AAQ2069
TESIS
IF2003
68

CARACAS UNIVERSIDAD CATOLICA ANDRES BELLO
ESTUDIOS DE POSTGRADO
POSTGRADO EN INSTITUCIONES FINANCIERAS

EVOLUCION DEL TIPO DE CAMBIO REAL BOLIVAR/DOLAR PARA EL PERIODO 1997-2003

LIC. ROSSELYN GUEVARA RIVAS
C.I.: 12.954.556
PROFESOR JOSE REQUENA UNDA

TRABAJO ESPECIAL DE GRADO PRESENTADO COMO REQUISITO
PARA OPTAR AL TITULO DE
ESPECIALISTA EN INSTITUCIONES FINANCIERAS
MENCION FINANZAS INTERNACIONALES

JULIO 2003

ÍNDICE DE CONTENIDO

	Página
Dedicatoria	1
Agradecimientos	2
I. INTRODUCCIÓN	3
1. PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA	6
2. OBJETIVOS	
2.1. Objetivo general	8
2.2. Objetivos específicos	8
II. MARCO METODOLÓGICO	
1. TIPO DE INVESTIGACIÓN	9
2. NIVEL ALCANZADO	9
3. VARIABLES	9
4. TRATAMIENTO DE DATOS	10
5. RESEÑA DE PROCEDIMIENTOS	10
6. LIMITACIONES	11

III. MARCO TEÓRICO

CAPITULO 1. ECONOMIA CAMBIARIA

1. MERCADO DE DIVISAS 13

2. TIPO DE CAMBIO 14

2.1. Tipo de Cambio de equilibrio 17

2.1.1. Factores que influyen sobre los Tipos de Cambio 22

2.2. Tipo de Cambio Nominal 24

2.3. Tipo de Cambio Real 26

2.3.1. Tipo de Cambio Real Interno 30

2.3.2. Tipo de Cambio Real Externo 32

2.3.2.1. Tipo de Cambio Real Externo Bilateral 32

2.3.2.2. Tipo de Cambio Real Externo Multilateral 34

3. LAS FINANZAS INTERNACIONALES Y LA IMPORTANCIA DEL TIPO DE CAMBIO 35

4. REGIMEN CAMBIARIO Y POLITICAS CAMBIARIAS 37

CAPITULO 2. TEORIA CAMBIARIA

1. TEORIA DE UN SOLO PRECIO 40

2. TEORÍA DE LA PARIDAD DE PODER DE COMPRA 42

2.1. Limitaciones de la PPC 46

2.2. Relación entre la PPC y la Ley del precio único 48

3. EL INDICE BIG MAC 48

IV. ANÁLISIS DE LOS RESULTADOS 53

1. EVOLUCION DEL TIPO DE CAMBIO EN VENEZUELA 60

2. EVOLUCION DE LA PARIDAD DEL PODER DE COMPRA 72

V. CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES

1. CONCLUSIONES 77

2. RECOMENDACIONES 81

VI. BIBLIOGRAFÍA 84

VII. GLOSARIO DE TÉRMINOS 87

ÍNDICE DE CUADROS

Cuadro nº 1: Índice de Big Mac (Abril 24,2003)

Cuadro nº 2: Tipo de Cambio Nominal Promedio Trimestral Bs. /$, 1997-2003.

Cuadro nº 3: Índice de Precios al Consumidor Venezuela (IPC) Base 1997=100

Cuadro nº 4: Índice de Precios al Consumidor (IPC) para los consumidores urbanos de Estados Unidos (IPC) base 1997=100. Trimestral

Cuadro nº 5: Tipo de Cambio Real Bs. /$. Promedio Trimestral

Cuadro nº 6: Índice de Tipo de Cambio Real. Promedio Trimestral.

Cuadro nº 7: Índice Tipo de Cambio Nominal Bolívar por Dólar. Base 1997=100

Cuadro n° 8. Índice de paridad IPC/IPC*. Base 1997=100

ÍNDICE DE GRAFICOS

Gráfico nº 1: Tipo de cambio nominal. Promedio Trimestral (1997-2003)

Gráfico nº 2: Índice de Tipo de Cambio Nominal Bs. /$ (1997-2003)

Gráfico nº 3: Índice de Tipo de Cambio Real Bs. /$ (1997-2003)

Gráfico nº 4: Tipo de Cambio Nominal Vs. Tipo de Cambio Real. Promedio Anual (1997-2003)

Gráfico nº 5: Índice de Precios al Consumidor EE.UU. vs. Venezuela (1997-2003)

DEDICATORIA

A Dios, por darme fortaleza en los momentos difíciles, permitirme ver más allá de los obstáculos y no dejar que estos desvíen mi camino.

A ti papi, ejemplo de esfuerzo y dedicación, por enseñarme que no hay metas inalcanzables si creo en mí misma. Sé que estás conmigo en todo momento, cuidándome y dándome tu bendición. Ojalá estés orgulloso de mí.

A ti mamá, un ser especialmente único, que con tu amor y apoyo incondicional guías mis pasos. Gracias por creer en mí.

A todos aquellos que de alguna u otra manera sé que se alegran por mí.

Los quiere,

ROSSY

AGRADECIMIENTOS

Quisiera aprovechar esta oportunidad para dar un agradecimiento especial a la Econ. Yennise Guerrero, cuya oportuna y acertada asesoría, permitieron la orientación y desarrollo óptimo de este trabajo de grado.

I. INTRODUCCIÓN

INTRODUCCIÓN

En la economía internacional coexisten diversas monedas respaldadas por las respectivas autoridades económicas nacionales, ello hace necesario: unos precios relativos para convertir unas monedas en otras, unos mercados en que se produzcan estos intercambios y unas reglas para que el comportamiento de los agentes que operan en el comercio y las finanzas internacionales, especialmente el de las diversas autoridades nacionales, respete ciertos criterios que tiendan a asegurar alguna coherencia. Para cubrir estas necesidades surgen: los tipos de cambio, los mercados de divisas, y los sistemas monetarios y financieros internacionales, incluyendo las reglas para estabilizar o no los tipos de cambio, es decir, los sistemas de paridades.

El tipo de cambio no es sólo el precio de una moneda en términos de otra. Las variaciones en el tipo de cambio afectan 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 y pasivos denominados en una moneda respecto a los denominadas en otras. Los tipos de cambio y sus variaciones tienen una trascendencia primordial en las actuaciones económicas.

El tipo de cambio se divide en nominal y real, el nominal es la relación entre la moneda nacional y la foránea, y el real es el precio relativo de dos cestas de productos. El tipo de cambio real (TCR) se divide en dos definiciones principales: el TCR interno y el TCR externo. En líneas generales, el TCR interno mide la relación entre los precios domésticos de bienes transables y no transables, el TCR externo por su parte, mide la relación entre los precios extranjeros y los precios domésticos, expresados en una moneda en común.

En el desarrollo de este trabajo se evalúan las diferentes definiciones y teorías acerca de los tipos de cambios, sus niveles de equilibrio y su paridad. Se calcula el TCR, el haciendo frente a ciertas dificultades metodológicas para construir el índice. El objetivo principal de este trabajo es estudiar la evolución del tipo de cambio real bilateral del Bolívar con respecto a la economía estadounidense, durante el período 1997-2003, considerando el supuesto fundamental de la teoría de la Paridad del Poder de Compra, el cual establece que el precio de un bien debe ser el mismo, indiferentemente de donde se adquiera.

El poder de compra varía en función de la evolución de los precios en Bolívares de los bienes que importamos, que dependen de varios factores: los niveles de precios internos de los demás países, las variaciones en los tipos de cambio del bolívar con las monedas de esos países; las variaciones de los seguros, fletes, aranceles entre otros.

De todos esos factores en este estudio se analizan los relacionados con la variación de los precios y los tipos de cambio por considerarse de mayor significación, pero se considera que para un análisis más profundo sería necesario tomar en cuenta otras variables.

La motivación fundamental para la realización de este trabajo de investigación, es la actual situación crítica que experimenta la economía nacional, sobre todo el sistema cambiario y sus implicaciones en el poder adquisitivo de los venezolanos.

Desde el punto de vista de sus objetivos, se podría definir como una investigación de tipo descriptiva, debido a que mide de manera independiente los conceptos o variables relacionados con este estudio.

El trabajo implicó una recolección de datos estadísticos, los cual la define como una investigación es de tipo bibliográfico, ya que las fuentes de información para este estudio son de tipo secundario.

Durante la realización de esta investigación se encontraron limitaciones para la obtención de información, principalmente referente a los precios de los bienes y servicios idénticos para ambos países.

1. PLANTEAMIENTO DE LA INVESTIGACIÓN

En las sociedades modernas, el tipo de cambio constituye un instrumento básico de la economía. Este puede fijarse o ser deliberadamente establecido sobre la base de criterios en donde intervienen diferentes variables y objetivos de política económica, la paridad del poder de compra sirve como base de referencia fundamental entre el país domestico, en este caso Venezuela y el exterior.

En Venezuela ante un escenario de persistencia de la inestabilidad en el mercado de divisas en los últimos años, y ante un régimen de control de cambios en la actualidad, que ha sido una prohibición casi total de las operaciones en divisas, frente a un cada vez más depreciado y estrecho mercado negro, aumentando la probabilidad del colapso del régimen, que desemboque en un espiral aún mayor de depreciación – inflación; los venezolanos no dejan de asombrarse de los precios de los bienes y servicios, de lo desmejorada que está su calidad de vida, dado el empobrecimiento que se está padeciendo por la pérdida de poder adquisitivo del Bolívar.

Ante la incertidumbre de qué tipo de régimen y que paridad será la siguiente, las autoridades monetarias encargadas de determinar el tipo de cambio bien sea para: el logro del equilibrio de la balanza de pagos o de equilibrios internos de política

económica, deben tener en cuenta en el marco de la política monetaria, la evolución de la paridad de los poderes de compra, ya que las modificaciones de ésta afectan definitivamente no sólo las relaciones comerciales internacionales del país, sino también el desarrollo del proceso productivo interno.

Esta consideración cobra mayor validez en el entorno venezolano, que se caracteriza por procesos inflacionarios y por prácticas proteccionistas para proteger los tipos de cambio.

Por estas razones, este estudio considera de fundamental importancia conocer la evolución de la paridad del poder de compra del bolívar, medido por el tipo de cambio real, por considerarla de vital importancia en el momento de tomar una decisión en cuanto al nivel del tipo de cambio.

2. OBJETIVOS

2.1. Objetivo general

Estudiar la evolución del tipo de cambio real del Bolívar con respecto al dólar basándose en la Teoría del Poder de Compra para el período 1997-2003.

2.2. Objetivos específicos

a) Comprender la teoría de la Paridad del Poder de Compra y sus implicaciones en las variaciones en el tipo de cambio.

b) Evaluar el comportamiento del Tipo de Cambio y el Poder de Compra en Venezuela

II. MARCO METODOLÓGICO

II. MARCO METODOLOGICO

1. TIPO DE INVESTIGACIÓN

Debido a la naturaleza de la investigación, se puede decir que el diseño es de tipo bibliográfico, ya que los datos utilizados son secundarios, es decir, que han sido extraídos de libros, estudios, anuarios, entre otros.

2. NIVEL ALCANZADO

Desde el punto de vista del nivel de conocimiento que se desea obtener, el tipo de investigación a que se refiere este estudio es una investigación descriptiva.

En este estudio se describe el comportamiento del tipo de cambio real enmarcado en la teoría de la Paridad del Poder de Compra.

3. VARIABLES

a) Tipo de Cambio Nominal Bolívares por Dólar.

b) Índices de Precios al Consumidor.

c) Tipo de Cambio Real.

4. TRATAMIENTO DE LOS DATOS

Para la elaboración de esta investigación, se consultaron bases estadísticas económicas de organismos oficiales, publicaciones institucionales y electrónicas.

5. RESEÑA DE PROCEDIMIENTOS

Para alcanzar los objetivos propuestos en esta investigación, se recopilará, información referente al tipo de cambio, índices de Precios al Consumidor.

Una vez culminada la recolección de información se procederá a la jerarquización e interpretación de la información, procesarla para construir índices y cuadros, que ayudaran a evaluar las tendencias y variaciones de los tipos de cambios en el tiempo.

Posteriormente se realizará un estudio del comportamiento del tipo de Cambio Real basándose en la paridad del Poder de Compra.

6. LIMITACIONES

En primer lugar están las limitaciones impuestas de antemano por la teoría como tal, expuestas a lo largo del marco teórico.

En segundo lugar, se considera como otra limitación, ha sido la falta de fuentes de información y dificultad para definir los precios de canastas idénticas de productos estandarizados representativas del consumo de las economías en ambos países.

III. MARCO TEÓRICO

CAPÍTULO 1. ECONOMIA CAMBIARIA

1. MERCADO DE DIVISAS

Se consideran divisas a las monedas extranjeras que participan en el sistema de pagos internacionales y que sirven de reservas internacionales, es la moneda de otro país libremente convertible en el mercado cambiario. Según Kozikowski, el mercado de divisas es el marco organizacional dentro del cual los bancos, las empresas multinacionales que participan en el comercio internacional y los individuos compran y venden monedas extranjeras. Los Bancos Centrales tienen una gran importancia dentro de este mercado, representan las instituciones de carácter público que dictan pautas o toman decisiones en materia económica, es por ello que los demás agentes que intervienen en el mercado de divisas observan muy de cerca todos sus movimientos para obtener información acerca de cual será en el futuro la política macroeconómica, la cual puede afectar el tipo de cambio.

Este mercado incluye la infraestructura física y las instituciones necesarias para poder negociar en divisas, que en términos generales permiten que la demanda se encuentre con la oferta y se establezca el precio de equilibrio.

Características del Mercado de Divisas

- Es global, reúne la oferta y la demanda de divisas de todo el mundo, determinando un precio único para cada divisa.
- Es descentralizado, las operaciones se realizan en diferentes plazas.
- Es continuo porque nunca cierra, trabaja las 24 horas del día.
- Funciona con medios electrónicos que permiten mantener a los participantes informados.

Funciones del Mercado de Divisas

- Permite transferir fondos o poder adquisitivo entre países, sin ello sería imposible el comercio internacional.
- Proporciona instrumentos y mecanismos para financiar el comercio y las inversiones internacionales.
- Ofrece facilidades para la administración de coberturas de riesgos y especulaciones.

