



BALANZA DE PAGOS Y TIPO DE CAMBIO

Erick Sequeira Benavides

Flujo de pagos internacionales

Los residentes de los países no solo interactúan entre sí, sino que también tienen conexiones económicas y financieras con residentes de otros países.

Uno de los propósitos más comunes es el comercio internacional.

Pero las personas residentes también ahorran en activos en otros países, comprando acciones o bonos extranjeros.

Además, envían y reciben dinero a través de las fronteras: las remesas familiares.

Debido a estas transacciones internacionales, se requieren monedas extranjeras, y para eso existe un mercado de divisas.

Estas actividades generan un flujo constante de pagos entre países y desempeñan un papel crucial en la economía global y en el crecimiento de las naciones.

Introducción a la balanza de pagos

Suponga que se conoce la siguiente información sobre la actividad financiera del año pasado de la familia Sánchez-Picado:

- ✿ Tuvieron ingresos por \$100.000 de la venta de café.
- ✿ Gastaron \$70.000 en el funcionamiento del cafetal más \$40.000 por compra de maquinaria.
- ✿ Recibieron \$500 por intereses de sus cuentas bancarias, pero pagaron \$10.000 de intereses por sus préstamos.
- ✿ Recibieron un nuevo crédito de \$25.000 para comprar maquinaria para el cafetal, pero utilizaron \$19.500 y el resto lo colocaron en una cuenta de banco.

¿Cómo se resumirían estas transacciones?

Ejemplo 1: balanza de la familia Sánchez-Picado

Transacciones	Origen del efectivo	Uso del efectivo	Neto
Compra o venta de bienes y servicios	Venta de café: \$100.000	Gestión del cafetal: \$110.000	-10.000
Pago por intereses	Intereses recibidos: \$500	Intereses pagados: \$10.000	-9.500
Créditos y depósitos	Fondos recibidos: \$25.000	Fondos depositados: \$5.500	19.500
Total	\$125.500	\$125.000	\$0

Por definición, todo dólar ingresado viene de algún lado y se utiliza para algo.

Introducción a la balanza de pagos

La balanza de pagos (BP) de un país es un resumen de sus transacciones con el resto del mundo.

Las cuentas de la BP muestran los pagos hechos por los extranjeros y hechos a extranjeros.

Por ejemplo:

- ✿ El valor de las exportaciones de café de Costa Rica (\$18.380)
- ✿ El valor de las importaciones de petróleo (\$23.380)
- ✿ Los beneficios obtenidos por Britt México (\$6.630)
- ✿ Los beneficios obtenidos por Moyo en Costa Rica (\$4.980)
- ✿ El dinero enviado de Canadá a Costa Rica (\$640) y el dinero enviado de Costa Rica a Nicaragua (\$2.000)
- ✿ La compra de Más x Menos por parte de Walmart (\$9.100)
- ✿ La compra de acciones de Tesla Inc. por parte de costarricenses (\$5.100)

Ejemplo 2: balanza de pagos simplificada de Costa Rica

Transacciones	Pagos del extranjero	Pagos al extranjero	Neto
Compra o venta de bienes y servicios	Venta de café: \$18.380	Compra de petróleo: \$23.380	-5.000
Renta por factores	Beneficios de Britt México: \$6.630	Beneficios de Moyo: \$4.980	1.650
Transferencias	Remesas recibidas: \$640	Remesas enviadas: \$2.000	-1.360
Compra y venta de activos	Venta de Más x Menos: \$9.100	Compra de acciones de Tesla Inc. \$5.100	4.000
Total	-	-	-710

Introducción a la balanza de pagos

Estas transacciones, como las del ejemplo, se registran en diferentes cuentas de la BP, según si crean o no deudas.

