

Efectos de la modificación del tipo de cambio en las operaciones de comercio exterior

Serafín PIÑEIRO FERNÁNDEZ
*Profesor Titular de Organización de Empresas
Escuela Universitaria de Estudios Empresariales
Universidad Complutense de Madrid*

El déficit comercial: impacto en la balanza de pagos

El análisis del sector exterior de la economía española, a través de la evolución habida en la balanza de pagos por cuenta corriente, revela cómo a partir de 1986, año en que España se incorpora como miembro de pleno derecho a la CEE, se produce un progresivo deterioro, tal como se detalla en el cuadro 1, en el que se recoge el fuerte desequilibrio fielmente reflejado por los déficit crecientes en el período 1988-92. Apréciase que esa evolución desfavorable es imputable, principalmente, a los fuertes saldos negativos que arrojan los intercambios comerciales, que no se han podido neutralizar por los saldos positivos conseguidos en las balanzas de servicios y transferencias.

Cuadro 1

| BALANZA DE PAGOS POR CUENTA CORRIENTE | | | | |
|---------------------------------------|--------------|--------------|-----------------|--------|
| (Miles de millones de pesetas) | | | | |
| Años | B. COMERCIAL | B. SERVICIOS | B. TRANSFERENC. | TOTAL |
| 1986 | -770 | 1.324 | 139 | 693 |
| 1987 | -1.394 | 1.269 | 299 | 174 |
| 1988 | -1.888 | 1.103 | 435 | -350 |
| 1989 | -2.902 | 1.014 | 521 | -1.367 |
| 1990 | -2.984 | 907 | 485 | -1.592 |
| 1991 | -3.297 | 915 | 623 | -1.759 |
| 1992 | -3.193 | 728 | 608 | -1.857 |
| 1993 | -1.985 | 758 | 594 | -637 |

El déficit comercial alcanza en 1991 su cota más alta, casi 3,3 billones de pesetas, situándose en 1992 ligeramente por debajo de dicha cifra récord. La tendencia marcadamente creciente se quiebra, sin embargo, en 1993 al experimentar la balanza comercial una sensible mejoría con relación al año anterior al situarse el déficit en 1,985 billones de pesetas, es decir, inferior en un 37,8%. La evolución favorable de los intercambios comerciales a partir de 1992 motiva, a su vez, un recorte muy significativo del déficit de la balanza de pagos por cuenta corriente, que ha pasado de 1,857 billones en dicho año a 0,637 billones en 1993. Esta sensible mejoría hay que imputarla, entre otras causas, al efecto positivo derivado de las devaluaciones practicadas a partir del otoño de 1992 y comienzos de 1993. Resulta reconfortante comprobar que, transcurrida la primera mitad de 1994, la evolución del comercio exterior sigue siendo favorable, hasta el punto de que la demanda exterior es la que está contribuyendo a la tímida recuperación económica y que se concretará en un crecimiento del PBI en torno al 1,2% en 1994, frente a tasas negativas registradas en los dos años anteriores.

Tomando en consideración los datos de la Dirección General de Aduanas (que difieren de los facilitados por el Banco de España, ya que éstos responden al registro de caja de ingresos y pagos efectuados), la evolución del comercio exterior en el trienio 1991-1993 ha sido que se detalla en el cuadro 2, y que revela, en todo caso, una tendencia como la ofrecida anteriormente.

Cuadro 2

| COMERCIO EXTERIOR DE ESPAÑA | | | | |
|--------------------------------|---------------|---------------|--------|---------------|
| (Miles de millones de pesetas) | | | | |
| Años | IMPORTACIONES | EXPORTACIONES | SALDO | COBERTURA (%) |
| 1991 | 9.637 | 6.065 | -3.572 | 62,93 |
| 1992 | 10.205 | 6.606 | -3.599 | 64,73 |
| 1993 | 10.487 | 7.982 | -2.505 | 76,11 |

Entre 1992 y 1993, la mejora operada ha sido muy significativa, experimentando el coeficiente de cobertura un avance muy fuerte como consecuencia de que mientras las compras al exterior experimentaron un avance relativo del 2,76%, nuestras ventas lo hicieron en un 20,82%.

