la dirección que habrán de seguir los tipos de cambio en un período prolongado., de donde surge la necesidad de realizar pronósticos a largo plazo. Aun así, las empresas multinacionales tienden a realizar con más frecuencia pronósticos a corto que a largo plazo; en la mayoría de las compañías, los pronósticos sobre el comportamiento de las divisas son revisados al menos cada trimestre.

**3.2.7.7. Pronósticos con base en juicios:** Los pronósticos con base en juicios, también conocidos como modelos subjetivos o de sentido común, suponen la recopilación de una amplia variedad de datos económicos y políticos y su interpretación en relación con su cronología, dirección y magnitud de las modificaciones de los tipos de cambio. Quines realizan pronósticos con base en juicios formulan proyecciones sustentadas en un minucioso examen de determinadas naciones. Toman en consideración indicadores económicos como tasas de inflación y datos comerciales, determinantes políticos como futuras elecciones nacionales, factores técnicos como la posible intervención de un banco

central en el mercado de divisas y factores psicológicos relacionados con el “propio sentir” acerca del mercado.

**3.2.7.8. Pronósticos técnicos:** El análisis técnico implica el uso de datos históricos de tipos de cambio para estimar su valor futuro. Este método es de carácter “técnico” en el sentido de que se realizan extrapolaciones con base en anteriores tendencias de los tipos de cambio y no se toman en cuenta los determinantes económicos y políticos de las fluctuaciones de los tipos de cambio. Los analistas técnicos tratan de identificar patrones específicos de tipos de cambio. Una vez que se determine que un patrón en particular ha comenzado a manifestarse, se puede predecir el comportamiento que habrá de adoptar el tipo de cambio a corto plazo.

Los analistas técnicos emplean una extensa variedad de técnicas gráficas en relación con el precio, ciclos o volatilidad de una moneda. Por lo general el punto de partida es una gráfica en la que se muestran los precios de apertura, más alto, más bajo y de cierre de una moneda en cierto período de operación. Los analistas técnicos no necesariamente restan importancia a información referente a variables básicas como la representada por las diferencias de tasas de inflación entre naciones; juzgan que los tipos de cambio se apegan en definitiva a los valores de las variables básicas. Sin embargo, consideran que es posible discernir desplazamientos de las variables básicas del mercado antes de que el efecto de éstas se deje sentir plenamente sobre los tipos de cambio. A medida que el mercado se adapta a un nuevo equilibrio, los operadores sagaces pueden aprovechar esas tendencias cambiarias. Éstos, también son del parecer de que las variables básicas del mercado pueden ser afectadas por factores irrationales. Toda tendencia básica es acompañada por fluctuaciones más o menos aleatorias de los tipos de cambio. Si esas fluctuaciones se disipan lentamente, pueden producir ganancias extraordinarias.

Los analistas emplean programas estadísticos de cómputo para detectar patrones recurrentes de tipos de cambio con base en los cuales dan instrucciones de venta o compra en caso de que estos se desvíen del patrón adoptado con anterioridad. Así por ejemplo, diversos modelos de series temporales sirven para analizar promedios móviles de los tipos de cambio. Gracias a ello, los analistas pueden formular reglas como la de que el valor del franco tiende a aumentar luego de un descenso de su valor promedio durante cuatro períodos consecutivos. Por lo general, los consultores que adoptan este método no revelan sus particulares reglas de pronóstico, si lo hicieran, sus posibles clientes podrían aplicarlos por sí mismos en lugar de recurrir a sus pronósticos.

### **3.2.8. EFECTOS DE LAS MODIFICACIONES EN EL TIPO DE CAMBIO SOBRE LOS COSTOS Y PRECIOS**

Las industrias que compiten con productores extranjeros o cuya producción depende de insumos importados pueden resultar muy afectadas por las fluctuaciones en el tipo de cambio. La ocurrencia de modificaciones del tipo de cambio influye en la competitividad internacional de las industrias de una nación, ya que ello incide sobre los costos relativos. En 1990, por ejemplo, la ventaja en costos de la industria siderúrgica estadounidense en comparación con la alemana era de alrededor de 79 dólares por tonelada. En 1991, una apreciación de 16% del dólar frente al marco alemán redujo este margen hasta el punto de que los costos de producción prácticamente se igualaron.

¿Cómo afectan las fluctuaciones del tipo de cambio a los costos relativos? La respuesta depende del grado en el que los costos de una compañía estén denominados en términos de moneda nacional o moneda extranjera.

Algunos ejemplos tomados del texto de Economía Internacional de Robert J. Carbaugh (1998), pueden ayudar en la comprensión de estas anotaciones.

**Ejemplo 1. Ningún tipo de aprovisionamiento en el extranjero; todos los costos denominados en dólares.**

**Efectos de una apreciación del dólar sobre los costos de producción de una compañía siderúrgica estadounidense cuando todos los costos están denominados en dólares**

	COSTO DE PRODUCCIÓN DE UNA TONELADA DE ACERO			
	Período 1 50 centavos por marco (2 marcos = 1 dólar)		Período 2 25 centavos por marco (4 marcos = 1 dólar)	
	Costo en dólares	Equivalente en marcos	Costo en dólares	Equivalente en marcos
Trabajo	160	320	160	640
Materiales (hierro / carbón)	300	600	300	1.200
Otros costos (energía)	40	80	40	160
<b>Total</b>	<b>500</b>	<b>1.000</b>	<b>500</b>	<b>2.000</b>
Cambio porcentual	—	—	—	100%

**TABLA 3.1.**

En la tabla 3.1. Se ilustran los costos de producción hipotéticos de la compañía estadounidense Bethlehem Steel Inc. En la producción de acero, la empresa utiliza trabajo, carbón, hierro y otros insumos estadounidenses, cuyos costos están denominados en dólares. En el período 1, el valor de cambio del dólar se presume en 50 centavos por marco (2 marcos por dólar), y que el costo de producción de una tonelada de acero para esta compañía es de 500 dólares, los cuales equivalen a 1000 marcos alemanes a ese tipo de cambio.