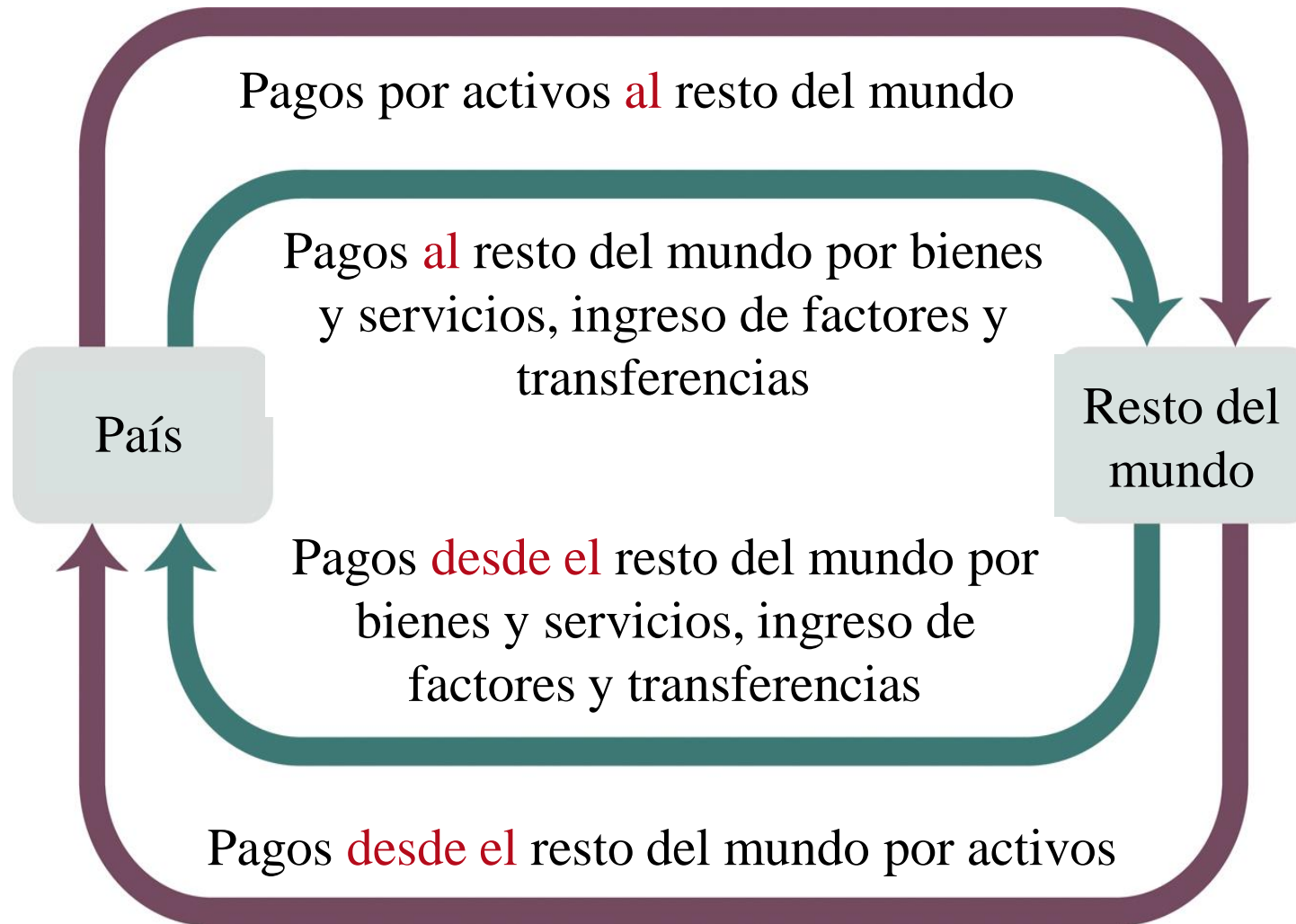
Las transacciones que no crean deudas se registran en la cuenta corriente (CC): las compras/ventas de bienes y servicios, las rentas de los factores y las transferencias.

Por otro lado, las transacciones que implican la compra o venta de activos, y por ende deudas futuras, se registran en la cuenta financiera (CF).

A esta cuenta en Costa Rica se le conoce como cuenta de capital y financiera, compuesta por:

- *Inversión Extranjera Directa (IED)*: inversiones realizadas por un ente extranjero para instaurar su empresa en el territorio nacional o gestionar una empresa nacional.
- *Inversión de cartera*: son inversiones realizadas por un ente extranjero en el mercado de bonos y acciones para financiar una empresa.

