

TEMA I

EL SECTOR EXTERIOR Y LOS TIPOS DE CAMBIO

Mercado de Divisas

Se llama mercado de divisas al mercado donde se compran y se venden las monedas de los diferentes países.

Estudiaremos este mercado desde el supuesto de que existen dos países y por lo tanto dos tipos de monedas. Un País será el nuestro, España, cuya moneda es la Peseta y otro será el Resto del Mundo cuya moneda será las Divisas o dólares. Efectuando un análisis desde nuestro punto de vista.

España ----- Pesetas (Pts).

Resto del Mundo ----- Divisas (\$).

En este mercado existe un bien que son las divisas, las cuales tienen un precio en pesetas, llamado Tipo de Cambio, que lo utilizaremos para la representación de las curvas de oferta y demanda.

Bien Divisas Precio (p°)

Tipo de Cambio

Es el precio en pesetas de una moneda extranjera, es decir, el número de unidades de moneda nacional por unidad monetaria extranjera (E).

Ejem: $E = 140\text{pts} / \$$ (Número de pesetas que vale un dólar)

El Tipo de Cambio puede variar, aumentando o disminuyendo.

Definiciones:

Depreciación

Se produce cuando aumenta el tipo de cambio, y ese aumento no se debe a la intervención del Banco Central. ($\uparrow E$).

Devaluación

Es un aumento del tipo de cambio, cuando es debido a la intervención del Banco Central. ($\uparrow E$)

Efectos de la Depreciación y la Devaluación:

La depreciación y la devaluación producen efectos sobre la Importación (M) y la Exportación (X).

- Antes de comprar bienes en el extranjero, debemos de comprar divisas para pagarlos, por lo tanto, al ser las Importaciones (M) más caras, disminuyen. ($M + \text{caras} \rightarrow \downarrow M$)

- Antes de comprar bienes los extranjeros deben comprar pesetas para pagarlos, por lo tanto, las Exportaciones (X), son más baratas y aumentan. ($X + \text{baratas} \hat{=} \hat{I} X$).

Apreciación

Es una disminución del tipo de cambio sin la intervención del Banco Central. ($\hat{a} = E$)

Revaluación

Es una disminución del tipo de cambio debido a la intervención del Banco Central. ($\hat{a} = E$)

Efectos de la Depreciación y de la Revaluación:

La Depreciación y la Revaluación producen efectos sobre la Importación (M) y la Exportación (X).

- Las Importaciones (M) son más baratas y por lo tanto aumentan. ($M + \text{baratas} \hat{=} \hat{I} M$).
- Las Exportaciones (X), son más caras y por lo tanto disminuyen. ($X + \text{caras} \hat{=} \hat{a} X$).

Oferta de Divisas

Al ofrecer divisas se demandan pesetas, por lo tanto la oferta de divisas y la demanda de pesetas es lo mismo. ($O\$ = D_{pts}$).

Cuando hablamos de oferta de divisas nos referimos a los agentes que ofrecen las divisas, que en un sistema como el que estamos estudiando, en el que sólo hay pesetas y divisas, son:

- **Exportadores nacionales:** Son los fabricantes españoles que venden sus bienes en países extranjeros. Venden sus bienes en el extranjero y a cambio reciben moneda extranjera. Cambian a pesetas los dólares obtenidos por las ventas.
- **Turistas extranjeros:** Necesitan pesetas para gastar, cambiando en nuestro país las divisas por pesetas.
- **Inversores extranjeros:** Son los individuos de otros países que quieren abrir negocios en España. Cambian las divisas a pesetas, para invertir en nuestro país.

Representación Gráfica:

Si el precio del tipo de cambio es alto, la cantidad de divisas es alta y si el precio del tipo de cambio es bajo la cantidad de divisas es baja, por lo tanto la curva de oferta es creciente.

Demanda de Divisas

Al demandar divisas se ofrecen pesetas, por lo tanto la demanda de divisas y la oferta de pesetas es lo mismo. ($D\$ = O_{pts}$).

Cuando hablamos de demanda de divisas nos referimos a los agentes que demandan las divisas, que en un sistema como el que estamos estudiando, en el que sólo hay pesetas y divisas, son:

- **Importadores nacionales:** Gente de España que compra bienes extranjeros. Demandan dólares porque los pagos deben hacerlos en esta moneda, por lo tanto antes de comprar bienes demandarán dólares para poder pagarlos.
- **Turistas nacionales:** Para realizar gasto en el extranjero necesitan dólares, por lo que demandan divisas antes de salir de viaje a otro país.