El ajuste del desequilibrio exterior tiene, por consiguiente, su principal aliado en el que se pueda producir en la balanza de mercancías por la disminución del saldo típicamente deficitario que arroja la misma. En la actividad exportadora de nuestras empresas está la clave de que el ajuste continúe para mantener el déficit corriente dentro de unos límites soportables.

La inercia de los efectos de la política cambiaria practicada a finales de 1992 y comienzo de 1993 sigue viva en los momentos actuales, lo que permite abrigar una contribución positiva del sector exterior al crecimiento económico que se va a lograr en 1994.

La situación deficitaria de la balanza de pagos por cuenta corriente se compensa por los superávits en la balanza por cuenta de capital; es decir, la economía española ha recibido en estos últimos años préstamos netos del exterior en cuantía suficiente para compensar el déficit corriente y mejorar la posición de nuestras reservas exteriores, que crecieron ininterrumpidamente al pasar de 16.001 millones de dólares en 1986 a 72.369 millones a finales de junio de 1992, operándose a partir de ese mes una fuerte caída debida, en medida muy importante, al clima de turbulencia monetaria y al deterioro de la situación económica, en general, vivida en el país y también en otros países de su entorno. En la actualidad, las reservas centrales netas están oscilando alrededor de unos 45.000 millones de dólares.

El tipo de cambio y las operaciones de comercio exterior

Hechas estas breves reflexiones sobre el sector exterior, el objeto del presente trabajo es el de analizar de una forma sencilla y directa los efectos que cabe esperar en las operaciones de exportación e importación como consecuencia de una modificación del tipo de cambio de la peseta con relación a otras monedas. Se hace una importante simplificación en el planteamiento general teórico, ciñéndose el análisis bajo un supuesto que toma en consideración tan sólo los intercambios comerciales entre España y Estados Unidos de un determinado producto o mercancía y, consecuentemente, al tipo de cambio como condicionante de la demanda y oferta de sus respectivas monedas. Es decir, la oferta de dólares y la demanda de pesetas, a un determinado tipo de cambio, responde a las operaciones de exportación de productos españoles a Estados Unidos, en tanto que la oferta de pesetas y demanda de dólares responde a las operaciones de importación de productos norteamericanos por parte de España.

Se considera, asimismo, que la demanda norteamericana o española está referida a productos para los que precios y cantidades intercambiadas se mueven en sentido contrario (un aumento/disminución del precio del producto motiva una disminución/aumento de la cantidad demanda). Es evidente que una alteración del tipo de cambio incide, en un sentido o en otro, en el precio del producto y, consiguientemente, en la cantidad demanda del mismo.

El grado de esa alteración depende de la elasticidad de la demanda norteamericana para los productos exportados por España, o bien de la elasticidad de la demanda española de productos norteamericanos importados

por España, lo que evidentemente influye en los ingresos y gastos para cada uno de los países intervinientes en los intercambios.

La medida de los efectos de una alteración del tipo de cambio de la peseta con respecto al dólar se toma sobre la base de una devaluación de la moneda española (lo que supone la revaluación del dólar con relación a la peseta) y se detalla en los esquemas que se ofrecen al final del presente análisis y que están formulados según se consideren las exportaciones o las importaciones entre España y Estados Unidos. Se parte de unos planteamientos concretos según se trate de una exportación de un producto español (precio en pesetas constante) a Estados Unidos o de una importación española de un producto americano (precio en dólares constante).