Flujo de la balanza de pagos



La balanza de pagos muestra dos flujos:

- Los pagos internacionales por bienes y servicios, pago de factores y transferencias.
- Los pagos internacionales por activos de capital y endeudamiento.

Flujo de la balanza de pagos

Entonces:

$\text{entradas positivas en la CC} + \text{entradas positivas en la CF} =$
 $\text{entradas negativas en la CC} + \text{entradas negativas en la CF}.$

O bien:

$\text{entradas positivas en la CC} - \text{entradas negativas en la CC} +$
 $\text{entradas positivas en la CF} - \text{entradas negativas en la CF} = 0$

¿Por qué en el ejemplo de la BP de Costa Rica no suma cero?

Si los registros son oficiales, entonces es un error estadístico, y se añade una cuenta por errores y omisiones (**EO**).

Flujo de la balanza de pagos

Además de las cuentas anteriores, existe una **cuenta de activos de reserva (AR)**, que es la variación en el saldo de reservas monetarias internacionales (RMI) del país.

Las RMI son activos financieros que un país mantiene en moneda extranjera para respaldar la estabilidad económica y son administradas por el banco central o la autoridad monetaria del país.

Pueden incluir entre sus activos: divisas extranjeras en efectivo (como el dólar, el euro, el yen...) y títulos valores en varias de esas monedas.

Las RMI tienen como propósitos:

- 1. Estabilidad de la moneda nacional:** en un régimen de flotación, si el banco central tiene la potestad para intervenir, puede utilizar sus reservas de dólares para evitar fluctuaciones severas del valor de la moneda nacional respecto al dólar (tipo de cambio).
- 2. Facilitar el comercio internacional:** las RMI proporcionan la moneda extranjera necesaria para mantener un flujo constante de importaciones y otros pagos al extranjero.

Balanza de pagos

La balanza de pagos, entonces, se compone por la suma de las siguientes cuentas:

- 1. Cuenta corriente (CC):** el intercambio de bienes y servicios más el pago neto de transferencias o remuneración de factores productivos.
- 2. Cuenta financiera o de capital:** flujos de capital producto de la compra o venta de activos o del endeudamiento externo [cuenta financiera, **CF**]. Incluye transferencias unilaterales como condonaciones de deuda [cuenta de capital, **CK**]. Es el neto de lo que el país invierte en el extranjero y lo que el extranjero invierte en el país.
- 3. Cuenta de activos de reservas (AR):** es la cuenta de variación en el saldo de reservas monetarias internacionales del país.
- 4. Cuenta de errores y omisiones (EO):** registra las discrepancias y ajustes necesarios para garantizar que la BP se equilibre y sume cero.

Balanza de pagos

- 1. Cuenta corriente:** balanza comercial + balanza de servicios + ingresos primarios + transferencias corrientes.
- 2. Cuenta financiera o de capital:** transferencias de capital + inversión extranjera directa + inversión de cartera.
- 3. Cuenta de activos de reservas:** variaciones en las RMI del país.
- 4. Cuenta de errores y omisiones:** es el monto necesario para que la suma de las cuentas en la BP sea cero, es decir, que se cumpla: $CC + CK + CF + AR + EO = 0$ *

¿Cómo se ve esto según el BCCR?

*Por cuestiones metodológicas, las deudas en la CF y los AR se reportan en forma negativa, entonces para sumar los saldos de todas las cuentas a esas dos habría que cambiarles el signo.

Balanza de pagos

La ecuación dice que: $BP = CC + CK + CF + AR + EO = 0$

Según los datos del BCCR, al cuarto trimestre de 2022:

$CC = -684,4$; $CK = 5,4$; $CF = -1.554,6$; $AR = 940,2$; $EO = 64,6$

Y se puede pensar en la “cuenta financiera o de capital” como la suma de la CK y CF, que da $-1.549,2$

Entonces, haciendo el cambio de signo de la CF y los AR:

$$BP = -684,4 + 1.549,2 - 940,2 + 64,6 = 0$$

Es decir, la cuenta financiera o de capital tendría un superávit. Pero, además, hay una variación negativa en los activos de reservas, lo que significa que existe una entrada neta de divisas.

