

EFECTOS ECONÓMICOS DE CIERTAS PRÁCTICAS DE CAMBIOS MÚLTIPLES

JORGE MARSHALL *

I. *Introducción*

EL objeto principal de este trabajo es analizar los efectos económicos de ciertas prácticas de cambios múltiples, el conocimiento de los cuales puede servir de base posteriormente a las autoridades nacionales o internacionales para formular políticas razonables con respecto a ellas.

Las prácticas de cambios múltiples pueden clasificarse en dos categorías principales. La primera comprende aquellas en que los tipos de cambio se establecen de acuerdo con la clase de operación a que se aplican, sin discriminar entre países o monedas. Las prácticas incluidas en esta categoría pueden clasificarse en los cinco grupos siguientes o en una combinación de dos o más de ellos: *a*) la existencia de un margen cambiario entre los tipos comprador y vendedor; *b*) la existencia de un tipo de cambio penal o de castigo para ciertas exportaciones; *c*) la existencia de un tipo de cambio de subsidio para ciertas exportaciones; *d*) la existencia de un tipo de cambio de subsidio para ciertas importaciones; y *e*) la existencia de un tipo de cambio penal para ciertas importaciones.

La segunda categoría se refiere a las prácticas que significan discriminación por países o por monedas. Éstas también pueden combinarse con una o más de las indicadas en la primera categoría. A ellas no aludiremos en el presente trabajo.

* El autor es profesor de Estadísticas de Moneda y Banca y de Finanzas Públicas en el Centro Interamericano de Enseñanza de Estadística Económica y Financiera, Santiago de Chile. Aunque el presente trabajo se preparó cuando el autor trabajaba en el Departamento de Restricciones Cambiarias del Fondo Monetario Internacional, las opiniones que aquí se expresan no son necesariamente las de dicha institución, ni las de su personal.

EL TRIMESTRE ECONÓMICO

Para los efectos de la discusión que sigue, las prácticas de cambios múltiples se definen como la existencia de más de un precio (expresado en unidades de la moneda nacional) para cualquier clase de moneda extranjera que se negocie dentro del país; la existencia de valores para dos o más monedas que no correspondan a los tipos de cambio de esas monedas en otros mercados; y la existencia de un margen cambiario entre los tipos de cambio comprador y vendedor que sea mayor que la cantidad necesaria para pagar por los servicios de los negociantes en cambio extranjero.¹

En condiciones de mercado libre para el cambio extranjero, no puede existir más que un tipo de cambio. Cualquier diferencia en los precios cotizados para las monedas extranjeras sería corregida por las operaciones denominadas de arbitraje. La diferencia entre los tipos comprador y vendedor, en lo que se refiere a las transacciones al contado, será el monto necesario para inducir a los corredores y banqueros a suministrar a los comerciantes un mercado permanente para las monedas extranjeras.

La existencia de tipos de cambio múltiples supone el control por las autoridades del país de al menos una parte de sus transacciones cambiarias. Esto es necesario para hacer efectivos los distintos tipos de cambio y para asegurar que el cambio que se compre o que se venda provenga de o se use en las operaciones que las autoridades hayan prefijado.

Los efectos económicos de los tipos de cambio múltiples son alteraciones que estas prácticas producen en las variables económicas internas o externas, alteraciones que no se producirían si se mantuviera un solo tipo de cambio. El análisis de los efectos económicos de los tipos de cambio múltiples puede hacerse de la misma manera que el análisis de los efectos económicos de los impuestos (derechos aduaneros) y subsidios sobre las transacciones internacio-

¹ Esta definición no corresponde necesariamente a la formulada por el Fondo Monetario Internacional. Tampoco considera problemas legales que pueden surgir en el reconocimiento de prácticas de cambios múltiples.

CAMBIOS MÚLTIPLES

nales,² que han sido considerados de una manera extensa en la literatura económica.

En cuanto a los efectos económicos —tanto a corto como a largo plazo—, no hay posibilidad de distinguir entre los impuestos y subsidios a las transacciones económicas internacionales y un sistema de tipos de cambio múltiples.

Hay, sin embargo, diferencias institucionales entre los tipos de cambio múltiples y un sistema de impuestos y subsidios a las transacciones internacionales. Algunas de ellas son las siguientes:

1) Los derechos aduaneros y los subsidios al comercio internacional afectan generalmente al comercio visible (mercaderías) solamente, mientras que los tipos de cambio múltiples se aplican a todas las transacciones internacionales. Por cierto que los servicios (facilidades bancarias, transporte, turismo, etc.) pueden ser gravados y sujetos a subsidio fuera del sistema cambiario, pero generalmente es más difícil hacerlo y ordinariamente no se hace.

2) Los derechos aduaneros y los subsidios se encuentran sujetos a compromisos internacionales en la mayor parte de los países, por medio de tratados de comercio. En muchos casos están sujetos a la cláusula de la nación más favorecida y no pueden ser cambiados fácilmente por acción unilateral. Los diferentes tipos de cambio pueden imponerse y cambiarse con mucha mayor flexibilidad.³

3) El establecimiento o la alteración de los derechos aduaneros y los subsidios requiere acción legislativa. Los tipos de cambio múltiples suelen establecerlos las autoridades administrativas, y son más fáciles de imponer y modificar.

4) Los tipos de cambio múltiples ocultan generalmente al públi-

² Véase E. M. Bernstein, "Some Economic Aspects of Multiple Exchange Rates", Fondo Monetario Internacional, *Staff Papers*, vol. 1, n.º 2, septiembre de 1950, p. 224, y J. E. Meade, *The Balance of Payments*, Londres, Oxford University Press, 1951, pp. 261-273, especialmente el último párrafo de esta sección.

³ No se consideran aquí los compromisos que los países han asumido de acuerdo con los artículos del Convenio del Fondo Monetario Internacional.

EL TRIMESTRE ECONÓMICO

co la naturaleza verdadera de los impuestos y subsidios que implican. Son más fácilmente tolerados por la opinión pública.

5) En general, los derechos aduaneros constituyen una parte de los ingresos ordinarios del Estado. Las utilidades de un sistema de cambios múltiples, por otra parte, van generalmente al banco central o a otra institución autónoma, lo que hace posible usarlas para objetivos diferentes a los presupuestales ordinarios.

6) Los derechos aduaneros y los subsidios se consideran generalmente más o menos permanentes, mientras que los tipos de cambio múltiples se consideran establecidos por razones transitorias. Estas consideraciones pueden tener alguna influencia en las expectativas de la comunidad mercantil. Teóricamente, por lo menos, no hay razón para negar la posibilidad de una tarifa aduanera transitoria o de un sistema de cambios múltiples permanente.

Como los problemas producidos por las prácticas de cambios múltiples se consideran equivalentes a los producidos por la introducción de derechos protectores y la de subsidios, los instrumentos analíticos usados en este trabajo y los problemas examinados serán los mismos que aquellos que han sido ampliamente usados y discutidos en la literatura sobre la teoría del comercio internacional. En cada sección se hará referencia a las fuentes principales y a las técnicas de análisis y a las razones para su uso.

Todas las críticas hechas al análisis clásico y a las desventajas de tratar con situaciones estáticas son, en consecuencia, válidas respecto a este trabajo.

II. *Existencia de un margen entre el tipo de cambio comprador y el vendedor*⁴

En esta parte del trabajo se considerará la existencia de un margen entre el tipo de cambio comprador y el vendedor mayor del que

⁴ Los instrumentos de análisis usados en esta sección pueden encontrarse en los libros y trabajos siguientes. En cuanto a la definición, características y

CAMBIOS MÚLTIPLES

sería necesario para justificar la existencia de negociantes en cambio extranjero. Este margen puede surgir ya sea porque los tipos de cambio comprador y vendedor sean fijados a diferentes niveles por la autoridad, o también porque se establezca un impuesto a las transacciones en cambio extranjero.

usos de las curvas de demanda recíprocas y su utilidad para esta clase de problemas, Alfred Marshall, *Money, Credit and Commerce*, Londres, Macmillan and Co., 1929, especialmente el Apéndice J; A. P. Lerner, "The Symmetry between Import and Export Taxes", *Economica*, N.S., vol. 3, 1936; N. Kaldor, "A Note on Tariffs and the Terms of Trade", *Economica*, N.S., vol. 7, 1940; Frederic Benham, "The Terms of Trade", *Economica*, vol. 7, 1940; W. W. Leontief, "The Use of Indifference Curves in the Analysis of Foreign Trade", *Quarterly Journal of Economics*, vol. XLVII, mayo de 1933, reimpreso en *Ensayos sobre Teoría del Comercio Internacional* (México, Fondo de Cultura Económica, 1953), cap. 10, y Tibor de Scitovsky, "A Reconsideration of the Theory of Tariffs", *The Review of Economic Studies*, vol. IX, verano de 1942, reimpreso también en *Ensayos sobre Teoría del Comercio Internacional*, capítulo 16.

Acerca de los efectos de las prácticas de cambios múltiples sobre la distribución interna de los factores e ingresos hacemos referencia a: Eli Heckscher, "The Effect of Foreign Trade on the Distribution of Income", *Ekonomisk Tidskrift*, vol. XXI, 1919, reimpreso en *Ensayos sobre Teoría del Comercio Internacional*, cap. 13; Ohlin, *Inter-regional and International Trade*, Cambridge, Harvard University Press, 1935, pp. 35 y siguientes; Wolfgang Stolper y Paul A. Samuelson, "Protection and Real Wages", *The Review of Economic Studies*, vol. IX, noviembre de 1941, reimpreso en *Ensayos sobre Teoría del Comercio Internacional*, cap. 15; y Lloyd A. Metzler, "Tariffs, the Terms of Trade, and the Distribution of National Income", *The Journal of Political Economy*, vol. LVII, febrero de 1949, núm. 1, pp. 1-29.

Respecto a los efectos de las prácticas de cambios múltiples sobre la balanza de pagos, toda la literatura que se ha ocupado de los efectos de la devaluación puede usarse. Nos referimos solamente a Joan Robinson, *Essays in the Theory of Employment*, 2ª edición, Oxford, Basil Blackwell, 1947, parte III, capítulo 1, reimpreso en *Ensayos sobre Teoría del Comercio Internacional*, cap. 4; Fritz Machlup, "The Theory of Foreign Exchanges", *Economica*, vol. VI (nueva serie), noviembre de 1939, pp. 375-397, y febrero de 1940, pp. 23-49, reimpreso también en los *Ensayos*, cap. 5; y Gottfried Haberler, "The Market for Foreign Exchange and the Stability of the Balance of Payments", *Kyklos*, vol. III, 1949, fascículo 3, pp. 193-218.

El tipo de análisis del presente trabajo es el mismo que ha sido usado en la literatura antes mencionada para una clase similar de problemas.

EL TRIMESTRE ECONÓMICO

Los efectos del margen referido sobre el comercio exterior y sobre la balanza de pagos son los mismos que los de un derecho de aduana *ad valorem* que afecta igualmente a todas las importaciones del país; o los de un impuesto *ad valorem* que afecta igualmente a todas las exportaciones del país.

a) Efectos sobre el volumen de comercio y la relación de intercambio

Los efectos del margen cambiario sobre el volumen de comercio y la división de la carga del impuesto (o del derecho aduanero) entre exportaciones e importaciones dependen de la elasticidad de la demanda de importaciones y de la elasticidad de la oferta de exportaciones.

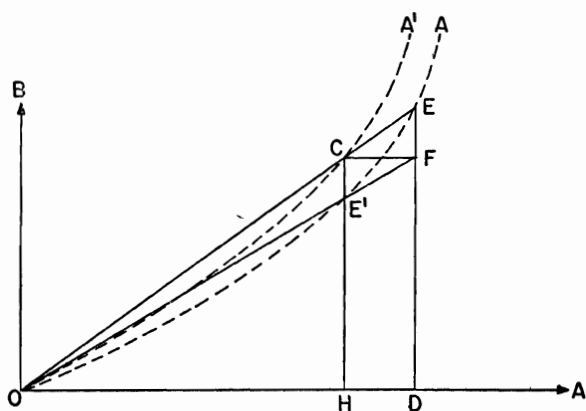
Si ambas elasticidades son muy grandes, la reducción del comercio internacional será grande también; la carga principal del impuesto (o del derecho aduanero) recaerá sobre las exportaciones si la elasticidad de la oferta de ellas es menor que la elasticidad de la demanda de las importaciones; y sobre las importaciones en el caso contrario. Todo esto supone que el impuesto (o el derecho aduanero) no puede trasladarse en parte alguna al extranjero; es decir, que la demanda mundial de las exportaciones del país tiene elasticidad infinita y que la oferta mundial de las importaciones del país tiene la misma elasticidad.