- **Inversores nacionales:** Que invierten en el extranjero, demandan divisas antes de invertir fuera de nuestro país.

Representación Gráfica:

Si el precio del tipo de cambio es alto, la cantidad de divisas es baja y si el precio del tipo de cambio es bajo la cantidad de divisas es alta, por lo tanto la curva de oferta es decreciente.

Una vez representadas la oferta y la demanda de divisas obtenemos la cantidad de divisas de equilibrio y lo que es más importante, el tipo de cambio en equilibrio.

Sistemas de Tipos de Cambio

Es un conjunto de reglas que define la intervención del Banco Central en los mercados de divisas.

Existen tres sistemas de tipos de cambio:

- STC Flexibles
- STC Fijos
- STC Ajustables

El Sistema de Tipos de Cambio Flexibles

En este tipo de sistema no hay intervención por parte del Banco Central, es un mercado libre en el que el punto de equilibrio es el resultado de las fuerzas del mercado.

Encontramos dos movimientos cuando el sistema de tipos de cambio son flexibles: Apreciación y depreciación.

Se representa aplicando la cláusula Ceteris Paribus, en la cual la única variable que cambia es el tipo de cambio (E), permaneciendo constantes las demandas variables.

Variables que afectan a la oferta y a la demanda en un STC flexibles:

- Gasto nacional y extranjero. DA / DA^*
- Precios nacionales y extranjeros. P / P^*
- Tipos de Interés nacionales y extranjeros. i / i^*

Nivel de gasto de la Economía

Existen dos niveles de gasto: nacional y extranjero.

Si aumenta el Gasto Nacional, se gasta más, aumentando el consumo, como dicho gasto se realiza en pesetas, aumenta la demanda de pesetas, aumenta la oferta de divisas y disminuye el tipo de cambio, como en este supuesto no interviene el Banco Central se produce una Apreciación.

$\uparrow$ gasto nacional $\rightarrow$ $\uparrow$ Dpts = $\uparrow$ O\$ $\rightarrow$ $\downarrow$ E $\rightarrow$ Apreciación.

Una disminución del Gasto Nacional hará que se consuma menos y por lo tanto hagan falta menos pesetas, al disminuir la demanda de pesetas, disminuir la oferta de divisas, lo que producirá un aumento del tipo de cambio, como en este supuesto no interviene el Banco Central, se produce una Depreciación.

↑ Gasto Nacional ↑ Dpts = O\$ ↑ E Depreciación

Un aumento del Gasto Extranjero hará que se necesiten más divisas para gastar en el extranjero, este aumento de la demanda de divisas, producirá un aumento del interés y del tipo de cambio, provocando una depreciación.

↑ Gasto extranjero ↑ D\$ ↑ E Depreciación

Nivel de precios

Existen dos niveles: Precios nacionales (P) y precios extranjeros (P*).

Una disminución del precio de bienes extranjeros afecta a las importaciones aumentándolas, lo que produce un aumento de la demanda de divisas y un aumento del tipo de cambio. Al no intervenir en este aumento el Banco Central, se produce una depreciación.

↑ P* ↑ M ↑ Ds ↑ E Depreciación.

Tipo de Interés

Existe un tipo de interés nacional (i) y un tipo de interés internacional (i*).

Ventajas de los sistemas de tipos de cambio flexibles

- *Corrige los déficits de la Balanza de Pagos sin necesidad de intervención.*

Supuesto:

Partiendo de una situación en que las exportaciones (X) son iguales a las importaciones (M), es decir, que existe equilibrio exterior. Si aumentasen las importaciones, pasaríamos a una situación en la cual las exportaciones serían menores que las importaciones y por lo tanto tendríamos un déficit exterior o comercial.

$X = M$ ↑ M $X < M$ Déficit exterior

Al aumentar las importaciones se producirá un aumento en la cantidad de divisas lo que hará aumentar el tipo de cambio, produciendo así una depreciación.