Si más bien la cuenta financiera o de capital fuera negativa, tendría un déficit, y si la variación de las reservas fuera positiva, habría una salida neta de divisas

Papel del tipo de cambio

Un país que sea receptor neto de flujos de capitales tiene que ser compensado con un déficit en la cuenta corriente, y si tiene un flujo neto de salida de capitales debe tener un superávit en la cuenta corriente que lo compense.

La balanza de bienes y servicios, que es el principal componente de la cuenta corriente, está determinado por las decisiones de los mercados internacionales de bienes y servicios.

Por lo tanto, si la cuenta financiera refleja los movimientos de capitales y la cuenta corriente la de bienes y servicios, ¿qué garantiza que la balanza de pagos esté equilibrada?

Es un precio, y ese precio es el tipo de cambio que se determina en el mercado de moneda extranjera o de divisas.

Mercado cambiario

Los países tienen monedas distintas, con distinto poder adquisitivo...

Estas se conocen como divisas, y el *traductor* de una divisa en otra, es el **tipo de cambio nominal**: cuánto vale un dólar en colones; cuánto vale un euro en dólares.

Si una moneda **sube** de precio en términos de otras, se dice que **se aprecia o se revalúa**.

Si una moneda **baja** de precio en términos de otras, se dice que **se deprecia o se devalúa**.

Si el régimen cambiario es fijo, se habla de revaluar o devaluar, pero si es de flotación se habla de apreciar o depreciar.

Moneda fuerte

Hay gente que cree que una moneda es fuerte si el precio del dólar en esa moneda es bajo: por ejemplo, si se necesitan solo 20 pesos mexicanos para comprar un dólar, mientras necesitamos casi 550 colones para comprar un dólar...

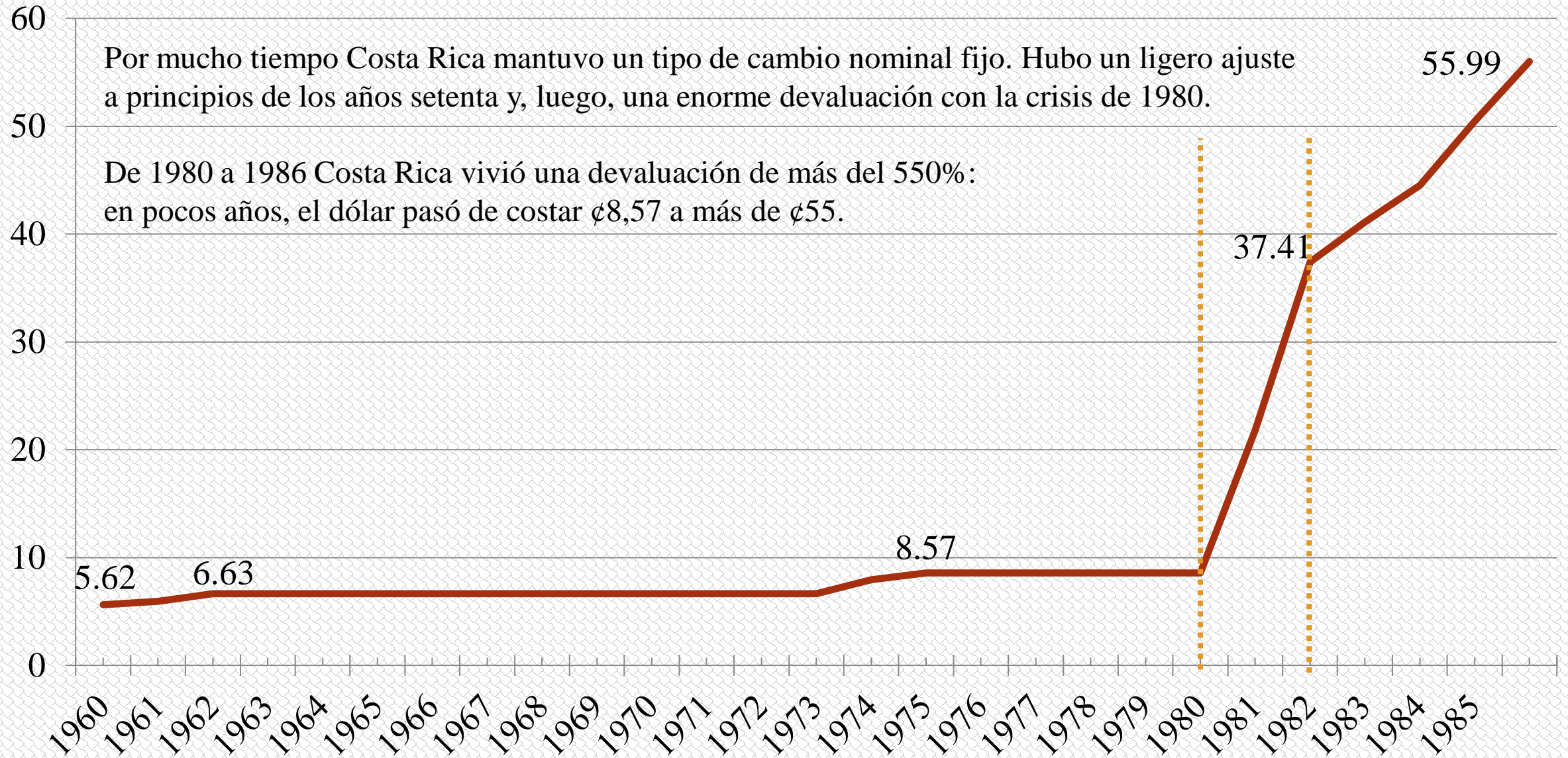
¿Significa que el peso es más fuerte que el colón?