Siguiendo a L. Ángel Rojo (1974, pp. 260) «una devaluación del tipo de cambio lleva de un modo directo a un aumento del volumen de exportaciones y una reducción del volumen de importaciones, ya que los precios en moneda extranjera de los productos nacionales tienden a descender, y los precios en moneda nacional de los productos de importación tienden a elevarse respecto de los precios de la producción interior. En consecuencia, el producto interior real bruto recibirá un estímulo de la devaluación tanto a través del aumento de las exportaciones como de la sustitución parcial de las importaciones por producción nacional; y este efecto expansivo inicial será complementado por los efectos secundarios inducidos vía inversión y consumo».

Para el caso de la exportación española a Estados Unidos, la depreciación de la peseta respecto al dólar parte de un tipo de cambio inicial de 117,45 pts/dólar (equivalente a 0,008514 dólares/peseta) a otro de 127,70 pts/dólar (equivalente a 0,007831 dólares/peseta). Para definir las tasas de devaluación de la peseta o de revalorización del dólar, se puede operar tomando en consideración:

a) la pérdida de la peseta en términos de dólar ($0,008514 - 0,007831 = 0,000683$ dólares), que relacionada con el cambio inicial $-(0,000683/0,008514) \times 100 = 8\%$ – nos da *la tasa de devaluación de la peseta con relación al dólar* y que es equivalente al *porcentaje de baja del precio en dólares de las exportaciones españolas a Estados Unidos (precio en pesetas invariable)*; esa misma pérdida relacionada con el nuevo cambio $-(0,000683/0,007831) \times 100 = 8,72\%$ – nos da *la tasa de revaluación del dólar respecto de la peseta* y que es equivalente al *porcentaje de aumento del precio en pesetas de las importaciones españolas procedentes de Estados Unidos (precio en dólares invariable)*.

b) la ganancia del dólar en términos de pesetas ($127,70 - 117,45 = 10,25$ pesetas), que relacionada con el nuevo cambio $-(10,25/127,70) \times 100 = 8\%$ – nos da *la tasa de devaluación de la peseta con relación al dólar* y que es equivalente al *porcentaje de baja del precio en dólares de las exportaciones españolas a Estados Unidos (precio en pesetas invariable)*; esa misma ganancia del dólar relacionada con el cambio

inicial $-(10,25/117,45) \times 100 = 8,72\%$ — nos da la *tasa de revelación del dólar respecto de la peseta* y que es equivalente al *porcentaje de aumento del precio en pesetas de las importaciones españolas procedentes de Estados Unidos (precio en dólares invariable)*.

Esta primera consideración analítica nos lleva a que si el producto exportado a Estados Unidos tiene una demanda normal, la cantidad demandada será mayor ante la caída del precio en dólares en un 8% y motivará un aumento o una disminución del valor en dólares de la exportación española y, por tanto, de la oferta de dólares, según que la elasticidad de la demanda norteamericana para dicho producto sea elástica o sea rígida. Esa variación se refleja, como es lógico, en los ingresos que obtiene el país exportador y en los gastos del país importador. Véanse, según el planteamiento que se ofrece más adelante, los resultados diferentes que se pueden alcanzar. En efecto, si la curva de demanda norteamericana es elástica, un descenso de precio en dólares del producto exportado por España hará que aumente el gasto del país importador (EE. UU.), en tanto que un aumento del precio dará lugar a un efecto contrario. Si la curva de demanda es inelástica o rígida, un descenso del precio en dólares ocasionará una reducción del gasto del país importador (EE. UU.).

De la misma forma, si se trata de la importación de un producto procedente de Estados Unidos, siendo la demanda española normal, la devaluación de la peseta supone para un importador español una elevación del precio en pesetas del 8,72%, lo que motivará una menor demanda y, por tanto, causará una disminución del valor en dólares de la importación española y, por tanto, de la demanda de dólares, y que será tanto mayor cuanto más elástica sea la curva de demanda española para el producto importado de Estados Unidos. El planteamiento que se ofrece en el esquema pone de manifiesto los diferentes resultados que se obtienen en los ingresos del país exportador y en los gastos del país importador, según que la elasticidad de la curva de demanda española sea elástica o sea rígida.