Por otro lado, imagine que en el período 2, y a causa de cambios en las condiciones del mercado, el valor de cambio del dólar se aprecia 50 centavos por marco a 25 centavos por marco, lo que representa una *apreciación* de 100% (el marco se deprecia, consecuentemente, de 2 a 4 marcos por dólar). Tras la apreciación del dólar, los costos de trabajo, hierro, carbón y los demás insumos de Bethlehem se mantienen constantes en términos de dólares.

En términos del marco, en cambio, estos costos aumentan de 1.000 a 2.000 marcos alemanes por tonelada, lo que constituye un incremento de 100%. La apreciación de 100% del dólar provoca un incremento de 100% en los costos de producción de la empresa denominados en marcos; por consiguiente, la competitividad internacional de ella se reduce.

En este ejemplo se parte del supuesto de que todos los insumos de la compañía de referencia se adquieren en el país, y de que los costos de ésta están denominados en moneda nacional. En muchas industrias, sin embargo, las compañías adquieren en mercados extranjeros (aprovisionamientos en el exterior) algunos de sus insumos, cuyos costos están denominados en moneda extranjera. ¿Qué efecto ejerce una modificación en el valor de cambio de la moneda nacional sobre los costos de una compañía en esta situación?

#### **Ejemplo 2. Aprovisionamiento en el extranjero; algunos costos denominados en dólares, otros en marcos.**

En la tabla 3.2. Se ilustra de nuevo los costos de producción hipotéticos de Bethlehem Steel Inc., cuyos costos de trabajo, hierro, acero y otros insumos se han supuesto como denominados en dólares. Sin embargo, suponiendo que esta adquiere chatarra de proveedores alemanes (aprovisionamiento en el extranjero), y que el costo de ésta está denominado en marcos. Nuevamente el valor de cambio del dólar se aprecia de 50 centavos por marco a 25 centavos por marco.

Al igual que en el caso anterior, el costo en marcos del trabajo, hierro, carbón y otros insumos que la empresa aumenta 100% tras la apreciación del dólar; en cambio, el costo en marcos de la chatarra se mantiene constante.

<b>Efectos de una apreciación del dólar sobre los costos de producción de una compañía siderúrgica estadounidense cuando algunos costos están denominados en dólares y otros en marcos</b>				
	<b>COSTO DE PRODUCCIÓN DE UNA TONELADA DE ACERO</b>			
	<b>Período 1</b> <b>50 centavos por marco</b> <b>(2 marcos = 1 dólar)</b>		<b>Período 2</b> <b>25 centavos por marco</b> <b>(4 marcos = 1 dólar)</b>	
	<b>Costo en dólares</b>	<b>Equivalente en marcos</b>	<b>Costo en dólares</b>	<b>Equivalente en marcos</b>
Trabajo	160	320	160	640
Materiales Denominados en dólares (hierro / carbón)	120	240	120	480
Denominados en marcos (chatarra)	180 —	360 —	90 —	360 —
<b>Total</b>	<b>300</b>	<b>600</b>	<b>210</b>	<b>840</b>
Otros costos (energía)	40 —	80 —	40 —	160 —
<b>Costo Total</b>	<b>500</b>	<b>1.000</b>	<b>410</b>	<b>1.640</b>
Costo porcentual	—	—	- 18%	+ 64%

**TABLA 3.2.**

Tal como puede observarse en la tabla, el costo en marcos por tonelada de acero

aumenta para Bethlehem de 1.000 a 1.640 marcos alemanes, lo que representa incremento de sólo 64%. En consecuencia, la apreciación del dólar deteriora la competitividad internacional de Bethlehem, pero no tanto como en el ejemplo anterior.

Además de influir sobre el costo denominado en marcos para Bethlehem del acero, la apreciación del dólar afecta también los costos en dólares de una compañía cuando están implicados los insumos denominados en marcos. Debido a que los costos de la chatarra se denominan en marcos, se mantienen en 360 marcos después de la apreciación del dólar; no obstante, el costo de la chatarra equivalente en dólares se reduce de 180 a 90 dólares.

Puesto que los costos de los demás insumos de Bethlehem están denominados en dólares y no se modifican tras la apreciación del dólar, el costo total en dólares para la compañía desciende de 500 a 410 dólares por toneladas, lo que significa un decremento de los costos de 18%. Esta reducción de costos compensa en parte la desventaja en costos en que incurre Bethlehem en comparación con los exportadores alemanes como resultado de la apreciación del dólar (depreciación del marco).

De los ejemplos anteriores, se desprende la siguiente generalización: Si los costos denominados en marcos se convirtieran en una mayor parte de los costos totales de Bethlehem, una apreciación (depreciación) del dólar provocaría un incremento (decremento) menor del costo en marcos del acero de Bethlehem y un decremento (incremento) mayor del costo en dólares del acero de Bethlehem en comparación con los cambios de costos que ocurrirían si los costos de todos los insumos estuvieran denominados en dólares. Cuando los costos denominados en marcos se convierten en una menor proporción de los costos totales, se llega a las conclusiones opuestas. Estas conclusiones son especialmente significativas para el sistema comercial mundial de las décadas de 1980 y 1990, pues industrias

como las de automóviles y las de cómputo se han internacionalizado cada vez más y emplean cantidades crecientes de insumos importados en su proceso de producción.

Los cambios de costos relativos a causa de fluctuaciones de los tipos de cambio influyen también sobre los precios relativos y el volumen de intercambio de mercancías entre las naciones. Al provocar un incremento de los costos relativos de producción de Estados Unidos, una apreciación del dólar tiende a elevar los precios de las exportaciones estadounidenses en términos de monedas extranjeras, lo que induce un decremento en la cantidad de bienes estadounidenses vendidos en el exterior; de igual manera, una apreciación del dólar desemboca en un incremento en las importaciones de Estados Unidos. Al causar un decremento de los costos relativos de producción de Estados Unidos, una depreciación del dólar tiende a reducir los precios de las exportaciones estadounidenses en términos de monedas extranjeras, lo que genera un incremento en la cantidad de bienes estadounidenses vendidos en el exterior; de igual forma, una depreciación del dólar origina un decremento de las importaciones de Estados Unidos.