¡No!

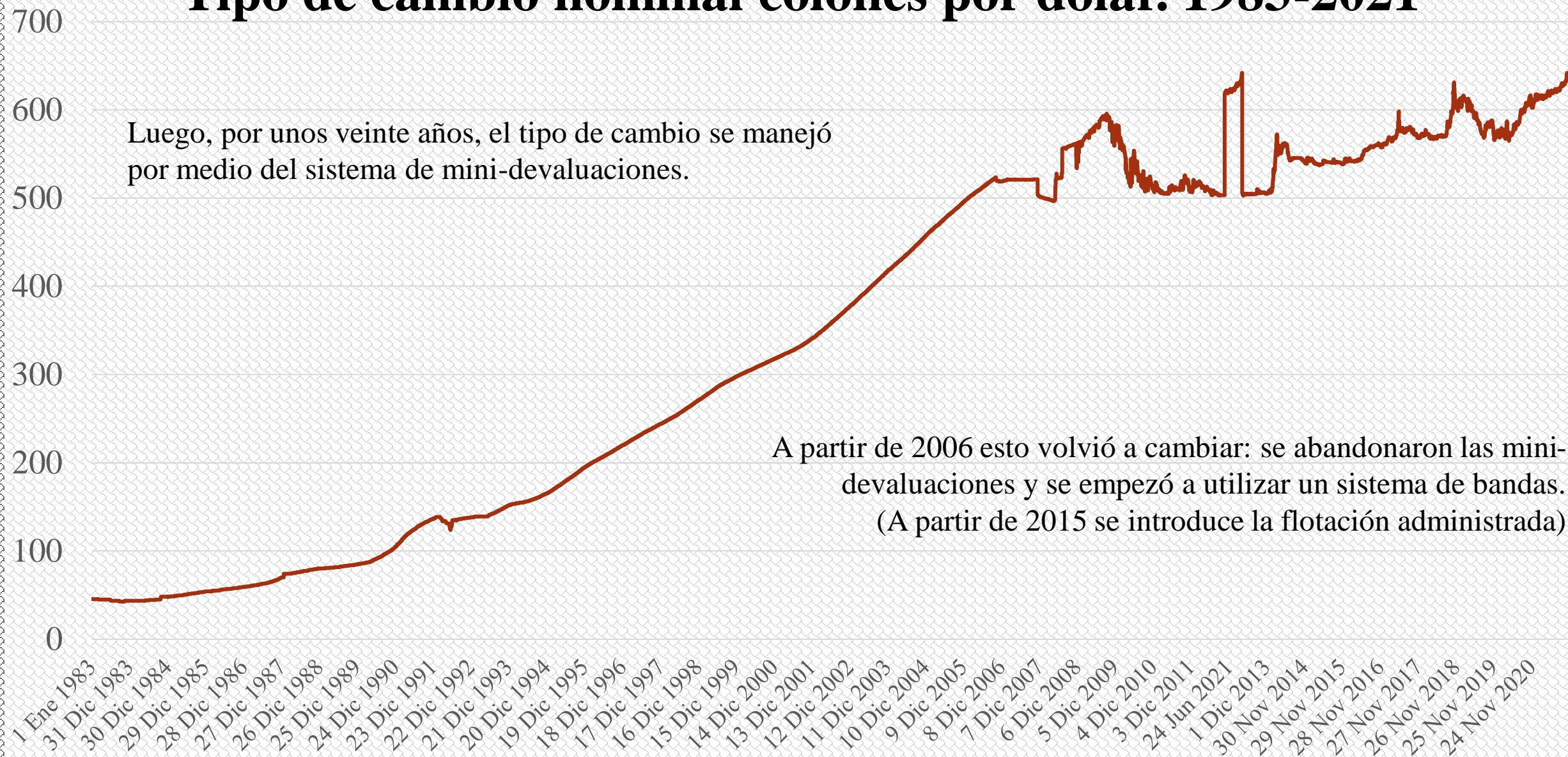
Eso no tiene importancia: podríamos crear un colón nuevo, multiplicando por cien el valor del colón y tener un tipo de cambio en que necesitemos solo 5,50 colones para comprar un dólar.

