

DEVALUACIONES COMPETITIVAS

Enrique Molina González*

(Recibido: 19-julio-2013 – Aceptado: 3-febrero-2014)

41

Resumen

El presente trabajo plantea el problema que surge entre las diversas naciones, centrándonos especialmente en E.U.A y China, en relación a la devaluación del tipo de cambio, para mejorar los términos de intercambio como ha venido sucediendo en China desde la crisis de 2008. Mediante la condición Marshall-Lerner se comprobará si la devaluación del yuan respecto al dólar beneficia a la economía China, en particular a las importaciones y exportaciones que tiene China hacia el resto del mundo.

Palabras clave: *tipo de cambio, devaluación, condición Marshall-Lerner, términos de Intercambio.*

Clasificación JEL: F31, F41, F51.

Introducción

El presente trabajo analizará el efecto de la subvaluación del tipo de cambio por parte de China respecto a la moneda de Estados Unidos. Observándose en primer lugar, una disminución en el volumen de las importaciones del resto del mundo hacia China, ya que éstas se vuelven caras respecto a la moneda nacional.

En segundo lugar tenemos que una devaluación permite que aumente el volumen de las exportaciones, ya que los compradores en el extranjero verán reducidos los productos y éstos demandarán más productos del país, China.

* Egresado de la Licenciatura en Economía en UAM-Azcapotzalco. Actualmente; Jefe del Departamento de la Administración General de Planeación, perteneciente al Servicio de Administración Tributaria (SAT). Agradezco las sugerencias y comentarios del Mtro. Miguel Ángel Barrios. Correo: e_nr_i23@hotmail.com

El artículo se conforma en una primera parte de una pequeña introducción de la devaluación competitiva y la gran importancia que ha tomado desde la crisis de 2008, un marco metodológico como segunda parte, seguido de la comprobación de la condición Marshall – Lerner mediante un modelo econométrico, en cuarto lugar se tendrán los sucesos que surgieron a partir de la crisis de 2008 por la devaluación de las monedas, en específico la moneda China.

Finalmente se harán recomendaciones para mejorar las relaciones comerciales y resolver posibles conflictos que surgen entre diversas naciones y se presentarán las conclusiones del trabajo.

El trabajo se enfoca en la subvaluación que China ha mantenido durante varios años, permitiéndole una mejora en sus términos de intercambio, y cómo es la relación con el resto del mundo, en específico el artículo se centrará en los problemas de comercio entre Estados Unidos y China.

Por parte de Estados Unidos se verá la presión que esta ejerciendo para que China aprecie su tipo de cambio y para que entre en una zona en donde sea competitivo y favorezca a ambas naciones.

Guerra de divisas

La devaluación competitiva (llamada también guerra de divisas) se refiere a la devaluación de la moneda de algunos países para obtener una ventaja por la vía de las exportaciones.

En la actualidad hay cuatro monedas que tienen mayor peso, entre ellas: el dólar, el yuan, el euro y el yen, la cual desacelera todavía más la recuperación económica en los países desarrollados.

El conflicto en general es una lucha entre E.E.U.U. y China por mantener sus monedas devaluadas, mientras que Europa opta por apartarse del juego de la depreciación, encareciendo más su moneda única.

Existe un término llamado “Guerra de Divisas”, utilizado por ex - director del FMI (Sr. Dominique Strauss-Kahn) en un discurso,¹ surge del enfrentamiento entre países emergentes y desarrollados por mantener devaluada su moneda, mediante la devaluación como lo menciona, mientras los países más industrializados mantienen el valor de sus monedas, los países en vías de desarrollo devalúan con demasiada frecuencia su moneda para ser competitivos.

Con el fin de resolver estos problemas, hubo que introducir importantes ajustes: se amplió la capacidad del FMI para otorgar préstamos, se permitió una mayor flexibilización de los tipos de cambio y se crearon las reservas mundiales.

¹ Discurso de apertura del Sr. Dominique Strauss-Kahn, Ex – Presidente del Director Ejecutivo del Fondo y Director Gerente del Fondo Monetario Internacional, ante la Junta de Gobernadores del Fondo, en las deliberaciones anuales conjuntas 08 de octubre 2010.