Varios factores determinan el grado en el que movimientos en los tipos de cambio producen modificaciones de los precios relativos entre las naciones. Es probable que algunos exportadores estadounidenses puedan compensar los efectos de incremento de precios de una apreciación en el valor de cambio del dólar reduciendo sus márgenes de utilidad para mantener su competitividad. Las percepciones acerca de las tendencias a largo plazo de los tipos de cambio también promueven la rigidez de precios; los exportadores estadounidenses pueden mostrarse menos dispuestos a elevar sus precios si piensan que la apreciación del dólar es sólo temporal.

En la medida en que las industrias apliquen estrategias de fijación de precios, de esa forma dependerán las situaciones de su productos; cuanto mayor sea el grado de diferenciación del producto (ya sea en calidad o servicio), mayor será también el control que puedan ejercer los productores sobre los precios; las políticas de precios de estos productores son relativamente indiferentes a los movimientos de los tipos de cambio.

¿Disponen las compañías de algún medio para contrarrestar el efecto de las oscilaciones monetarias sobre su competitividad? Suponga que el valor de cambio del yen Japonés se aprecia frente a otras monedas, lo que disminuye la competitividad de los productos japoneses en los mercados mundiales. Para evitar disminución en sus utilidades a causa del ascenso del yen, las compañías japonesas podrían delegar su producción a filiales ubicadas en países cuya moneda se haya depreciado frente al yen. Las probabilidades de que esto ocurriera serían mayores si la apreciación del yen es considerable y se entiende como permanente. Pero aun si la apreciación del yen fuera permanente, el traslado de producción al exterior puede contribuir a reducir la incertidumbre asociada con las fluctuaciones de la moneda. Por lo demás, es un hecho que las compañías japonesas han recurrido a la producción en el extranjero para protegerse contra la apreciación del yen.

### **3.3. ESPECULACIÓN EN EL MERCADO DE DIVISAS**

El mercado de divisas además de servir para financiar transacciones e inversiones comerciales, también es utilizado para especular con los tipos de cambio. La especulación es el intento de obtener beneficios mediante la realización de operaciones con base en expectativas sobre los precios a futuro. Entre los especuladores puede haber operadores, instituciones financieras, empresas, o individuos. En uno u otro caso, los especuladores compran monedas cuyo valor

prevén que aumentará y venden monedas cuyo valor suponen que disminuirá Carbaugh (1998).

Vale anotar la diferencia entre arbitraje y especulación; en el caso del arbitraje, un operador de divisas compra una moneda a bajo precio y la vende al mismo tiempo a alto precio, con lo que obtiene utilidades sin riesgo alguno. Por el contrario, la meta de un especulador es comprar una moneda en cierto momento (hoy por ejemplo) y venderla a mayor precio en el futuro (mañana, por ejemplo). Así, la especulación implica el supuesto de la existencia de riesgo cambiario, si el precio de la moneda disminuye entre hoy y mañana, el especulador perderá dinero.

### **3.3.1. ESPECULACIÓN EN EL MERCADO AL CONTADO**

Imagine que usted es un especulador de divisas que actúa en Nueva York y que desea arriesgar dinero basándose para ello en su opinión sobre futuros precios de una divisa, el marco alemán por ejemplo. Considérense los siguientes escenarios: Algunos ejemplos tomados del texto de Economía Internacional de Robert J. Carbaugh, pueden ayudar en la comprensión de estas anotaciones.

#### **Ejemplo 1. *Especulación con base en la apreciación del marco alemán***

HECHO: El precio al contado del día de hoy es de 0.40 dólares por marco.

SUPUESTO: En 3 meses, el precio al contado del marco aumentará 0.50 dólares.

#### **PROCEDIMIENTO:**

1. Compra marcos al precio de contado del día de hoy de 0.40 dólares y los deposita en un banco para obtener intereses.
2. En 3 meses, vende los marcos al precio de contado prevaleciente de 0.50 dólares por marco.

RESULTADO: Si el supuesto es correcto, utilidades = 0.10 dólares por marco.

Si el supuesto es erróneo y en realidad el precio al contado de marco se reduce, usted incurrirá en una pérdida, pues revenderá los marcos a un precio inferior al de compra.

**Ejemplo 2. Especulación con base en la depreciación del marco alemán.**

HECHO: El precio al contado del día de hoy es de .040 dólares por marco

SUPUESTO: En 3 meses, el precio de contado del marco disminuirá a 0.25 dólares.

PROCEDIMIENTO: Obtiene el día de hoy un préstamo en marcos, los cambia por dólares al precio de contado prevaleciente de 0.40 dólares por unidad y deposita los dólares en un banco para obtener intereses.

1. En 3 meses, compra marcos al precio de contado prevaleciente de 0.25 dólares por unidad y los utiliza para pagar el préstamo.

RESULTADO: Si el supuesto es correcto, utilidades = 0.15 dólares por marco. (Este rendimiento se reducirá por efecto del pago de intereses sobre el préstamo, pero se incrementará como consecuencia de los intereses recibidos en la cuenta de ahorros bancaria).

Si el supuesto es erróneo y en realidad el precio al contado del marco aumenta en 3 meses, usted incurrirá en una pérdida, pues comprará marcos a un precio más alto que el precio de venta inicial.