2. TIPOS DE CAMBIO

Cada país tiene una moneda en la que vienen expresados los precios de sus bienes y servicios, el Dólar en los Estados Unidos, la Libra Esterlina en el Reino Unido, el Yen en Japón, el Bolívar en Venezuela, entre otros. La variedad de clases de monedas origina que exista una relación entre la moneda nacional y las otras monedas, a esta relación se le llama **tipo de cambio**, es decir, el precio de una

moneda en términos de otra moneda, como precios que son, suelen variar a través del tiempo. La moneda cuyo valor se cotiza se llama moneda objetivo; la moneda en cuyas unidades se cotiza se llama moneda base.

Los tipos de cambio desempeñan un papel fundamental en el comercio internacional, porque permiten comparar los precios de bienes y servicios producidos en los diferentes países, es considerado uno de los precios más relevantes en una economía abierta por la notoria influencia que ejercen sobre la balanza por cuenta corriente y otras variables macroeconómicas.

El tipo de cambio es como un termómetro que refleja y determina la situación económica de un país, el comportamiento de su actividad interna y externa, las políticas macroeconómicas gubernamentales, las regulaciones y sistema legal relacionado con la propiedad privada, si existen o no controles de precios, leyes laborales adecuadas, nivel de proteccionismo comercial, de las fluctuaciones de los términos de intercambio, del superávit o déficit de la balanza de pagos, del diferencial de tasas de interés y de las expectativas y credibilidad por parte de los agentes económicos en las políticas gubernamentales, todo lo cual, puede representar corrientes y presiones contrapuestas sobre el tipo de cambio.

Las variaciones de los tipos de cambio reciben el nombre de depreciaciones o apreciaciones. Una depreciación de la moneda doméstica con respecto al Dólar es

una caída de su precio expresado en Dólares, se debilita la moneda local, ahora para obtener la misma cantidad de dólares que obtenía antes, necesito más unidades de moneda nacional, decir que la moneda local se depreció es lo mismo que decir que el tipo de cambio aumentó. En el caso de un incremento del precio de la moneda local en términos de Dólares, representa una apreciación (en un sistema de tipo libre) o se ha producido una revaluación (en un sistema de tipo de cambio fijo) con respecto al Dólar.

Apreciación moneda local ---- baja el tipo de cambio.

Depreciación moneda local ---- sube el tipo de cambio

Los aumentos o disminuciones del tipo de cambio, tienen efectos sobre los precios relativos y sobre la asignación de los recursos, puede también modificar la distribución del ingreso y hacer más o menos competitivos los productos de un país respecto al resto del mundo. Cuando la moneda de un país se deprecia, sus exportaciones se abaratan y sus importaciones se encarecen. Una apreciación de la moneda tiene el efecto contrario: encarece sus exportaciones y abarata sus importaciones.

Purroy (1998, p.39) hace mención a la clasificación de los distintos regímenes de tipo de cambio según el FMI:

- Regímenes fijos: son aquellos arreglos cambiarios en los cuales el tipo de cambio está atada a una o más monedas, y solo es modificado de forma discrecional y poco frecuente en circunstancias extraordinarias.: Uniones Monetarias, enganches a una moneda individual y enganches a una cesta de monedas.
- Regímenes de flexibilidad limitada: son arreglos cambiarios en los que el tipo de cambio puede variar dentro de ciertos márgenes de fluctuación que han sido determinados previamente. Se dividen a su vez en dos tipos: flexibilidad respecto a una moneda individual y los arreglos cooperativos.
- Regímenes más flexibles: Dentro de este grupo existen diversos grados de flexibilidad, y se caracterizan por tener una menor intervención del estado, de manera general se podrían clasificar en: ajustados por indicadores, flotación administrada y flotación independiente.

2.1. Tipo de cambio de equilibrio

El tipo de cambio representa en un momento determinado el precio de una divisa, al igual que cualquier producto en el mercado, el precio de una divisa se determina por su demanda con relación a su oferta, las mismas dependen, a su vez, de los flujos de bienes, servicios y capitales con el exterior, por lo tanto para cada posible precio del Bolívar, debe haber un nivel de oferta y demanda. El tipo de

cambio de equilibrio será aquel en el cual la demanda de esa divisa iguala a su oferta, y permite mantener una posición sostenible en la Balanza de Pagos porque iguala las exportaciones de bienes y servicios con las importaciones, estas condiciones cambian con el tiempo, ocasionando ajustes en el tipo de cambio.

Demanda de una divisa

Las principales razones por las cuales se demanda una divisa:

- Las importaciones de bienes y servicios.
- Las intervenciones del Banco Central, cuando éste compra divisas.
- Las salidas netas de capitales, que incluyen las salidas de la inversión extranjera en cartera, la inversión de los residentes en el extranjero y la fuga de capitales en casos de inestabilidad.

Cuando aumenta la demanda de divisas mientras la oferta permanece constante, la moneda nacional se deprecia.

Oferta de divisas

Las principales fuentes de la oferta de divisas extranjeras incluyen:

- Las exportaciones de bienes y servicios.
- El comercio fronterizo, si su saldo es positivo para el país.
- Las remesas de los ciudadanos que trabajan en el extranjero.
- Las intervenciones del banco central, cuando éste vende divisas en el mercado.

- Las entradas netas del capital extranjero, que incluyen tanto la inversión extranjera directa como la inversión financiera.

Si todo permanece constante, un incremento de la oferta de divisas provoca una apreciación de la moneda nacional: el tipo de cambio baja. Si la demanda de divisas cambia al mismo ritmo que la oferta de divisas, el tipo de cambio permanece constante.

En un régimen de tipo de cambio flotante el tipo de cambio de equilibrio se establece de manera automática, en un régimen de tipo de cambio fijo las autoridades monetarias deben calcular el tipo de cambio de equilibrio con base en las experiencias del pasado y las proyecciones del comportamiento de los principales rubros de la cuenta corriente, sin embargo este puede no coincidir con el tipo de cambio de equilibrio. Si el tipo de cambio fijo es más bajo que el de equilibrio, la moneda nacional está sobrevaluada. En el caso contrario, la moneda nacional está subvaluada.

En un régimen de libre flotación, la sobrevaluación es técnicamente imposible, porque el tipo de cambio de mercado es por definición de equilibrio, ya que iguala la oferta de divisas con su demanda.

En ausencia de los flujos internacionales de capital, un déficit en la cuenta corriente significa que la moneda nacional está sobrevaluada, lo cual es posible sólo si el banco central interviene en el mercado de divisas vendiendo monedas

extranjeras de la reserva internacional. Con un tipo de cambio fijo, la venta del banco central tiene que ser exactamente igual al exceso de la demanda sobre la oferta. La intervención puede durar mientras el banco tenga reservas y éste dispuesto a venderlas en el mercado cambiario. Al agotarse las reservas, las autoridades monetarias no tienen más opción que devaluar la moneda nacional en condiciones muy desventajosas. La tendencia a mantener una moneda sobrevaluada mediante el recurso de venta de las reservas, con la esperanza de que las dificultades en la cuenta corriente sean de naturaleza pasajera, es otra desventaja del régimen de tipo de cambio fijo.

Algunos países con procesos inflacionarios crecientes, han optado por utilizar la manipulación del tipo de cambio como política para controlar la inflación o para tratar de mantener la competitividad de los productos de exportación externamente. Cuando se adopta como instrumento para controlar la inflación, se requiere de un nivel de reservas monetarias internacionales suficiente y de una política fiscal muy restrictiva, porque generalmente el banco central está limitado en el manejo de su política monetaria. Cuando se adopta para mantener la competitividad de los productos en el exterior, se deja fluctuar el tipo de cambio.

Según Kozikowski (2001, p. 185)..."La reducción sistemática de las reservas internacionales del banco central es un signo inequívoco de la sobrevaluación de la moneda nacional"

Sin la intervención del banco central, el exceso de demanda de divisas llevaría el precio de las mismas al alza, elevando el tipo de cambio hacia su nivel de equilibrio. En un régimen de flotación libre, un déficit en la cuenta corriente no contrarrestado por un superávit equivalente en la cuenta de capital, conduce inevitablemente a una depreciación de la moneda nacional. Un déficit en la cuenta corriente presiona el tipo de cambio hacia el alza.

Exactamente lo contrario sucede en caso de un superávit en cuenta corriente. Un exceso de la oferta de dólares tiende a bajar el precio del dólar, provocando una apreciación de la moneda nacional.

La única manera en que el banco central puede mantener una moneda subvaluada (esto es un tipo de cambio por arriba de su nivel de equilibrio) es comprando los dólares en el mercado de divisas para aumentar las reservas internacionales o hacer amortizaciones de la deuda externa.

Es importante destacar que, la estabilidad del tipo de cambio no depende de la selección de un esquema cambiario determinado, sea este fluctuante, fijo, administrado, de bandas, o de depreciación programada. Los elementos fundamentales estabilizadores del tipo de cambio en un país son la consistencia del gobierno en sus políticas fiscal y monetaria, con un deseo genuino de controlar la inflación y de si las leyes que regulan la actividad productiva y financiera están igualmente orientadas al logro de ese objetivo.

En resumen, el tipo de cambio de equilibrio balancea la cuenta corriente, iguala las exportaciones de bienes y servicios con las importaciones. El objetivo de un mantenimiento del tipo de equilibrio se conjuga con el propósito esencial de toda política económica, el cual es lograr un crecimiento económico sostenido en el largo plazo que permita un mejoramiento de las condiciones de vida. Si el tipo de cambio se aleja de su nivel de equilibrio, las autoridades cambiarias tienen dos opciones:

1. Ajustar el tipo de cambio, devaluar en caso de déficit o revaluar en caso de superávit.
2. Mantener el tipo de cambio fijo, para lo cual el banco central tiene que intervenir en el mercado de divisas, vendiendo divisas en caso de déficit y comprándolas en caso de superávit.

La intervención en el mercado cambiario tiene sentido sólo si las perturbaciones que provoca el desequilibrio en la cuenta corriente son de tipo transitorio. Si el déficit en cuenta corriente persiste y es difícil financiarlo, la única manera de reestablecer el equilibrio externo es devaluando la moneda local.

2.1.1. Factores que influyen sobre los Tipos de Cambio

Krugman afirma que el tipo de cambio de equilibrio variará con el tiempo, debido a diferentes factores que afectan las curvas de oferta y demanda, entre ellos tenemos:

- Tasas de inflación relativas: su variación afecta la actividad del comercio internacional, cuando aumenta la tasa de inflación de un país con respecto a la de otro, disminuye la demanda de su divisa al declinar las exportaciones debido a sus precios más altos, igualmente los países con la inflación más alta tienden a elevar sus importaciones.
- Tasas de interés relativas: los cambios en las tasas de interés relativas afectan a la inversión en valores extranjeros, un incremento en las tasas de interés en un país, hará más atractivo invertir en esa divisa, aumentando así la demanda de la misma, considerando también las expectativas del tipo de cambio.
- Niveles de ingresos relativos: el incremento del nivel de ingresos de un país, repercute en un aumento de la demanda de bienes foráneos.
- Controles Gubernamentales: pueden influir por medio de la imposición de barreras al tipo de cambio, al comercio exterior, intervención en los mercados cambiarios y afectando las variables macro como la inflación, las tasas de interés y los niveles de ingresos.
- Expectativas: al igual que cualquier otro mercado financiero los mercados de divisas reaccionan ante cualquier noticia que quizá tenga un efecto futuro.
- Especulación. Basada en la adquisición de divisas o venta de las mismas con la esperanza de obtener una ganancia en el cambio de una moneda por otra.

La intervención de las autoridades monetarias, al afectar la oferta o la demanda de divisas, puede hasta cierto punto contrarrestar otros factores que presionan el tipo de cambio al alza o a la baja.

Se podría decir que las variaciones en los tipos de cambio se basan en dos factores fundamentales que condicionan los comportamientos inversores o comerciales internacionales: a) el precio de los productos o servicios, y b) el tipo de interés del dinero. La razón por la que se compran o se venden más o menos productos en el exterior radica, en la diferencia en los precios de los mismos, mientras que la evolución de los capitales invertidos en uno u otro país, se debe a la diferente retribución de esos capitales.

2.2. Tipo de Cambio Nominal

Se puede definir como el número de unidades de moneda nacional que debemos entregar para obtener una unidad de moneda extranjera, o de manera similar, el número de unidades de moneda nacional que obtengo al vender una unidad de moneda extranjera. Cuando se trata de la comparación de conceptos nominales, no se tiene en cuenta el poder adquisitivo de las monedas.

Generalmente las casas de cambio, lugar donde se realizan las operaciones de compra y venta de divisas, suelen cotizar dos tipos de cambio según se trate de

compra o venta. De ésta manera las casas de cambio obtienen una rentabilidad mediante la compra y venta de divisas.

Algunos autores consideran el tipo de cambio nominal de la moneda de un país como un mecanismo que permite que productos desarrollados con distintos costos internos en base a distintas productividades, tengan el mismo precio cuando están expresados en una misma moneda.

Los movimientos en los tipos de cambio nominal son los que influyen de manera más importante en los sectores financiero y precios, el efecto sobre los precios es inmediato, por esto se usa como ancla nominal en los planes antiinflacionarios. Si todos los productos fueran internacionalmente transables y no existiesen restricciones de tipo proteccionista o cambiario, un régimen de cambio flotante; el tipo de cambio nominal se ajustaría automáticamente al nivel en el cual los mismos productos en todos los países que los producen tuvieran el mismo precio cuando se expresan en una misma moneda. Si un tipo de cambio estuviera *sobrevaluado* respecto a ese tipo de cambio 'de equilibrio', a los agentes residentes y extranjeros les conviene comprar los productos en otros países. En la economía local habría un flujo comercial en el que se demandan divisas a cambio de moneda nacional para adquirir productos importados. Pero este mismo flujo comercial generará mediante la oferta y demanda de moneda y divisas que la moneda local se deprecie y por ende, se restablezca el equilibrio. Al momento de devaluar el tipo de cambio, los bienes importados incrementan su precio de manera inmediata, los bienes

producidos en el país lo hacen también, pero más lentamente, eventualmente todos los precios se ajustan hacia la alza

Sin embargo, el tipo de cambio nominal incide en los precios desde otro ángulo, afectando la base monetaria de la cual las Reservas Internacionales, son una parte básica. Al momento de devaluar la moneda, las Reservas Internacionales se incrementan de inmediato en moneda local, por lo que la base monetaria se expande y con ella la oferta monetaria, esto provoca a su vez un incremento en la demanda. Por ambos lados, oferta y demanda una devaluación será inflacionaria.