De todo lo expuesto hasta aquí se desprende que el empresario exportador debe conocer bien los efectos que para sus operaciones tienen las modificaciones decretadas o no en los tipos de cambio intervinientes en los intercambios. El análisis se ha efectuado partiendo de un supuesto de depreciación de la peseta con respecto al dólar, y cabría hacer otro análisis similar bajo la hipótesis de una revalorización de nuestra moneda. El profundizar en las alteraciones de los tipos de cambio y analizarlas con oportunidad puede ser una cuestión del mayor interés para un efectivo desenvolvimiento de los intercambios comerciales. Sirva de ejemplo que un producto importado poco competitivo en el mercado español pasaría a serlo, tal vez en términos muy apreciables, si el país de procedencia practicara una devaluación más o menos fuerte de su moneda.

La estrategia comercial aconsejable, por lo tanto, tiene que fundamentarse en el correcto conocimiento de tales efectos, ya que la empresa atacada en su propio mercado nacional debe tener una capacidad de respuesta contraatacando en el exterior y arbitrando las medidas de política comercial que le permitan mantener su nivel competitivo tanto dentro como fuera de sus fronteras. Conviene tener muy presente que la problemática que gira en torno a los tipos de cambio es muy compleja y que, además, la demanda o la oferta de una determinada moneda en un determinado momento se puede ver afectada por otros factores (que en nuestro planteamiento no se han tenido en cuenta) como pueden ser la variación de la preferencia (gustos) de los consumidores, la variación de los precios interiores para los productos objeto de intercambio (recuérdese que en los planteamientos presentados se ha partido de la hipótesis de que se mantengan invariables dichos precios). Hay toda una amplia casuística que conduce a resultados dispares según los factores que se hagan intervenir en el análisis.

La detenida lectura de los esquemas que se ofrecen a continuación permite apreciar la importancia que en los intercambios comerciales tienen las variaciones que se pueden producir en el mecanismo de fijación del precio que los compradores de moneda extranjera están dispuestos a pagar por ella. Esta modesta aportación, sobre un tema tan complejo como es la teoría de los tipos de cambio, pretende una primera aproximación de la distinta incidencia que la variación de los mismos puede ocasionar en las operaciones de comercio exterior y, consecuentemente, en la evolución de una de las partidas de mayor influencia en los resultados de la balanza de pagos del país.

Nota. Para la correcta interpretación de dichos esquemas se debe leer el planteamiento de cada uno de ellos. Para el caso de la exportación española a Estados Unidos se parte de un envío de 50 kg de un producto cuyo precio es de 500 pts/kg. Practicada la devaluación y teniendo en cuenta la elasticidad de la demanda norteamericana, $e_{p,x} = 3,75$ (elástica), la cantidad exportada pasa a ser de 65 kg (es decir, se opera un incremento relativo del 30% en la cantidad exportada a EE. UU. como consecuencia de una caída del 8% en el precio en dólares); si $e_{p,x} = 0,5$ (rígida), la cantidad exportada pasa a ser de tan sólo 52 kg (es decir, se registra para la citada disminución del precio en dólares un aumento de tan sólo un 4% en la cantidad). En el caso de la importación española procedente de Estados Unidos, se parte de una compra de 40 kg de un producto cuyo precio es de 200 \$/kg. Practicada la devaluación y teniendo en cuenta la elasticidad de la demanda española para dicho producto americano, $e_{p,x} = 2,87$ (elástica), la importación se reduce a 30 kg (lo que supone, que un aumento del 8,72% del precio en pesetas, la cantidad importada por España desciende en un 25%). Si $e_{p,x} = 0,57$ (rígida), la demanda española pasa de 40 a 38 kg. Lo que supone un descenso del 5% en la cantidad, frente al 8,72% de aumento del precio en pesetas.