Si la oferta de exportaciones o la demanda de importaciones son inelásticas, el volumen de comercio no cambiará mucho y la carga del impuesto (o derecho aduanero) recaerá en mayor o menor grado sobre los exportadores o importadores, de acuerdo con la mayor o menor inelasticidad de sus funciones de oferta y de demanda respectivas.

La similitud entre un impuesto a las exportaciones y un derecho aduanero a las importaciones se puede ilustrar por medio de las curvas de demanda recíprocas que se indican en la gráfica I.

CAMBIOS MÚLTIPLES

En esta gráfica la curva OA representa en términos reales la curva de oferta total (*offer curve*) del país A. Cada punto de dicha curva muestra la cantidad de bienes que ese país está dispuesto a



Gráfica 1

exportar (medida a lo largo del eje OA) a cambio de una cierta cantidad de importaciones (medida a lo largo de OB).

En el punto E , el país está dispuesto a cambiar OD de sus propios bienes con el objeto de obtener ED de bienes del exterior. Si se impone un cierto derecho aduanero *ad valorem* sobre las importaciones, una parte de los bienes importados (o su valor equivalente) tiene que entregarse a las aduanas. Supongamos que la tasa del derecho es EF/ED en el punto de equilibrio E . Las líneas rectas OE y OF dividirán todas las líneas paralelas a DE en dos partes: la primera parte será equivalente a los bienes importados que tienen que entregarse como derecho aduanero y la segunda será equivalente a la cantidad de bienes que los importadores recibirán efectivamente a la correspondiente tasa de derecho aduanero *ad valorem*.

Después de que el derecho aduanero ha sido impuesto, los importadores del país A obtienen la cantidad FD de importaciones a

EL TRIMESTRE ECONÓMICO

cambio de la cantidad OD de exportaciones; porque la cantidad EF de importaciones tiene que entregarse a las aduanas. Pero el punto F está fuera de la curva de oferta total, OA , que nos indica la disposición del país A a comerciar. En consecuencia, un nuevo punto de equilibrio debe alcanzarse en el cual se satisfagan dos condiciones: *a*) el punto debe estar en la curva de oferta total OA ; y *b*) debe estar en la línea recta OF que divide el total de las importaciones recibidas en partes que son proporcionales al derecho arancelario impuesto y al monto de los bienes que quedan a los importadores.

El punto que satisface estas condiciones, en el caso que ilustra la gráfica, es el punto E' , nuevo equilibrio después de que el derecho arancelario ha sido pagado. Pero para obtener la cantidad $E'H$ de bienes importados a cambio de la cantidad OH de exportaciones es necesario obtener la cantidad CH de importaciones del exterior debido a que la cantidad CE' debe pagarse como derecho de aduana. A cada punto de equilibrio posible en la curva de oferta total, dada una cierta tasa de derechos arancelarios sobre las importaciones, se puede aplicar el mismo razonamiento y esto nos dará una nueva curva de oferta total OA' que muestra la disposición del país A a cambiar sus exportaciones por sus importaciones, después del establecimiento del derecho aduanero.

Si en lugar de derechos de importación el país impone un impuesto *ad valorem* a las exportaciones a la misma tasa, los efectos serán iguales. A la tasa de derechos de importación de EF/FD una tasa de impuesto a la exportación igual a HD/OD es equivalente. Si en el punto de equilibrio E , la cantidad CF de las exportaciones totales tiene que ser entregada al Estado, las exportaciones efectivas se reducen a OH . La cantidad de bienes exportados que deben pagarse como impuesto reduce de ED a FD la cantidad de importaciones, al tipo de cambio dado entre importaciones y exportaciones. El país se encuentra ahora en equilibrio en el punto C . Está obteniendo del exterior la cantidad CH a cambio de OH y está pagando

CAMBIOS MÚLTIPLES

como impuesto la cantidad HD . A cada punto de equilibrio E en la curva de oferta total OA , corresponde un nuevo punto C en la curva OA' ; que tiene la misma forma y posición que el caso de un derecho aduanero equivalente a las importaciones.

Habiendo visto que existe una equivalencia entre un derecho aduanero *ad valorem* sobre todas las importaciones y un impuesto general de la misma naturaleza sobre todas las exportaciones y que un margen entre los tipos de cambio comprador y vendedor puede ser tratado como los referidos impuestos o derechos, vamos a considerar los efectos externos del referido margen.

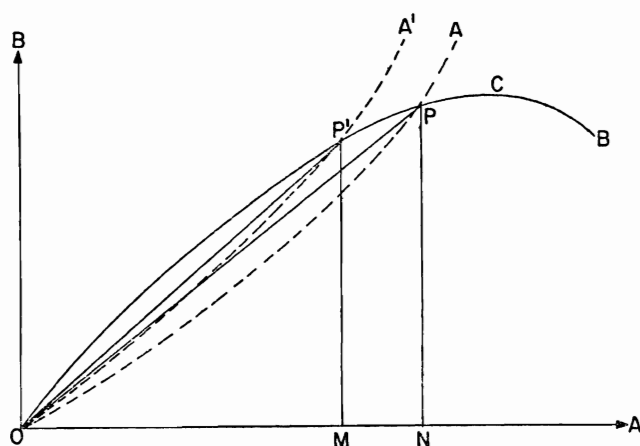
Si la curva de oferta total del otro país (o del resto del mundo) no es infinitamente elástica, el país que establece el margen entre los tipos de cambio comprador y vendedor puede mejorar su relación de intercambio, como se ilustra en la gráfica 2.

Supongamos que el país A comercie con el país B (podemos considerar a éste como el resto del mundo): OA es la curva de oferta total del país A y OB es la curva de oferta total del resto del mundo. Las exportaciones de A se miden a lo largo del eje OA y sus importaciones a lo largo del eje OB . La imposición de un margen entre los tipos de cambio comprador y vendedor desplaza la curva de oferta del país A de la posición OA a la posición OA' , tal como lo vimos previamente. El punto de equilibrio P (con el país A exportando ON e importando PN) cambiará a P' , lo que significa una menor cantidad de comercio que P . La relación de intercambio para A , indicada por la pendiente de la línea OP , se moverá en su favor de OP a OP' .

No se puede saber si la posición del país A es mejor en el punto P' que en el punto P , cuando la elasticidad de la curva OB sea mayor que la unidad (como lo es en la región PP'), a menos que se suponga la existencia de curvas de indiferencia para la comunidad, lo que es puesto en duda por algunos economistas. Si el punto de equilibrio P se hubiese encontrado en la parte de la curva OB que está marcada con el punto C o al lado derecho de éste, el margen

EL TRIMESTRE ECONÓMICO

entre los tipos de cambio comprador y vendedor en el país *A* habría significado que una mayor cantidad de importación, o la misma cantidad de ella, se podría haber obtenido dando menos exportaciones.



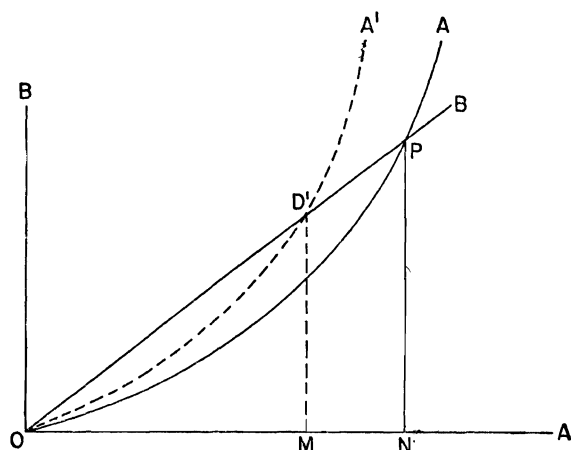
Gráfica 2

En *C* la elasticidad de la curva de oferta total *OB* es igual a uno y hacia la derecha del punto *C* su elasticidad es menor que uno. El país *A* tiene posibilidad de mejorar su relación de intercambio en el caso que otros países no adopten represalias en su contra. Aun cuando el país *A* mejore en lo que se refiere a bienestar económico al pasar de *P* a *P'*, se puede probar que el bienestar total del país *A* más el del país *B* es menor en el punto *P'* que en *P*. En consecuencia, en sus esfuerzos por mejorar su posición, el país *A* causa al país *B* mayor daño que el necesario para lograr el mismo nivel de bienestar. *P'* es un punto fuera de la denominada línea contractual (*contract line*) y se le considera como ineficaz desde el punto de vista del intercambio.

Existe un caso en el cual el establecimiento de un margen cambiario en el país *A* no puede alterar su relación de intercambio:

CAMBIOS MÚLTIPLES

aquel en que la curva de oferta total del país *B* es infinitamente elástica; es decir, cuando la curva *OB* es una línea recta que pasa por el origen, como se ilustra en la gráfica 3:



Gráfica 3

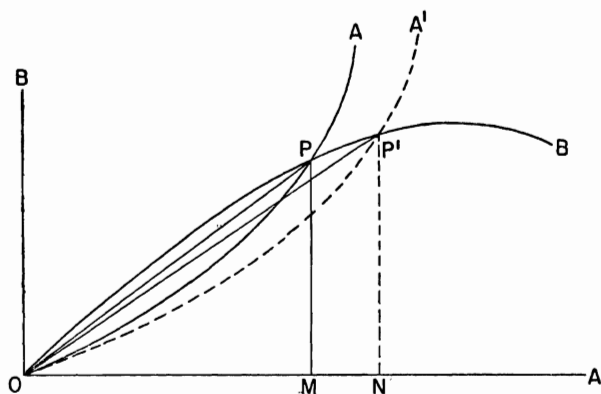
En este caso la relación de intercambio del país *A* no puede alterarse por su acción unilateral.

La elasticidad de la curva de oferta total *OB* con respecto a la relación de intercambio depende de las elasticidades-precio de la oferta extranjera de las importaciones que efectúa el país *A* (llamaremos a esta elasticidad ϵ) y del (valor absoluto de) la elasticidad-precio de la demanda externa de las exportaciones que realiza el país *A* (llamaremos a esta elasticidad η). Si designamos la elasticidad con respecto a la relación de intercambio de la curva de oferta total *OB* con la letra τ , la fórmula que expresa la relación entre las tres elasticidades es:⁵

$$\tau = \frac{\epsilon\eta + \eta}{\epsilon + \eta}$$

EL TRIMESTRE ECONÓMICO

Para obtener un valor infinito de τ o un valor que se aproxime a infinito, ambas elasticidades ε y η tienen que tender a infinito al mismo tiempo. Es decir, tanto la oferta extranjera de las importaciones como la demanda extranjera de las exportaciones tienen que



Gráfica 4

ser completamente elásticas. Aun cuando el país no pueda alterar su relación de intercambio en este caso, el volumen de comercio se reducirá con la introducción de un margen cambiario.

Un margen cambiario también puede establecerse por medio de un tipo comprador mayor que un tipo vendedor. Esta clase de margen será equivalente a un subsidio *ad valorem* a todas las importaciones o a todas las exportaciones. En este caso la curva de oferta total cambiará de la posición OA a la posición OA' como se indica en la gráfica 4.

El equilibrio se establecerá en el punto P' (una cantidad de comercio mayor). La relación de intercambio se moverá en contra del país que establece el subsidio, excepto cuando la curva de oferta total OB del país B sea completamente elástica, caso en el cual sólo se ampliará el comercio.

⁵ La fórmula se ha tomado de Scitovsky, *op. cit.*, cap. 16 de *Ensayos sobre Teoría del Comercio Internacional*, nota 14.

CAMBIOS MÚLTIPLES

No puede saberse de antemano si la posición P' es mejor que P para el país A , a menos que supongamos la existencia de curvas de indiferencia para la comunidad. Si la elasticidad de la curva de oferta total del país B es uno o menos que uno, el país A obtendrá la misma cantidad o una cantidad menor de importaciones a cambio de una cantidad mayor de exportaciones, después del establecimiento del margen cambiario. Este caso se indica sólo por interés teórico, porque no debe encontrarse frecuentemente en la realidad.

b) Efectos sobre la balanza de pagos

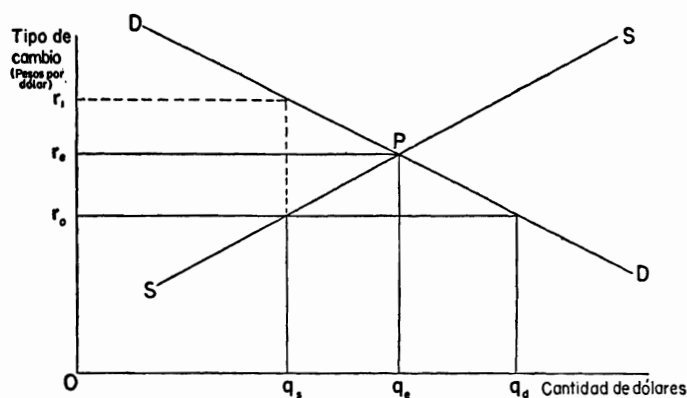
Vamos a considerar ahora los efectos del margen cambiario sobre el equilibrio de la balanza de pagos del país que establezca dicho margen. El margen cambiario se puede establecer apreciando el tipo comprador, depreciando el tipo vendedor o por medio de movimientos simultáneos de ambos tipos. Los efectos del margen cambiario sobre la balanza de pagos se pueden analizar tomando como base los efectos de una apreciación o depreciación general de la moneda sobre la balanza de pagos.