El tipo de cambio nominal puede manipularse para fomentar influjo de capitales hacia dentro o hacia fuera del país.

2.3. Tipo de Cambio Real

Se define como el costo relativo de los bienes consumidos o producidos en un país en relación con el costo de producir o consumir esa misma cesta de bienes en otra nación, se puede definir como el precio relativo de dos cestas de productos.

El tipo de cambio real entre las monedas de dos países es un indicador amplio de los precios de los bienes y servicios de un país, compara los precios locales y extranjeros medidos en una misma moneda, está definido en términos del tipo de

cambio nominal y los niveles de precios, en consecuencia determina la sobrevaluación o subvaluación del tipo de cambio nominal. Cuando se trata de conceptos reales los tipos de cambio deben corregirse por la tasa de inflación, ajustarse por la diferencia de precios.

En una economía no todos los bienes que se producen están sujetos al comercio internacional. Puede darse la coexistencia de dos sectores económicos: un sector de bienes transables, aquellos productos exportables e importables, cuyos precios están determinados por los precios internacionales; y otro no transable donde los bienes y servicios sólo pueden consumirse dentro de la economía en que se produce, no pudiendo importarse ni exportarse, como la mayoría de los servicios, los inmuebles.

Esta última característica de los bienes no transables tiene la siguiente implicación: la oferta y demanda del mencionado bien tienen que equilibrarse internamente, por lo que los precios de los bienes domésticos pueden ser distintos de los precios externos sin que esto provoque un desplazamiento de la demanda internacional.

La presencia de bienes tanto transables como no transables afecta cada una de las características de la economía, desde la determinación de los precios hasta la composición de la producción y los efectos de la política macroeconómica.

El tipo de cambio real de equilibrio es una variable real, y por lo tanto sólo puede verse afectada por cambios en variables reales tales como las tarifas, términos de intercambio, tasas de interés externa, transferencias internacionales, controles de movimiento de capital, composición del gasto gubernamental, relación gasto respecto al ingreso, etc.

Las variaciones del tipo de cambio real pueden deberse a variaciones en el tipo de cambio nominal, de los precios de los bienes extranjeros, o en los precios de los bienes locales. Así, una apreciación del tipo de cambio real , es decir una caída, significa que el país experimenta una disminución en el grado de competitividad de sus productos en los mercados internacionales y un mayor precio relativo de los no transables, los bienes domésticos se hacen relativamente mas caros y caen los precios de los bienes norteamericanos expresado en bienes domésticos. Por el contrario, una depreciación del tipo de cambio real, subida, implica un aumento en el grado de competitividad del sector transable relativo al no transable y por tanto un menor precio relativo de los no transables, los bienes domésticos se hacen relativamente más baratos, sube el precio de los bienes norteamericanos expresado en bienes domésticos.

Un tipo de cambio real apreciado atenta contra una evolución positiva del sector externo, un tipo de cambio real depreciado, por un cambio en variables nominales, distorsiona igualmente el equilibrio interno, por cuanto repercute negativamente sobre la estabilidad de los precios.

Por otro lado, un indicador que además es necesario tener en cuenta es el tipo cambio real de equilibrio, es aquel que evita distorsiones importantes en la asignación de recursos dentro de una economía, presenta una senda de equilibrio en el tiempo, y permite tanto el equilibrio interno como externo de la economía.

El tipo de cambio real de equilibrio, por ser una variable real sólo puede verse afectada por cambios en variables reales tales como las tarifas, términos de intercambio, tasas de interés externa, transferencias internacionales, controles al movimiento de capital, composición del gasto gubernamental, relación gasto respecto al ingreso, etc.

El tipo de cambio real viene dado por:

$$e = \frac{(E \times P^*)}{P}$$

Siendo:

e: tipo de cambio real

E: tipo de cambio nominal.

P*: deflactor del PBI del país extranjero.

P: deflactor del PBI local.

El tipo de cambio real tiene sus efectos más importantes sobre el sector real, es determinante en el comportamiento tanto de las exportaciones como de las importaciones, ya que dependiendo de él se cotizaran en el exterior los bienes de producción doméstica. Esto significa que teniendo un tipo de cambio subvaluado, podremos exportar mucho más, porque saldrá más barato. Si el tipo de cambio real se incrementa, los bienes domésticos se abaratan en el exterior, provocando mayores exportaciones y menores importaciones. Es por esta razón que las empresas exportadoras presionan para devaluar en ciertas ocasiones, pero cuando esto sucede hay que tener en cuenta que se están regalando trabajo y recursos al exterior.

2.3.1. El Tipo de Cambio Real Interno (TCR_I)

El Tipo de Cambio Real Interno (TCRI) parte de relacionar dos tipos de precios internos: el de los bienes transables (PT) y el de los bienes no transables (PNT).

$$TCR_I = \frac{PT}{PNT}$$

Este precio relativo señala tanto las rentabilidades relativas entre los sectores productivos de bienes transables y no transables, como también la relación de intercambio entre ambos bienes. Por tanto, el tipo de cambio real interno es uno de los determinantes más importantes de las decisiones de producción y consumo de dichos bienes, determina la composición de la producción y los efectos de la política

macroeconómica. El tipo de cambio real, sirve también como uno de los indicadores directo del grado de competitividad del país.

Este modelo supone implícitamente la Ley de un solo precio, la cual establece que cada uno de los productos comercializados internacionalmente tiene, en términos de la misma moneda, un mismo precio.

El TCRI mide los incentivos de producir y consumir una u otra categoría de bienes, y por lo tanto, determina la situación de la cuenta corriente de la balanza de pagos de la economía.

Cuando los precios de los bienes transables aumentan, el sector transable se vuelve más rentable, los recursos se mueven del sector no transable hacia el transable y varios productos van pasando de ser no transables a ser transables; y como resultado, las exportaciones aumentan. A la vez, los productos transables que se importan de otros países resultan más caros, y por ende se van sustituyendo productos transables por no transables, con lo que disminuyen las importaciones.

Si bien el tipo de cambio nominal no aparece explícitamente en la ecuación del TCRI, el precio doméstico de un bien transable será igual al precio del mismo bien en otro país en términos de nuestra moneda, más los costos de transporte, impuestos, etc. Por lo tanto,

$$TCR_I = \frac{TCN * PT * (1+t)}{PNT}$$

El TCRI no es útil para estudiar los cambios en los términos de intercambio (relación entre los precios de las exportaciones y el de las importaciones), debido a que PT incluye tanto a los bienes importados como a los exportados.

2.3.2. El Tipo de Cambio Real Externo (TCR)

Definir el Tipo de Cambio Real en términos externos significa considerar las diferencias en los niveles de precios entre países. El TCR es, según esta versión, la relación entre los niveles de precios extranjeros (de uno o varios países) y los niveles de precios domésticos, medidos en una misma moneda; o lo que es lo mismo, el tipo de cambio nominal ajustado por la diferencia en los niveles de precios domésticos y extranjeros.

2.3.2.1. Tipo de Cambio Real Externo Bilateral

El modelo más simple de TCR es el bilateral donde la comparación comprende sólo dos economías: una doméstica y otra extranjera. Se utiliza, por lo tanto, cuando se desea estimar la competitividad entre dos países; o bien para

aproximar el TCRe multilateral cuando el comercio internacional de la economía doméstica se desarrolla casi por completo con un mismo socio comercial.

El TCRe bilateral con un determinado país está dado por la siguiente ecuación:

$$TCR = \frac{TCN * P^*}{P}$$

Donde TCN es el Tipo de Cambio Nominal (medido por la cantidad de moneda local necesaria para adquirir una unidad de moneda extranjera), P* es el nivel de precios del país con el cual estamos comparando y P es el nivel de precios locales. P y P* designan los niveles de precios de un bien o una canasta de bienes homogéneos que representan bienes transados por las economías consideradas.

La economía local estará incentivando la importación y desincentivando la exportación del bien en cuestión siempre que P > TCN x P*; esto es, cuando el TCR<1. En este caso, saldrá más económico comprar el bien en el país extranjero que en la economía local. Como el TCN no es lo suficientemente alto como para compensar la diferencia entre el precio local y el extranjero se dice que la moneda local está *sobrevaluada.* El país está en clara desventaja en términos de competitividad y lo seguirá estando, a menos que ocurra alguna o varias de estas cosas: que aumente el precio del bien producido en el exterior (P*), que baje el precio

del bien producido localmente (P), o bien que se produzca una *devaluación* de la moneda local (o lo que es lo mismo, un aumento del TCN).

2.3.2.2. Tipo de Cambio Real Externo Multilateral

Partiendo del concepto del TCR bilateral, se puede extender el modelo para incluir múltiples socios comerciales. El TCR multilateral es, en definitiva, un promedio ponderado de los TCR bilaterales del país en análisis respecto a cada uno de los países considerados, este requiere definir qué países serán cubiertos por el análisis, y que peso relativo tendrá cada uno de ellos. Se trata, en definitiva, de especificar las ponderaciones que determinarán la importancia relativa de cada país en el promedio de TCRe bilaterales definido anteriormente.

Desde la perspectiva del TCR como un indicador del nivel de competitividad de un país, es deseable incluir en su medición todos aquellos países que compiten de forma directa o indirecta con la economía local.

3. LAS FINANZAS INTERNACIONALES Y LA IMPORTANCIA DEL TIPO DE CAMBIO

El fin último de las finanzas es el mismo a nivel nacional e internacional, la generación de utilidades por medio del manejo óptimo de los activos. Los tipos de cambio representan el precio de un activo, el principio básico de la determinación del precio de un activo es que su valor actual depende del poder adquisitivo que se espera tenga en el futuro, entre más se espere que valga una divisa en futuro, mayor será su valor actual, es decir, el tipo de cambio del día de hoy dependerá del tipo de cambio esperado a futuro.

Las finanzas se basan en la teoría de los portafolios, esta sostiene que las decisiones entre activos, sean financieros o de otro tipo, dependen de dos características: riesgo y rendimiento. Mientras mayor sea el riesgo de una inversión mayor será el rendimiento que se le exige. En el caso de las finanzas internacionales, mientras más riesgoso sea el tipo de cambio, y esto significa: mientras más probable sea una devaluación, mayor será el rendimiento exigido a los activos del país de referencia.

Una condición fundamental en las finanzas es la ausencia de arbitraje, entendiéndose por arbitraje al hecho de aprovechar diferencias entre oferta y demanda

en diferentes lugares, de forma que se gana un dinero sin arriesgar, esto es, en el caso del mercado de divisas, adquirir la moneda en un mercado por un precio inferior e instantáneamente venderla en otro distinto por un precio superior. Pero al no poder existir esta condición de arbitraje en el largo plazo, los tipos de cambio son equivalentes en cualquier país del mundo, a esto se le llama tipos de cambios triangulares o cruzados, este tipo de cambio se calcula indirectamente en función de los tipos de cambio de otras dos divisas, generalmente con respecto al dólar, debido a que en la práctica internacional todas las divisas se cotizan contra el dólar.

Las ganancias por arbitraje tampoco pueden ocurrir sobre el tiempo, si se compran hoy para vender luego, probablemente existan diferencias en el precio, debido a diferencias intertemporales de los agentes económicos, pero no por el factor arbitraje. El mecanismo que impide este arbitraje son las coberturas cambiarias y se utilizan básicamente para reducir el riesgo de un ajuste cambiario en el futuro.

Riesgo País

Es la probabilidad de que se presente un cambio abrupto en la cotización de la moneda. Esta probabilidad es totalmente subjetiva, puede fundamentarse en análisis sobre la capacidad financiera del banco central, aunque cabe recordar que el régimen de tipo de cambio es un problema de política económica.

En ciertas condiciones el Banco Central de Venezuela ha estado dispuesto a perder miles de millones de dólares de sus reservas con tal de no modificar la cotización de la moneda, por así convenirle con su política monetaria.

4. RÉGIMEN CAMBIARIO Y POLÍTICA CAMBIARIA

El régimen cambiario se refiere principalmente al marco institucional y a las reglas de funcionamiento de los mercados cambiarios que estipula cómo se determina el tipo de cambio nominal, de él depende la capacidad de una economía de responder frente a perturbaciones.

Existe una amplia gama de regímenes cambiarios que las economías pueden adoptar a fin de contribuir no sólo a la estabilidad externa, sino también al logro de determinados objetivos de política económica, indiferentemente de cual sean estos objetivos de estabilidad (empleo o precios), el grado de flexibilidad o rigidez será determinante para su consecución. Cuanto más flexible es el tipo de cambio, mejores serán supuestamente las posibilidades de amortiguar los altibajos de los ciclos de los negocios y así de estabilizar el nivel de actividad económica.

Además de estipular cómo se fijará la paridad cambiaria nominal, el régimen cambiario también suele fijar, implícita o explícitamente, qué moneda extranjera será tomada como base para valuar la moneda nacional. En el caso de Venezuela la

moneda elegida para tal objetivo es el dólar estadounidense. Hay dos razones que dan al dólar ventajas comparativas para actuar como base de expresión común de todos los tipos de cambio:

- Estados Unidos es la economía más grande y su moneda tiende a ser utilizada como reserva internacional. Por lo tanto, el dólar es la moneda más líquida y la que se usa en mayor proporción de transacciones.
- Los mercados de capital internacionales han usado y siguen usando en gran medida el dólar como denominador de los contratos financieros. El uso del dólar como moneda de cuenta reduce, así, significativamente, los costos de información y transacción en el plano financiero.

Cuando se discute sobre si una moneda está sobrevaluada o subvaluada, o sobre si la estrategia de crecimiento económico hace recomendable una apreciación o una depreciación del tipo de cambio real, se habla de política cambiaria. También cuando se elaboran conjuntos de medidas monetarias y cambiarias con el propósito de ubicar el tipo de cambio en determinada senda, se está haciendo política cambiaria.

El rol de la política cambiaria es el de complementar otras políticas macroeconómicas para mantener el tipo de cambio a un rango consistente con el objetivo planteado, en consecuencia no fija objetivos explícitos sobre el tipo de

cambio, ni tampoco busca una estabilización excesiva de éste, sino que intenta evitar desviaciones importantes de este respecto de una trayectoria coherente.