### **3.3.2. ESPECULACIÓN EN EL MERCADO A FUTURO**

Aunque la especulación en el mercado al contado puede rendir utilidades, presenta un serio inconveniente, el especulador debe disponer de un monto considerable de efectivo ocioso o de prerrogativas de crédito, lo cual implica pago de intereses. En cambio, para especular en el mercado a futuro, no se precisa de efectivo ni medios de crédito; todo lo que el especulador debe hacer es firmar un contrato a futuro con un banco para la compra o venta de un monto específico

de divisas en una fecha determinada. El banco puede imponer un requisito de margen, que significa que el especulador deberá aportar el 10%, por ejemplo, del valor del contrato de divisas como garantía. En la práctica, la mayor parte de la actividad de especulación se concentra en el mercado a futuro.

Según Carbaugh (1998), la especulación en el mercado a futuro ocurre cuando un especulador supone que en cierta fecha futura, el precio al contado de una moneda diferirá de su precio a futuro actual previsto para esa misma fecha. Supongamos, por ejemplo, que la libra a 30 días se vende con un descuento del 10%; este descuento es el consenso (expectativa promedio) del mercado de que en 30 días el tipo de cambio al contado de la libra será inferior en 10% al prevaleciente el día de hoy. Como especulador, sin embargo, usted cree poseer mejor información que la del mercado. Supone que en 30 días el tipo de cambio al contado de la libra será inferior en sólo 5% (o quizás superior en 15%) al prevaleciente el día de hoy, por lo que está dispuesto a apostar su dinero para demostrar que el consenso del mercado es erróneo. Sus ganancias o pérdidas equivaldrán a la diferencia entre el tipo de cambio al contado prevaleciente dentro de 30 días. Considérense los siguientes escenarios.

**Ejemplo 1. Especulación con base en el supuesto de que al cabo de 3 meses el tipo de cambio al contado el marco alemán será más alto que su tipo de cambio a 3 meses vigente.**

HECHO: El precio vigente del marco a 3 meses es de 0.40 dólares.

SUPUESTO: En 3 meses, el precio al contado prevaleciente del marco será de 0.50 dólares.

PROCEDIMIENTO: Contrato de compra de un monto específico de marcos en el mercado a futuro a 0.40 dólares por marco para su entrega en 3 meses.

1. luego de recibir los marcos en 3 meses, revenderlos en el mercado al contado al precio prevaleciente de 0.50 dólares por unidad.

**RESULTADO:** Si el supuesto es correcto, utilidades = 0.10 dólares por marco.

Si el supuesto es erróneo y en realidad el precio al contado prevaleciente en 3 meses es inferior a los 0.40 dólares por marco, usted incurrirá en una pérdida.

**Ejemplo 2. Especulación con base en el supuesto de que al cabo de 3 meses el tipo de cambio al contado del marco alemán será más bajo que su tipo de cambio a 3 meses vigente.**

**HECHO:** El precio vigente del marco a 3 meses es de 0.40 dólares.

**SUPUESTO:** En 3 meses, el precio al contado prevaleciente del marco será de 0.30 dólares.

**PROCEDIMIENTO:** Contrato de venta de un monto específico de marco (de los que usted no dispone en este momento) para su entrega en 3 meses al precio a futuro de 0.40 dólares por marco.

1. En 3 meses, compra de un monto idéntico de marcos en el mercado al contado a 0.30 dólares por unidad y entrega de éstos en cumplimiento del contrato a futuro.

**RESULTADO:** Si el supuesto es correcto, utilidades = 0.10 dólares por marco.

Si el supuesto es erróneo y en realidad en 3 meses el precio al contado prevaleciente del marco es superior a los 0.40 dólares por unidad, usted incurrirá en una pérdida.

Cuando los especuladores compran divisas en el mercado al contado o a futuro con la intención de venderlas a un precio al contado futuro más alto, se dice que adoptan una posición larga en la divisa de referencia. En cambio, cuando obtienen un préstamo o venden a futuro una divisa con la intención de comprarla a un precio futuro más bajo para pagar el préstamo de divisas o cumplir el contrato de venta a futuro, se dice que adoptan una posición corta (esto es, que venden algo de lo que no disponen en el momento).

### **3.3.3. OTRAS MODALIDADES DE ESPECULACIÓN**

Además de la especulación en los mercados al contado y a futuro, existen también otros medios para capitalizar las expectativas de fluctuaciones cambiarias, uno de los cuales es la compra de valores denominados en moneda extranjera. Un especulador estadounidense que prevé que el tipo de cambio al contado del marco alemán se apreciará significativamente en el futuro próximo podría adquirir bonos emitidos por compañías alemanas denominados en marcos. Los bonos deberán pagarse en marcos, los cuales serán comprados mediante la conversión de dólares en marcos al tipo de cambio al contado prevaleciente. Si el valor del marco se incrementa, el especulador no sólo obtendrá los intereses acumulados del bono, sino también su valor apreciado en dólares. El problema es que muy probablemente también otras personas tendrán las mismas expectativas. La demanda general de bonos puede ser suficiente para provocar un aumento de su precio, lo que dará por resultado una tasa de interés más baja. Para que el especulador pueda obtener ganancias bajo estas condiciones, sería necesario que la apreciación del marco superase la pérdida de ingresos por intereses. En muchos casos, las modificaciones de los tipos de cambio no son tan grandes como para justificar estas inversiones Carbaugh (1998).

En lugar de invertir en valores extranjeros, algunos especuladores optan por comprar acciones de compañías foráneas denominadas en moneda extranjera. Su intención es este caso es prever la tendencia no sólo de la moneda extranjera, sino también del mercado accionario. Para lograrlo, deben estar muy bien informados sobre los asuntos financieros y económicos del exterior.