Así entonces la depreciación de la moneda china (renminbi; yuan²) hace que sus exportaciones sean más baratas, lo que incentiva a otros países a querer comprar sus productos. De este modo, China aumentaría sus reservas de dinero.

Marco Metodológico

El presente trabajo se basará en la teoría de la condición Marshall – Lerner para la economía norteamericana y la economía china, las cuales están jugando un papel importante en la economía actual para posicionar su moneda como la principal, Estados Unidos pelea para mantenerse como la divisa principal, para el caso de China, éste quiere tomar el liderazgo.

La condición Marshall Lerner, establece que si se lleva a cabo una devaluación en la moneda para que ésta tenga un impacto positivo en la balanza comercial, la suma de las elasticidades de precios de las importaciones debe ser, en valores absolutos, superior a uno.

Una devaluación del tipo de cambio significa una reducción de los precios en las exportaciones y por lo tanto el aumento de su demanda externa, al mismo tiempo que los precios de las importaciones aumentarán y su demanda interna disminuirá.

El efecto neto en la balanza comercial dependerá entonces de las elasticidades relativas de los precios, si los precios de los bienes exportados son elásticos su demanda experimentará un aumento proporcionalmente mayor a la disminución de los precios, y el total de los ingresos por exportaciones aumentarán en la balanza comercial. Si los bienes importados también son elásticos, por exportaciones aumentarán en la balanza comercial. Si los bienes importados también son elásticos su demanda experimentará un aumento proporcionalmente mayor a la disminución de los precios y el total de los ingresos por exportaciones aumentarán en la balanza comercial. Si los bienes importados también son elásticos el importe total por importaciones decaerá. Ambas variaciones mejorarán el saldo de la balanza comercial.

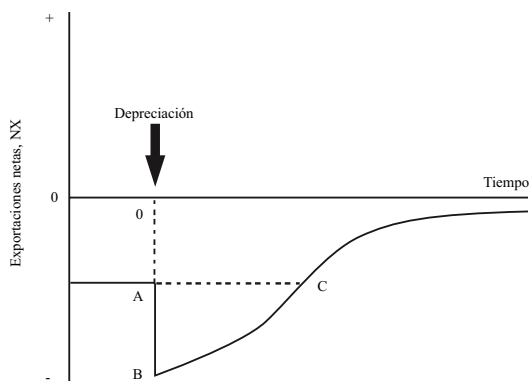
Empíricamente, se ha demostrado que el consumo (o demanda) de los bienes tiende a ser inelástico en el corto plazo, ya que cambiar los patrones de consumo tardará cierto tiempo. Sigue que la condición de Marshall-Lerner no se cumple en ese corto plazo y una devaluación empeorará inicialmente la balanza comercial.

En el largo plazo los consumidores se ajustarían a los nuevos precios y el saldo de la balanza comercial mejoraría. Esto da origen a la curva J, que vista en la gráfica, con el tiempo en el eje de las abscisas y la balanza comercial en el eje de las ordenadas, representarían el desplazamiento en forma de “J” que ésta última tiene a lo largo del tiempo después de una devaluación del tipo de cambio (gráfica 1³).

² La moneda de curso legal en China es el *renminbi* (RMB). *Renminbi* significa “moneda del pueblo” y su unidad básica es el **yuan**.

³ Blanchard Oliver, *Macroeconomía*, pp. 457.

Gráfica 1
La Curva J



44

Descripción Matemática

Importaciones:

$$M = M(Y, \epsilon) \quad (1)$$

Teniendo relación positiva con el ingreso interno, Y , y negativa con el tipo de cambio real, ϵ .