En otras palabras, la política cambiaria se ocupa del nivel del tipo de cambio y de las acciones y estrategias para alcanzarlo, mientras que el régimen cambiario simplemente determina el grado de flexibilidad o rigidez con que se mueve el tipo de cambio. La política cambiaria se manifiesta por medio de acciones de las autoridades, mientras que el régimen cambiario dicta las normas que rigen dichas actuaciones.

La función básica del tipo de cambio, como instrumento de política económica debe ser la de inducir el proceso de asignación de recursos a través de cambios en la estructura de precios relativos, no sólo en cuanto al mercado de bienes se refiere sino también con respecto al mercado de factores.

Es particularmente relevante el énfasis que al tipo de cambio debe dársele para provocar cambios en la estructura productiva entre sectores transables y no transables, y por esta vía a las correcciones de los desequilibrios de la cuenta corriente de la Balanza de Pagos.

Si bien la asignación de los recursos internos y la estructura interna de precios son sensibles a la Política Cambiaria, esta no puede impedir el surgimiento de los shocks externos, sobre todo cuando sobrevienen como consecuencia del deterioro de los términos de intercambio en el mercado internacional o cuando se transmiten.

CAPITULO 2. TEORIA CAMBIARIA

De los factores que influyen sobre el tipo de cambio, mencionados anteriormente, existe un factor que se considera particularmente importante para explicar las variaciones en los tipos de cambio en el largo plazo, este factor es la inflación. Existe una conexión entre estos dos factores, llamado el principio de la Paridad del Poder de Compra o del Poder Adquisitivo (PPC; PPA, o conocido por sus siglas en ingles PPP), que básicamente examina la relación entre los mercados de productos de dos países (precios) y la paridad de sus monedas.

Para explicar la PPC, se empezará mencionando la conexión entre los tipos de cambio y el precio en moneda local de las mercancías básicas conocida como la Ley del precio único.

1. LEY DEL PRECIO UNICO

Esta ley relaciona los tipos de cambio con los precios de los bienes individuales. Según Krugman (1997, p.319) el postulado principal de la ley del precio único establece que "...en los mercados competitivos, en los que no se consideran los costes de transporte ni existen barreras oficiales al comercio, tales como los aranceles, los productos idénticos vendidos en diferentes países deben tener el mismo precio, cuando éste venga expresado en términos de una misma moneda..."

La ley del precio único es una reformulación, en términos de divisas, de la teoría del comercio, cuando este es libre y no tiene costes, los bienes idénticos independientemente del lugar, deben ser vendidos a un mismo precio.

Si este postulado fuera totalmente aplicable, sería muy fácil determinar el tipo de cambio entre dos monedas, es suficiente dividir el precio de un producto en una moneda por su precio en otra moneda. Según la Ley del precio único, el tipo de cambio, por ejemplo: Bolívares por Dólar, es igual al precio de cualquier producto en Bolívares dividido por el precio del mismo producto en dólares. La ley del precio único se puede expresar de estas dos formas equivalentes:

1) $P^{i}_{Bs} = E * P^{i}_{us}$

2) $E = \dfrac{P^{i}_{Bs}}{P^{i}_{us}}$

Suponga que:

$P^{i}_{Bs.}$ es el precio en Bs. del bien i

P^{i}_{us} es el precio en dólares del bien i

E es el tipo de cambio Bolívar por Dólar

Por medio de la primera fórmula se halla el precio en moneda local de un producto determinado, en este caso Bolívares, con un tipo de cambio dado. Mientras

que con su segunda presentación, se halla el tipo de cambio Bolívar-Dólar, que debe existir, para que efectivamente el producto tenga el mismo precio en ambos países.

La fuerza que hay detrás de la ley es la importación y exportación de bienes. Se importará el bien desde el mercado más barato hacia el mercado más caro. El incumplimiento de esta ley genera oportunidades para el arbitraje, comprar en el mercado donde el precio es más bajo y vender en el mercado donde el precio en más alto, en términos de la misma moneda. Kozikowski (2000, p.257) mantiene que en un mundo ideal este tipo de arbitraje o comercio internacional, llevaría los tipo de cambio entre las distintas monedas a niveles compatibles con esta ley.

Sin embargo, esta ley no se cumple en la práctica, porque no se cumplen los supuestos de esta ley, en la realidad si existen barreras comerciales y de otra índole, al igual que costos de transporte considerables.

2. PARIDAD DEL PODER DE COMPRA (PPC)

Esta teoría, debida inicialmente a David Ricardo y desarrollada posteriormente por Gustav Cassel, en 1914-1918, no es otra cosa que una reformulación de la "ley del precio único", según la cual un producto homogéneo debe tener un mismo precio a nivel internacional.

La PPC afirma que los niveles de precios de todos los países son iguales cuando se expresan en términos de una misma moneda, lo que implica que es indiferente adquirir el bien en un país u otro cualquiera, establece también que el tipo de cambio entre las monedas de dos países es igual a la relación entre los niveles de precios de esos dos países.

Si P es el precio doméstico de una cesta de bienes cotizado en moneda nacional y P* es el precio externo para la misma cesta de bienes, pero cotizado en moneda extranjera, entonces la PPC, establece que:

$$\boxed{E = \frac{P}{P^*}}$$

Debido a la dificultad de conseguir información de precios sobre canastas idénticas y bajo el supuesto que los agentes de dos países consuman exactamente los mismos tipos de bienes, pero en distintas proporciones; una canasta de bienes en la economía doméstica (cuyos bienes estarán ponderados en proporción a las tendencias locales de consumo) puede no ser representativa de las pautas de consumo de la otra economía, y según Antar (2001, p. 12) es por estas razones que calcular el TCR en base a los precios de la misma canasta será conceptualmente erróneo. Por estas razones en lugar de tomar canastas idénticas de productos estandarizados, se toman índices de precios cuyas canastas sean representativas del patrón de consumo de cada país, incluyendo bienes transables y no transables.

El nivel de precios P se mide generalmente por el IPC, Índice de Precios al Consumidor, compuesto por una canasta de bienes representativas de los bienes consumidos por las familias de un país, en los que cada producto tiene un peso según corresponda su participación en el gasto familiar, el IPC es un reflejo del poder adquisitivo de la moneda. Para la PPC estas deben ser cestas de bienes sean idénticos o considerados sustitutos perfectos.

Según Krugman (p.321), la PPC sostiene que una disminución del poder adquisitivo de la moneda local, reflejado en un incremento en el nivel de precios internos, vendrá asociada a una depreciación equivalente de la moneda del país en el mercado de divisas. Del mismo modo, la PPC sostiene que un incremento del poder adquisitivo de la moneda interior vendrá asociado a una apreciación proporcional de la moneda.

La teoría de la paridad del poder de compra (PPC), es uno de los elementos que determina el tipo de cambio para medir la competitividad de los productos nacionales que supone que la tasa de cambio real, se mantiene constante en el largo plazo y que la tasa de cambio nominal se ajusta para compensar las variaciones de los precios relativos de un país y de aquellos países con los cuales comercia. Es una definición externa del tipo de cambio porque sólo puede operar sobre los bienes transables.

Esta teoría es importante porque explica los nexos fundamentales entre el nivel de precios interno y el valor externo de la moneda nacional. También explica por qué a menudo el aumento del índice de inflación dentro de un país va estrechamente unido a la caída del cambio de su divisa en el mercado internacional.

La PPC parte del supuesto que no existen costos de información, costos de transporte y otras restricciones al comercio internacional (tarifas, cuotas, etc.), y que los precios en los dos países deben se medidos por la misma cesta de bienes, o bienes que sean considerados sustitutos perfectos.

Esta versión se le conoce como Paridad del Poder de Compra Absoluto es muy restrictiva porque sólo será válida cuando los mercados financieros sean eficientes y las cestas de bienes sean idénticas, lo que no ocurre debido a las imperfecciones del mercado, los costes de transacción, la diferenciación de los productos y las restricciones al comercio internacional.

Por ello, la forma relativa de la PPA es mucho más útil, puesto que relaciona las variaciones en el nivel de precios de un país con respecto a las variaciones habidas en el nivel de precios de otro país, es decir, relaciona las tasas de inflación en ambos países y de ahí deriva la nueva relación de intercambio de sus monedas.

La PPA relativa, sostiene que la variación porcentual en el tipo de cambio entre dos divisas, a lo largo de cualquier período de tiempo, es igual a la diferencia

entre las variaciones porcentuales en los índices de precios nacionales. Esta relación se puede expresar de la siguiente manera:

$$\ddot{E} = \ddot{P} - \ddot{P}^*$$

Siendo:

$\ddot{E}$ la variación en el tipo de cambio,

$\ddot{P}$ variación en el nivel de precios domésticos y

$\ddot{P}^*$ variación en el nivel de precios foráneos.

Según este enfoque, el tipo de cambio debe ajustarse a la diferencia de las tasas de inflación entre dos países y afirma que los precios y los tipos de cambio varían en una proporción que mantiene constante el poder adquisitivo de la moneda nacional de cada país en relación con el de las otras divisas.

2.1. Limitaciones de la PPC

La PPC es un modelo simple del tipo de cambio que en algunos casos puede explicar sus tendencias a largo plazo, sin embargo posee algunas deficiencias, no es siempre válida, por varias razones:

1) No se toman los movimientos de capital como factor determinante, pero potencialmente importante, de las variaciones de los tipos de cambio
2) La presencia de bienes no comerciables. La PPC tiende a cumplirse mejor con aquellos bienes expuestos al comercio y a la competencia internacionales, llamados bienes comerciables o transables.
3) Los costes de transporte pueden establecer brechas entre los precios de un producto en dos países sin por ello incentivar transacciones o arbitraje, si los costes de transporte más que contrarrestan la ventaja que podría suponer la diferencia de precio.
4) Porque hay desviaciones de la libre competencia. El caso extremo sería el de una empresa que vende un producto a diferentes precios en el mismo mercado. Prácticas oligopólicas y monopólicas.
5) El proteccionismo puede impedir o encarecer de forma decisiva las transacciones que podrían sacar partido de las desviaciones respecto a la PPC.
6) A corto y a mediano plazo, los mercados de divisas están sujetos a múltiples perturbaciones, procesos de ajuste.

Saiz (1988, p.16) afirma que pese a estas salvedades, la teoría de la Paridad del Poder de Compra, constituye la mejor y más general explicación de cómo influye el comercio, visible e invisible, de bienes y servicios en la oferta y demanda de divisas, y con ello en los cambios extranjeros.

2.2. Relación entre la PPC y la Ley del precio único

Las conclusiones derivadas de la PPC y la Ley del precio único, pueden sonar parecidas, si se observan las ecuaciones que las representan. Sin embargo, hay una diferencia importante entre ellas: la Ley del precio único se refiere a productos individuales, mientras que la PPC considera el nivel general de precios, el cual pondera el conjunto de los precios de los productos que forman una cesta de referencia.

Esto supone que si la Ley del precio único se cumple para todos los productos, la PPC debe cumplirse por automáticamente siempre y cuando la cesta de referencia utilizada para calcular los niveles de precios de los distintos países sea la misma.

3. EL INDICE BIG MAC

El índice Big Mac de la revista "***The Economist***" fue lanzado por primera vez en 1986, este índice de los tipos de cambio se basa en la teoría de la paridad de poder de compra (PPC), según la cual en el largo plazo los tipos de cambio tenderán a situarse en aquel nivel con el que una cierta canasta de bienes costase lo mismo en ambos países. La canasta elegida por "The Economist" se compone de un solo rubro, la hamburguesa "Big Mac" de la empresa McDonald's, fabricado y vendido de

manera idéntica en muchos países. El tipo de cambio PPC sería aquel tipo de cambio que iguale el precio del Big Mac en un país con el precio del mismo producto en los Estados Unidos. Al comparar el tipo de cambio actual con el su PPC se obtiene una medida con relación al hecho si la moneda está subvaluada o sobrevaluada, si el Big Mac resulta más barato en un país, la moneda del país estaría subvaluada; si fuese más caro, la moneda estaría sobrevaluada respecto al nivel de paridad de poder compra.

"The Economist" publica este índice periódicamente, en un formato estándar (ver cuadro 1) que podemos interpretar de la siguiente manera: La primera columna de la cuadro muestra los precios en moneda local del Big Mac. La segunda convierte estos precios en dólares según la tasa de cambio actual para cada una de las monedas con respecto al dólar, expresada en la cuarta columna. Según el cuadro anexo, que muestra el índice del Big Mac publicado el 24 de Abril de 2003, el precio promedio del Big Mac en Estados Unidos era de 2.71USD. La tercera columna calcula en índice de paridad del Big Mac, dividiendo el precio en moneda local de cada país entre el precio en EE.UU., expresado en Dólares, esto refleja lo que sería el tipo de cambio de paridad requerido de manera tal que el Big Mac cueste lo mismo en ambos países. La quinta y última columna nos indica el porcentaje de sobrevaluación o subvaluación que presenta cada una de las monedas, relacionando el tipo de cambio de paridad implícita según el índice, con el tipo de cambio actual de cada una de las divisas.

Supongamos que el precio del Big Mac en los Estados Unidos (impuestos incluidos) sea de U$S 2.71. En Venezuela, el mismo producto se vende a 3.700 Bs., si el tipo de cambio fuese de 1.365Bs., evidentemente los 3.700Bs. valdrían 2.71 dólares, y el Big Mac costaría en Venezuela lo mismo que en Estados Unidos. Pero en la realidad el tipo de cambio es de 1.600Bs. por dólar, el Big Mac estaría costando 2.32 dólares, y saldría más barato que en los Estados Unidos. Esto indicaría que la moneda nacional está subvaluada. La tasa de subvaluación sería de -15% (esto se obtiene dividiendo el tipo de cambio PPC sobre el tipo de cambio efectivo, y restando 1, es decir (2.32/2.71 -1 = -0.15 o sea -15%).