↑ M ↑ D\$ ↑ E Depreciación

Una depreciación como hemos estudiado produce que M + caras M y X + baratas ↑ X, como consecuencia de esto, suben las exportaciones y bajan las importaciones, hasta llegar de nuevo a la situación de equilibrio. A este proceso se le conoce como **Mecanismo de Ajuste Automático**.

- *Corrige los Superávits de la Balanza de Pagos de forma automática.*

Supuesto:

Partiendo de una situación en la que las exportaciones (X) son iguales a las importaciones (M), es decir que existe equilibrio exterior. Si disminuyesen las importaciones, pasaríamos a una situación en la cual las importaciones serían menores que las exportaciones y por lo tanto tendríamos un superávit exterior o comercial.

$X = M \hat{I} X \hat{I} X > M \hat{I}$ Superávit exterior

Al disminuir las importaciones se producirá una disminución en la cantidad de divisas, lo que hará a disminuir el tipo de cambio, produciendo así una apreciación.

$\hat{M} \hat{D} \$ \hat{E}$ apreciación

Una apreciación, como hemos estudiado, produce que M + baratas $\hat{I} M$ y X + caras $\hat{I} X$, como consecuencia de esto bajan las exportaciones y suben las importaciones, hasta llegar de nuevo a la situación de equilibrio, como consecuencia del **Mecanismo de Ajuste Automático**.

Inconvenientes de los sistemas de tipos de cambio flexibles

- Pueden surgir problemas con la elasticidad precio de la demanda de importaciones y exportaciones.

Partiendo del supuesto en el que las importaciones son más caras y, por lo tanto, disminuyen y las exportaciones son más baratas y, por lo tanto, aumentan. (M + caras $\hat{I} M$; X + baratas $\hat{I} X$). Puede pasar que estas variaciones no sean lo suficientemente grandes y por lo tanto no se llega a la situación de equilibrio.

Este es el caso de los bienes inelásticos, esta situación se soluciona imponiendo la llamada **Condición Marsall-Lerner**, según la cual la Elasticidad-Precio de la demanda de bienes importados (EM), más la Elasticidad de bienes exportados (EX), será mayor que uno (>1).

$(EM + EX) > 1$.

Las importaciones (M) y las exportaciones (X) deben ser elásticas.

- Aumento en los costes de producción.

Muchas importaciones son materias primas. Si hay materias primas, al aumentar el precio de las importaciones también lo hace el precio de las materias primas, produciendo una subida de los precios para compensar. Si disminuye por otro lado (+ baratos para los extranjeros), las exportaciones se quedan igual, es decir, no aumentan y por lo tanto no se llega a la situación de igualdad ni se disminuye el déficit.

- Incertidumbre en las relaciones Internacionales.

Los pagos internacionales se hacen a plazos y no sabemos cuanto tendremos que pagar en el futuro.

- Genera la existencia de especuladores.

Al no haber control, ni intervención de ninguna institución, todas las compras y ventas de divisas, que hacen los especuladores, influyen en el tipo de cambio, generando incertidumbre.

El Sistema de Tipos de Cambio Fijos

El tipo de cambio (E) queda fijado a una determinada mercancía - patrón, la cual no tiene que ser perecedera y ser fácilmente divisible.

Hace siglos esta mercancía era la sal, actualmente es el ORO.

Características:

- Los pagos entre los paÃ-ses se realizaban en oro.
- ExistÃ-a una relaciÃ³n entre la cantidad de dinero de un paÃ-s (oferta monetaria) y la cantidad de oro. La cantidad de dinero de un paÃ-s debÃ-a ser proporcional a la cantidad de oro que guardaba el Banco Central (BC) como reservas. En estos paÃ-ses habÃ-a problemas para aplicar polÃ-ticas monetarias.
- HabrÃ-a problemas para aplicar polÃ-ticas monetarias.
- Cualquier paÃ-s que quisiera adherirse a este STC Fijo debÃ-a cumplir unos requisitos.

Requisitos

- Establecer una relaciÃ³n fija entre su moneda y el oro. Llamado valor patrimonio o precio oficial del oro. Cada paÃ-s tenÃ-a que estar dispuesto a cambiar oro por dinero y viceversa al precio fijado.
- Las autoridades debÃ-an mantener la convertibilidad del oro. Cualquier persona del paÃ-s podÃ-a ir al Banco y cambiar todo el dinero que quisiera por oro.
- El Gobierno debe seguir una polÃ-tica de respaldo del oro de cobertura al 100%.
- Si todos los paÃ-ses cumplen con esas reglas se conseguÃ-a: El equilibrio en las relaciones internacionales y la estabilidad de los tipos de cambio (E).
- Mecanismo de ajuste (ventajas)

Ventajas o Mecanismo de Ajuste:

Se corrigen automÃticamente los desequilibrios exteriores.