Lo importante no es cuánto vale una moneda sino cómo cambia: si se aprecia o si se deprecia.

La gran devaluación de la crisis 1980-1985



Tipo de cambio nominal colones por dólar. 1983-2021



Tipo de cambio de paridad de poder adquisitivo

El tipo de cambio (TC) de paridad de poder adquisitivo (PPA) entre las monedas de dos países es el tipo de cambio nominal necesario para que una canasta cueste lo mismo en los dos países.

Por ejemplo, si una canasta de bienes cuesta \$100 en Estados Unidos, pero en Costa Rica ₡80.000, el tipo de cambio de PPA sería de ₡800 colones por dólar.

	Canasta en moneda local	Tipo de cambio US\$	Canasta en US \$	Tipo de cambio PPA	Canasta en \$ PPA
Costa Rica	₡80000	₡580	\$138	₡800	\$100
USA	\$100	\$1	\$100	\$1	\$100
México	P1440	M\$ 23	\$63	M\$ 14,4	\$100

En Costa Rica la moneda nacional está sobrevaluada respecto al TC PPA; los bienes en este país le saldrán más caros a los que tengan moneda extranjera: se encarecen las exportaciones y se abaratan las importaciones.

En México la moneda nacional está subvaluada respecto al TC PPA; los bienes en ese país le saldrán más baratos a los que tengan moneda extranjera: se abaratan las exportaciones y se encarecen las importaciones.

Índice de Big Mac

Lo inventó The Economist en 1986 como una guía simple para saber si las monedas están en su nivel *correcto*. Se basa en la teoría de la PPA y supone que, a largo plazo, los tipos de cambio deberían acercarse a la tasa que igualaría los precios de una canasta idéntica de bienes y servicios en dos países.