The hamburger standard

	Big Mac prices in local currency	Big Mac prices in dollars	Implied PPP* of the dollar	Actual dollar exchange rate April 22nd	Under (-)/over (+) valuation against the dollar, %
United States†	$2.71	2.71			
Argentina	Peso 4.10	1.43	1.51	2.88	-47
Australia	A$3.00	1.86	1.11	1.61	-31
Brazil	*Real* 4.55	1.48	1.68	3.07	-45
Britain	£1.99	3.14	1.36‡	1.58‡	+16
Canada	C$3.20	2.21	1.18	1.45	-18
Chile	Peso 1,400	1.95	517	716	-28
China	Yuan 9.90	1.20	3.65	8.28	-56
Czech Rep	Koruna 56.57	1.96	20.9	28.9	-28
Denmark	DKr27.75	4.10	10.2	6.78	+51
Egypt	Pound 8.00	1.35	2.95	5.92	-50
Euro area	€2.71	2.97	1.00§	1.10§	+10
Hong Kong	HK$11.50	1.47	4.24	7.80	-46
Hungary	Forint 490	2.18	181	224	-19
Indonesia	Rupiah 16,100	1.84	5,941	8,740	-32
Japan	¥262	2.19	96.7	120	-19
Malaysia	M$5.04	1.33	1.86	3.80	-51
Mexico	Peso 23.00	2.18	8.49	10.53	-19
New Zealand	NZ$3.95	2.21	1.46	1.78	-18
Peru	New Sol 7.90	2.29	2.92	3.46	-16
Philippines	Peso 65.00	1.24	24.0	52.5	-54
Poland	Zloty 6.30	1.62	2.32	3.89	-40
Russia	Rouble 41.00	1.32	15.1	31.1	-51
Singapore	S$3.30	1.86	1.22	1.78	-31
South Africa	Rand 13.95	1.84	5.15	7.56	-32
South Korea	Won 3,300	2.71	1,218	1,220	nil
Sweden	SKr30.00	3.60	11.1	8.34	+33
Switzerland	SFr6.30	4.59	2.32	1.37	+69
Taiwan	NT$70.00	2.01	25.8	34.8	-26
Thailand	Baht 59.00	1.38	21.8	42.7	-49
Turkey	Lira 3,750,000	2.34	1,383,764	1,600,500	-14
Venezuela	Bolivar 3,700	2.32	1,365	1,598	-15

The additional hamburger standard

Aruba	Florin 4.10	2.29	1.51	1.79	-15
Bahrain	Dinar 0.85	2.25	0.31	0.38	-17
Belarus	Ruble 2,450	1.21	904	2,018	-55
Bulgaria	Lev 2.98	1.68	1.10	1.78	-38
Colombia	Peso 6,200	2.13	2,288	2,914	+1
Costa Rica	Colon 1,130	2.89	417	390	+7
Croatia	Kuna 14.9	2.17	5.50	6.87	-20
Dominican Rep.	Peso 60.0	2.61	22.1	23.0	-4
Estonia	Krooni 29.5	2.07	10.9	14.3	-24
Georgia	Lari 3.65	1.65	1.35	2.21	-39
Guatemala	Quetzal 16.0	2.03	5.90	7.87	-25
Honduras	Lempira 25.95	1.51	9.58	17.2	-44
Iceland	Kronur 439	5.79	162	75.8	+114
Jamaica	Jam. $113.04	1.99	41.7	56.7	-26
Kuwait	Dinar 0.65	2.17	0.24	0.30	-20
Lebanon	Pound 4,301	2.85	1,587	1,512	+5
Lithuania	Lita 6.50	2.06	2.40	3.15	-24
Macau	Pataca 11.2	1.39	4.13	8.03	-49
Macedonia	Denar 95.0	1.70	35.1	55.9	-37

IV. ANÁLISIS DE RESULTADOS

IV. ANÁLISIS DE RESULTADOS

Para estudiar la evolución del tipo de cambio real del Bolívar con respecto al dólar, es decir, el tipo de cambio real bilateral en términos externos, se parte de la teoría de la Paridad del Poder Adquisitivo, la cual define como tipo de cambio nominal de equilibrio a la relación entre los precios domésticos y extranjeros de una misma canasta de bienes, para ello es necesario partir de un punto donde se considere que estuvo en equilibrio y a partir de allí observar su comportamiento y tendencias.

Decir que un tipo de cambio está apreciándose o depreciándose refleja la evolución cambiaria relativa de un país respecto a otro u otros países; pero nada nos dice acerca de la apreciación o depreciación absoluta del tipo de cambio.

El tipo de cambio real de equilibrio se define normalmente como el tipo de cambio que es consistente con el logro de los equilibrios internos y externos. En otras palabras, es el tipo de cambio que es consistente con equilibrio en la cuenta corriente y equilibrio en el mercado de bienes. Por lo tanto se podría argumentar que el tipo de cambio real de equilibrio es aquel que imperó en la economía cuando ésta se encontraba en situación de pleno empleo y equilibrio en cuenta corriente.

Según Rodríguez (2000), Venezuela tiene varios años que son candidatos a tipo de cambio real de equilibrio (1952; 1966-1968; 1979; 1993 y 1997), por su parte publicaciones del Banco Central de Venezuela afirman que el año 1997 mostró resultados favorables sobre el comportamiento de importantes variables macroeconómicas en el marco de las actuales características y dimensiones de la economía venezolana, por esta razón se tomó el año 1997 como año base criterio para la investigación, igualmente se consideró para su elección el hecho de ser el más cercano y la disponibilidad homogénea de los datos necesarios, completando el período de estudio desde 1997 al primer trimestre de 2003.

Sin embargo, es importante acotar que el hacer algún supuesto sobre el momento en que la moneda estuvo en equilibrio con su paridad de largo plazo, tiene sus limitaciones porque no considera que la economía presente condiciones externas muy diferentes en el tiempo.

Venezuela es un país que no ejerce poder monopólico sobre sus exportaciones, ni sobre sus importaciones, y que fija su paridad con respecto a una sola moneda en este el dólar norteamericano, esto quiere decir que el bolívar fluctuará conjuntamente con el dólar en relación a las monedas del resto del mundo, es decir si el dólar se revalúa o devalúa respecto a una moneda cualquiera, el bolívar se revalúa o devalúa automáticamente, es por ello que en este estudio solo se considera la paridad con respecto a dicha moneda.

Como se mencionó anteriormente, encontrar información de los precios de canastas idénticas de productos estandarizados en los países a estudiar, y que además sean representativas del consumo no sólo en la economía Venezolana sino también en Estados Unidos, es muy difícil. Y considerando que los agentes de los dos países a comparar consuman exactamente los mismos tipos de bienes, pero en distintas proporciones; una canasta de bienes en la economía doméstica puede no ser representativa de las pautas de consumo de la otra economía, por esta razón calcular el TCR en base a los precios de la misma canasta será conceptualmente erróneo.

Por ello en este estudio en lugar de tomar canastas idénticas de productos estandarizados, se toman los índices de precios cuyas canastas sean representativas del patrón de consumo de cada país, incluyendo bienes transables y no transables, este índice es el Índice de Precios al Consumidor (IPC).

En un país con exportaciones cuyos precios están fijados de forma exógena; comparar los niveles de poder adquisitivos a través del IPC es conceptualmente más adecuado que comparar los precios de los bienes transados. Utilizar el IPC tiene además la ventaja empírica de estar disponibles para ambos países.

Por las ventajas conceptuales y empíricas descritas, el análisis de la evolución del índice de tipo de cambio real utilizará como el Índice de Precios al Consumidor

para el área Metropolitana (IPC) que corresponde a Venezuela y el IPC trimestral de Estados Unidos para los consumidores urbanos, para el período 1997-2003.

El estudio se basa en información publicada por el Banco Central de Venezuela sobre los tipos de cambio y el Índice de Precios al Consumidor IPC para Venezuela, y en datos publicados por el U.S. Department of Labor, Bureau of Labor Statistics

Se tomaron las series que indican el promedio trimestral del tipo de cambio nominal oficial Bolívares por dólar que cotiza y utiliza como factor de conversión de las transacciones internacionales el Banco Central de Venezuela (ver Cuadro n° 2), el Índice trimestral de Precios al Consumidor para el área Metropolitana de Venezuela (IPC) y el IPC trimestral de Estados Unidos para los consumidores urbanos, ambos para el período 1997-2003 y base 1997=100 (ver Cuadros n° 3 y 4), este último se tomó de las estadísticas del Bureau of Labor Statistics.

Cuadro n° 2. Tipo de Cambio Nominal Bolívar por Dólar
Promedio trimestral

Períodos	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
I Trim	476,55	514,28	575,11	658,93	702,60	864,33	1.634,51
II Trim	482,72	536,38	595,02	677,36	713,57	1.012,92	1.600,00
III Trim	494,65	570,67	616,75	688,06	731,92	1.386,70	
IV Trim	500,45	568,90	635,90	695,37	746,57	1.379,86	
Promedio anual	**488,6**	**547,6**	**605,7**	**679,9**	**723,7**	**1.161,0**	**1.617,26**
Variación anual		**12,07%**	**10,62%**	**12,26%**	**6,43%**	**60,43%**	**39,30%**

Fuente: Banco Central de Venezuela

Cuadro n° 3. IPC Consumidores del Área Metropolitana - Venezuela
Base 1997=100

Períodos	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
I Trim	88,64	121,66	157,01	185,71	209,08	239,51	324,56
II Trim	94,86	132,28	163,94	191,95	215,71	256,44	344,26
III Trim	103,02	140,35	171,46	198,11	223,30	278,74	
IV Trim	113,48	148,84	178,73	204,15	229,54	299,83	
Promedio anual	**100,0**	**135,8**	**167,8**	**195,0**	**219,4**	**268,6**	**334,4**
Variación anual		**35,78%**	**23,57%**	**16,21%**	**12,53%**	**22,43%**	**24,49%**

Fuente: Banco Central de Venezuela

Cuadro n° 4. IPC Consumidores Urbanos-Estados Unidos
Base 1997=100

Períodos	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
I Trim	98,65	102,81	107,88	113,42	116,63	120,09	122,99
II Trim	99,11	104,35	109,39	114,27	117,03	120,63	
III Trim	100,70	105,34	110,62	115,35	117,46	121,86	
IV Trim	101,54	106,65	111,97	115,94	119,18	122,38	
Promedio anual	**100,0**	**104,8**	**110,0**	**114,7**	**117,6**	**121,2**	**123,0**

Fuente: Bureau of Labor Statistics

Con estos datos se procedió a calcular el tipo de cambio real bilateral, a través de la formula: (ver Cuadro n°5)

$$TCR = \frac{TCN * IPC^*}{IPC}$$

Donde

TCN: es el Tipo de Cambio Nominal

IPC* es el nivel de precios de Estados Unidos

IPC es el nivel de precios en Venezuela

Cuadro n° 5. Tipo de Cambio Real Bolívar por Dólar Promedio Trimestral

Períodos	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
I Trim	530,38	434,61	395,15	402,43	391,93	433,38	619,39
II Trim	504,33	423,11	397,02	403,25	387,13	476,49	-
III Trim	483,52	428,32	397,92	400,62	385,00	606,25	
IV Trim	447,78	407,64	398,37	394,92	387,62	563,21	
Promedio anual	**491,5**	**423,4**	**397,1**	**400,3**	**387,9**	**519,8**	**619,4**
Variación anual		**-16,08%**	**-6,62%**	**0,80%**	**-3,19%**	**25,38%**	**16,07%**

Fuente: Cálculos propios

Ahora bien, este trabajo no estudia el nivel absoluto del TCR sino su evolución a lo largo del período, para lo cual se construyó un índice (ITCR base 1997=100) y se utilizó índices de precios (IPC) y no precios absolutos (ver Cuadro n° 6), para ello se utilizó la siguiente formula:

$$ITCR = \frac{TCN}{TCN_{1997}} * 100$$

Cuadro n° 6. Índice de Tipo de Cambio Real Bolívar por Dólar Promedio Trimestral

Períodos	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
I Trim	107,91	88,42	80,40	81,88	79,74	88,17	126,02
II Trim	102,61	86,09	80,78	82,04	78,76	96,94	-
III Trim	98,38	87,14	80,96	81,51	78,33	123,35	-
IV Trim	91,10	82,94	81,05	80,35	78,86	114,59	-
Promedio anual	**100,0**	**86,1**	**80,8**	**81,4**	**78,9**	**105,8**	**126,0**

Fuente: Cálculos propios, base 1997=100

Luego estas series se convirtieron en índices correspondientes tomando como año base 1997. Estos indican la forma como ha variado la cantidad de bolívares que es necesario dar a cambio de un dólar. Por consiguiente si un índice cualquiera toma un valor superior a 100, significa que el bolívar se ha devaluado respecto al nivel que tenía en 1997, y si por el contrario toma un valor menor que 100, indica que el bolívar se ha revaluado respecto a dicho nivel. Por otro lado si de un año a otro el índice aumenta, indica que el bolívar se devalúa y si disminuye, que el bolívar se revalúa.

En el período considerado, el valor del bolívar únicamente ha sido fijado respecto al dólar y se ha mantenido con éste una paridad determinada por intervalos de tiempo, sin embargo el bolívar no ha permanecido fijo respecto a las otras monedas que se devalúan o revalúan con respecto al dólar.

1. EVOLUCION DEL TIPO DE CAMBIO EN VENEZUELA

En los siete años que van desde 1997 a 2003, podemos distinguir claramente tres períodos de acuerdo a la paridad que el bolívar tenía con respecto al dólar.

Período 1997-2001

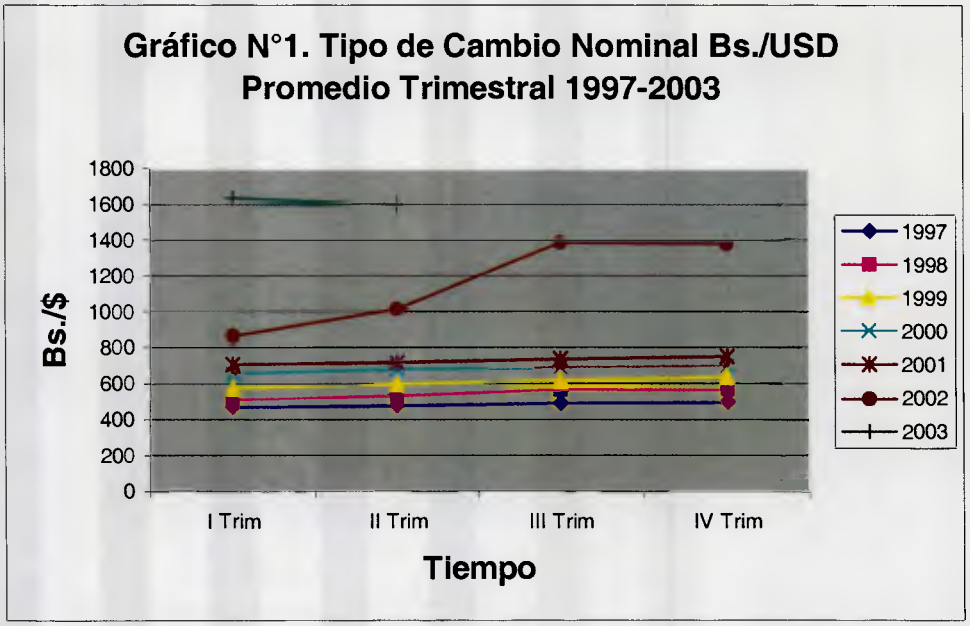
El primer período parte a mediados de 1996 hasta febrero 2002, en 1996 se levanta el control de cambio y se experimenta la inflación más alta de la historia del país, como parte de las medidas de política económica y cambiaria se instala un sistema cambiario de bandas de fluctuación que tiene vigencia hasta febrero de 2002.

