

# Capítulo 12

Las relaciones internacionales

# Introducción

- Cualquier economía está relacionada con el resto del mundo a través de dos grandes vías:
  - El comercio (de bienes y servicios):
    - significa que una parte de la producción de nuestro país se exporta a otros, mientras que algunos bienes que se consumen o se invierten en nuestro país son producidos por otros e importados
  - Las finanzas

- Los precios de nuestros bienes en relación con los de nuestros competidores influyen directamente en la demanda, en la producción y en el empleo
- Una reducción de los precios de nuestros competidores en nuestra moneda, en relación con los precios a los que venden nuestras empresas, altera la demanda en favor de los bienes extranjeros y en detrimento de los nuestros
- Cuando baja el valor de nuestra moneda en relación con otras, nuestros bienes se vuelven relativamente más baratos, nuestra demanda y la demanda extranjera varían a favor de nuestros bienes, nuestras exportaciones aumentan y nuestras importaciones disminuyen

# Balanza de pagos y tipos de cambio

**La balanza de pagos es el registro de las transacciones de los residentes de un país con el resto del mundo**

- **Contiene dos grandes cuentas:**
  - la cuenta corriente
  - la cuenta de capital
- **La regla elemental de la contabilidad de la balanza de pagos es que cualquier transacción que da origen a un pago por parte de los residentes de un país es una partida del debe en la balanza de pagos de ese país**

- Así, por ejemplo, las importaciones de automóviles, las donaciones a extranjeros, la compra de tierra en otro país o la realización de un depósito en un banco extranjero son todas ellas partidas del debe
- En cambio, son partidas del haber , pro ejemplo, las ventas de aviones de nuestro país a otros, los pagos que efectúan los extranjeros por las licencias para utilizar nuestra tecnología, las pensiones extranjeras que reciben los residentes de nuestro país y las compras extranjeras de nuestros activos

**La *cuenta corriente* registra el comercio de bienes y servicios, así como las transferencias**

- Los servicios comprenden los fletes, los pagos de intereses
- También comprenden la *renta neta de inversiones*, que son los intereses y los beneficios de los activos que tenemos en el extranjero menos la renta que perciben los extranjeros por los activos que poseen en nuestro país
- Las transferencias están formadas por las remesas, las donaciones y las ayudas
- La *balanza comercial* registra simplemente el comercio de bienes
- Sumando el comercio de servicios y las transferencias netas a la balanza comercial, obtenemos la balanza por cuenta corriente

***La cuenta de capital* registra las compras y las ventas de activos, como acciones, bonos y tierra**

- Muestra un superávit -también llamado entrada neta de capital- cuando nuestros ingresos procedentes de la venta de acciones, bonos, tierra, depósitos bancarios y otros activos son superiores a nuestros pagos por nuestras propias compras de activos extranjeros

## Las cuentas exteriores deben cuadrar

- La cuestión fundamental de los pagos internacionales es muy sencilla: los individuos y las empresas tienen que pagar lo que compran en el extranjero
- Si una persona gasta una cantidad superior a su renta, tiene que financiar el déficit vendiendo activos o pidiendo préstamos
- Si un país incurre en un déficit por cuenta corriente, gastando en el extranjero más de lo que recibe por sus ventas al resto del mundo, ha de financiar el déficit vendiendo activos o pidiendo préstamos en el extranjero

- Estas ventas de activos o estos préstamos implican que el país está incurriendo en un superávit por cuenta de capital
- Por lo tanto, cualquier déficit por cuenta corriente ha de financiarse necesariamente por medio de una entrada compensatoria de capital:

$$CC+CK=0 \quad (1)$$

- A menudo resulta útil dividir la cuenta de capital en dos partes:
  1. las transacciones del sector privado del país y
  2. las transacciones oficiales de reservas, que corresponden a las actividades del banco central
- Un déficit por cuenta corriente puede ser financiado por los residentes privados vendiendo activos en el extranjero o pidiendo préstamos en el extranjero
- También puede ser financiado por el Estado, que reduce sus reservas de divisas, vendiendo divisas en el mercado de divisas