Para resumir el problema vamos a usar curvas ordinarias de oferta y demanda de cambio extranjero. La forma y posición de estas curvas depende de la forma y posición de otras curvas, es decir, de las condiciones en que las exportaciones son ofrecidas interiormente y demandadas en el exterior y de las condiciones en que las importaciones son ofrecidas en el exterior y demandadas en el mercado interno. Las curvas que utilizaremos son, por consiguiente, curvas derivadas.

Para el propósito de este análisis supondremos todo el tiempo que la demanda de cambio extranjero es de tipo normal; es decir, que cuanto menor sea el precio del cambio extranjero expresado en unidades de la moneda interna, mayor será la demanda de él.

EL TRIMESTRE ECONÓMICO

En la gráfica 5 medimos a lo largo del eje de las abscisas la cantidad de cambio extranjero (dólares) que se transa (ofrecido o demandado) a tipos de cambio dados. A lo largo del eje de las



Gráfica 5

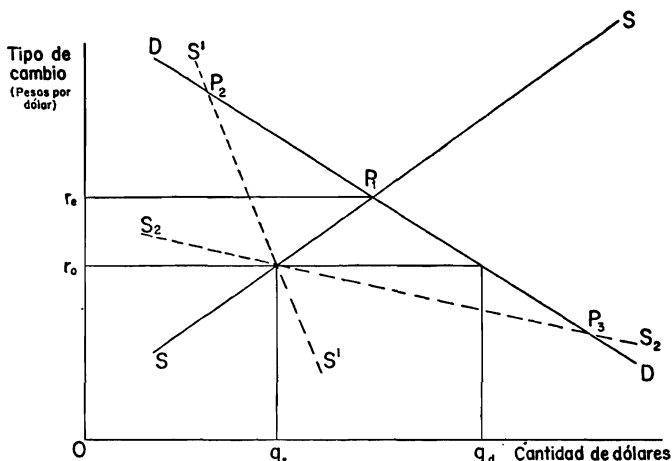
ordenadas medimos el tipo de cambio (expresado en la unidad de la moneda interna por unidad de moneda extranjera: pesos por dólar). Una depreciación de la moneda significaría una mayor cantidad de unidades de la moneda interna por unidad de la moneda extranjera, es decir, nos movemos hacia arriba o a lo largo del eje de las ordenadas. Una apreciación de la moneda significaría el movimiento opuesto.

Si las curvas de oferta y demanda son del tipo normal, como lo son DD y SS en la gráfica 5 y el tipo de cambio es r_0 , la balanza de pagos está en desequilibrio: se demanda oq_2 y solamente se ofrecen oq_1 . Una depreciación de la moneda producirá equilibrio en el punto P con un tipo de cambio r_e .

Aun cuando la oferta de cambio extranjero tenga una inclinación negativa, como la tiene $S'S'$ en la gráfica 6 (se ofrece una menor cantidad de dólares a un precio más alto), la depreciación producirá equilibrio siempre que la curva de oferta tenga una pendiente

CAMBIOS MÚLTIPLES

mayor que la de demanda. El equilibrio se establecerá en el punto P_2 (que es un punto de equilibrio estable), pero la cantidad en que se debe depreciar en este caso será muy grande.



Gráfica 6

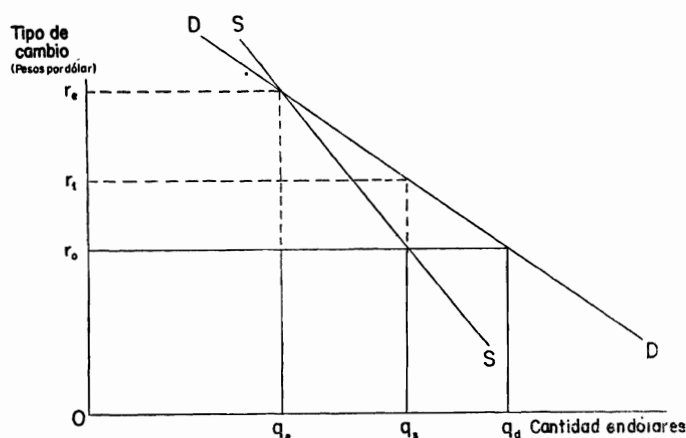
Cuando la oferta de cambio extranjero tiene inclinación negativa, pero la curva de oferta es menos inclinada que la de demanda, como ocurre con la curva S_2S_2 en la gráfica 6, la depreciación de la moneda tenderá a deteriorar la balanza de pagos. Una apreciación de la moneda producirá equilibrio en el punto P_3 (que es un punto de equilibrio inestable).

Partiendo ahora de estas posibles alternativas, ¿cuál sería el efecto de un margen cambiario sobre la balanza de pagos? Examinemos la gráfica 6.

En el caso normal (gráfica 5) partimos de la posición de desequilibrio con un tipo de cambio igual a r_0 . Para alcanzar equilibrio, si mantenemos el tipo de cambio comprador al nivel r_0 , el tipo de cambio vendedor tiene que moverse a r_1 . Es decir, para equilibrar la balanza de pagos es necesaria una mayor depreciación del

EL TRIMESTRE ECONÓMICO

tipo de cambio vendedor que si los dos tipos, comprador y vendedor, se deprecian en la misma magnitud.



Gráfica 7

El tipo de cambio comprador también podría ser depreciado y en este caso el monto de la depreciación del tipo vendedor necesario para alcanzar el equilibrio sería más pequeño. En todos los casos en que el margen cambiario es obtenido por una depreciación mayor del tipo vendedor que del comprador, el equilibrio se alcanza con una menor cantidad de transacciones en cambio extranjero y el Estado realiza utilidades en las negociaciones de dicho cambio.

El equilibrio de la balanza de pagos también podrá alcanzarse por medio de una depreciación del tipo de cambio comprador y manteniendo el vendedor constante. O depreciando el primero en una cantidad mayor que el último. En este caso el equilibrio se alcanzará con un mayor volumen de transacciones de cambio extranjero que con un movimiento igual de ambos tipos de cambio, y el Estado sufrirá una pérdida en las operaciones cambiarias.

Supongamos ahora que la curva de oferta de cambio extranjero tiene inclinación negativa, pero una pendiente mayor que la curva de demanda, como se ha indicado en la gráfica 7.

CAMBIOS MÚLTIPLES

Al tipo de cambio r_o , la balanza de pagos está en desequilibrio: se ofrecen oq_s dólares y se demandaban oq_d . Una depreciación igual de los tipos comprador y vendedor requerirá en este caso un tipo de cambio r_e .

En este caso, un margen cambiario entre los tipos de cambio comprador y vendedor sólo puede producir equilibrio manteniendo el tipo comprador constante y depreciando el vendedor. O también, depreciando el comprador en una cantidad mayor que el tipo vendedor.

Si se mantiene este último constante, el equilibrio se podrá alcanzar solamente apreciando el tipo comprador (si la curva de oferta tiene menor pendiente que la que tiene en nuestra gráfica). En este caso podemos ver que la cantidad en que es necesario depreciar el tipo vendedor para alcanzar equilibrio en la balanza de pagos es menor que la cantidad en que habría sido necesario depreciar la moneda si ambos tipos, comprador y vendedor, se movieran al mismo nivel. Y, además, la cantidad de transacciones en cambio extranjero, con la existencia de un tipo de cambio comprador or_o y un tipo de cambio vendedor or_1 , es mayor que la cantidad de transacciones de cambio extranjero al tipo de cambio unitario de equilibrio or_e .

La forma de la curva de oferta que indica la gráfica 7 existe cuando la demanda de exportaciones del país es inelástica (menos que uno), siempre que la oferta de sus exportaciones sea suficientemente elástica.

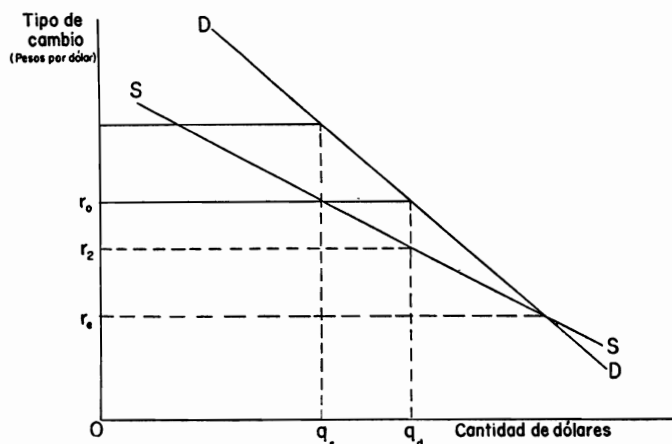
El último caso que vamos a considerar es cuando la curva de oferta de cambio extranjero tiene menos pendiente que la de demanda, como sucede en la gráfica 8.

En este caso el equilibrio se alcanzaría depreciando el tipo vendedor y manteniendo el comprador constante, o depreciando el vendedor en una cantidad mayor que el tipo comprador.

La depreciación de un tipo de cambio único no podrá alcanzar equilibrio en la balanza de pagos en este caso.

EL TRIMESTRE ECONÓMICO

La apreciación del tipo comprador y el mantenimiento constante del tipo vendedor o la apreciación del tipo comprador en una cantidad mayor que el tipo vendedor puede producir equilibrio en las



Gráfica 8

transacciones exteriores. En ambos casos las cantidades en que es necesario apreciar son menores que en el caso de un tipo de cambio único. Las cantidades de monedas extranjeras que se transarán serán también menores.

c) Efectos internos

Nos hemos referido anteriormente a los efectos principales que un margen entre los tipos de cambio comprador y vendedor produce sobre las relaciones externas del país (volumen de comercio, relación de intercambio, balanza de pagos). Vamos a considerar, ahora, los principales efectos internos del referido margen cambiario.

Un margen cambiario reducirá la cantidad de importaciones y, en consecuencia, la cantidad de exportaciones del país.⁶ Los facto-

⁶ En nuestro modelo suponemos que las exportaciones pagan las importaciones. Las transacciones de capital y los movimientos de oro no se tienen en cuenta aquí.

CAMBIOS MÚLTIPLES

res de la producción tenderán a moverse de las industrias de exportación a las que compiten con las importaciones. Si los factores en las industrias de exportación son específicos o tienen poca movilidad, el resultado será desocupación de esos factores.

Si suponemos que existe plena ocupación y competencia perfecta antes de la introducción del margen cambiario, en la nueva situación los recursos productivos se usarán menos eficazmente que en la antigua; es decir, la transferencia de recursos producirá un nivel más bajo de ingresos reales.

La transferencia de recursos producida por la introducción del margen cambiario modificará también la distribución relativa del ingreso nacional, de acuerdo con el teorema Heckscher-Ohlin. Si suponemos que las industrias de exportación usan una mayor cantidad de los factores de la producción que son relativamente abundantes en el país, la introducción del margen cambiario disminuirá la participación relativa en el ingreso nacional de los factores abundantes y aumentará la de los escasos.

De acuerdo con el argumento desarrollado por Samuelson y Stolper, no sólo la participación relativa de los factores escasos puede mejorar mediante un margen cambiario protector, sino que también el ingreso real de los factores escasos puede aumentar en ciertas circunstancias. Los supuestos en que esta proposición ha sido probada son los siguientes: la oferta de factores de la producción (dos, en el ejemplo que ellos dan) es fija; las industrias de exportación son aquellas que requieren una menor proporción de factores escasos en relación con las otras; la introducción del margen cambiario protector produce un desplazamiento de factores de las industrias de exportación a las que compiten con las importaciones; y la productividad marginal de cada factor en todas las industrias depende solamente de las proporciones en que dicho factor se combina con otros factores. Samuelson y Stolper establecieron su teorema sin referirse a la posible alteración de la relación

EL TRIMESTRE ECONÓMICO

de intercambio que el margen cambiario protector puede producir.