Este sistema se bandas de fluctuación fue un híbrido entre los sistemas de tipo de cambio fijo y flotante, que se aplicó para aprovechar las bondades de la tasa fija, es decir, logrando utilizar el tipo de cambio como anclaje de precios y reducir la incertidumbre cambiaria, pero a su vez logró mantener ciertos grados de libertad para la política cambiaria y monetaria. Venezuela aplicó este sistema mixto de bandas de fluctuación con deslizamiento, o también llamado crawling peg pre-anunciado, en donde la autoridad cambiaria establecía públicamente, la amplitud de las bandas y las metas de deslizamiento de la paridad central. Las bandas establecidas para este

período fue de +/- 7,5%, y una tasa de deslizamiento o devaluación inicial del 1,5% mensual.

En la transición de regímenes cambiarios, en el año 1996, el tipo de cambio sufre una fuerte devaluación del aproximadamente el 60%. En sus inicios se dejó fluctuar la moneda, de manera que sirviera de indicador de su valor real, para estudiar y establecer las bandas. Posteriormente el tipo de cambio nominal promedio anual sufrió una devaluación del 12.07%, 10,62%, 12,26% y 6,43%, para los años 1998, 1999, 2000, y 2001 respectivamente.

En el gráfico n° 1 del tipo de cambio nominal se puede observar como el tipo de cambio a través de los años presenta un incremento en forma constante, las líneas que representan los diferentes años de este primer período crecen con una pendiente constante y en forma paralela para cada año, esto evidencia las devaluaciones programadas y controladas de la moneda, típicas de este tipo de arreglos cambiarios.

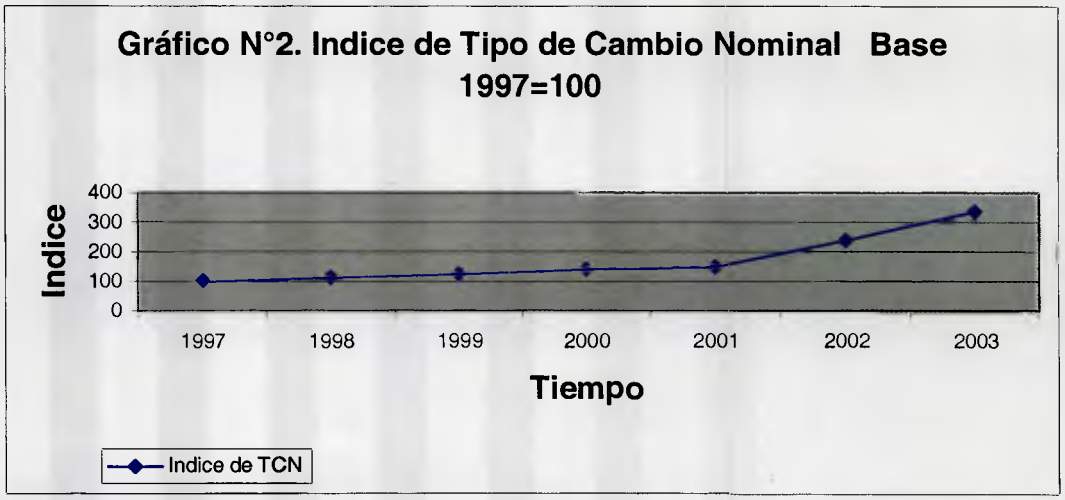


Para estudiar el tipo de cambio nominal es necesario observar su comportamiento en el tiempo, para ello se construyó un índice utilizando como el año 1997, como año base (1997=100) y a partir de allí sus variaciones (ver cuadro n°7). Los datos del cuadro n°7, el índice de tipo de cambio nominal se representa en el gráfico n° 2.

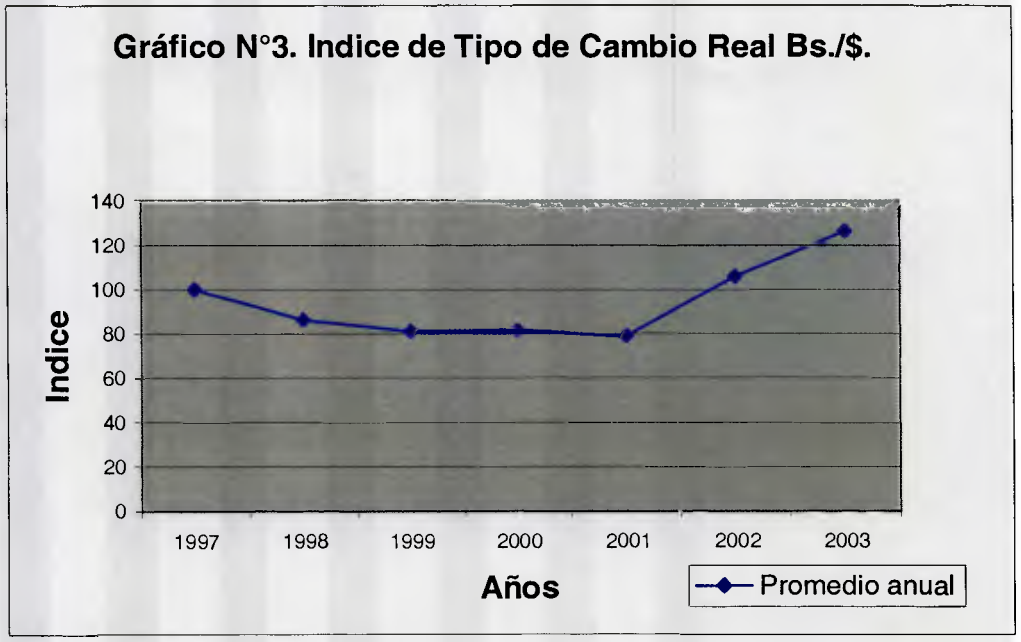
Cuadro n°7. Índice Tipo de Cambio Nominal Bolívar por Dólar
Base 1997=100

Períodos	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
I Trim	97,54	105,26	117,71	134,86	143,80	176,90	334,54
II Trim	98,80	109,78	121,78	138,64	146,05	207,31	
III Trim	101,24	116,80	126,23	140,83	149,80	283,82	-
IV Trim	102,43	116,44	130,15	142,32	152,80	282,42	-
Promedio anual	**100,0**	**112,1**	**124,0**	**139,2**	**148,1**	**237,6**	**334,54**
Variación anual		**12,07%**	**10,62%**	**12,26%**	**6,43%**	**60,43%**	**40,79%**

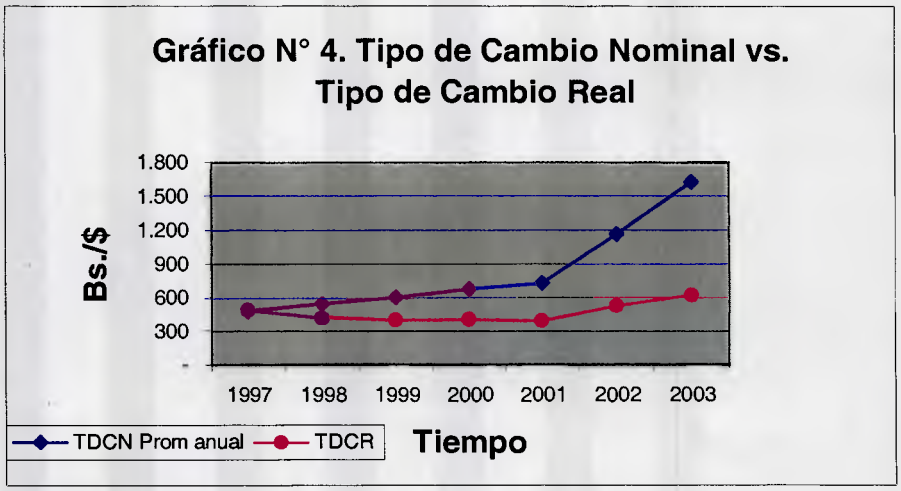
Fuente: Cálculos propios, base 1997=100



En relación al tipo de cambio real, partiendo del año base 1997, se observa una caída en el tipo de cambio real (ver gráfico n°3), es decir una apreciación del tipo de cambio real, aproximadamente un 16% en el 98 y un 6% adicional en el 99, esto se observa por el comportamiento del ITCR partiendo del año considerado como base 1997=100, y en los años siguientes el índice toma valores.



En el gráfico n° 4, se observa como a medida que se deprecia el tipo de cambio nominal, se amplía la brecha entre este y el tipo de cambio real, el comportamiento de estas variables no siguen las mismas tendencias para este período, mientras el TCN se deprecia, el TCR tiene ligeras apreciaciones. En este período se utilizó el tipo de cambio como ancla nominal de los precios con el fin de mantener una política monetaria orientada a la consecución de la meta de inflación.

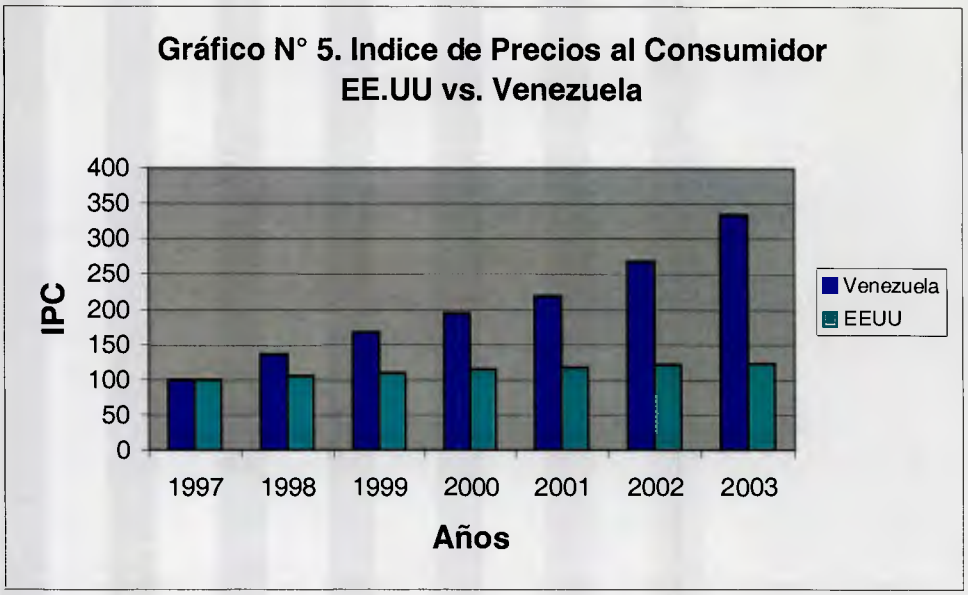


Durante este período grado de competitividad de los productos nacionales disminuye en los mercados internacionales, debido a que los bienes domésticos se hacen relativamente más caros y se observa una caída en los precios de los bienes norteamericanos expresado en bienes domésticos. Basándose en la Teoría de la PPC se podría decir que con apreciación del tipo de cambio, el poder adquisitivo del Bolívar mejoró, dado que se podría comprar más bienes foráneos con la misma

cantidad de Bolívares, basándonos en la comparación de los años en estudio, más esto no quiere decir que se haya alcanzado su nivel de paridad, simplemente se puede afirmar que muestra una mejoría.

En el año 2000 se produce una depreciación poco significativa del tipo de cambio real de menos del 1% y vuelve nuevamente a apreciarse en el 2001 en un 3,19% (ver gráfica n°3 y 4).

Las apreciaciones del tipo de cambio real evidenciadas durante gran parte de este período, se deben básicamente al hecho de mantener un tipo de cambio con devaluaciones controladas, que a pesar de no mantenerse totalmente fijo, su variación se limitó a las bandas preestablecidas por el Banco Central de Venezuela, variaciones relativamente pequeñas, unido a fuertes incrementos de los precios locales en proporciones cada vez mayores comparadas con los niveles de precios en Estados Unidos, hecho que se observa en el gráfico n° 5 , en donde se compara los diferentes niveles de Índices de Precios al Consumidor, y se observa que partiendo de una misma base (1997), la brecha a lo largo del tiempo va incrementándose cada vez más.



Este primer período estudiado es de relativa estabilidad, por cuanto el tipo de cambio Bolívar/Dólar no sufrió lo que se podría considerar como fuertes devaluaciones, como las experimentadas en años anteriores (Ej.: 1996) y conjuntamente el tipo de cambio real mostró ligeras apreciaciones (ver gráfica 4). Cabe destacar que estos resultados se obtuvieron mediante mecanismos de ajustes internos por la vía de los precios, medidos por el nivel del IPC, en ausencia de la herramienta cambiaria como mecanismo de ajuste, debido al régimen vigente.

En la totalidad del período 1997-2001, el tipo de cambio nominal se deprecia en más del 40%, el tipo de Cambio real se apreció en un 21% y el IPC varió en un 94%.

Finalmente este sistema tuvo que ser reemplazado por el gran desequilibrio fiscal persistente y la gran inestabilidad del sector externo.

Período 2002-2003

En el segundo período, desde el 12 de febrero 2002 a febrero 2003, fue suprimido el régimen de bandas de flotación, debido en gran parte a la dificultad de mantener el tipo de cambio entre las bandas establecidas, que suponía un esfuerzo por parte del Banco Central de Venezuela y un detrimento de las Reservas Internacionales.