Exportaciones:

$$X = (Y^*, \epsilon) \quad (2)$$

Presentándose una relación positiva con el ingreso extranjero, Y^* y con el tipo de cambio, ϵ

Dónde:

Y = Ingreso interno

Y^* = Ingreso extranjero

ϵ = Tipo de cambio real

Entonces la definición de exportaciones netas:

$$NX \equiv X - M/\epsilon \quad (3)$$

Dónde:

NX = Exportaciones netas

X = Exportaciones

M = Importaciones

ϵ = Tipo de cambio real

Sustituyendo X e M , ecuación (3), por sus expresiones de las ecuaciones (1) y (2), tenemos que:

$$NX = X(Y^*, \epsilon) - M(Y, \epsilon)/\epsilon$$

Como el tipo de cambio real ϵ figura en el segundo miembro de la ecuación en tres lugares, esta ecuación muestra claramente que la depreciación real afecta a la balanza comercial a través de tres vías distintas:

Las exportaciones X , aumentan. La depreciación real abarata relativamente los bienes de China en el extranjero, lo que provoca un aumento de la demanda extranjera de bienes provenientes de China y, por lo tanto un aumento de las exportaciones.

Por otro lado las importaciones disminuyen, la depreciación real encarece relativamente los bienes extranjeros en China, lo que provoca un desplazamiento de la demanda nacional hacia los bienes interiores y una reducción de la cantidad de importaciones.⁴

Entonces una devaluación mejorará la balanza comercial únicamente si:

$$\frac{dB}{dp} > 0$$

Siendo la elasticidad de las exportaciones η^* , y la de importaciones η , así que tendremos:

$$\eta^* = \frac{\Delta M^* / M^*}{\Delta q / q} = \frac{\Delta M}{\Delta q} \cdot \frac{q}{M}$$

$$\eta = -\frac{\Delta M / M}{\Delta q / q} = -\frac{\Delta M}{\Delta q} \cdot \frac{q}{M}$$

Dónde:

M = exportaciones

M^* = importaciones

q = precio relativo de los bienes extranjeros en términos de bienes nacionales

La inecuación puede expresarse así:

$$1 + \eta^* - \eta \frac{M}{pX} < 0$$

Dónde:

p = precios internacionales

Si el saldo inicial es cero, es decir $M = pX$, entonces:

$$1 + \eta^* - \eta < 0$$

$$|\eta^*| + |\eta| > 1$$

La inecuación anterior es la llamada condición *Marshall-Lerner*. Ésta representa que la balanza comercial será positiva cuando la suma de las elasticidades, precio de la demanda para las exportaciones nacionales y las importaciones sean superiores a 1.

⁴ Blanchard Oliver, Macroeconomía, Madrid, PEARSON EDUCACIÓN, S.A., 4ª edición, 2006, pp. 252-253.

Modelo Econométrico

Aplicación para China:

Si tenemos para las exportaciones, X , y para las importaciones, M , lo siguiente:

$$X = X(Y^*, \varepsilon)$$

$$M = M(Y^*, \varepsilon)$$

Entonces la ecuación quedaría expresada de la siguiente manera:

$X_t = v + \beta_1 \varepsilon_t + \beta_2 PIBCH_t + u_t$ (1). Esto no es consecuente con tu ecuación (2), ni tampoco con la teoría. Recuerda, en este modelo de dos países las exportaciones de un país son las importaciones del otro. Así las X deben ser función del ingreso extranjero no del nacional.

$$M_t = v + \beta_2 PIBCH_t + u_t \quad (2)^5$$

Dónde:

X = exportaciones de China⁶

M = importaciones de China⁷

ε = tipo de cambio real⁸

$PIBCH$ = Producto Interno Bruto de China⁹

Las variables endógenas en estas dos ecuaciones son las exportaciones e importaciones respectivamente y las variables exógenas tomaremos al PIB y el tipo de cambio real.

El modelo integra elasticidades, del precio y del ingreso, por lo cual estas variables estarán dadas en logaritmos y expresadas en términos reales.¹⁰

Resultados de las estimaciones

Ya que obtenemos elasticidades cuando utilizamos logaritmos tenemos que la suma para el caso de China se obtuvo que la suma de las elasticidades precio de las importaciones y exportaciones son mayores a uno como se muestra a continuación:

$$|0.981029| + |0.197691| > 1$$

$$1.17872 > 1$$

Cumpléndose la condición Marshall-Lerner para el caso de China.