Metzler ha modificado el argumento anterior introduciendo la posible alteración en la relación de intercambio. De acuerdo con Metzler, la protección (es indiferente que se produzca por medio de una tarifa aduanera o por medio de un margen entre los tipos de cambio comprador y vendedor) es la causa de un *efecto primario*: aumentar el precio interno de las importaciones sobre el nivel de los precios mundiales; y de un *efecto secundario*: reducir los precios mundiales de las importaciones del país en relación con los precios de sus exportaciones (mejoría de la relación de intercambio, como ya lo hemos señalado).

Ambos efectos de Metzler tienen que ser considerados para llegar a la conclusión de que los recursos se trasladarían de las industrias de exportación a las industrias que compiten con las importaciones.

Si la curva de demanda recíproca de las exportaciones del país (curva de oferta total del país *B* o del resto del mundo) es elástica, la mejoría de la relación de intercambio producida por el margen cambiario protector no es suficiente para compensar el cambio en los precios que se produce a consecuencia del margen cambiario mismo. En este caso el traslado de recursos se lleva a cabo y las conclusiones de Samuelson y Stolper son válidas. Pero si la curva de demanda recíproca de las exportaciones del país (curva de oferta total del resto del mundo) es inelástica, lo contrario es cierto. Los recursos productivos no se trasladarán de las industrias de exportación y la conclusión de Samuelson y Stolper no será válida.⁷

En la reproducción de este argumento no hemos tomado en con-

⁷ Jorge Gelting me ha indicado que el "efecto Metzler" (es decir, que la imposición de una tarifa aduanera o el establecimiento de un margen cambiario entre los tipos comprador y vendedor no traslada recursos productivos de las industrias de exportación a las industrias que compiten con las importaciones) se produce por la existencia de una elasticidad-ingreso de la demanda muy alta para los bienes que se exportan en el país que

CAMBIOS MÚLTIPLES

sideración⁸ la manera en que el gobierno gasta los ingresos monetarios que se derivan de la existencia de distintos tipos de cambio comprador y vendedor. Si el margen cambiario en los tipos es de la naturaleza de un margen de subsidio, habrá que dar vuelta a todo el razonamiento precedente, pero este caso no vale la pena discutirlo, ya que su ocurrencia no es muy probable.

Otro efecto interno importante de la existencia de un margen cambiario proviene de la manera en que los ingresos gubernamentales se gastan y de la manera en que los subsidios se financian.

impone la tarifa aduanera o que establece el margen cambiario. Su razonamiento es como sigue: en el país que impone el arancel o el margen cambiario, los bienes que tienen altos costos de producción (anteriormente importados) se producirán en cantidades mayores a consecuencia de precios más altos en el mercado protegido. La demanda monetaria total y los ingresos aumentarán y el precio relativo de los bienes de exportación en el mercado interno disminuirá, lo que aumentará el consumo interno de dichos bienes. La consecuencia de estos cambios será una disminución en cantidad de las exportaciones. Como en el supuesto de Metzler la demanda exterior de las exportaciones es inelástica, la reducción de las exportaciones aumentará su precio en el exterior y aumentará el valor de las exportaciones. De este modo, la balanza de pagos del país mejorará tanto por la disminución de las importaciones como por el aumento del valor de las exportaciones. La consiguiente presión inflacionista producirá un aumento en los salarios monetarios o una apreciación del tipo de cambio, lo que a su vez conducirá a algún aumento en el consumo de no sólo los bienes de exportación sino también de aquellos bienes que compiten con las importaciones. En la posición de equilibrio final, tanto los salarios como los precios habrán subido y si los ingresos que produzcan los derechos aduaneros o el margen cambiario se usan para disminuir los gravámenes impositivos directos, los ingresos disponibles aumentarán más que los precios. Para que el resultado Metzler se produzca, es necesario que el precio de los bienes de exportación suba en el mercado interno más que el de los bienes que compiten con las importaciones estimulando la producción de esas industrias de exportación. Al mismo tiempo, como las exportaciones han disminuído, para que el efecto Metzler ocurra será necesario que cantidades mayores de bienes de exportación se consuman internamente a precios más altos; lo que demostraría que la demanda de esos bienes tiene una elasticidad-ingreso muy alta; condición que Gelting cree que es improbable que se realice.

⁸ Metzler sí la toma en consideración.

EL TRIMESTRE ECONÓMICO

La introducción de un margen cambiario tiende generalmente a mejorar la balanza de pagos y, en consecuencia, tiene el efecto inflacionario de tal mejoramiento.

III. *Tipos de cambio penales para ciertas exportaciones*⁹

Estimamos que existe un cambio penal para ciertas exportaciones cuando los ingresos en cambio extranjero que provienen de esas exportaciones tienen que venderse a un precio (expresado en moneda nacional) que es más bajo que el precio que se paga por la mayoría de las otras exportaciones o más bajo que el tipo de cambio de equilibrio. Es indiferente si, en el caso de las industrias de exportación que sean de propiedad de extranjeros, los exportadores deben vender al precio más bajo aquella parte del producto de sus ventas que corresponde a sus costos de producción en el país.

Los efectos de un tipo de cambio penal se pueden discutir considerando como un impuesto a las exportaciones a que dicho tipo se aplica. El propósito del tipo de cambio penal es generalmente aumentar la oferta de cambio extranjero para el país, producir ingresos al Estado, gravar con impuesto a los propietarios de ciertas industrias y redistribuir ingresos internamente.

Como el tratamiento que se da a los exportadores a quienes se castiga es distinto del tratamiento que se da a otros exportadores, esta política puede ser considerada como parte de un mecanismo usado por el país con objeto de explotar en forma integral su poder de monopolio en los mercados de cambio extranjero.

El hecho es que si la oferta de cambio extranjero tiene diferente

⁹ La bibliografía que se usa en esta sección es la misma que se ha citado en la nota 4. Además de ésta se han usado curvas ordinarias de ingreso y costos medios y marginales para describir la situación de firmas individuales. La explicación de estas curvas se puede encontrar en cualquier texto de teoría económica. Como referencia, podemos mencionar J. Robinson, *Economics of Imperfect Competition*, Londres, Macmillan and Co., 1948, especialmente los capítulos 2, 3 y 5.

CAMBIOS MÚLTIPLES

elasticidad en distintos mercados, y si es posible separar los mercados, el país gana reduciendo el precio en moneda local que está dispuesto a pagar por el cambio extranjero en los mercados menos elásticos. Si los productores internos no pueden ejercitar ningún poder de monopolio, y la demanda de los productos de la industria en su totalidad es inelástica, el gobierno puede ejercer ese poder por medio de un impuesto a la exportación o por medio de un tipo de cambio penal. Si los productores internos tienen poder de monopolio en los mercados extranjeros y lo estaban explotando, el tipo penal puede transferir beneficios de monopolio de los productores al gobierno. Si la industria está en poder de extranjeros, la transferencia de beneficios de los productores al gobierno resultará, además, en un aumento de la oferta de cambio extranjero al país.

Examinaremos el sentido en el cual un país puede discriminar por medio de un tipo de cambio penal y examinaremos después los distintos efectos del mismo de acuerdo con las diferentes condiciones en que puede encontrarse la industria castigada.

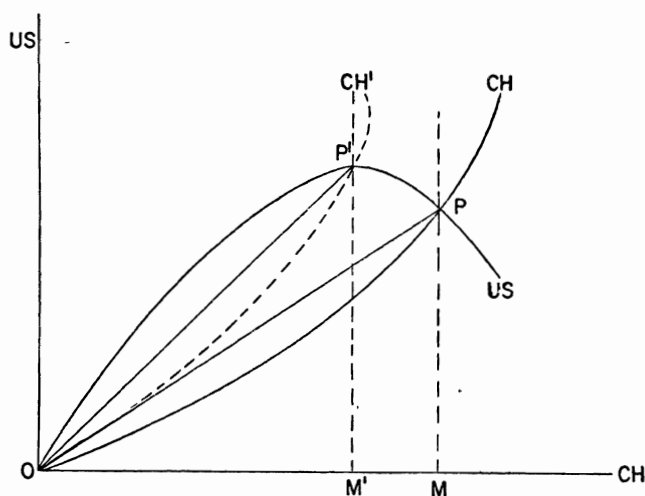
Supongamos dos países hipotéticos —los llamaremos “US” y “Chile”— que comercian el uno con el otro. “Chile” puede dividir sus exportaciones en dos mercados: uno de cobre y otro de productos varios.

Vamos a analizar la situación en estos dos mercados, comparando por un lado, la relación de intercambio entre el cobre chileno y los productos de “US”, y por otro entre otras exportaciones chilenas y dichos productos de “US”. Haremos uso de las curvas de demanda recíproca en este análisis, suponiendo ciertos valores para las elasticidades de la oferta y demanda de las mercancías que se transan.

En lo que se refiere a las elasticidades, nuestros supuestos son los siguientes: *a*) la elasticidad de la oferta de cobre chileno es muy baja; *b*) la elasticidad de la demanda en “US” por el cobre es también baja; *c*) la elasticidad de la oferta de las exportaciones de “US” a “Chile” es muy alta, y *d*) la elasticidad de la demanda en “Chile” por las importaciones de “US” puede ser indiferentemente alta o baja.

EL TRIMESTRE ECONÓMICO

Las curvas de demanda recíprocas del cobre chileno y de los productos de "US", bajo los supuestos establecidos anteriormente, son las que muestra la gráfica 9.



Gráfica 9

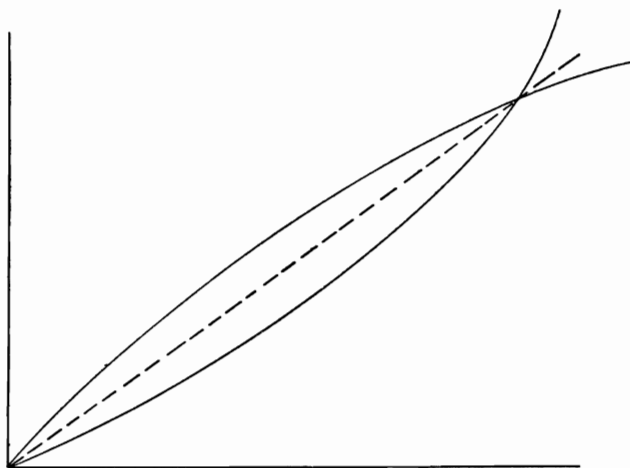
En estas condiciones, la curva de oferta total de "US" será inelástica en el punto de equilibrio; y la curva de oferta total de "Chile" será elástica o inelástica dependiendo de la elasticidad de demanda de las importaciones de "US" en "Chile"; pero en ambos casos la elasticidad de la curva será cerca de la unidad.¹⁰

En la gráfica podemos ver que un tipo de cambio penal para las exportaciones de cobre no sólo alteraría la relación de intercambio (en términos de exportación de cobre) a favor de "Chile", sino que este último país puede incluso obtener una mayor cantidad de productos de "US" a cambio de menores cantidades de cobre. Si la elasticidad de la oferta de las otras exportaciones chilenas y la elasticidad de la demanda en "US" de las exportaciones de "Chile" es

¹⁰ Esto puede verificarse fácilmente dando valores a la fórmula de la página 393.

CAMBIOS MÚLTIPLES

alta, la curva de oferta total de otras exportaciones chilenas y de los productos "US" tiene la forma que se indica en la gráfica 10.



Gráfica 10

En este caso un tipo de cambio penal para las exportaciones afectará muy poco la relación de intercambio y puede reducir el comercio considerablemente. En consecuencia, en los supuestos referidos, un país puede obtener ventajas discriminando en los precios que está dispuesto a pagar por el cambio extranjero de acuerdo con las diferentes elasticidades de las curvas de oferta de cambio extranjero. Como ya lo hemos dicho, el país puede explotar su poder de monopolio o de monopsonio en los mercados extranjeros cuando este poder no es explotado por los productores individuales. Y en este último caso, los tipos penales transfieren beneficios de monopolio o monopsonio de los productores al Estado.

Veamos ahora los efectos de los tipos de cambio penales sobre ciertas exportaciones suponiendo diferentes condiciones de producción y de mercados para las industrias castigadas.

EL TRIMESTRE ECONÓMICO

Si éstas se encuentran en manos de un número muy grande de productores y que producen en condiciones de competencia perfecta, el tipo de cambio penal elevará el nivel de las curvas de costo.¹¹ La producción disminuirá y los precios subirán de acuerdo con la elasticidad de la demanda extranjera para la industria en su totalidad. Los productores marginales tendrán que suspender sus operaciones y los productores intramarginales reducirán su producción y sus rentas económicas. Si la demanda de los productos de la industria es perfecta, los costos tienen que ser crecientes para dicha industria. En ese caso el tipo de cambio penal reducirá la producción sin producir cambio alguno en el precio. Cuanto más elástica sea la oferta de la industria, mayor será la reducción de la producción.