- En cambio, cuando hay un superávit, el sector privado puede utilizar las divisas que recibe para devolver sus deudas o para comprar activos en el extranjero; el banco central también puede comprar las divisas (netas) obtenidas por el sector privado y aumentar así sus reservas de divisas

**El aumento de las reservas oficiales también se denomina superávit global de la balanza de pagos**

- Podemos resumir el análisis con la siguiente afirmación:

Superávit de la balanza de pagos = aumento de las reservas oficiales de divisas

$$= \text{superávit por cuenta corriente} + \text{entrada neta de capital privado} \quad (1a)$$

- Si tanto la cuenta corriente como la cuenta de capital privado muestran un déficit, la balanza global de pagos también muestra un déficit, es decir, el banco central está perdiendo reservas
- Cuando una cuenta muestra un superávit y la otra un déficit exactamente de la misma magnitud, la balanza global de pagos es cero, es decir, no tiene ni un superávit ni un déficit

## Tipo de cambio fijo

- Un tipo de cambio es el precio de una moneda expresado en otra
- En el periódico normalmente vemos el tipo de cambio nominal

**En un sistema de tipos de cambio fijos, los bancos centrales extranjeros están dispuestos a comprar y a vender sus monedas a un precio fijado en alguna otra**

# La intervención

- Los bancos centrales mantienen reservas - existencias de dólares, otras monedas y oro- para venderlas cuando deseen o tengan que intervenir en el mercado de divisas

**La intervención es la compra o la venta de divisas por parte del banco central**

- ¿De qué depende el grado de intervención de un banco central en un sistema de tipos de cambio fijos?

- La balanza de pagos mide el grado en que deben intervenir los bancos centrales en el mercado de divisas
- Por ejemplo, si EUA estuviera incurriendo en un déficit de balanza de pagos con Japón, de tal manera que la demanda de yenes a cambio de dólares fuera superior a la oferta de yenes a cambio de dólares por parte de los japoneses, el Banco de Japón compraría el exceso de dólares, pagándolos con yenes
- Para poder mantener fijo el precio (el tipo de cambio), evidentemente es necesario tener divisas con el fin de poder cambiarlas por la moneda nacional

**Si un país incurre persistentemente en déficit de balanza de pagos, el banco central acaba quedándose sin reservas de divisas y no puede continuar interviniendo**

- Antes de llegar a ese punto, es probable que decida dejar de mantener el tipo de cambio y que devalúe la moneda

## Tipo de cambio flexible

**En un sistema de tipos flexibles (fluctuantes los bancos centrales permiten que el tipo se ajuste para igualar la oferta y la demanda de divisas**

- Si el tipo de cambio del dólar con respecto al yen fuera de 0,81 centavos por yen y las exportaciones japonesas a Estados Unidos aumentaran, obligando así a los estadounidenses a pagar más yenes a los exportadores japoneses, el Banco de Japón podría mantenerse simplemente al margen y dejar que el tipo de cambio se ajustara

- En este caso concreto, el tipo de cambio podría subir de 0,81 centavos por yen, por ejemplo a 0,85, encareciendo los bienes japoneses en dólares y reduciendo así la demanda de ellos por parte de los estadounidenses

## Fluctuación limpia y sucia

**En un sistema de fluctuación limpia, los bancos centrales se mantienen totalmente al margen y dejan que los tipos de cambio se determinen libremente en los mercados de divisas**

- Dado que en un sistema de ese tipo no intervienen en los mercados de divisas, las transacciones oficiales de reservas son nulas
- Eso significa que en un sistema de fluctuación limpia la balanza de pagos es cero:
  - los tipos de cambio se ajustan para que la suma de la cuenta corriente do capital sea cero.