BIBLIOGRAFÍA

COOPER, R. N.

1974 «Financiación internacional. Textos escogidos», De. Tecnos, Madrid.

ENET, D.

1977 «La Empresa y la Exportación», De. Ibérico Europea de Ediciones, Madrid.

LIPSEY, R. G.

1984 «Introducción a la Economía Positiva», De. Vicens Universidad, Barcelona.

ROJO, L. Á.

1974 «Renta, precios y balanza de pagos», De. Alianza Universidad, Madrid.

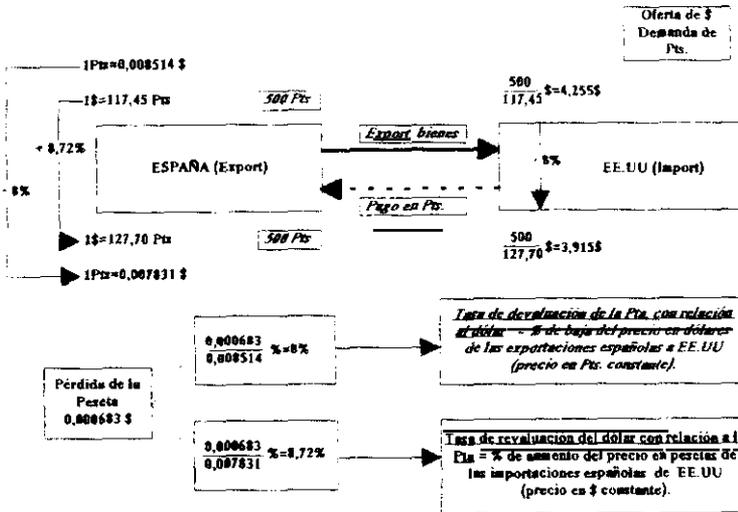
BOLETÍN ESTADÍSTICO DEL BANCO DE ESPAÑA.

ESTADÍSTICAS DE LA DIRECCIÓN GENERAL DE ADUANAS.

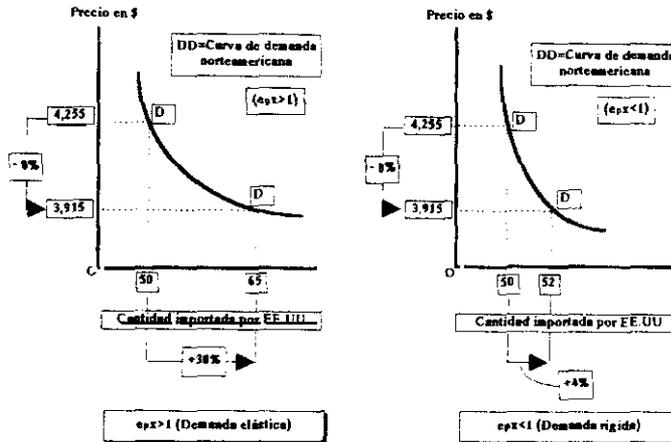
APÉNDICE

Efectos de la devaluación de la peseta con respecto al dólar en las operaciones de comercio exterior.

Exportación española a Estados Unidos.