Para los inversionistas que suponen que el tipo de cambio al contado de una divisa extranjera se elevará en poco tiempo, la respuesta estriba en una cuenta de ahorros denominada en moneda extranjera. Por ejemplo, un inversionista estadounidense puede tramitar en un banco importante de Nueva York o en una

sucursal en Estados Unidos de un banco extranjero la adquisición de un certificado de depósito con interés denominado en moneda extranjera. Una de las ventajas de este tipo de cuenta es la garantía que recibe el inversionista de obtener una tasa de interés fija. Si las previsiones del inversionista resultan correctas, disfrutará asimismo de las ganancias derivadas de la apreciación de la moneda extranjera. Sin embargo, debe estar consciente de la posibilidad de que el gobierno grave o prohíba depósitos de esa clase o interfiera en su libertar de poseer moneda de otra nación.

### **3.3.4. ESPECULACIÓN Y ESTABILIDAD DEL MERCADO DE DIVISAS**

Robert Carbaugh plantea: “Quien especula en el mercado de divisas asume deliberadamente un riesgo cambiario al albergar la expectativa de beneficiarse debido a futuras modificaciones en el tipo de cambio al contado. Esta actividad puede ejercer una influencia estabilizadora o desestabilizadora en el mercado de divisas”<sup>32</sup>.

**3.3.4.1. La especulación estabilizadora:** Se opone a las fuerzas del mercado al moderar o revertir un aumento o disminución del tipo de cambio de una moneda. Esto ocurre cuando un especulador compra moneda extranjera con moneda nacional en momentos en que el precio nacional de la moneda extranjera se halla a la baja, o en depreciación. La expectativa es que el precio nacional de la moneda extranjera se incremente en poco tiempo, a fin de obtener ganancias. Así pues, compras de esta índole incrementan la demanda de moneda extranjera, con lo cual se modera su depreciación. La especulación estabilizadora también ocurre cuando un especulador vende moneda extranjera en momentos en que el precio nacional de ésta se halla al alza. Es decir apreciándose, con la expectativa de que descienda en poco tiempo, lo cual modera la apreciación de la moneda extranjera.

---

<sup>32</sup> Ibid, p.348.

La especulación estabilizadora desempeña una función muy útil en beneficio de bancos y empresas. Interesados siempre en la estabilidad de los tipos de cambio.

**3.3.4.2. La especulación desestabilizadora:** Se suma a las fuerzas del mercado al reforzar las fluctuaciones del tipo de cambio de una moneda. Esto ocurre cuando un especulador vende moneda extranjera en momentos en que ésta se halla en depreciación, con la expectativa de que en el futuro ésta se deprecie aún más, lo cual también deprime el valor de la moneda extranjera. La especulación desestabilizadora ocurre asimismo cuando los especuladores compran moneda extranjera en momentos en que su tipo de cambio se halla en proceso de apreciación, con la expectativa de que en el futuro se apreciará aún más lo que, como es lógico. Incrementa el valor de la moneda extranjera. La especulación desestabilizadora refuerza las fluctuaciones cambiarias y puede perturbar el comercio e inversión internacionales.

Si la especulación desestabilizadora contra una moneda es de grado considerable, puede generar sustanciales caídas a futuro de ésta. Si los especuladores juzgan que una moneda se halla en situaciones particularmente débil, es probable que prevean un significativo descenso de su valor. Luego de lo cual emprenderían su venta a futuro, con la esperanza de cumplir sus contratos de futuros a menores tipos de cambio al contado. Estas ventas tienden a debilitar aún más el tipo de cambio a futuro, con lo que el descuento a futuro se incrementa. Una vez alcanzado un considerable descuento a futuro sobre una moneda, la posibilidad de que las diferencias de las tasas de interés promuevan el orden en el mercado cambiario suele ser muy limitada.

La especulación desestabilizadora puede alterar las transacciones internacionales en formas diversas. A causa de la incertidumbre sobre el financiamiento de exportaciones e importaciones, el costo de la cobertura contra riesgos puede elevarse hasta el punto de paralizar el comercio internacional. Más aun, la

inestabilidad de los tipos de cambio puede perturbar la inversión internacional, pues el costo de obtener cobertura a futuro de transacciones internacionales de capital puede incrementarse significativamente a resultas de la intensificación del riesgo cambiario.

**3.3.4.3. La fuga de capitales:** Es una variante del concepto de especulación en el mercado de cambios. La motivación no es en este caso la expectativa de ganancias, sino el temor de pérdidas cambiarias. La fuga de capitales puede ser provocada por temor a una devaluación, inestabilidad política o restricciones gubernamentales a la transferencia de divisas. Estos flujos monetarios de corto plazo, llamados en ocasiones capitales especulativos, causaron graves trastornos en el sistema monetario internacional a fines de la década de 1960 y principios de la de 1970. Las grandes fugas de capitales ocurridas en Estados Unidos en 1971 y 1973 a causa de la sobrevaluación del dólar marcaron el fin de la convertibilidad del dólar en oro.

## RESUMEN

El mercado de divisas constituye el marco institucional en el que individuos, empresas e instituciones financieras compran y venden divisas. Dos de los mercados de divisas más grandes del mundo son los de Nueva York y Londres. El tipo de cambio es el precio de una unidad de una moneda extranjera en relación con la moneda nacional. Desde el punto de vista de Estados Unidos, el tipo de cambio puede referirse a la cantidad de dólares necesarios para comprar un marco alemán. Una depreciación (apreciación) del dólar implica un incremento (decremento) del número de dólares necesarios para comprar una unidad de una divisa extranjera. En todo el mundo y a toda hora se realizan operaciones de monedas en el mercado de divisas. La mayor parte de las operaciones de divisas se efectúan en el mercado interbancario. Los bancos suelen realizar tres tipos de transacciones de divisas: al contado, a futuro y de swaps (venta al contado de una moneda combinada con una recompra a futuros de la moneda).

El tipo de cambio de equilibrio de libre mercado está determinado por la intersección de las curvas de oferta y demanda de divisas. Estas curvas se trazan con base en las partidas de crédito y débito de la balanza de pagos de una nación.

La depreciación o devaluación de una moneda puede afectar a la posición comercial de un país al repercutir en los precios, ingresos y poder de compra de saldos de dinero relativos.

