

Tipo de cambio real, inflación y competitividad

El presente trabajo tiene como objetivo describir el concepto de tipo de cambio real y exponer las diferentes clases de apreciaciones reales que pueden darse. Está hecho desde un punto de vista sumamente didáctico a los efectos de poder ser abordado por quienes nunca hayan tenido contacto alguno con el tópico propuesto.

Desarrollo

El tipo de cambio nominal es el precio de una moneda en términos de otra. Es decir, que indica cuantas unidades de moneda nacional deben entregarse por una unidad de moneda extranjera. Mencionamos que es un precio, un precio relativo. La pregunta que surge inmediatamente es quien o como se determina ese precio. Esto nos lleva a las siguientes posibilidades.

- 1- Tipo de cambio flexible: en este sistema el valor de la divisa se obtiene de la interacción de la oferta y la demanda de. Por tanto, el valor de la moneda extranjera podrá variar día a día y no existe el compromiso de la autoridad monetaria de mantener ninguna paridad. Si por ejemplo, en un período las divisas que entran producto de la exportación superan a las divisas salientes producto de la importación (por mencionar solo un par de elementos de la oferta y la demanda de divisas), el precio de la misma tenderá a bajar con la consiguiente apreciación cambiaria (permaneciendo todo lo demás constante). Por el contrario, el exceso de demanda de divisas forzara a la depreciación de la moneda doméstica.
- 2- Tipo de cambio fijo: en este sistema, la autoridad monetaria se compromete a intervenir todos los días en el mercado, comprando o vendiendo a los efectos de dejar el precio en el valor al cual se había comprometido. Esto lleva a que con tipo de cambio fijo, no sea posible seguir una política monetaria autónoma.
- 3- Una variante a mitad de camino entre ambos sistemas descriptos es la fluctuación sucia o administrada. El banco central no se compromete formalmente (al modo de la ley de convertibilidad por ejemplo) a mantener una paridad pero interviene todos los días o cuando lo juzgue necesario a efectos de mantener el valor de la divisa dentro de un rango preestablecido.

El tipo de cambio es uno de los elementos fundamentales en el desarrollo de los países dado que tiene una íntima relación con los flujos de exportaciones e importaciones. Un tipo de cambio mas depreciado implicará un atractivo de nuestros bienes con respecto a los bienes de los demás países y a la inversa, un tipo de cambio más apreciado ocasionará que sean preferibles los bienes foráneos a los nuestros.

Pero venimos hablando del tipo de cambio nominal, que como mencionamos, es fundamental en la competitividad pero llega el momento de hacer una disgresión importante. Lo que mide la competitividad de la economía es el tipo de cambio real. Este índice relaciona el precio de los bienes extranjero con el precio de los bienes domésticos en una misma unidad de medida, a saber:

PABLO RUSSO

CONTADOR PUBLICO – ESP. FINANZAS - MAG. FINANZAS

Cel: 0341-156-759274

cp.pablorusso@gmail.com

ROSARIO

$$e = E \cdot P_f / P$$

Donde e es el tipo de cambio real, E es el tipo de cambio nominal, P_f es el precio de los bienes extranjeros expresado en la moneda extranjera (en consecuencia $E \cdot P_f$ es el precio de los bienes extranjeros expresado en moneda local) y P es el precio de los bienes locales expresado en moneda local.

Veamos un ejemplo:

Suponga que en una situación inicial, el tipo de cambio entre el euro y el dólar es $e_1 = \text{u}\$ 1$ y el tipo de cambio entre el peso argentino y el dólar es $\$ 1 = \text{u}\$ 1$. Suponemos que la relación entre el dólar y el peso está fijada por la autoridad monetaria. De manera que $e_1 = \$ 1$. En este momento los bienes americanos cuestan $\text{u}\$ 800$ y los bienes argentinos $\$ 1500$. Claramente, un importador europeo preferirá los bienes americanos a los argentinos. El tipo de cambio real nos indica que :

$$e = \$ 1 \cdot \text{u}\$ 800 / \$ 1500 = 0.5333$$

Cuando el tipo de cambio real es menor a la unidad, significa que los bienes extranjeros son más competitivos que los bienes locales.

Si asumimos que la situación de desequilibrio de la balanza de pagos no es sostenible en el tiempo debido a la persistente pérdida de reservas y a la falta de disposición de los acreedores a extender el financiamiento, el país irremediamente deberá devaluar su moneda. Con esta medida, se espera ganar competitividad que permita recomponer el frente externo. Asumimos entonces que el tipo de cambio nominal se devaluó y quedó en $\text{u}\$ 1 = \$ 3$. Los demás componentes permanecen constantes en el corto plazo, de manera que la nueva situación es:

$$e = \$ 3 \cdot \text{u}\$ 800 / \$ 1500 = 1.6$$

Ahora los bienes domésticos son claramente más atractivos para ese mismo importador europeo pues antes para pagar los bienes locales debía desembolsar $\$ 1500$ y ahora solamente $\$ 500$, en comparación con los $\$ 800$ de los bienes americanos.

Esta nueva competitividad ganada alienta a los sectores exportadores de la economía y motoriza los demás componentes de la demanda agregada. Cabe destacar que, anterior a la devaluación, seguramente la economía se encontraba con desempleo producto de la apreciación cambiaria y por consiguiente con recursos ociosos. Esos recursos comienzan a encontrar ocupación pero en el corto plazo, los precios de los mismos no ajustan al alza debido a la rigidez en los precios y en los salarios. Pero a medida que la economía va recuperando nivel de actividad, los

PABLO RUSSO

CONTADOR PUBLICO – ESP. FINANZAS - MAG. FINANZAS

Cel: 0341-156-759274

cp.pablorusso@gmail.com

ROSARIO

recursos comienzan a ser escasos y sus precios a subir. Esto genera alzas de salarios que se trasladan a los precios y por ende se demandan mayores salarios y comienza una espiral inflacionaria.

Cuando la economía llega al pleno empleo, tan solo suben los precios pero no el nivel de actividad. El alza de los precios locales genera una apreciación en términos reales, de manera que :

$$e = \$3 . u\$s 800 / \$3000 = 0.8$$

El tipo de cambio real vuelve a mostrar un valor inferior a uno.

Conclusión

Ha quedado expuesto que no es posible seguir una política de eternas devaluaciones nominales en pos de ganar competitividad. En un tiempo, que dependerá de múltiples factores, la moneda se volverá a apreciar con el consiguiente efecto sobre el nivel de actividad y de empleo.

Una manera de escapar de este círculo es fomentando la inversión, es decir, expandir la capacidad de producción de la economía, de manera de ir contando con recursos adicionales en la fase ascendente del ciclo económico y que no se traslade a los precios la mayor demanda de los mismos.

El proceso descrito, esboza la situación argentina luego del 2001. Tras 10 años de apreciación cambiaria nominal, no fue posible seguir sosteniendo el régimen de convertibilidad y la moneda fue devaluada. La recuperación que tuvo lugar entre 2002 y 2005 fue ciertamente extraordinaria, pero no estaba llamada a ser eterna. Se descuidaron otros aspectos fundamentales, se pensó que podía seguirse indefinidamente empujando la demanda agregada vía mayor gasto público y eso genero que el tipo de cambio real se apreciara rápidamente otra vez producto de la inflación..