⁵ Se tomó la ecuación del modelo para Ecuador : “Efectos del Tipo de Cambio en la Balanza Comercial: Condición Marshall-Lerner para el caso ecuatoriano (1990-2007)”. ¿lugar donde fue publicado este trabajo.

⁶ En EUA dólares a precios corrientes y tipos de cambio vigentes en millones.

⁷ En EUA dólares a precios corrientes y tipos de cambio vigentes en millones.

⁸ $\varepsilon = \frac{EP}{P^*}$, donde P = los precios estadounidenses en dólares. Multiplicándolo por el tipo de cambio nominal, E –el precio del dólar en yenes (dls/cyn)- entre el precio de los de los bienes chinos, el cual estará en dólares.

⁹ PIB en términos reales, fuente: UCTAD statistics.

¹⁰ Véase “Efectos del Tipo de Cambio en la Balanza Comercial: Condición Marshall-Lerner para el caso ecuatoriano (1990-2007)”.

Tabla 1
Resultados de las estimaciones

	TC	PIB
Importación	0.981029	6.689059
Prob.	(0.0017)	(0.0001)
Exportación	0.19769)	3.735879
Prob.	(0.5155)	(0.0416)

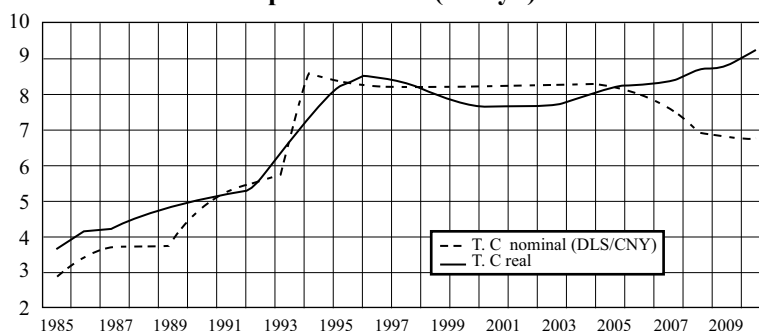
Fuente: Elaboración Propia

Devaluación Competitiva y Crisis Económica

Con base al análisis hecho anteriormente veremos los efectos en la realidad sobre la constante baja del Yuan respecto a diversas monedas, en específico el Dólar, el cuál utilizaremos como referencia.

El conflicto tiene origen en el inicio de la crisis global de 2008, cuando el gobierno chino decidió mantener su moneda artificialmente baja para abaratar sus exportaciones. Este es el motivo por el que los países emergentes asiáticos han evitado perfectamente la crisis: manteniendo un tipo de cambio débil (Gráfica 2), trayendo con ello un aumento en sus exportaciones y una acumulación de su superávit comercial.

Gráfica 2
Tipo de cambio (dls/cyn)



Fuente: Elaboración Propia con base en Tendencias Económicas, Tipo de Cambio - UCTAD (2012, www.uctad.org)

Una moneda artificialmente baja, hace que los bienes y servicios de un país se haga más competitivos, dejando a los demás exportadores en desventaja.

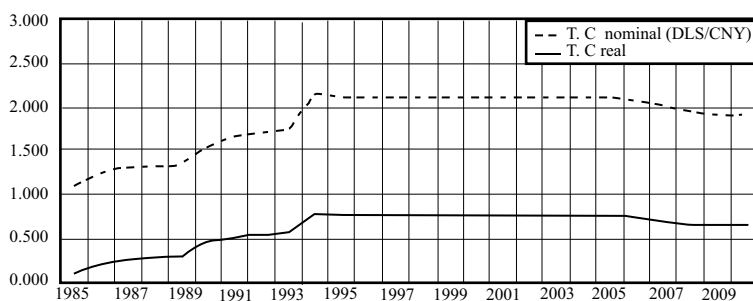
La Unión Europea no ha entrado en este juego y se ha mantenido al margen de las devaluaciones, afectando esto gravemente a Alemania que es un país principalmente exportador, de ahí que E.E.U.U. y la Unión Europea presionen a China a revaluar el yuan, llevando a un círculo vicioso por la competencia que dificulta gravemente la recuperación económica.