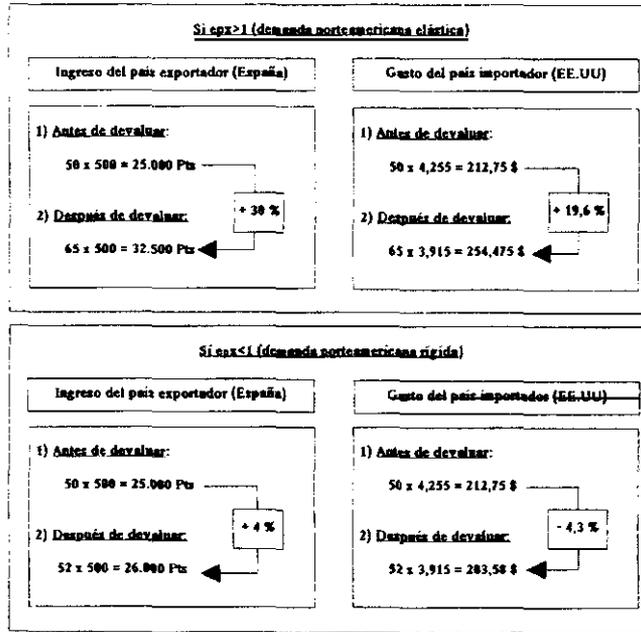


Una depreciación de la peseta con relación al dólar (devaluación) del 8% hace que descienda el precio en dólares de la exportación española a EE.UU. en un 8%. Se demandará una cantidad mayor y causará un aumento (+) o una disminución (-) del valor en dólares de la exportación española y, por tanto, de la oferta de dólares, según que la demanda norteamericana para el producto exportado por España sea elástica o rígida.



Véase en la página siguiente los efectos en los ingresos del país exportador y en el gasto del país importador.

Efectos de una modificación del tipo de cambio (devaluación) sobre los ingresos del país exportador y sobre los gastos del país importador, según la elasticidad de la demanda de este último.



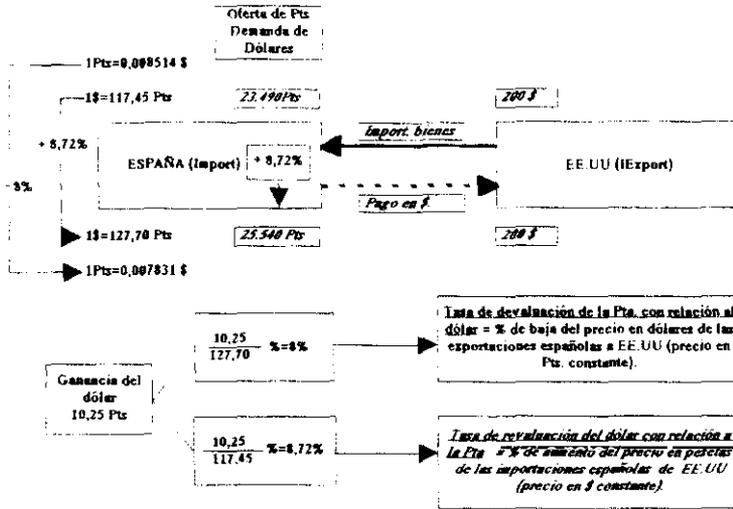
PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA

Una empresa española exporta a Estados Unidos un determinado producto que tiene un precio de 500 Pts/kg, atendiendo a una demanda de 50 Kgs. El tipo de cambio operativo hasta ahora era de $1\$ = 117,45 \text{ Pts}$. El Banco de España decreta en el día de hoy una devaluación de la peseta respecto al dólar, fijando un nuevo cambio de $1\$ = 127,70 \text{ Pts}$. Con esta información, se desea conocer:

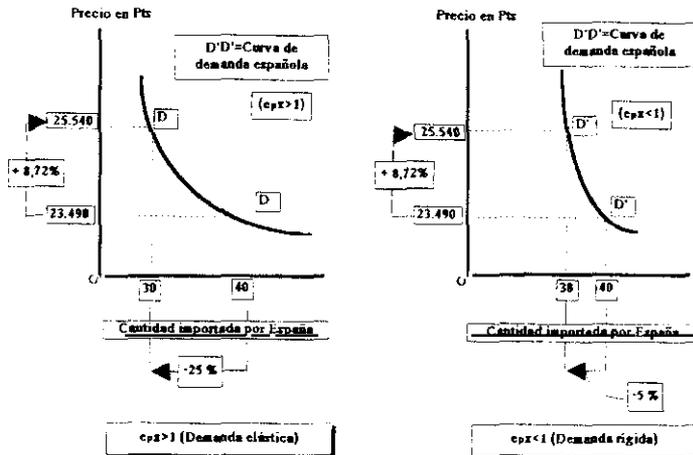
- 1) La tasa de devaluación de la peseta con respecto al dólar y, asimismo, la tasa de revaluación de la divisa norteamericana.
- 2) En cuántos kgs. se puede estimar que se incrementarían las ventas de la empresa a Estados Unidos, bajo los supuestos de que la elasticidad de la demanda norteamericana para dicho producto fuese: a) elástica (3,75); b) rígida (0,5).
- 3) Dígase bajo tales supuestos, la tasa de variación y el ingreso para el país exportador, así como la tasa de variación y el gasto para el país importador, antes y después de la modificación del tipo de cambio.