Cuando los productores individuales están en condiciones de competencia y la demanda de la industria en su totalidad es inelástica, tenemos el caso en que la introducción del tipo de cambio penal para las exportaciones de esa industria permite al país explotar monopolícamente mercados extranjeros que no habrían podido ser explotados por los productores individuales porque la demanda que ellos afrontan es perfectamente elástica.

Vamos a suponer que en la industria castigada hay unas pocas firmas. En este último caso no consideraremos los problemas de oligopolio que surgirán y supondremos que todas las firmas en la industria actúan de acuerdo, tratando de explotar totalmente sus posibilidades en los mercados extranjeros. La imposición de un tipo de cambio penal eleva la posición de las curvas de costo de las firmas.

Si la demanda de los productos es completamente elástica y las firmas gozan de rentas económicas (precios por encima de los costos medios mínimos) debido a que no hay libertad de entrada a la industria, el tipo de cambio penal no puede modificar los precios de los bienes, pero puede reducir las cantidades producidas, y cuanto más planas sean las curvas de costo de las firmas, mayor será la

¹¹ Se supone que estas curvas de costo se expresan en moneda extranjera.

CAMBIOS MÚLTIPLES

reducción. Al mismo tiempo, el tipo de cambio penal absorberá parte de las rentas económicas de la firma. Cuanto mayor sea la pendiente de las curvas de costo de la firma, mayor será la absorción. Si las firmas están produciendo a toda capacidad y no existen posibilidades de una ampliación mayor de la producción (las curvas de costo son líneas rectas verticales), el tipo de cambio penal no modificará el precio en el extranjero (siempre que haya una demanda perfectamente elástica), ni tampoco alterará las cantidades producidas y exportadas; solamente transferirá rentas económicas de los productores al Estado.

En tales condiciones, si las industrias castigadas están en manos de nacionales, la oferta de cambio extranjero para el país será la misma, pero si están en manos de extranjeros, las rentas económicas que iban al extranjero serán absorbidas por el Estado y con el tipo de cambio penal la oferta de cambio extranjero para el país aumentará.

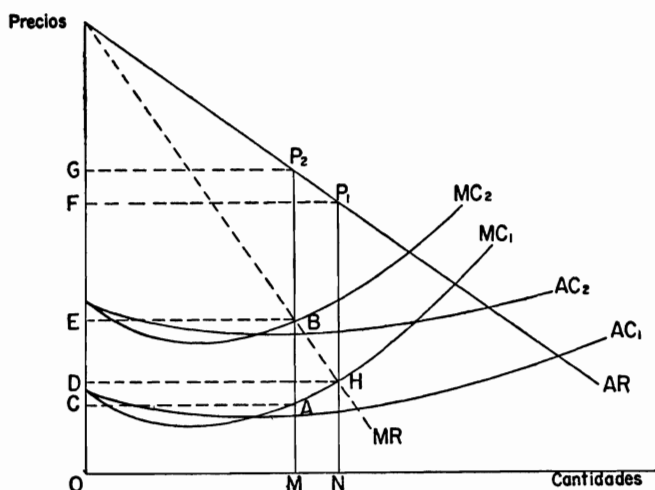
Este último efecto favorable sobre la oferta de cambio extranjero puede ser total o parcialmente compensado si el tipo de cambio penal es tal que a las industrias castigadas convenga adquirir en el extranjero importaciones para sus empresas que de otro modo podrían ser adquiridas dentro del país. (Este efecto ocurrirá si las firmas que se encuentran en manos de extranjeros son autorizadas para importar libremente con su propio cambio las mercancías que necesitan para sus empresas.)

La situación es diferente cuando la firma o firmas en la industria castigada se encuentran con curvas de demanda que tienen pendiente hacia abajo, como en la gráfica 11.

Suponiendo que las curvas de costo de la firma antes del impuesto son AC_1 (medio) y MC_1 (marginal), la firma está explotando enteramente su poder de monopolio en los mercados extranjeros. La cantidad producida será ON y el precio NP_1 . El tipo de cambio penal modificaría la posición de las curvas de costo a AC_2-MC_2 . Las nuevas cantidades y precios son ahora OM y MP_2 . Antes del

EL TRIMESTRE ECONÓMICO

tipo de cambio penal la firma estaba haciendo ganancias de monopolio equivalentes al área de DHP_1F . Después de la imposición del tipo de cambio penal las ganancias son CAP_2G , pero de esta área el Estado ha tomado una cantidad equivalente al área $CABE$.



Gráfica 11

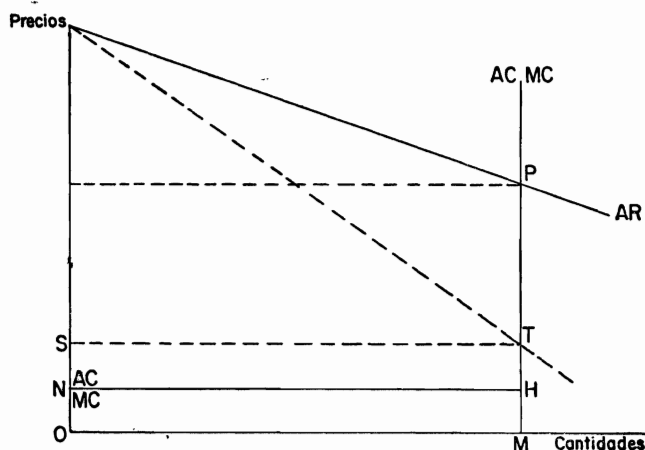
La imposición del tipo de cambio penal en este caso sólo alteraría las condiciones en las que los mercados extranjeros son explotados monopólicamente (las cantidades disminuyen y los precios aumentan) y las ganancias del monopolista también se reducen.

Ahora podemos suponer la existencia de condiciones de costo diferentes, tales como se describen en la gráfica 12. La demanda extranjera es la misma que en el caso anterior. Las condiciones de costos son tales que la producción puede ampliarse a costo constante hasta el punto M. Más allá de este punto, la producción no puede extenderse más.

En estas condiciones, el Estado puede establecer un tipo de cambio penal para la industria equivalente a SN por unidad de produc-

CAMBIOS MÚLTIPLES

ción sin alterar la cantidad producida OM ni el precio MP . La industria transferirá al Estado una cantidad de ganancias equivalente al área $NHST$.



Gráfica 12

Si el tipo de cambio penal eleva las curvas de costo más arriba de la posición STP , nos encontramos con el mismo caso anterior.

Se puede demostrar que en el caso de firmas de exportación monopolistas, el Estado puede tomar de los productores la totalidad de las ganancias monopolísticas, si en lugar de un tipo de cambio penal o de un impuesto a las exportaciones se somete a la industria a un impuesto sobre beneficios o al pago de una suma fija como impuesto.

La razón de ello es muy sencilla. Un impuesto sobre la cantidad o el valor de la producción alteraría el punto en el cual el monopolista alcanza el máximo de ganancia. Pero un impuesto sobre las utilidades o una suma fija como impuesto deja sin variar el punto de ganancia máxima, y en consecuencia el productor castigado no modificará la cantidad de producción ni su precio.

EL TRIMESTRE ECONÓMICO

El tipo de cambio penal tenderá en general a mover la relación de intercambio a favor del país que lo impone, excepto cuando la demanda es enteramente elástica, caso en el cual los precios de exportación de la industria castigada no pueden alterarse. El volumen de comercio cambiará, a menos que la oferta de la industria sea completamente inelástica. Los efectos del tipo de cambio penal sobre la balanza de pagos dependerán de la elasticidad de la demanda extranjera y de la oferta interna de los bienes de la industria castigada. Si ambas son muy elásticas, la balanza de pagos tenderá a deteriorarse con la imposición de un tipo de cambio penal. Si la demanda extranjera es muy elástica, pero la oferta interna inelástica, la balanza de pagos será afectada muy poco por el tipo de cambio penal, a menos que las empresas castigadas sean propiedad de extranjeros, caso en el cual la balanza de pagos tenderá a mejorar salvo que en este último caso el tipo penal reduzca el suministro de productos nacionales a la industria castigada en una cantidad mayor que aquella en que aumenta la oferta de cambio exterior.

Si la demanda extranjera es inelástica, el tipo de cambio penal tenderá a mejorar la balanza de pagos y el mejoramiento será mayor cuanto más grande sea la elasticidad de la oferta interna.

Además de los efectos directos sobre la oferta de cambio extranjero deberíamos considerar también los efectos indirectos que actúan por el lado de la demanda, la cual cambia a través de las alteraciones en el ingreso nacional producidas por superávit o déficit de la balanza de pagos, o a través de cambios en la distribución del ingreso como consecuencia de la introducción del tipo de cambio penal.

En este punto es necesario referirse a los efectos internos del tipo de cambio penal para las exportaciones. Si tal tipo de cambio hace contraerse las industrias de exportación y los factores que éstas emplean son específicos, el resultado puede ser la aparición o el aumento de la desocupación. Si los factores tienen movilidad, las industrias que compiten con las importaciones se ampliarán a expensas de las

CAMBIOS MÚLTIPLES

industrias de exportación que se contraen. Este traslado de recursos puede disminuir los ingresos reales del país comparado con los que existían antes del establecimiento del tipo de cambio penal. Un segundo efecto del traslado de recursos de las industrias de exportación a otras es el efecto Heckscher-Ohlin-Samuelson-Stolper sobre la participación relativa en el ingreso nacional de los factores y los cambios en sus ingresos reales. El efecto más probable es un aumento tanto del ingreso relativo como del real de los factores escasos de la economía. Estos argumentos deben ser calificados en la forma que lo hizo Metzler, como ya lo vimos al describir los efectos de un margen cambiario entre los tipos de cambio comprador y vendedor. El margen cambiario es un tipo de cambio penal para *todas* las exportaciones, mientras que ahora estamos considerando semejante tipo de cambio para *ciertas* exportaciones: la dirección del efecto sobre la distribución de los ingresos, aun cuando no la magnitud, será la misma.

Cuando el tipo de cambio penal no provoca una contracción de la industria de exportación, la distribución de los ingresos del país resultará afectada por el traslado de ganancias de los exportadores al Estado. Otro efecto económico interno del tipo de cambio penal surge de la manera en que los ingresos provenientes de dicho tipo de cambio son gastados por el Estado. Este gasto es posible que no sólo afecte las variables internas (e indirectamente también la oferta y demanda internacionales del país) sino que también puede afectar en forma directa las variables externas, si aquellos ingresos son gastados en subsidios a otras exportaciones o importaciones.

IV. *Tipo de cambio de subsidio para ciertas exportaciones*

Un tipo de cambio de subsidio existe cuando los ingresos provenientes de las exportaciones de ciertos productos se venden a precios más altos (expresados en la moneda interna) que los ingresos de otras exportaciones, dando de esta manera a las industrias que reci-

EL TRIMESTRE ECONÓMICO

ben el subsidio una cierta ventaja sobre los demás exportadores. El efecto del tipo de subsidio a las exportaciones es que se bajan las curvas de costo de las industrias favorecidas.

Si no hay cambio en la demanda extranjera de los productos del país y no hay inflación interna, el establecimiento de un tipo de cambio de subsidio para ciertas exportaciones puede obedecer al propósito del Estado de alterar la composición de las exportaciones, situando a ciertas industrias en una posición más favorable para colocar sus productos en el extranjero.

Por otra parte, debido a la inflación monetaria interna, el nivel de precios y costos internos puede estar aumentando. En este caso, ciertas industrias de exportación están perdiendo terreno debido a la disparidad que surge entre el nivel de precios interno y el externo. De este modo, el tipo de cambio de subsidio es equivalente a una devaluación parcial de la moneda para establecer la posición competitiva de las industrias afectadas.

Por último, la demanda extranjera de ciertos productos puede estar disminuyendo, debido a una depresión de carácter mundial. En este caso, el tipo de cambio de subsidio para ciertas exportaciones puede establecerse por las mismas razones señaladas anteriormente, es decir, para restablecer la disparidad entre el nivel de precios interno y el externo. Consideremos las dos situaciones en forma separada.

a) Caso normal

En este caso suponemos que el Estado desea ampliar cierta industria de exportación a costa de otras. El efecto de los subsidios a la exportación, que es el mismo que el de los subsidios a la importación, será una tendencia a la expansión del comercio y al deterioro de la relación de intercambio del país que otorga el subsidio, a menos que las curvas de oferta total del exterior que el país afronta tengan elasticidad infinita. Como consecuencia, las indus-

CAMBIOS MÚLTIPLES

trias que produzcan para la exportación se ampliarán y las que produzcan para el mercado interno se contraerán. Las importaciones también crecerán.