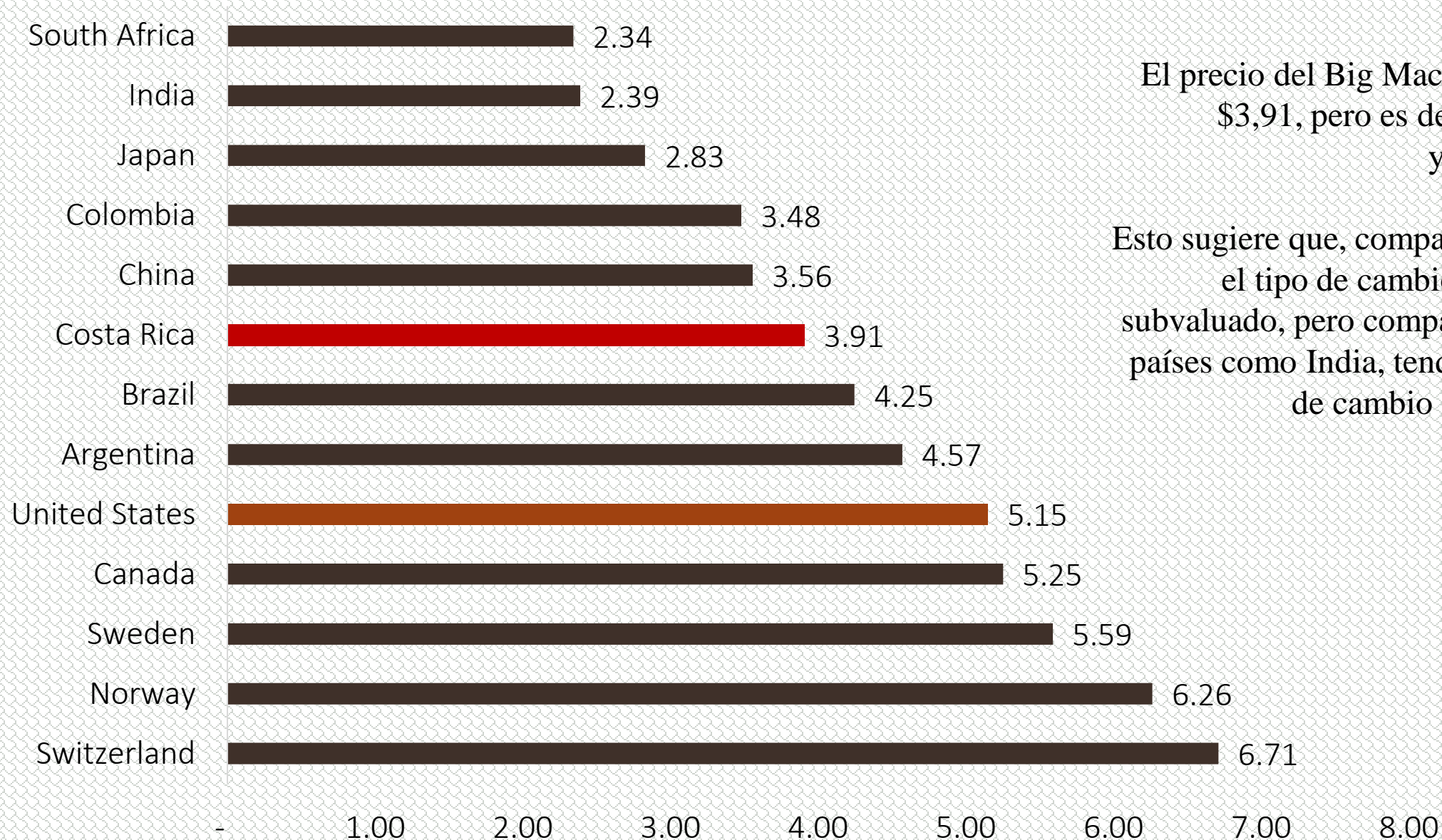
En este caso, la canasta es muy simple: una Big Mac. La idea es que los tipos de cambio serían *correctos* cuando la Big Mac se pueda comprar en cada país por la misma cantidad de dólares que cuesta en Estados Unidos.



Si la Big Mac es más cara, el tipo de cambio del país está sobrevaluado (y habría que devaluar).

Si la Big Mac es más barata, el tipo de cambio del país está subvaluado (y habría que revaluar).

El índice Big Mac 2022: precio de un Big Mag en dólares



El precio del Big Mac en Costa Rica:
\$3,91, pero es de \$5,15 en USA
y \$2,39 en India

Esto sugiere que, comparado con USA,
el tipo de cambio en CR estaría
subvaluado, pero comparado con otros
países como India, tendríamos un tipo
de cambio sobrevaluado...



Sobrevaluar y subvaluar

Cuando el tipo de cambio está por debajo del de PPA, eso quiere decir que los bienes de ese país son artificialmente caros para los extranjeros: la moneda está sobre-valuada.

Esto castiga las exportaciones y estimula las importaciones.

Cuando el tipo de cambio está por encima del de PPA, eso quiere decir que los bienes de ese país son artificialmente baratos para los extranjeros: la moneda está sub-valuada.

Esto estimula las exportaciones y castiga las importaciones.