Las autoridades monetarias reconocen su incapacidad para mantener el esquema de depreciación anunciado, debido al fuerte déficit fiscal que se experimentaba en ese momento y a la presión ejercida por las expectativas de los agentes económicos del valor de mercado del Bolívar, que implicaban una tendencia a la devaluación.

Se establece entonces un régimen de cambio más flexible, un régimen de flotación sucia, llamado así porque el precio de la divisa se forma en un mercado libre pero con una alta intervención e influencia de la demanda y oferta de divisas de la autoridad cambiaria, por considerarse una solución a las presiones de las expectativas cambiarias, a los problemas fiscales y de sector externo del país, ya que en teoría contribuiría a al mejoramiento de la Balanza Comercial y del resultado fiscal vía aumento en los ingresos externos producto en su mayoría de las exportaciones petroleras.

Este sistema funcionó a través de la subasta diaria de divisas para la compra y venta de divisas con operadores cambiarios (instituciones financieras y casas de cambio), y a través de la intervención en el mercado final para corregir fluctuaciones o desviaciones consideradas necesarias por el Banco Central de Venezuela, es decir, no flotaba de manera totalmente libre porque a la final el BCV sesgaba el precio de la divisa.

Como efecto inmediato de la liberación de las bandas se produce un alza en la cotización del dólar, debido principalmente al gran clima de desconfianza e incertidumbre sobre las perspectivas económicas del país y a las expectativas de una gran devaluación, hicieron que los agentes económicos se volcaran una vez más a la compra de divisas como medida para resguardar sus activos aumentando la demanda de divisas, que se ve reflejado en el aumento del tipo de cambio nominal promedio del primer trimestre al segundo de 864,33Bs/$ a 1.012,92Bs/$, una depreciación de aproximadamente el 17,20%, este efecto caída se mantiene a lo largo de todo este período, para el tercer trimestre el tipo de cambio nominal promedio se deprecia aún más y llega a niveles de 1.386,70Bs./$, depreciándose entre el segundo y tercer trimestre en 37% .Ya durante el cuarto trimestre el tipo de cambio se estabiliza un poco el tipo de cambio nominal promedio, apreciándose en un 0,5%. Para el final del año el Bolívar se había depreciado en su totalidad 60,43%, con respecto al año anterior (ver gráfica n°1)

Esta subida en el tipo de cambio implicó un aumento en el grado de competitividad los bienes domésticos se hacen más baratos en el exterior, incrementándose la oportunidad de exportación, sin embargo en el caso de Venezuela esto no siempre es favorable, porque si bien es cierto que un devaluación incrementa los ingresos expresados en Bolívares, también es cierto también que gran parte de los bienes intermedios y finales consumidos son importados, lo que hace que esta devaluación se traslade directamente al precio de los bienes, no impidiendo que se estabilicen lo precios, generando inflación.

En relación al tipo de cambio real se produce también una fuerte depreciación de aproximadamente un 25,38% (ver gráfica n°3 y 4), debido a la pronunciada devaluación en el tipo de cambio nominal (60,43%) y a un incremento en los niveles de precios a una tasa inferior a la de Estados Unidos (ver gráfica n° 5), pero en menor proporción a la depreciación del Bolívar.

Esta depreciación del tipo de cambio real, subida, implica un incremento del precio de los bienes norteamericanos expresado en bienes domésticos, este tipo de cambio real depreciado, distorsionó el equilibrio interno, e influyó negativamente sobre la estabilidad de los precios, como se observa en el comportamiento del IPC para ese año. Durante este período el ritmo inflacionario se aceleró, por el aumento de los insumos y bienes de consumo final importados, y el ajuste de los precios de los

bienes no transables, y el ritmo de crecimiento de la economía real se desaceleró, acercando a la economía nacional a una estanflación.

Basándose en la Teoría de la PPC se concluye que el poder adquisitivo del Bolívar se desmejoró, dado que los bienes foráneos se hacen cada vez más costosos para los venezolanos, se pueden adquirir menos bienes con la misma cantidad de Bolívares. El tipo de cambio nominal de depreció en 60.43%, el tipo de cambio real en un 25% y los niveles de precios se incrementaron en un 22%.

Bajo este régimen más flexible, las autoridades renunciaron al ancla cambiaria para el control de la inflación, se permitió un mayor margen de maniobra para una política monetaria autónoma, se renuncia a perseguir el objetivo cambiario y posibilita la consecución de objetivos monetarios. Se sustituye el anclaje cambiario por un anclaje fiscal. Para llevar a cabo este tipo de régimen en ese momento se hubiese requerido de políticas fiscales restrictivas, es decir restricciones en el gasto público, y de mecanismos adicionales de financiamiento del déficit, distintos al mecanismo de ajuste por medio de la depreciación del tipo de cambio.

Período 2003

Durante este tercer período, que comenzó en febrero de 2003, y que todavía está vigente, solo se estudiará el primer trimestre, por no encontrarse publicada la data oficial más actualizada.

Es en febrero de 2003 cuando se sustituye el régimen de flotación sucia, por un control de cambios, éste se impone en un momento de desequilibrios macroeconómicos estructurales y de fuertes ataques especulativos a la moneda, derivados de la percepción de los agentes económicos de una futura devaluación.

Se establece como medida para frenar la tendencia a la alza de la moneda, producto de un incremento en la demanda de divisas, originada por la situación crítica que atraviesa el país y al clima de desconfianza generalizado sobre las perspectivas económicas, en la que los agentes económicos velando por sus intereses desean posicionarse en divisas ante el riesgo de perder poder adquisitivo en la moneda local.

Para este régimen se fijó una paridad de 1.600,00Bs. /$ haciendo un promedio de 1.634,51 Bs. /$ para el primer trimestre, lo que representa una devaluación del tipo de cambio nominal de casi el 40% con respecto al tipo de cambio nominal promedio del trimestre anterior. El nivel de precios incrementó en un 20%, en el gráfico n° 1 del tipo de cambio nominal se observa como para el primer trimestre de 2003 un valor de comportamiento atípico y muy por encima de lo observado históricamente en el país. El tipo de cambio real para este período se depreció en un 16% (ver gráfico n° 3 y 4), debido al hecho de experimentar un incremento en los niveles de índice de precios del 20%, sin una variación cónsona con el tipo de cambio nominal que permita el ajuste para mantener el tipo de cambio real.

Cabe destacar que cualquier afirmación que se haga acerca del tipo de cambio real y su poder adquisitivo en la actualidad pierde validez en la realidad, debido a que este régimen más allá de ser un control de cambios, es una prohibición y bloqueo del mercado de divisas, hasta los momentos han transcurrido más de seis meses desde su implementación y no ha funcionado como sería el caso para un régimen de este tipo, no se han otorgado divisas.

Para medir el poder adquisitivo de un consumidor común con respecto al dólar habría que medirlo por su paridad nominal de mercado negro, que es en la actualidad la única manera de obtener divisas, sin embargo se podría inferir que ese tipo de cambio está sesgado debido a las fuertes presiones de demanda en un mercado con un oferta extremadamente limitada, lo cual se podría considerar temporal, aunque no del todo reversible sus efectos.

2. EVOLUCION DE LA PARIDAD DEL PODER DE COMPRA

La evolución de la paridad poder de compra se mide a través del índice que compara el comportamiento de los precios en Venezuela con el de Estados Unidos. Este índice se determina comparando el Índice de Precios al Consumidor con el IPC de Estados Unidos (datos expresados en el cuadro n°8), el comportamiento de estas

dos variables se puede observar claramente en el gráfico n° 5, en donde se aprecia la gran diferencia en la tasa de crecimiento de dichos índices para cada país.

Cuadro n° 8. Índice de paridad IPC/IPC*
Base 1997=100

Períodos	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
I Trim	89,85	118,33	145,54	163,74	179,27	199,44	263,89
II Trim	95,72	126,77	149,87	167,98	184,32	212,58	
III Trim	102,30	133,24	154,99	171,75	190,11	228,74	
IV Trim	111,76	139,56	159,63	176,08	192,60	245,00	
Promedio anual	**99,9**	**129,5**	**152,5**	**169,9**	**186,6**	**221,4**	**263,9**
Variación anual	**100%**	**30%**	**18%**	**11%**	**10%**	**19%**	**19%**

Fuente: Cálculos propios

Partiendo del año base 1997, este índice define como debería evolucionar el tipo de cambio para que se mantenga la paridad del poder de compra, esto quiere decir, las devaluaciones/reevaluaciones necesarias en el tipo de cambio para compensar el diferencial inflacionario entre ambos países, de manera tal que los precios de los bienes y servicios en los dos países sean iguales al ser expresados en una misma moneda y se mantengan inalterados a pesar de las diferenciales inflacionarios.

Esto es así, porque si en principio un bien tiene el mismo precio expresado en la misma moneda en dos países diferentes, y en uno se produce un proceso inflacionario mayor que en el otro, el país con mayor inflación sufrirá una mayor subida en los precios, originando así que surjan diferencias en el precio del bien entre

un país y otro, en el país con mayor inflación obviamente saldrá más costoso también en moneda foránea, pero si a este panorama le agregamos la variable devaluación del tipo de cambio, se podría igualar nuevamente el precio del bien en ambos países expresados en la misma moneda, si se devalúa la moneda en una proporción similar al incremento en el nivel de precios.

Por esta razón es absolutamente necesario que el índice sea aplicado a un tipo de cambio que se considere como el de paridad, es decir que demuestre un tipo de cambio que refleje los poderes de compra interno y externo.

El comportamiento del índice de paridad de poder de compra durante todo en el período estudiado toma valores mayores a 100, lo que significa que el Bolívar debe devaluarse con respecto a la paridad existente en el año 1997, por ser considerado el año base, lo que implica que el tipo de cambio Bolívar/Dólar en cada año debería estar por encima del tipo de cambio año base, que fue de 488,6Bs. /$.

El incremento de este índice de forma permanente, es acompañado de una devaluación significativa, debido básicamente al diferencial de inflación que se puede observar al ver el comportamiento del IPC de ambos países (gráfica n° 5). En el año 1998, el índice de paridad se incrementó en un 30%, y fue acompañado de una devaluación de un 12%, para 1999, 2000 y 2001 ambas variables tuvieron un comportamiento similar, un incremento del 18%, 11% y 10% en el índice de paridad y una devolución del 11%, 12% y 6%.

Para el año 2001, el índice se incrementó de 186,6 en el 2000 a 221,4, es decir un 19%, pero estuvo acompañada de una muy fuerte devaluación del 60,48%, lo que bajo estos supuestos, incrementaría el nivel de competitividad de los bienes domésticos, ya que salían mucho más económicos que en el exterior.

Si se evalúa el período en su totalidad, observamos que bajo el supuesto que 1997 es el año base, de donde se parte como nivel de paridad, la relación IPC Venezuela con IPC EE.UU., indican que la paridad se desvió en un 164% adicional, y el tipo de cambio pasó de 488,6Bs. /$. a 1.617,3 (considerando los promedios anuales) incrementó en su totalidad aproximadamente un 231%.

Este diferencial en las variaciones del índice de paridad y del tipo cambio, podrían hacer pensar que el Bolívar se encuentra entonces subvaluado, porque se ha producido una mayor devaluación de la necesaria dada la inflación y los niveles de precios entre ambos países, sin embargo para afirmar esto se requieren de estudios más profundos.

V. CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES

V. CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES

En este último capítulo de la investigación, se expondrán las conclusiones y recomendaciones a las que se arribó como producto del desarrollo de este trabajo.

1. CONCLUSIONES

El tipo de cambio es una de las variables fundamentales de la economía, como cualquier variable macroeconómica en presencia del fenómeno de la inflación y variabilidad de los precios, se debe analizar el comportamiento del tipo de cambio real, es decir aquel tipo de cambio que incorpora los diferenciales inflacionarios de un país y el de sus principales socios comerciales

Este complejo tema del tipo de cambio en Venezuela, es de suma importancia, porque afecta directamente en nivel de precios, es decir el poder adquisitivo de los venezolanos y por ende su calidad de vida.

La experiencia en Venezuela muestra que los esquemas cambiarios tienden a fracasar por incompatibilidad e inconsistencia de las políticas monetarias y económicas aplicadas. Esta inconsistencia en materia cambiaria, es solo un reflejo de la inestabilidad económica y política que en los últimos años atraviesa el país, lo que afecta y distorsiona el tipo de cambio, ya que hace que los agentes económicos ejerzan presiones adicionales sobre el mismo en la búsqueda de resguardar el valor de su dinero ante la constante incertidumbre, poca confianza en las políticas, las expectativas de una segura devaluación del Bolívar.

A pesar de las limitaciones implícitas en la PPC, se puede considerar como de gran utilidad porque demuestra el costo real de vivir y comerciar entre diferentes países, y sirve como guía para saber si el tipo de cambio debe apreciarse o depreciarse, basándose el calculo de los diferenciales de inflación.

Las limitaciones de este estudio y por ende de los resultados obtenidos están en diferentes niveles: limitaciones conceptuales, limitaciones empíricas y limitaciones en cuanto al alcance de este trabajo. Antes que nada hay que comprender que este trabajo es una descripción simplificada de un proceso mucho más complejo. En la medida en que pasamos de comparar los precios de cada producto a comparar precios de canastas representativas, se va simplificando pero también se va perdiendo cierta información ya que las canastas de los índices de precios pueden no ser completamente representativas de los tipos de productos que deseamos medir, por lo

que se utilizan como aproximaciones aquellos datos que más se asemejan a la información requerida. Se utilizó este modelo por considerarse adecuado para una economía venezolana en desarrollo, por ser tomadora de precios; utilizándose como aproximación del nivel de precios el Índice de Precios al Consumidor.

Del estudio de la evolución del tipo de cambio real basado en la Paridad del Poder Adquisitivo para el caso de la economía Venezolana en el período comprendido entre 1997 y 2003, se distinguen tres períodos: 1997-2002, 2002-2003, y lo que va del 2003.

En el primer período 1997-2001, bajo un régimen de flotación de bandas con crawling peg, el tipo de cambio nominal se deprecia en más del 40%, el tipo de Cambio real se apreció en un 21% y el IPC varió en un 94%. Para el segundo período caracterizado por un régimen de flotación sucia, se observa que tipo de cambio nominal de depreció en 60.43%, el tipo de cambio real en un 25% y los niveles de precios se incrementaron en un 22%, lo que es un claro indicador de que el poder adquisitivo del Bolívar se desmejoró, haciendo más costosos los bienes foráneos para los venezolanos.