Las exportaciones (X) son entradas de oro en el paÃ-s.

Las importaciones (M) son salidas de oro del paÃ-s.

SuperÃvit $X > M$

Al haber un superÃvit se produce un aumento de las reservas de oro, por lo tanto, aumenta la oferta monetaria y aumenta la demanda agregada, provocando un aumento del nivel de precios de nuestro paÃ-s.

Al aumentar los precios, puede ocurrir que nos compren menos, por lo que disminuyen las exportaciones ($\hat{X}$), y por otra parte al ser mÃs caros nuestros bienes, provocarÃ que los compremos fuera, aumentando las importaciones ($\hat{M}$) hasta que coincidan ($X=M$).

Entradas de oro > Salidas de oro $\hat{I}$ Reservas de oro del paÃ-s $\hat{I}$ Cantidad de dinero en circulaciÃ³n en el paÃ-s ($\hat{I}$ OM) $\hat{I}$ DA $\hat{I}$ P ($\hat{X}$; $\hat{M}$)

DÃficit $X < M$

Si existe un dÃficit significa que las entradas de oro serÃn menores que las salidas. Si sale mÃs oro del que entra, disminuye la cantidad de oro de nuestro paÃ-s.

Si disminuye el oro disminuye la oferta monetaria, la gente tiene menos dinero, con lo cual disminuye la demanda agregada y los precios.

Al disminuir los precios ($\hat{P}^0$), aumentan las exportaciones ($\hat{X}$) y disminuyen las importaciones ($\hat{M}$), hasta alcanzar la posiciÃ³n de equilibrio ($X=M$).

Entradas de oro < Salidas de oro $\hat{I}$ Reservas de oro del paÃ-s $\hat{I}$ Cantidad de dinero en circulaciÃ³n en el paÃ-s ($\hat{I}$ OM) $\hat{I}$ DA $\hat{I}$ P ($\hat{X}$; $\hat{M}$)

Inconvenientes del sistema:

- El mismo que en los STC Flexibles. Condición Marshall-Lerner. $\hat{P} < \hat{M}$; $\hat{P} > \hat{X}$, $\hat{M} > \hat{X}$
- Tiende a provocar grandes oscilaciones en los precios.

Precios (P) y salarios (W), son rígidos a la baja, es decir, es difícil que disminuyan.

DA $\hat{P}$ (esto no se cumple)

Los déficits cuestan mucho de solucionar de forma automática.

- Los países que tienen superávit pueden tomar medidas encaminadas a cancelar los efectos automáticos de los flujos de oro sobre la cantidad de dinero del país.

$\hat{R}$ Reservas oro $\hat{M}$ OM

Si aumentan las reservas de oro no tiene porque aumentar la cantidad de dinero. Si se produce, las autoridades pueden vender títulos en el mercado abierto $\hat{M}$ OM

$\hat{M}$ OM = $\hat{M}$ OM

- Es un sistema muy sensible a las crisis de confianza porque descansaba sobre una base relativamente pequeña de oro y podía llegar el momento en el que no hubiese dinero en la economía. Además, no se podía fabricar oro.

El Sistema de Tipos de Cambio Ajustables o Flotación Sucia

Surge después de la II Guerra Mundial, cuando los países deciden que hay que crear alguna institución monetaria internacional que controle el comercio.

Se reunieron en 1945 en Bretton Woods, formando el Fondo Monetario Internacional (FMI), formada por una agrupación de países.

Misiones del FMI:

- Mantener la estabilidad de los tipos de cambio.
- Suministrar la liquidez necesaria a los países miembros (cantidad de dinero o reservas de los países miembros).
- Facilitar la cooperación económica internacional.

Objetivo Básico

Intentar que las economías alcanzaran la estabilidad derivada del sistema de tipos de cambio fijo, pero con la libertad que implicaba el sistema de tipos de cambio flexible. Para ello se utilizó el siguiente mecanismo:

Todas las monedas se van a fijar su tipo de cambio en función del dólar, que va a ser la única moneda que se va a fijar en función del oro, por lo tanto si se quería comprar o vender oro se tenía que hacer en dólares.