## AUTOEVALUACIÓN FINAL

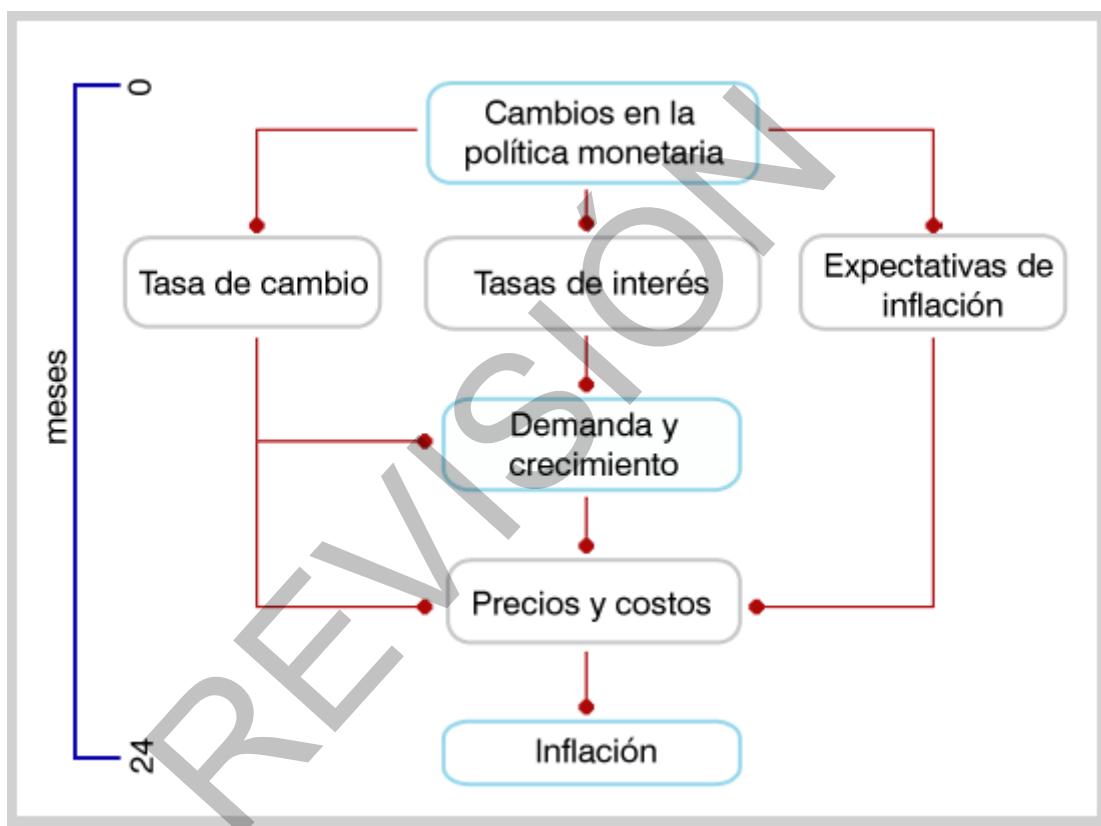
1. ¿Qué se entiende por mercado de divisas? ¿Dónde se ubican éstos?
2. ¿A qué se le conoce como “mercado a futuro”? ¿En qué se diferencia del mercado de contado?
3. ¿Explique por qué se da la oferta y la demanda de divisas?
4. ¿Quiénes participan en el mercado de divisas a futuro?  
  
5. Suponga que el tipo de cambio al contado de la libra del día de hoy es de \$1.70 y que el tipo de cambio a 3 meses es de \$ 1.75.
  - a. ¿En qué forma puede cubrirse contra riesgos cambiarios un importador estadounidense que debe pagar 20.000 libras en 3 meses?
  - b. ¿Qué ocurriría si el importador estadounidense no se cubriera y el tipo de cambio al contado de la libra fuera de \$1.80 en 3 meses?
6. Explique los motivos de su acuerdo o desacuerdo, en cada uno de los siguientes enunciados:
  - a. La moneda de una nación se depreciará si la tasa de inflación de ésta es inferior a la de sus socios comerciales.
  - b. Una nación cuya tasa de interés se reduce con más rapidez que la de otras naciones se expone a la depreciación del valor de cambio de su moneda.

- c. Una nación cuya economía crece de manera más lenta que la de sus principales socios comerciales puede esperar la apreciación del valor de cambio de su moneda.
  - d. La moneda de una nación se depreciará si la tasa de interés prevaleciente en ella se reduce en relación con la de sus socios comerciales y su nivel de ingreso aumenta en comparación con el de éstos.
7. Suponga que el tipo de cambio dólar/marco es de 0.50 dólares por marco. De acuerdo con la teoría de la paridad del poder de compra, ¿qué ocurriría con el valor de cambio de dólar en cada una de las siguientes circunstancias?
- a. Incremento de 10% del nivel de precios de Estados Unidos y permanencia sin cambios del nivel de precios de Alemania.
  - b. Incremento de 10% en el nivel de precios de Estados Unidos e incremento de 20% en el de Alemania.
  - c. Decremento de 10% en el nivel de precios de Estados Unidos e incremento de 5% en el de Alemania.
  - d. Decremento de 1% en el nivel de precios de Estados Unidos y decremento de 15% en el de Alemania.

## LECTURA COMPLEMENTARIA

TOMADO DE LA PÁGINA WEB del BANCO DE LA REPÚBLICA

1. ¿Cómo afecta la política monetaria a la economía?