Para el tercer y último período, se produce una devaluación del tipo de cambio nominal de casi el 40% con respecto al tipo de cambio nominal promedio del trimestre anterior, un incremento en el nivel de precios incrementó de un 20% y el tipo de cambio real para este período se depreció en un 16%, esto solo en lo que se

refiere al mercado oficial de divisas, el cual no es en la actualidad un indicador real del poder adquisitivo del Bolívar, dado que los precios de los bienes y servicios se determinan en función del tipo de cambio de mercado negro, por ser el único accesible en este momento para las operaciones en divisas.

En relación con el Poder de Paridad de Compra, durante este período, partiendo de la supuesta paridad del año elegido como base (1997), la relación IPC Venezuela con IPC EE.UU, indican que la paridad se desvió en un 164% adicional con relación al 1997, y el tipo de cambio pasó de 488,6Bs. /$. a 1.617,3 manifestando un incremento en su totalidad aproximadamente un 231%.

Este diferencial en las variaciones del índice de paridad y del tipo cambio, podrían hacer pensar que el Bolívar se encuentra entonces subvaluado, porque se ha producido una mayor devaluación de la necesaria dada la inflación y los niveles de precios entre ambos países, sin embargo para afirmar esto se requieren de estudios más profundos.

El tipo de cambio se enfrenta a la constante incertidumbre política y económica, que hace a los agentes económicos presionen el tipo de cambio hacia la alza. Esta situación se podría suavizar o mejorar creando un clima de confianza en los agentes económicos, promocionando la credibilidad de un esquema cambiario, sea fijo, fluctuante, o de bandas, con la aplicación de políticas fiscales, monetarias,

financieras y de un marco legal e institucional coherente, que pueda respaldar al tipo de cambio.

2. RECOMENDACIONES

En Venezuela a lo largo de su historia se han implantado diferentes tipos de regimenes cambiarios, solo en el corto período abarcado por esta investigación han existido tres sistemas diferentes.

Se ha observado que los diferentes regímenes han fracasado no por debilidades intrínsecas del sistema como tal, sino por la aplicación de políticas fiscales y monetarias incompatibles al régimen y por la inconsistencia de las mismas.

La manera de cambiar la percepción y expectativas de los agentes económicos, acerca de la tendencia a la alza de la divisa norteamericana y a la pérdida del poder adquisitivo del Bolívar, es creando un ambiente óptimo de confianza en el régimen cambiario como tal, pero más importante aún en la economía en general, porque como se ha observado existe una estrecha relación entre el comportamiento de las diferentes variables económicas y los tipos de cambio, que sería imposible desligarlas. Esto se podría hacer mediante un proceso de políticas de estímulos a la productividad y aplicación de políticas fiscales y monetarias

compatibles con el régimen que se elija. La política fiscal como un factor fundamental de éxito para la política cambiaria.

Buena parte del deterioro en las cuentas externas, y del empobrecimiento de la población por la vía de la inflación y de la pérdida del poder adquisitivo del Bolívar, se le atribuye al clima de incertidumbre y conflictividad social y política. Sería recomendable en principio lograr un estado de paz social y política, que permita elaborar planes viables y sostenibles de acciones correctivas, para lograr los objetivos de la política económica y ayuden a reducir las presiones sobre el tipo de cambio. Generando un entorno macroeconómico estable, se hace posible la estabilidad del tipo de cambio.

VI. BIBLIOGRAFÍA

FUENTES BIBLIOGRÁFICAS

1. Garrido, L. (2002, febrero), *Regímenes Cambiarios: Evaluación Técnica para el Contexto Venezolano. Informe Económico Mensual Bancaribe*
2. Hernández, R., Fernández, C., y Baptista P. (1991). *Metodología de la Investigación* (2ª. ed.). México, McGraw-Hill/Interamericana.
3. Kozikowski, Z. (2000). *Finanzas Internacionales.* México. Mc Graw Hill.
4. Krugman, P. (1997). Economía Internacional. Prentice Hall.
5. Levi, M. (1997). Finanzas Internacionales. (3ª ed.). México. Mc Graw Hill.
6. Purroy, M. (1998). *Inflación y Régimen Cambiario: Un enfoque de economía política.* Caracas, Venezuela. Banco Central de Venezuela.
7. Saiz, E. (1988). *Los Mercados de Divisas.* Barcelona, España. Hispano Europea, S.A.
8. Shettino, M. (1996). *Economía Internacional.* México. Grupo Editorial Iberoamericana.

FUENTES ELECTRÓNICAS

1. Antar, E. (2001, agosto). *El índice de Tipo de Cambio Real como indicador de la evolución de la competitividad de la economia argentina (1991-2000).* Disponible: http://www.mecon.gov.ar/cuentas/internacionales/indicadores_internacionales/diccionario.htm
2. Información Estadística EE.UU.: Disponible: http://www.bls.gov
3. Información Estadística Venezuela. Disponible: http://www.bcv.org.com
4. Información Estadística Venezuela. Disponible: http://www.ine.org.com
5. Rodríguez, F. (2002, febrero). *Análisis de la Paridad Cambiaria del Bolívar.* Disponible: http://www.foronacional.gov.ve/bliblio/tipodecambioreal.pdf
6. The Economist. *Big Mac Currencies.* (2003,Abril 24) Disponible: http://www.economist.com

VII. GLOSARIO

GLOSARIO

Análisis de Equilibrio General. Método de análisis que determina simultáneamente los precios y las cantidades en varios mercados.

Apreciación Nominal de la Moneda. Aumento del precio de la moneda nacional expresado en moneda extranjera. Corresponde a una disminución del tipo de cambio nominal en un régimen de libre flotación.

Apreciación Real de la Moneda. Aumento de los precios relativos de los bienes nacionales expresados en bienes extranjeros. Se dice que ocurre una apreciación real de la moneda doméstica cuando la inflación interna es superior a la suma de las tasas de devaluación de los principales socios comerciales del país durante un período determinado.

Arbitraje. Proceso de compra de un activo real o financiero en un mercado para venderlo a otro distinto con el fin de beneficiarse de las diferencias de precios existentes entre ellos. Provoca una tendencia a la igualación de los precios de los activos involucrados en el proceso.

Balanza Comercial. Cuenta de la balanza de pagos que refleja el movimiento de exportaciones e importaciones de bienes de un país con el resto del mundo. Dicho saldo también se conoce como exportaciones netas.

Balanza de Pagos. Registro contable y sistemático de todas las transacciones económicas y financieras que realiza un país con el resto de mundo durante un período determinado. Dentro de estas transacciones se incluyen: compra y venta de bienes y servicios, transferencias unilaterales, pagos e ingresos por concepto de intereses y dividendos, operaciones con oro, divisas, Derechos Especiales de Giro y el movimiento de activos y pasivos financieros. Contempla una cuenta de Errores y Omisiones donde se hacen asientos de contrapartida que permiten el equilibrio contable de la Balanza de Pagos.

Balanza en Cuenta Corriente. Cuenta de la balanza de pagos que agrupa las transacciones por concepto de bienes, servicios, renta y transferencias corrientes que realiza un país con el resto del mundo. Su valor o resultado es la suma del saldo registrado en las balanzas comercial, de servicios, renta y transferencias unilaterales.

Banco Central de Venezuela. Institución pública que en Venezuela ejerce de manera exclusiva y obligatoria las competencias monetarias del Poder Nacional. Fundado en 1939. Su objeto fundamental es lograr la estabilidad de precios y preservar el valor de la moneda. Es persona jurídica de derecho público con autonomía para la formulación y el ejercicio de la política monetaria, y participa en el diseño y ejecución de la

política cambiaria. Entre sus funciones también se encuentran: regular la circulación monetaria, el crédito y las tasas de interés, administrar las reservas internacionales y todas aquellas que establece su propia ley.

Barrera Comercial. Mecanismo proteccionista que utilizan los países para reducir las importaciones de bienes y servicios, tales como los aranceles y las cuotas de importación.

Bienes Finales. Bienes de origen nacional e importado, que se destinan al consumo de los hogares y a la inversión.

Bienes Intermedios. Bienes generalmente no duraderos que se usan, como insumos, en la producción de otros bienes y servicios.

Bienes No Transables. Son todos aquellos bienes que por su naturaleza no es posible intercambiarlos internacionalmente o cuyo costo de transacción es muy elevado.

Bienes Transables. Cualquier bien suceptible a ser comercializado internacionalmente.

Cambio Oficial. Tipo de cambio fijado a diario en el mercado de divisas y que utilizan los bancos y operadores en sus transacciones en moneda extranjera.

Cotización de una Moneda. Expresa el precio de una moneda en función de otra. Las cotizaciones se expresan como el precio de compra y el precio de venta. El precio de compra es el tipo de cambio que alguien está dispuesto a pagar por otra moneda; y el precio de venta es el tipo al cual alguien está dispuesto a vender esa moneda.

Crisis Económica. Situación caracterizada por una caída significativa y larga en el nivel de actividad económica de un país o región. También se usa el mismo término para referirse a situaciones de alto desempleo o de alta inflación.

Déficit Comercial. Cuando las exportaciones de bienes del país son menores a las importaciones.

Déficit Externo. Saldo negativo de la balanza de pagos, resultado de un flujo de ingresos externos menores a los egresos.

Depreciación Nominal de la Moneda. Disminución del valor de la moneda local en relación con otras monedas, en el mercado de divisas corresponde a una subida en el tipo de cambio en un régimen libre de flotación.

Depreciación Real de la Moneda. Cuando disminuye el precio relativo de los bienes exportables o transables expresado en términos de bienes extranjeros.

Divisas. Todas las monedas diferentes a las que tienen curso legal de un país determinado. Este término se aplica a los billetes y monedas extranjeras, a los depósitos en bancos e instituciones financieras internacionales, transferencias, cheques y letras.

Economía Monetaria. Economía en la que se utiliza el dinero -y no el trueque- como medio de intercambio.

Equilibrio. Situación en la cual no existe tendencia alguna al cambio. También se define como la igualdad entre la demanda y la oferta.

Equilibrio Externo. Posición de balanza de pagos de un país caracterizada por ingresos externos iguales a sus egresos externos.

Expectativas. Conjunto de creencias y actitudes de los agentes económicos respecto de posibles eventos futuros, los cuales influencian y determinan su comportamiento presente.

Flotación Pura de una Moneda. Situación en la cual la cotización o precio de una moneda se determina por interacción entre la oferta y la demanda, sin intervención del Banco Central. También llamada flotación libre.

Flotación Sucia. Consiste en la fijación del tipo de cambio de acuerdo con la oferta y la demanda de divisas, en presencia de una intervención del Banco Central orientada a evitar movimientos bruscos o erráticos de la cotización de la moneda nacional. También llamada flotación libre.

Indice de Precios al Consumidor (IPC). Indicador estadístico que mide la evolución de los precios de una canasta de bienes y servicios representativa del consumo familiar durante un período determinado. Para el cálculo del IPC se adopta un año de referencia, llamado año base, cuyo nivel inicial es 100, y se selecciona una lista representativa de los bienes y servicios que consumen los hogares (la canasta). Se determina la importancia relativa que tiene cada rubro en el gasto de consumo familiar, proporción que en términos técnicos se denomina estructura de ponderaciones del IPC.

Inflación. Fenómeno caracterizado por el aumento continuo y generalizado de los precios de bienes y servicios que se comercializan en la economía.

Ley de un Solo Precio. Condición que establece que bienes idénticos transables sin costo deben venderse al mismo precio (expresado en una misma moneda), en los diferentes lugares en que se transen. Su base es el arbitraje de bienes.

Mercado de Divisas. Mercado donde se realizan las operaciones de compra-venta de monedas extranjeras. En dicho mercado se determina el tipo de cambio o cotización de la moneda nacional, de acuerdo con la oferta y la demanda.

Mercado Negro. Mercado donde se realizan operaciones al margen de la Ley.

Paridad del Poder Adquisitivo (PPA). Corresponde a la hipótesis de que el tipo de cambio nominal entre dos monedas debe igualar la razón ponderada de los niveles de precios de los dos países. Es uno de los métodos que se utiliza para determinar el tipo de cambio real a partir del diferencial de los precios internos y externos.

Paridad Fija de una Moneda. Situación en la que la cotización o precio de una moneda es determinado por el Banco Central y las autoridades económicas.

Política Fiscal. Decisiones tomadas por el gobierno nacional que implican tanto el financiamiento y uso de recursos y gastos, así como las decisiones de cambio en la gestión gubernamental necesarias para el logro de objetivos propuestos.

Política Monetaria. Decisiones del Banco Central que influyen sobre la oferta monetaria, las tasas de interés y las condiciones financieras de la economía. Su objetivo final es preservar el poder adquisitivo de la moneda mediante la creación de condiciones monetarias y financieras que favorezcan la estabilidad de precios. Los principales instrumentos de la política monetaria son las operaciones de mercado abierto, los requisitos de encajes bancarios y los créditos a los bancos.

Real. En contraposición a nominal, se refiere a aquellos valores que no están expresados en términos monetarios, es decir, que no llevan incorporados el efecto de los precios. Equivale a cantidad física, volumen o poder adquisitivo.

Revaluación. Decisión por parte de la autoridad monetaria de disminuir tipo de cambio en un sistema de cambio fijo. La revaluación es lo opuesto a devaluación.

Riesgo. Posibilidad de que se produzcan diferentes resultados cuando se conoce la probabilidad de cada uno. En finanzas, se dice que una inversión tiene riesgo cuando el rendimiento de la misma puede variar. Las inversiones con un alto riesgo tienen que proporcionar una mayor rentabilidad para atraer a los inversionistas.

Sector Externo. Término utilizado para identificar las transacciones económicas sobre bienes y servicios, rentas, transferencias, activos y pasivos, entre el país y el resto del mundo. En este sentido, el exterior representa un sector para la economía nacional.

Tipo de Cambio. Precio de una moneda en términos de otra. Expresa la cantidad de monedas doméstica que hay que pagar para adquirir una moneda extranjera.

Tipos de Cambio Flotante. Régimen de cambio que establece el libre juego de la oferta y demanda como mecanismo para determinar la tasa de cambio, sin intervención del Banco Central.