Efectos de la devaluación de la peseta con respecto al dólar en las operaciones de comercio exterior.

Importación española procedente de Estados Unidos.

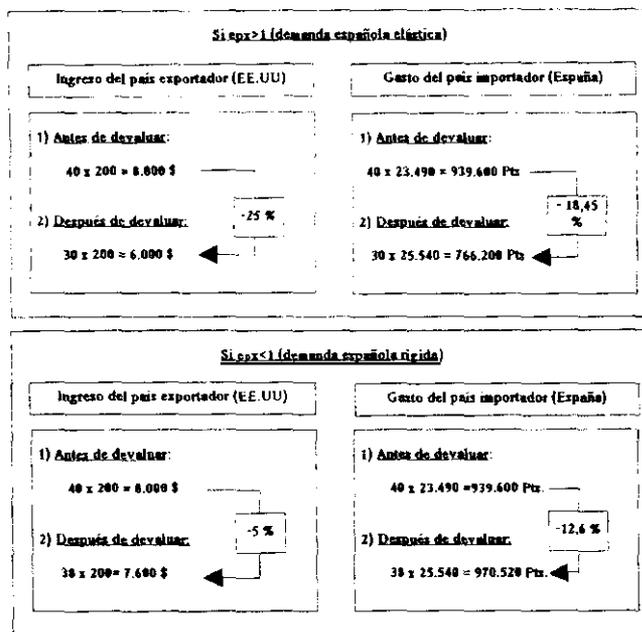


Una depreciación de la peseta con relación al dólar (devaluación) del 8% hace que aumente el precio en pesetas de la importación española procedente de EE.UU. en un 8,72%. Se demandará una cantidad menor y causará una disminución del valor en dólares de la importación española y, por tanto, de la demanda de dólares. Cuanto más elástica sea la demanda española con respecto al bien importado más descenderá la demanda.



Véase en la página siguiente los efectos en los ingresos del país exportador y en el gasto del país importador.

Efectos de una modificación del tipo de cambio (devaluación) sobre los ingresos del país exportador y sobre los gastos del país importador, según la elasticidad de la demanda de este último.



PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA

Una empresa española importa de Estados Unidos un determinado producto que tiene un precio de 200 \$/kg, atendiendo a una demanda de 40 Kgs. El tipo de cambio operativo hasta ahora era de $1\$ = 117,45 \text{ Pts}$. El Banco de España decreta en el día de hoy una devaluación de la peseta respecto al dólar, fijando un nuevo cambio de $1\$ = 127,70 \text{ Pts}$. Con esta información, se desea conocer:

1) La tasa de devaluación de la peseta con respecto al dólar y, asimismo, la tasa de revaluación de la divisa norteamericana.

2) En cuántos kgs. se puede estimar que se incrementarían las ventas de Estados Unidos a la empresa española, bajo los supuestos de que la elasticidad de la demanda española para dicho producto fuese: a) elástica (2,87); b) rígida (0,57).

3) Dígase bajo tales supuestos, la tasa de variación y el ingreso para el país exportador, así como la tasa de variación y el gasto para el país importador, antes y después de la modificación del tipo de cambio.