Los recursos que antes se usaban en industrias de carácter interno se trasladarán a las de exportación. Si suponemos que los factores que existían en abundancia en el país se usan más en las industrias de exportación, los ingresos de los respectivos factores aumentarán en relación con los ingresos que van a los factores que se encuentran en cantidad escasa. Este efecto en la distribución de los ingresos producidos por los traslados de recursos es exactamente el opuesto al que analizamos al describir la existencia de un margen cambiario entre los tipos comprador y vendedor.

Los efectos del tipo de cambio de subsidio sobre la balanza de pagos dependerán de la elasticidad de la demanda exterior y de la oferta interna y son exactamente los opuestos a los efectos del tipo de cambio penal. Si la demanda exterior para las industrias de exportación que reciben subsidios es muy elástica, el tipo de cambio de subsidio tenderá a mejorar la balanza de pagos. Este efecto será mayor en cuanto mayor sea la elasticidad de la oferta interna de las industrias de exportación que reciben el subsidio. Si la demanda extranjera de las exportaciones que reciben el subsidio es inelástica, el efecto del subsidio será disminuir la oferta de cambio extranjero de esa exportación (tendencia a deteriorar la balanza de pagos). Cuanto más elástica sea la oferta interna de los bienes que reciben el subsidio, mayor será la tendencia al deterioro. Los efectos de un tipo de cambio de subsidio a las exportaciones sobre la balanza de pagos deben calificarse por los efectos indirectos, que producirán alteraciones en la demanda de cambio exterior debidos a las variaciones que el tipo de cambio de subsidio producirá en las variables económicas internas.

Trataremos ahora los efectos del subsidio de acuerdo con las diferentes situaciones de costos internos y de demanda extranjera de las industrias que reciben el subsidio.

EL TRIMESTRE ECONÓMICO

i) Un gran número de productores internos, todos con las mismas curvas de costo. Los productores internos están produciendo en el punto de costos medios mínimos. El subsidio tendrá el efecto de bajar el nivel de las curvas de costo dando así a los productores rentas económicas. Si la entrada a la industria es libre y los factores de la producción pueden trasladarse a ella, la producción y la exportación aumentarán. La magnitud de la expansión dependerá de la elasticidad de la demanda exterior de los productos de la industria en su totalidad (la elasticidad para cada productor individual se supone que es infinita). Se alcanzará un nuevo punto de equilibrio sin la existencia de rentas económicas.

Los efectos del tipo de cambio de subsidio a la exportación en este caso serán:

- 1) Aumento del volumen de comercio internacional.
- 2) Empeoramiento de la relación de intercambio para el país que da el subsidio a las exportaciones.
- 3) La posición de la balanza de pagos dependerá de la elasticidad de la demanda en el exterior para los bienes que reciben el subsidio. La balanza de pagos tenderá a mejorar si la respectiva elasticidad es mayor que uno; permanecerá igual si es igual a uno; tenderá a empeorar si es menor que uno. Este efecto se producirá si la oferta interna es suficientemente elástica. Una oferta interna inelástica tenderá a disminuir los efectos favorables sobre la balanza de pagos cuando la demanda extranjera es elástica, y tenderá a disminuir los efectos adversos cuando es inelástica. Deben considerarse también otros efectos secundarios sobre la balanza de pagos, derivados de cambios en la demanda de cambio extranjero.
- 4) La expansión de las industrias que reciben el subsidio de exportación dependerá también de la elasticidad de la demanda exterior de los productos de la industria. Cuanto mayor sea la elasticidad mayor será también la expansión.

CAMBIOS MÚLTIPLES

- 5) Además de los efectos en la economía interna, es necesario también, debido al traslado de factores productivos, tener en cuenta la forma en que el subsidio se financia. La forma de financiamiento afectará no sólo las variables económicas internas sino también, con el tiempo, las externas, si el subsidio se financia por medio de impuestos a la exportación, tipos de cambio penales para ciertas exportaciones, tarifas aduaneras sobre las importaciones, tipos de cambio penales sobre ciertas importaciones, etc.

ii) El mismo caso descrito anteriormente, pero con productores que tienen diferentes curvas de costo. En este caso el análisis debe conducirse en los mismos términos que anteriormente, salvo las siguientes modificaciones:

- 1) La expansión de las industrias que reciben el subsidio será menor, siempre que las demás circunstancias sean iguales.
- 2) Aun si la demanda exterior es bastante elástica, la expansión de las industrias y de las exportaciones no será tan grande si la oferta en las industrias que reciben el subsidio es muy inelástica.
- 3) El subsidio en este caso no sólo trasladará recursos hacia las industrias de exportación, sino que también aumentará las rentas económicas de los productores intramarginales.

iii) Cuando la industria que recibe el subsidio explota su poder de monopolio en los mercados extranjeros. Si hay un grupo de firmas en la industria supondremos que no existe problema de oligopolio, y que todas las firmas actúan como un solo monopolio. Las diferencias con los casos anteriores son las siguientes:

- 1) La producción y los precios cambiarán menos que en el caso de industrias que producen en régimen de competencia. La tendencia de los precios será a disminuir y de la producción a aumentar siempre que haya una curva normal de demanda

EL TRIMESTRE ECONÓMICO

en el exterior (inclinada negativamente). Cuanto mayor sea la pendiente de las curvas de costo marginal de las firmas en la parte pertinente, menor será el cambio. De este modo, cuando las industrias de exportación estén produciendo a toda capacidad y no haya posibilidad de expansión, las exportaciones y los precios permanecerán iguales.

- 2) No se producirá traslado de recursos productivos en el caso en que la oferta de la industria sea inelástica.
- 3) El subsidio aumentará los beneficios de monopolio de la industria, especialmente si las curvas de costo tienen mucha pendiente, es decir, si la industria se encuentra produciendo a toda capacidad o cerca de ella y si no hay posibilidad de una expansión mayor.
- 4) Los efectos internos de la redistribución de los ingresos resultarán del aumento de las ganancias de monopolio mencionadas en 3) y de la forma en que el subsidio se financie. Este último efecto será el mismo que en el caso anterior y afectará no sólo la distribución interna de los ingresos sino que también el comercio internacional del país.
- 5) El subsidio tenderá a mejorar la balanza exterior. En condición de equilibrio la elasticidad de la demanda para los productos del monopolista tiene que ser superior a uno, siempre que sus costos marginales sean mayores que cero.

No habrá mejoramiento alguno en la balanza exterior si los costos son curvas verticales y no hay posibilidad de expansión de la producción. En ese caso la totalidad del subsidio aumentará las ganancias del monopolista.

b) Inflación interna y mercados que se reducen en el exterior

Cuando el país se encuentra en un estado de inflación monetaria, los costos internos no guardan relación con los precios en el exterior, si el tipo de cambio permanece igual.

CAMBIOS MÚLTIPLES

Una depreciación de la moneda restablecerá la posición competitiva de las industrias de exportación. Además, agregará mayor fuerza a la inflación interna, aumentando con ello los ingresos de las firmas de exportación que, aun con costos internos crecientes, están en condición de competir en los mercados extranjeros, y aumentando los precios de los bienes de importación, que también son parte de los bienes que se consumen internamente.

En esta situación, el gobierno puede discriminar entre diferentes exportaciones y puede conceder subsidios por medio de tipos más favorables a las industrias que no pueden mantener su posición competitiva en el exterior. Esto dejará invariable el tipo de cambio para aquellas industrias que pueden mantener su posición debido a la estructura de sus costos, a que sus mercados externos son favorables o a la posibilidad que tienen de compensar costos mayores por medio de aumentos en la productividad (cambios tecnológicos, etc.).

Cuando las prácticas de cambios múltiples se introducen, los principales efectos económicos son los mismos que aquellos que se han señalado en el caso "normal". Las diferencias son que la multiplicidad de los tipos de cambio estará asociada con cambios continuos en las estructuras de los tipos, si no es posible alcanzar un cierto grado de estabilidad financiera interna.

En presencia de precios y costos crecientes internamente, ningún tipo de cambio estable puede tener significado. Si el país no desea recurrir a la devaluación, los pagos sólo podrán ser equilibrados por medio de un control directo del mercado de cambio extranjero, y si se quiere confiar más en el mecanismo de los precios, los males de la devaluación parecerán menores si el mismo objetivo se alcanza por medio de la discriminación entre diferentes productos de exportación e importación de acuerdo con las características de sus mercados o de la importancia que se asigne a su consumo.

Se pueden conceder también subsidios a las exportaciones en el caso de una depresión de carácter mundial con objeto de dar a los

EL TRIMESTRE ECONÓMICO

exportadores una mayor participación en los mercados exteriores que se están reduciendo. Los tipos de cambios de subsidio tendrán, en este caso, las mismas características que las depreciaciones que fueron tan comunes durante la cuarta década de este siglo, pero que probaron ser ineficaces para mejorar la balanza de pagos de los países que las usaron.

La multiplicidad de los tipos de cambio surgió entonces del hecho de que la reducción de la demanda internacional no es necesariamente pareja para todos los productos de exportación del país que desea aprovechar las diferentes características de los mercados para sus productos de exportación.

V. *Tipos de cambio de subsidio para ciertas importaciones*¹²

Los tipos de cambio de subsidio para las importaciones se conceden generalmente sólo para ciertas transacciones. Los bienes que se consideran esenciales o que constituyen renglones de importancia en el presupuesto de la mayoría de la población reciben un tipo de cambio preferencial con objeto de impedir alzas en el costo de la vida o para redistribuir los ingresos entre los distintos sectores de la población. Los tipos de cambio preferencial para la importación se conceden también para estimular el desarrollo económico; por ejemplo, para la importación de maquinaria o equipo para nuevas industrias. También se conceden estos tipos de cambio de subsidio

¹² Además de los instrumentos analíticos que se han usado en otras secciones de este trabajo usaremos aquí curvas ordinarias de oferta y demanda para ver los efectos de los tipos de cambio de subsidio y penales para las importaciones. Seguimos el análisis de las tarifas hecho por el profesor Gottfried Haberler. Véase *The Theory of International Trade*, especialmente el capítulo xv, pp. 227 a 236. El uso de curvas ordinarias de oferta y demanda en vez de curvas de oferta total se justifica porque, en el caso de mercados individuales, el efecto-ingreso de un derecho arancelario o de un subsidio puede desprejiciarse sin que el análisis se dañe considerablemente; lo que no es legítimo cuando el total del comercio exterior del país se encuentra bajo consideración.

CAMBIOS MÚLTIPLES

para la importación de materias primas con objeto de favorecer a los productores nacionales sobre sus competidores extranjeros. Finalmente, estos tipos de cambio de subsidio se dan a las transacciones del gobierno para disminuir el peso de la deuda pública o el monto de los gastos públicos en moneda nacional.

a) Efecto sobre los precios y las cantidades consumidas del bien que recibe el subsidio

Un tipo de cambio preferencial para la importación puede considerarse como un subsidio para cierta clase de importaciones. Por el momento no consideraremos la forma en que el subsidio se financia y nos limitaremos a ver los efectos del subsidio sobre los precios y las cantidades consumidas interna y externamente.

En la gráfica 13 las curvas DD y SS representan curvas ordinarias de oferta y demanda en los países exportador e importador. En el país importador las curvas aparecen invertidas; de modo que las cantidades deben medirse partiendo del punto O hacia la izquierda.