- En la práctica, el sistema de tipos flexibles, no ha sido un sistema de limpia, sino de fluctuación dirigida o sucia

**En un sistema de fluctuación dirigida, los bancos centrales intervienen para comprar y vender divisas en un intento de influir en los tipos de cambio**

- Por lo tanto, en este sistema las transacciones oficiales de reservas no son nulas

# Terminología

- Convencionalmente el tipo de cambio es un precio expresado en moneda nacional

**Por lo tanto, si el tipo de cambio baja, la moneda nacional vale más; comprar una unidad de la moneda extranjera cuesta menos unidades de la moneda nacional**

**Existe una devaluación cuando las autoridades oficiales suben el precio de las monedas extranjeras en un sistema de tipos de cambio fijos**

- Por lo tanto, una devaluación significa que los extranjeros pagan menos por la moneda devaluada o que los residentes del país que devalúa pagan más por las monedas extranjeras
- Lo contrario de una devaluación es una revaluación

- En un sistema de tipos de cambio flexibles, las variaciones del precio de las divisas se conocen con el nombre de depreciación o apreciación de la moneda

**Una moneda se deprecia cuando en un sistema de tipos fluctuantes se abarata en relación con otras monedas**

- Por ejemplo, si el tipo de cambio de la libra esterlina pasa de 1,56\$ por libra a 1,50\$, la libra se deprecia
- En cambio, una moneda se aprecia cuando se encarece en relación con otras monedas

## El tipo de cambio a largo plazo

- Un gobierno o un banco central puede fijar el valor de su moneda, es decir, el tipo de cambio durante un periodo de tiempo
- Pero a largo plazo el tipo de cambio entre un par de países depende del poder adquisitivo relativo de la moneda dentro de cada país

- Por ejemplo, si una hamburguesa cuesta 25 coronas danesas en Copenhague y 2,50\$ en un Filadelfia, es razonable esperar que el tipo de cambio entre el dólar y la corona danesa sea 0,10\$
- Eso ilustra la teoría de la paridad del poder adquisitivo o PPA

**Dos monedas cumplen la paridad del poder adquisitivo cuando con una unidad de moneda nacional se puede comprar la misma cesta de bienes en nuestro país que en el extranjero**

- El poder adquisitivo relativo de dos monedas se mide por medio del *tipo de cambio real*

**El tipo de cambio real es el cociente entre los precios extranjeros y los interiores, expresados en la misma moneda. Mide la competitividad de un país en el comercio internacional**

- El tipo de cambio real,  $R$ , se define:

$$R = \frac{eP_f}{P} \quad (2)$$

donde  $P$  y  $P_f$  son el nivel nacional de precios y el extranjero, respectivamente, y  $e$  es el precio de las divisas en moneda nacional

- Al estar el nivel interior de precios, expresado en este caso en dólares, en el denominador, el tipo de cambio real expresa los precios extranjeros en relación con los interiores
- Si el tipo de cambio real es igual a 1, las monedas cumplen la PPA
- Si el tipo de cambio real es superior a 1, significa que los bienes extranjeros son más caros que los bienes de nuestro país
- Manteniéndose todo lo demás constante, eso implica que los individuos -tanto los residentes como los extranjeros- probablemente desviarán parte de su gasto a los bienes producidos en nuestro país, lo cual suele describirse como un aumento de la competitividad de los productos de nuestro país

- En la medida en que  $R$  sea mayor que 1, es de esperar que la demanda relativa de bienes producidos en nuestro país aumente, lo que a la larga debería presionar al alza sobre los precios interiores o presionar a la baja sobre el tipo de cambio, produciéndose un acercamiento a la paridad del poder adquisitivo.
- Las causas del lento movimiento hacia la PPA son varias
  1. Las cestas de mercado varían de unos países a otros. Los estadounidenses y los daneses no consumen la misma cesta de bienes

2. Hay muchas barreras que impiden el movimiento internacional de bienes. Algunas son barreras naturales -los costes de transporte son un claro coste adicional- mientras que otras, como los aranceles, son impuestas por los gobiernos. A veces el movimiento de bienes finales no es suficiente: tendrían que moverse los trabajadores y el capital.
3. Muchos bienes -la tierra es el ejemplo clásico- “no se comercian” y no pueden desplazarse

- Dado que el término  $P_f$  como  $P$  de la fórmula del tipo de cambio real representan cestas de bienes específicas de cada país, la PPA no implica necesariamente que el tipo de cambio real debe ser igual a 1 sino que, en la práctica, se considera que la PPA significa que a largo plazo el tipo de cambio real retorna a su nivel medio (lo que a veces se denomina PPA relativa)
- Por lo tanto, si el tipo de cambio real es superior a su nivel medio a largo plazo, la PPA implica que el tipo de cambio bajará