En este sistema los tipos de cambio pueden variar dentro de una banda muy estrecha. Entre un valor máximo y un valor mínimo.

La banda de variación del FMI era: $2\% \pm 5\%$ total 5%

La banda de la UE era: $1\% \pm 25\%$ total $2\% \pm 5\%$

Funcionamiento de la Banda de Variación

Vamos a suponer que en España el tipo de cambio es de 100 pts/\$ y la banda de variación es 2% .

$$100 \text{ pts}/\$ + 2\% \text{ sobre } 100 \text{ pts}/\$ = 100 \text{ pts}/\$ + 2 \text{ pts}/\$ = 102 \text{ pts}/\$$$

$$100 \text{ pts}/\$ - 2\% \text{ sobre } 100 \text{ pts}/\$ = 100 \text{ pts}/\$ - 2 \text{ pts}/\$ = 98 \text{ pts}/\$$$

El tipo de cambio puede variar libremente entre 102 y 98 pts/\$.

Cuando el tipo de cambio se sale de la banda de variación, el Banco Central está obligado a intervenir. Debe conseguir que el tipo de cambio vuelva a la banda de variación.

En los sistemas de tipos de cambio ajustables sólo se puede ajustar el mercado con la actuación del Banco Central, a diferencia de los sistemas flexibles y fijos que se ajustaban automáticamente.

AJUSTES

Intervención del Banco Central para evitar la Depreciación de la Peseta.

Partiendo de una situación de equilibrio en un mercado de divisas, en la que existe una Banda de Fluctuación de (± 2) .

Provocamos una Depreciación, aumentando nuestras importaciones.

Al aumentar las importaciones tenemos que comprar divisas para poder pagar las compras ($\hat{I}_M \hat{>} \hat{I}_D$), esto produce un aumento del tipo de cambio ($\hat{I}_E$). Al no intervenir en este aumento el Banco Central se ha producido una Depreciación.

En este tipo de sistema se pueden producir los 4 efectos estudiados, sobre el Tipo de cambio.

El Banco Central debe compensar esta depreciación que sale de las bandas mediante un aumento de la oferta de divisas, que aumentará lo necesario para llegar al interior de las bandas (Límite superior). En este proceso al intervenir el Banco Central en la bajada del Tipo de Cambio se produce una Revaluación.

En el ejemplo partamos de un tipo de cambio de 100 pts/\$, aparece una depreciación hasta 110 pts/\$. Actúa el Banco Central provocando una revaluación con un aumento de la Oferta de divisas hasta un valor de 102 pts/\$.

Ante este nuevo tipo de cambio tenemos que calcular las nuevas bandas de fluctuación

$$102 \text{ pts}/\$ + 2\% = 102 \text{ pts}/\$ + 2\% = 104\% \text{ pts}/\$$$

$$102 \text{ pts}/\$ - 2\% = 102 \text{ pts}/\$ - 2\% = 99\% \text{ pts}/\$$$

Intervención del Banco Central para evitar la Apreciación de la Peseta.

Partiendo de una situación de equilibrio en un mercado de divisas, en la que existe una Banda de

Fluctuación de (± 2) .

Provocamos una Apreciación, aumentando nuestras exportaciones.

Al aumentar las exportaciones obtenemos más divisas que las cambiamos por pesetas en los mercados de divisas, aumentando la Oferta de divisas ($\uparrow X \rightarrow \uparrow O$), esto produce una disminución del tipo de cambio ($\downarrow E$). Al no intervenir en este aumento el Banco Central se ha producido una Apreciación.

El Banco Central debe compensar esta depreciación, que sale de las bandas, mediante un aumento de la demanda de divisas, que aumentará lo necesario para llegar al interior de las bandas (Límite inferior). En este proceso al intervenir el Banco Central en la subida del tipo de cambio se produce una Devaluación.

En el ejemplo partamos de un tipo de cambio de 100 pts/\$, aparece una Apreciación hasta 95 pts/\$. Actúa el Banco Central provocando una Devaluación con un aumento de la Demanda de divisas hasta un valor de 98 pts/\$.