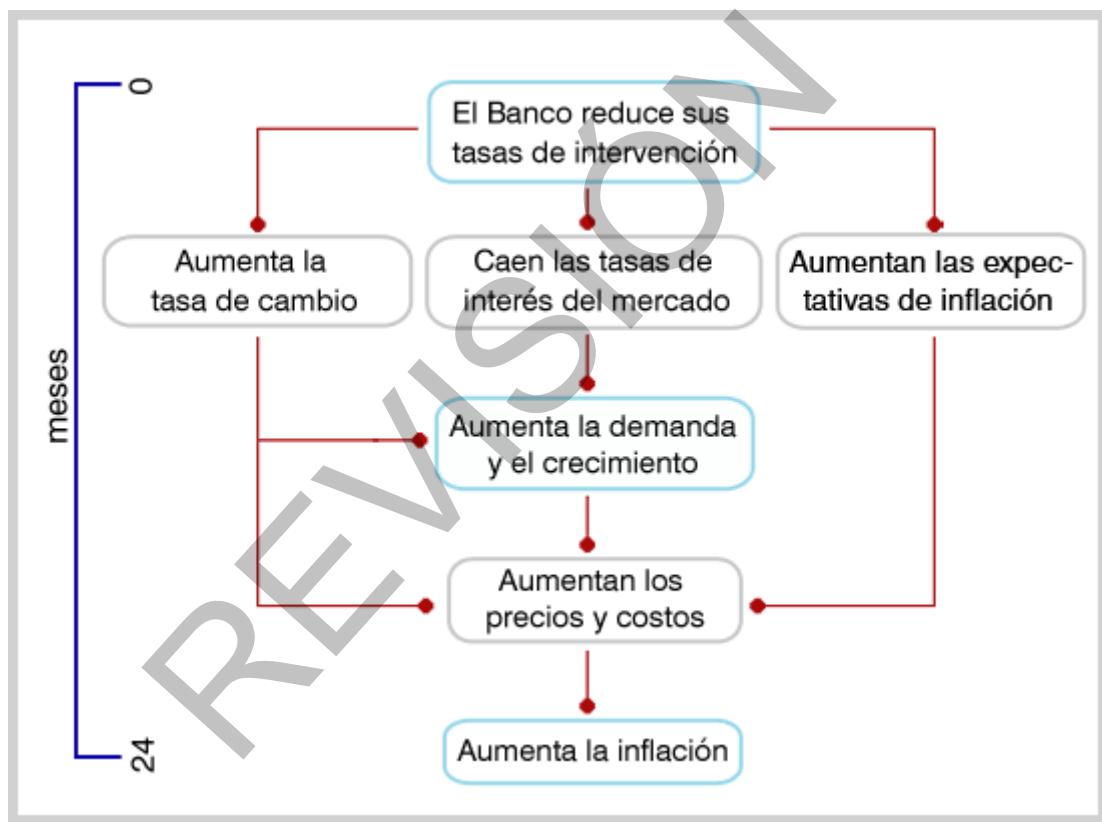
Cuando la inflación proyectada se ubica debajo del rango meta

Cuando el Banco de la República altera sus tasas de intervención, afecta las tasas de interés de mercado, la tasa de cambio y el costo del crédito, poniendo en marcha una serie de mecanismos que influyen sobre:

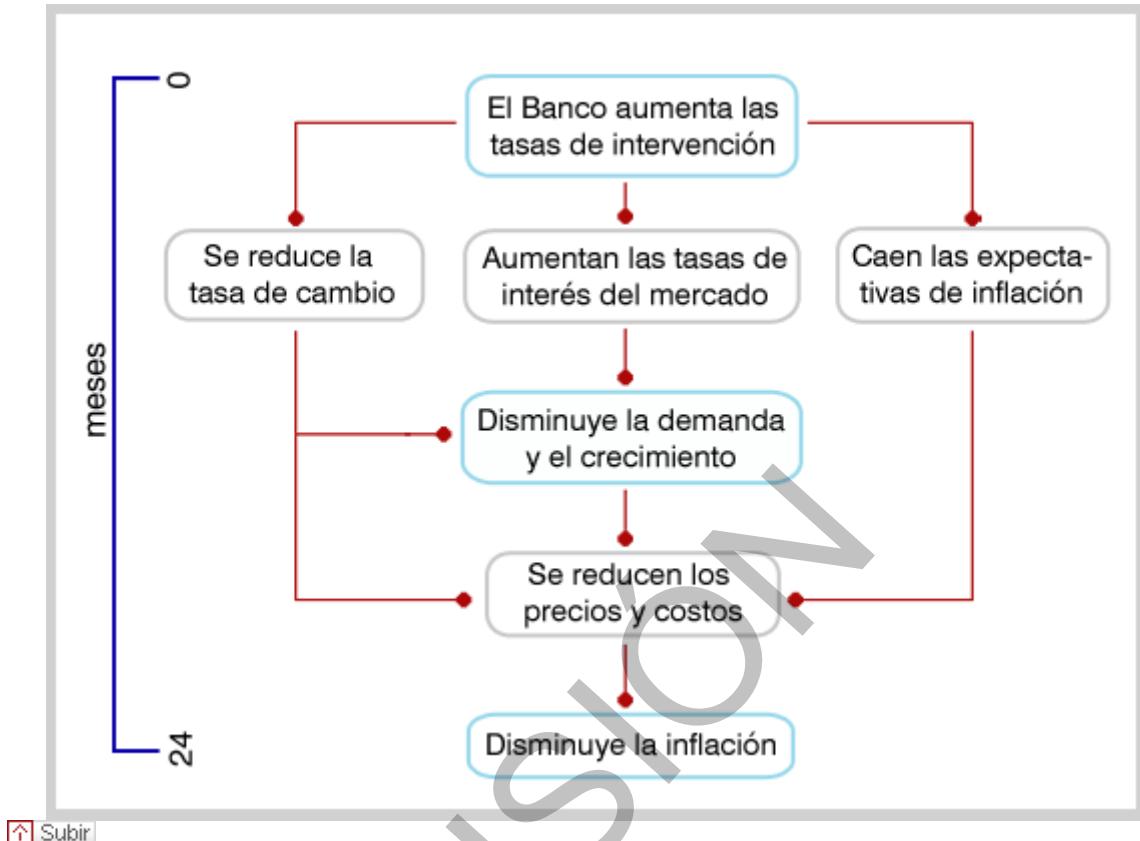
- Los mercados financieros.