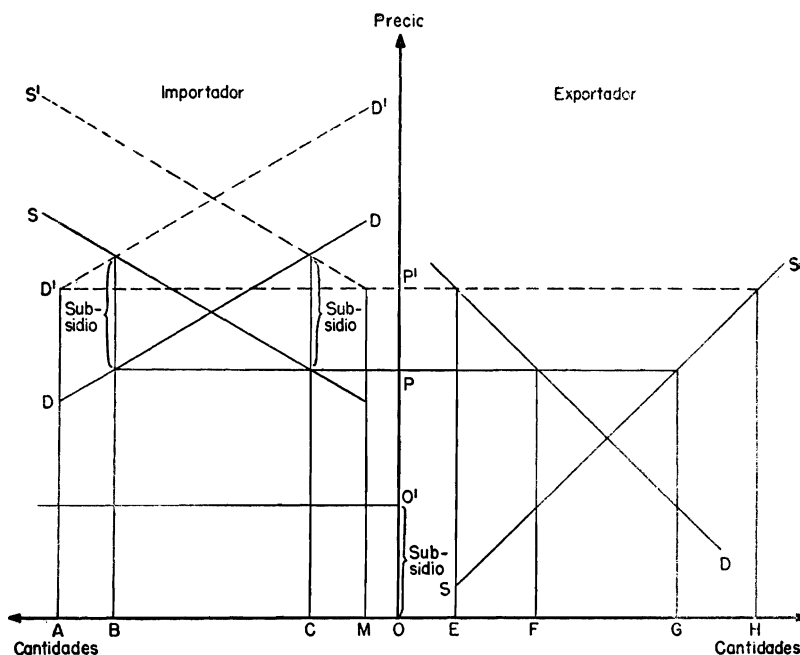
Antes de la introducción del subsidio el precio de la mercancía es el mismo interna y externamente si hacemos abstracción de los costos de transporte. El precio será la magnitud OP . A ese precio, el país exportador: *i*) producirá la cantidad OG ; *ii*) consumirá la cantidad OF , y *iii*) exportará la cantidad FG . Al mismo precio, el país importador: *i*) producirá la cantidad OC ; *ii*) consumirá la cantidad OB , y *iii*) importará la cantidad BC , que es igual a la cantidad EG exportada por el otro país.

La introducción de un subsidio de la magnitud OO' establecerá una diferencia en el precio de los bienes que reciben el subsidio en los países importador y exportador igual a la cantidad del mismo. En el importador los bienes serán más baratos que en el país exportador.

El problema es: ¿cómo se distribuye esta diferencia entre los precios en los países importador y exportador? El subsidio conce-

EL TRIMESTRE ECONÓMICO

dido a las importaciones eleva todo el sistema de curvas en el país importador en la cantidad OO' . Después de establecido el subsidio, los precios en el país importador se miden a partir del punto O' .



Gráfica 13

Suponiendo la existencia de las curvas DD y SS en ambos países, los efectos del subsidio serán los siguientes:

- i) el precio de equilibrio cambia de P a P' ; en el país exportador el nuevo precio es OP' (ha subido en la cantidad PP'); en el país importador el nuevo precio es $O'P'$ (se ha reducido en una magnitud $OO' - PP'$). La diferencia en los precios de los dos países es exactamente igual a OO' (sin tomar en cuenta costos de transporte y suponiendo también

CAMBIO MÚLTIPLES

que la introducción del subsidio no produce ningún otro efecto en el sistema económico);

- ii) en el país importador la cantidad de bienes importados aumenta de BC a AM ; el abastecimiento de origen interno se reduce de OC a OM ; y el consumo total de OB a OA ;
- iii) en el país exportador las exportaciones crecen de FG a EH (igual a AM); la oferta de origen nacional se extiende de OG a OH , y el consumo interno se reduce de OF a OE .

En resumen, los efectos del subsidio son:

- 1) Producir una diferencia entre el precio interno y el externo de la mercancía igual al subsidio que se concedió. El país que concedió el subsidio tiene que tomar medidas para impedir que los bienes se reexporten.
- 2) Aumentar las importaciones en el país que concede el subsidio y reducir la producción interna del mismo bien.
- 3) Reducir el precio interno y aumentar el externo.
- 4) Ampliar la producción y reducir el consumo en el exterior.

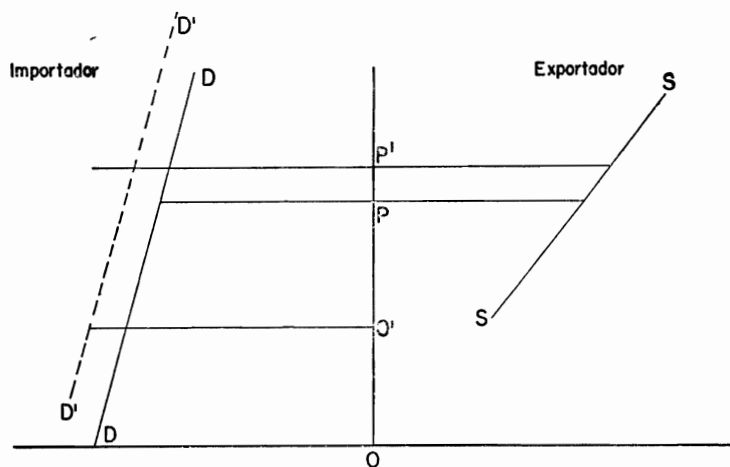
La extensión de estos efectos depende de las condiciones en las cuales los bienes se ofrecen y demandan interna y externamente.

Para aclarar la cuestión, supongamos que el bien se produce sólo en el exterior y consume sólo en el interior.

i) Si la oferta externa y la demanda interna son ambas muy elásticas (véase la gráfica 14), la cantidad del bien consumido cambiará muy poco, si acaso cambia. El precio disminuirá internamente y aumentará externamente, de acuerdo con la relativa inelasticidad de las curvas de oferta y demanda. Si la oferta externa es completamente inelástica, el precio externo subirá en una magnitud igual a la totalidad del subsidio. Si la demanda interna es completamente inelástica el precio interno disminuirá en una magnitud igual a la totalidad del subsidio y el precio externo permanecerá igual.

EL TRIMESTRE ECONÓMICO

ii) Si la oferta externa y la demanda interna son muy elásticas (véase la gráfica 15), la cantidad comerciada aumentará mucho. El efecto del subsidio en los precios internos y externos dependerá



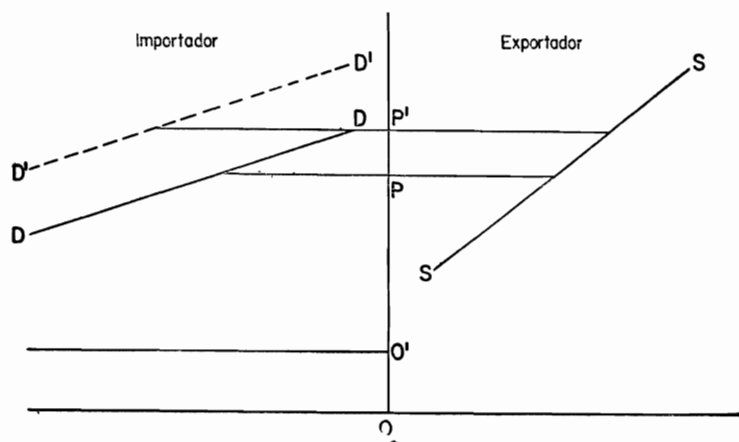
Gráfica 14

de las elasticidades relativas de las curvas de oferta exterior y de demanda interna. Si la demanda interna es completamente elástica, el precio de los bienes permanecerá igual, y el precio exterior aumentará en una cantidad igual a la totalidad del subsidio. Si la oferta exterior es completamente elástica el precio interno del bien disminuirá en una cantidad igual a la totalidad del subsidio. El precio externo permanecerá el mismo.

iii) Si la oferta externa es muy elástica y la demanda interna muy inelástica (véase la gráfica 16), las cantidades consumidas cambiarán muy poco. El precio de los bienes en el exterior permanecerá igual y el precio interno disminuirá en una magnitud casi igual a la totalidad del subsidio. Este efecto se producirá en forma plena si la oferta externa es completamente elástica o si la demanda interna es completamente inelástica.

CAMBIOS MÚLTIPLES

iv) Si la oferta externa es muy inelástica y la demanda interna muy elástica (véase la gráfica 16), la cantidad comerciada se modificará **muy poco**. El precio externo aumentará casi en el monto



Gráfica 15

total del subsidio. Cuanto más inelástica sea la oferta, mayor será el aumento de los precios de los bienes. El precio interno cambiará muy poco. Cuanto más elástica sea la demanda, menor será dicho cambio.

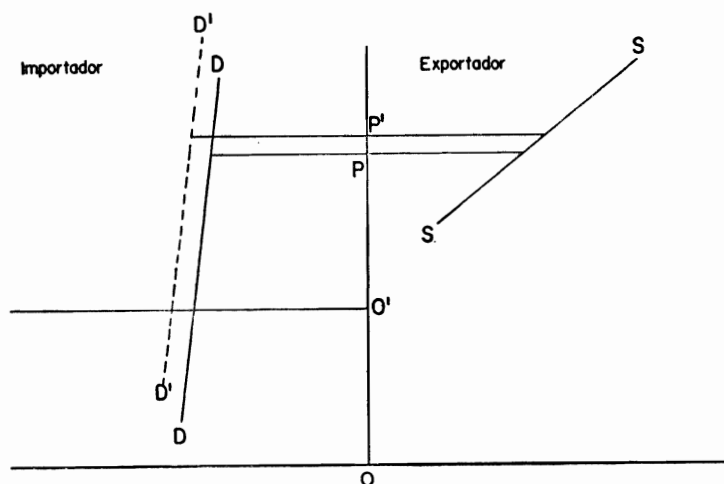
b) Distribución de ingresos y de factores productivos interna y externamente

Además de los efectos del tipo de cambio de subsidio sobre los precios y las cantidades consumidas, debemos considerar otros efectos del subsidio: sobre la distribución de los ingresos externos e internos y sobre la aplicación de recursos productivos interna y externamente.

i) Cuando las cantidades consumidas no cambian mucho por la imposición de un subsidio a ciertas importaciones, la distribución de los recursos productivos entre las industrias que reciben el sub-

EL TRIMESTRE ECONÓMICO

sidio y otras no cambiará mucho. Esto será cierto cuando la demanda interna o la oferta externa sean inelásticas. Cuando la demanda interior y la oferta exterior son elásticas, las industrias que reciben el subsidio se expandirán considerablemente en el exterior.



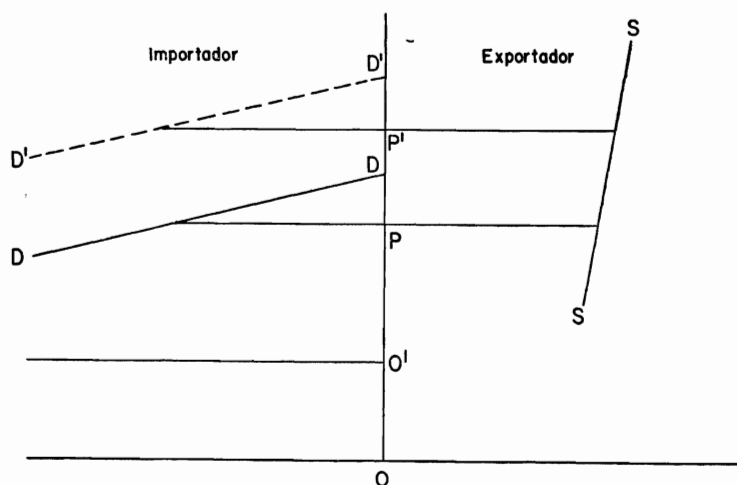
Gráfica 16

ii) Al considerar los efectos del subsidio sobre la aplicación de recursos productivos debemos tener presente dos casos diferentes en que la industria que recibe el subsidio puede encontrarse: 1) los bienes que reciben el subsidio se producen o pueden llegar a producirse internamente; 2) no pueden producirse internamente. En el primer caso la producción interna de las importaciones que reciben el subsidio disminuirá y cuanto más elástica sea la oferta interna del bien, mayor será la reducción de la industria nacional. Si los bienes pueden llegar a producirse internamente, la concesión del subsidio retardará la introducción de la nueva industria en el interior, o la impedirá por completo. Si los bienes que reciben el subsidio no pueden producirse internamente, el subsidio no tendrá efecto directo sobre la aplicación de los recursos productivos internos. Los

CAMBIOS MÚLTIPLES

efectos indirectos provendrán de los cambios en la forma de los gastos y en la distribución de los ingresos que el subsidio producirá.

iii) Si los recursos internos que se usan en la producción de



Gráfica 17

bienes cuya producción se contrae bajo el impacto del subsidio no pueden trasladarse, el resultado será la desocupación de dichos recursos; cuando pueden usarse en otras industrias, esas industrias se expandirán como consecuencia de los cambios relativos de los precios internos.

iv) Otra fuente de cambios en los ingresos debido al subsidio se deriva de las cantidades que se gastan en la mercancía como resultado de la concesión del subsidio. Si la demanda interna de dichos bienes es elástica (mayor que uno) el gasto total en los bienes que reciben el subsidio aumentará; y si es inelástica el gasto total disminuirá. En el primer caso quedará una menor cantidad de ingreso para gastar en otros bienes; en el segundo caso, la cantidad que se gastará en otros bienes aumentará. Este efecto se producirá siempre que la oferta exterior sea elástica y que de este modo el

EL TRIMESTRE ECONÓMICO

consumo del bien se pueda extender en el primer caso o disminuir en el segundo.

v) Un efecto indirecto importante de la concesión del subsidio resulta de la manera en que éste se financia. Es posible que se financie a través de gravámenes impositivos a otras importaciones. De esta manera la estructura del comercio internacional se alterará y también se alterará la estructura del consumo interno. También puede financiarse por medio de impuestos a ciertas exportaciones a las cuales se dé un tipo de cambio penal. Los efectos de estos tipos han sido vistos ya en otra parte de este trabajo.

vi) Un tipo de cambio de subsidio produce también el efecto de alterar la distribución de los ingresos entre el país que concede el subsidio y los países con que comercia.