Ante este nuevo tipo de cambio tenemos que calcular las nuevas bandas de fluctuación

$$98 \text{ pts}/\$ + 2\% = 98 \text{ pts}/\$ + 1 \text{ ¢}96 = \underline{99 \text{ ¢}96 \text{ pts}/\$}$$

$$98 \text{ pts}/\$ - 2\% = 98 \text{ pts}/\$ - 1 \text{ ¢}96 = \underline{96 \text{ ¢}04 \text{ pts}/\$}$$

La Devaluación como solución a los déficits permanentes de la Balanza de Pagos.

Se produce un déficit cuando las exportaciones son menores que las importaciones ($X < M$).

Entradas de divisas < salidas de divisas $\rightarrow$ Reservas de divisas.

Existen dos soluciones:

- Que el Banco Central pida préstamos para aumentar su reserva de divisas.
- Provocando una Devaluación, la cual puede provocarse de dos formas:
- Aumentando la demanda de dólares ($\uparrow D$)
- Disminuyendo la oferta de divisas ($\downarrow O$)

Optar por una u otra solución según la situación.

Como consecuencia de la devaluación provocada, disminuirán las importaciones y aumentarán las exportaciones, hasta volver a la situación de equilibrio ($\uparrow X < \downarrow M \rightarrow X = M$). Cumpliéndose la condición Marshall-Lerner).

La Revaluación como solución a los superávits permanentes de la Balanza de Pagos.

Se produce un superávit cuando las exportaciones son mayores que las importaciones ($X > M$).

Entradas de divisas > salidas de divisas $\rightarrow$ Reservas de divisas.

Existen dos soluciones:

- Que el Banco Central preste divisas para disminuir la cantidad de reservas.

- Provocar una Revaluación, la cual puede provocarse de dos formas:

- Aumentando la Oferta de divisas ($\hat{I} \rightarrow O\$$)
- Disminuyendo la demanda de divisas ($\hat{a} \rightarrow D\$$)

Como consecuencia de este proceso, disminuir el tipo de cambio, disminuir las exportaciones y aumentar las importaciones hasta alcanzar el nivel de equilibrio. ($\hat{E} \rightarrow X > M \rightarrow X = M$).

Con el Superávit hay muchos gobiernos que se resisten a aplicar una revaluación para solucionar este problema, según ellos el superávit implica un mantenimiento de la producción y por lo tanto un mantenimiento del nivel de empleo.

El sistema de tipos de cambio ajustable ha estado vigente hasta hace pocos años. Hace unos años hubo un cambio de las bandas de variación, pasaron de ser el $\pm 1\%$ a $\pm 15\%$.

Si la banda es muy ancha es difícil que se salgan de ellas, aunque en la práctica es como si no hubieran bandas, es como si fuese un sistema de tipos de cambio libres.

Es un documento que recoge todas las relaciones económicas con el exterior. Entradas y salidas de dinero. Dentro de ella existen varias sub-balanzas, entre ellas la Balanza Comercial que es la más importante y que recoge todas las ventas de bienes y servicios, es decir, recoge las importaciones (M) y las exportaciones (X), efectuadas.

M = salidas de dinero del país y entrada de bienes.

X = entradas de dinero al país y salida de bienes.

Saldo de la Balanza Comercial:

- En equilibrio, $X = M$.
- Superávit, $X > M$.
- Déficit, $X < M$.

2 GESTION Y ADMINISTRACION PUBLICA EL SECTOR EXTERIOR. LOS TIPOS DE CAMBIO

ECONOMÍA PÚBLICA EL SECTOR EXTERIOR. LOS TIPOS DE CAMBIO 3

DIPLOMATURA EN GESTIÓN Y ADMINISTRACIÓN PÚBLICA (Curso 97/98) ECONOMÍA PÚBLICA 1

8 GESTIÓN Y ADMINISTRACIÓN PÚBLICA EL SECTOR EXTERIOR. LOS TIPOS DE CAMBIO

ECONOMÍA PÚBLICA EL SECTOR EXTERIOR. LOS TIPOS DE CAMBIO 9

24 GESTION Y ADMINISTRACION PUBLICA LA DEMANDA AGREGADA Y LA PRODUCCIÓN

ECONOMÍA PÚBLICA OFERTA Y DEMANDA AGREGADAS 25