- Las decisiones de gasto, producción y empleo de los agentes.
- Las expectativas de los agentes económicos, a partir de los anuncios de política.
- La tasa de inflación, luego de un rezago de tiempo largo y variable.

Esta sucesión de mecanismos se conocen con el nombre de Mecanismos de Transmisión. Estos se refieren a los procesos o canales mediante los cuales las decisiones de política monetaria se transmiten al producto y la inflación.



Cuando la inflación proyectada se ubica por encima del rango meta



## 2. Objetivo de la política cambiaria:

La estrategia de política monetaria ha sido implantada dentro de un régimen de flexibilidad cambiaria, sujeto a unas reglas de intervención con las cuales se han buscado los siguientes objetivos:

- Mantener un nivel adecuado de reservas internacionales que reduzcan la vulnerabilidad de la economía frente a choques externos, tanto de cuenta corriente como de capital,
- Limitar la volatilidad excesiva de la tasa de cambio en horizontes cortos, y
- Moderar apreciaciones o depreciaciones excesivas que pongan en peligro el logro de las metas de inflación futuras, y la estabilidad externa y

financiera de la economía.

### **3. Instrumentos para la intervención cambiaria:**

El Banco de la República puede intervenir en el mercado cambiario mediante los siguientes instrumentos:

- Intervención a través de la subasta automática de opciones de compra o venta de divisas al Banco, cada vez que la tasa de cambio se desvía en más de 2% del promedio móvil de los últimos 20 días hábiles.
- Intervención a través de subastas discretionales de opciones de venta de divisas al Banco, para acumulación de reservas internacionales.
- Intervención a través de subastas discretionales de opciones de compra de divisas al Banco para desacumulación de reservas internacionales.
- Intervención discrecional a través de compras o ventas directas de divisas del Banco en el mercado cambiario.

### **Consistencia entre la política cambiaria y la política monetaria:**

Dentro de una política monetaria de Inflación Objetivo como la que se practica en Colombia, se debe evaluar si una política de intervención cambiaria es coherente con el logro de las metas de inflación. Adicionalmente, se debe evaluar si la política de intervención es consistente con el esquema operativo de una estrategia de Inflación Objetivo. Con el fin de garantizar la consistencia entre ambas políticas se deben tener en cuenta los siguientes criterios:

- Las tasas de interés son el instrumento primario de la política monetaria y deben moverse en una dirección consistente con el logro de las metas de inflación. Esto quiere decir que si el pronóstico de inflación está por encima de la meta, el Banco ajustaría sus tasas de interés al alza, y las bajaría en

caso contrario.

- La intervención cambiaria se debe llevar a cabo en forma coherente con la postura de la política monetaria. Así por ejemplo, compras de divisas no se realizan al tiempo con alzas en las tasas de intervención del Banco de la República, y ventas de divisas no se realizan al tiempo con bajas en las tasas de interés del Banco de la República.
- Si la inflación proyectada está por debajo de la meta, la estrategia de inflación objetivo sugeriría una política monetaria más amplia, lo cual es compatible con compras de divisas por parte del banco Central, para atenuar la apreciación.
- Si la inflación proyectada está por encima de la meta, la estrategia de inflación objetivo, sugeriría una política monetaria más restrictiva. Si en este escenario el Banco Central tuviera una programación de compra de divisas en el mercado, habría un conflicto entre la política monetaria y la cambiaria. En este caso, el Banco Central tendría que compensar la expansión resultante de su intervención cambiaria, mediante operaciones de contracción monetaria. Esto se conoce como intervención esterilizada.

## BIBLIOGRAFÍA

**CARBAUCH, Robert J.** Economía Internacional. Soluciones Empresariales. Thomson Editores. 1998.

**GONZÁLEZ, Sara.** Temas de Organización Económica Internacional. McGraw Hill. 1993.

**GUTIÉRREZ B, Leonardo.** Economía Internacional, fundamentos teóricos e históricos. Universidad Autónoma de Colombia. Colección Ensayos. 1998.

**KRUGMAN, Paul. OBSTFELD Maurice.** Economía Internacional. McGraw Hill, 2001.

**O' KEAN, José María.** Economía para Negocios. Análisis del entorno Económico de los Negocios. Madrid. McGraw Hill, 2001.

**PUGEL, Thomas A.** Economía Internacional. McGraw Hill, 2004.

**RUGMAN, Alan M. Y HODGETTS, Richard M.** Negocios Internacionales, Un enfoque de Administración Estratégica. McGraw Hill, 1999.

**SALVATORE, Dominick.** Economía Internacional, Bogotá, McGraw Hill, 1999.

**TUGORES QUES, Juan.** Economía Internacional e Integración Económica. McGraw Hill, 1997.

**Internet:**

-[www.banrep.gov.co](http://www.banrep.gov.co)

-[www.monografías.com](http://www.monografias.com)

-[www.portafolio.com.co](http://www.portafolio.com.co)

-[www.elpais.es/articolocompleto/elpepieco/2005.](http://www.elpais.es/articolocompleto/elpepieco/2005)

-[www.Eldiariodehoy/NegocioselSalvador.](http://www.Eldiariodehoy/NegocioselSalvador)

REVISIÓN



**DIRECCIÓN DE EDUCACIÓN ABIERTA Y A DISTANCIA Y VIRTUALIDAD**

ADMINISTRACIÓN DE EMPRESAS



**ECONOMIA INTERNACIONAL**

Carretera Troncal de Occidente - Vía Corozal - Sincelejo (Sucre)  
Teléfonos: 2804017 - 2804018 - 2804032, Ext. 126, 122 y 123  
Mercadeo: 2806665 Celular: (314) 524 88 16  
E- Mail: facultadeducacion@cecar.edu.co



**CECAR**  
Corporación Universitaria del Caribe