Cuando la demanda interna es elástica y la oferta exterior es inelástica, el precio de los bienes permanecerá igual en el mercado interno; los gastos totales cambiarán muy poco internamente; y el precio exterior subirá en una cantidad casi igual al monto total del subsidio. En este caso la totalidad del subsidio se da a los productores extranjeros de los bienes importados.

Cuando tanto la oferta exterior como la demanda interior son muy elásticas, la diferencia en el precio se distribuirá entre los productores extranjeros y los importadores nacionales. La producción y el consumo aumentarán. El efecto principal del subsidio es cambiar la estructura del consumo interno y de la producción externa.

Cuando tanto la oferta exterior como la demanda interior son inelásticas, la estructura de la producción y del consumo cambiarán muy poco. El subsidio se distribuirá entre consumidores nacionales y productores extranjeros. Cuando la oferta externa es elástica y la demanda interna inelástica, el subsidio producirá muy poco efecto en el exterior. Internamente la cantidad consumida se reducirá muy poco y los consumidores internos ganarán la ventaja total del subsidio en forma de precios más bajos. En este caso los efectos

CAMBIOS MÚLTIPLES

principales del subsidio se verán solamente en la forma de cambios relativos de los precios internos.

vii) Otro efecto del tipo de cambio de subsidio a las importaciones surge de las condiciones en que se realiza el comercio de importación de los bienes que reciben el subsidio.

Es posible, si las condiciones de este comercio son monopolísticas, que los beneficios del subsidio vayan total o parcialmente a los importadores en vez de ir a los consumidores, a menos que el Estado pueda fijar precio en el mercado interno o gravar los beneficios de los importadores. En este último caso, tendremos la situación de que el Estado está gravando y concediendo subsidio a las mismas operaciones.

c) Efectos sobre la relación de intercambio y la posición de la balanza de pagos

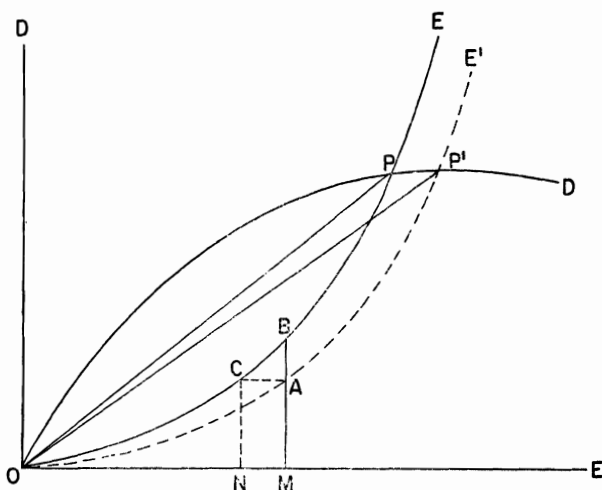
i) Si suponemos la existencia de un subsidio a las importaciones (todas las importaciones), sus efectos sobre la relación de intercambio serán exactamente los opuestos a la imposición de un arancel protector: la relación de intercambio se moverá en contra del país que concede el subsidio.

El subsidio actúa como un estímulo a los gastos en importaciones relativamente a las exportaciones. La balanza de pagos tenderá a empeorar. Internamente los precios y los ingresos disminuirán con relación a los precios y a los ingresos en el exterior. La relación entre precios de exportación e importación se moverá contra el país que otorga el subsidio y la cantidad de comercio internacional aumentará.¹³

¹³ Aun cuando aparece de la discusión que estos efectos son el resultado de un subsidio general a las importaciones —caso que se discutió al tratar del margen cambiario entre los tipos de cambio comprador y vendedor—, la tendencia, si no la magnitud de los efectos, es la misma en el caso de un subsidio a determinadas importaciones.

EL TRIMESTRE ECONÓMICO

Usando el análisis de las curvas de demanda recíprocas podemos decir que la curva OE en la gráfica 18 demuestra la inclinación a comerciar del país E , cuyas exportaciones se miden a lo largo del



Gráfica 18

eje OE y cuyas importaciones a lo largo de OD . Antes del subsidio, el país E está dispuesto a exportar OM de E a cambio de BM de importaciones del país D . Si el subsidio a las importaciones se concede en la forma de bienes importados, después del subsidio el país estará dispuesto a importar AM a cambio de exportar el equivalente de OM ; la diferencia BA será recibida en la forma de un subsidio. El mismo razonamiento podría aplicarse si suponemos que el subsidio se paga en bienes de exportación. Desde el punto C en la nueva curva de oferta total llegaremos a un punto similar, al punto A . Éste describirá una nueva curva de oferta total OE' , que se encuentra por debajo y a la derecha de OE . La relación de intercambio, dada por la pendiente de la línea OP , disminuirá a OP' .

ii) Un subsidio general a todas las importaciones es un caso extremo y poco realista.

CAMBIOS MÚLTIPLES

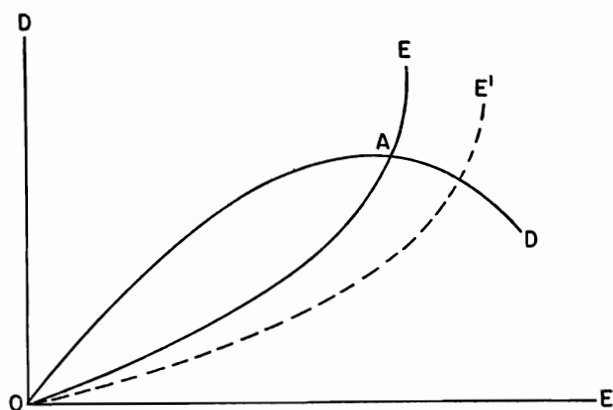
iii) Un subsidio específico a ciertas importaciones tenderá a producir los mismos efectos que el subsidio general. Pero los efectos totales dependerán de la manera en que el subsidio concedido a ciertas importaciones se financie. Si el subsidio se financia por medio de un impuesto a las exportaciones, de un tipo de cambio penal sobre ciertas exportaciones, de un aumento de los aranceles para ciertos bienes o por tipos de cambio penales para ciertas importaciones, la tendencia hacia el deterioro de la relación de intercambio producida por el tipo de subsidio puede compensarse o aún invertirse.

iv) Los efectos del subsidio sobre la relación de intercambio dependerán de la forma de la curva de oferta total *OD* del otro país (o del resto del mundo). Si la curva de oferta total es completamente elástica (una línea recta que pasa por el origen) el país no puede alterar la relación de intercambio de ninguna manera. El único efecto del subsidio será un aumento del comercio. Si la curva de oferta total de otro país es muy inelástica, como lo es en la gráfica 19, el país que concede el subsidio no sólo verá empeorar la relación de intercambio sino que se colocará en una situación en la que tendrá que dar una mayor cantidad de bienes de exportación a cambio de una cantidad menor de importación. Este resultado se obtendrá si el punto de equilibrio del comercio internacional se encuentra a la derecha del punto *A*, donde la elasticidad de la curva extranjera de oferta total es igual a uno.

v) El tipo de cambio de subsidio para ciertas importaciones puede considerarse como una apreciación o revaluación parcial de la moneda. Para ver los efectos sobre la balanza de pagos del tipo de cambio de subsidio del país, consideraremos las condiciones de la oferta externa y la demanda interna del bien que recibe el subsidio. No consideraremos los efectos indirectos del subsidio, es decir, los efectos producidos a través de cambios en las variables internas del sistema económico. Además, supondremos que el bien no es producido internamente.

EL TRIMESTRE ECONÓMICO

Si la demanda interna de los bienes es elástica, los gastos totales en ellos aumentarán, siempre que la oferta externa sea suficientemente elástica. En este caso cuanto más elástica sea la oferta externa,



Gráfica 19

mayor será el efecto adverso del subsidio sobre la balanza de pagos. Si la demanda de los bienes que reciben el subsidio es muy elástica, cuanto menor sea la elasticidad de la oferta externa, mayor será el efecto adverso sobre la balanza de pagos, por la razón siguiente: si la demanda interna es inelástica, la cantidad comerciada no cambiará mucho; con una oferta externa elástica el precio exterior de los bienes permanecerá el mismo y el gasto total en moneda extranjera cambiará muy poco. Pero si tenemos una demanda interna inelástica con una oferta externa inelástica, aun cuando las cantidades comerciadas no se alteren, el precio exterior aumentará mucho. Los gastos totales aumentarán en moneda extranjera y la balanza de pagos tenderá a empeorar.

VI. Tipos de cambio penales para ciertas importaciones

Los tipos de cambio penales a las importaciones son equivalentes a tarifas aduaneras *ad valorem*. Los efectos económicos de una

CAMBIOS MÚLTIPLES

tarifa y las razones para su imposición han sido materia de discusión entre economistas durante mucho tiempo. Por este motivo parece innecesario tratar aquí con detalle este aspecto de las prácticas de cambios múltiples.

En resumen se puede decir:

i) El tipo de cambio penal tiene el defecto de cambiar el nivel de los precios internos y externos en una cantidad equivalente al monto total del castigo o gravamen que se impone (descontando las diferencias que se deben a costos de transporte).

ii) Cómo se distribuye esta diferencia entre precios internos y externos depende de las elasticidades de la oferta y de la demanda interna y externa. No discutiremos estos efectos con más detalle, porque ya hemos tratado los efectos de los subsidios y los mismos métodos de análisis se pueden aplicar para este objeto.¹⁴

iii) Las cantidades que se comercian también cambiarán, de acuerdo con las mismas elasticidades referidas en el punto ii) anterior. La conclusión general es que tenderán a disminuir.

iv) El país que impone el tipo de cambio penal tenderá a mejorar su relación de intercambio, si no existen represalias por parte del otro país (o del resto del mundo).

v) Si la curva de oferta total del resto del mundo es inelástica, el país que impone el tipo de cambio penal puede llegar a obtener incluso más importaciones, renunciando a la misma cantidad o a una menor de exportaciones.

vi) La balanza de pagos tenderá a moverse a favor del país que impone el tipo de cambio penal; y esto será tanto más cuanto más elástica sea la demanda interna de los bienes sobre los cuales recae dicho tipo de cambio, siempre que la oferta extranjera sea suficientemente elástica. Si la demanda de dichos bienes es inelástica, la cantidad demandada cambiará muy poco, pero el gasto en los bienes declinará más en tanto menor sea la elasticidad de la oferta exterior.

¹⁴ Véase, por ejemplo, Haberler, *The Theory of International Trade*, pp. 227 ss.

EL TRIMESTRE ECONÓMICO

De este modo, con una demanda inelástica de bienes sujetos al tipo de cambio penal, una oferta externa inelástica es la mejor condición para que la balanza de pagos mejore.

vii) Además de los efectos producidos por el tipo de cambio penal sobre los precios y los costos internos y en el exterior y sobre la balanza de pagos del país, es necesario considerar los efectos de dicho tipo de cambio sobre la asignación de los recursos y la distribución de los ingresos dentro del país. En general, el tipo de cambio penal tenderá a ampliar la producción interna de los bienes castigados, si esto es posible. Si las importaciones castigadas no pueden aumentar y hay una reducción en el gasto en estos bienes, la demanda de otros bienes aumentará y lo mismo ocurrirá con los precios e ingresos.

viii) Otro efecto indirecto del tipo de cambio penal surgirá del modo en que el gobierno gaste los ingresos que obtenga con él.

ix) Si como resultado del tipo de cambio penal las importaciones se reducen y, en consecuencia, también las exportaciones, los recursos productivos se trasladarán, si tiene suficiente movilidad, de las industrias de exportación a otras. Si suponemos que las industrias de exportación usan más factores de los que existen en abundancia en el país, los ingresos de estos factores tenderán a disminuir en relación a los ingresos de los factores que se encuentran en cantidades escasas. Este efecto puede modificarse en el caso calificado por Metzler, que vimos al tratar los efectos de un margen cambiario entre los tipos de cambio comprador y vendedor.