En un publicado en CNN Expansión se mencionó que: “La Cámara de Representantes de Estados Unidos aprobó el miércoles 29 de septiembre de 2010 por 348-79 votos un proyecto de ley que pone presión a China para revaluar su moneda”.

El nobel de Economía Paul Krugman(2008) calificó como un “engaño” la jugada de China por revaluar el Yuan en un artículo del The New York Times publicado el 24 de junio de 2010.¹¹ “China tiene que dejar de darnos largas e imponer un cambio de verdad. Y si se niega a hacerlo, habrá llegado la hora de hablar de acciones comerciales”, dijo Krugman.

Con lo anterior, el 20 de octubre de 2010 “La autoridad monetaria china anunció que aumentaría las tasas de interés de referencia para los depósitos y los préstamos a un año en 0.25 puntos, para ubicarlas en 2.5 y 5.56%, respectivamente, la primera subida desde 2007, antes de la crisis”¹² (Gráfica 3).

Gráfica 3
LN_Tipo de Cambio (dls/cyn)



Fuente: Elaboración Propia con base en Tendencias Económicas, Tipo de Cambio, Tendencias en el mercado de mercancías y servicios- UCTAD (2012), www.uctad.org.

Para 2011 China comenzó a ceder cada vez más ante las presiones, de elevar su tipo de interés, y para Julio de este año China “subió la tasa referencial para los préstamos a un año en 25 puntos básicos a 6.56% y la tasa referencial de los depósitos a un año también se eleva en 25 puntos básicos a 3.5%, dijo el Banco Central en su web”.¹³

El 23 de septiembre de 2011 el dólar alcanzó en México su máximo nivel desde agosto de 2010. Se vende hasta 14.10 pesos, debido a la volatilidad de los mercados financieros.

Los países como E.E.U.U. o Japón, han hecho lo mismo que China y han tratado de devaluar su moneda debido a la dificultad de competir contra éste.

Así que las tensiones en el mercado de divisas ha hecho que países desarrollados como E.E.U.U. o Japón, sean incapaces de competir con los países asiáticos, por lo cual han optado por el proteccionismo, tal cual lo hace China, tratando de devaluar su moneda.

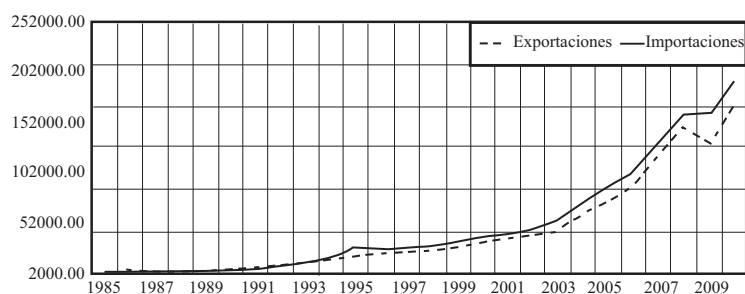
E.E.U.U. ha devaluado artificialmente el dólar tratando de imitar a China para no perjudicar la venta de sus productos en el exterior y por lo tanto mejorar sus términos de intercambio (Gráfica 4).

¹¹ <http://www.nytimes.com/2010/06/25/opinion/25krugman.html?ref=paulkrugman>

¹² <http://www.eluniversal.com.mx/finanzas/82607.html>

¹³ <http://www.cnnexpansion.com/economia/2011/07/06/china-eleva-su-tasa-de-interes>

Gráfica 4
Términos de Intercambio (China)



Fuente: Elaboración Propia con base en Tendencias Económicas, Tipo de Cambio, Tendencias en el mercado de mercancías y servicios- UCTAD (2012), www.uctad.org, las exportaciones e importaciones se encuentran en EUA dólares a precios corrientes y tipos de cambio vigentes en millones.

Conclusiones

Respecto a la teoría, basados en la condición Marshall-Lerner, nos dice que China está mejorando sus términos de intercambio con la devaluación que hasta 2010 mantenía constante para poder competir contra Estados Unidos principalmente y que aunque su moneda se esté apreciando lentamente debido a la presión internacional hecha por Estados Unidos y Europa sigue manteniendo niveles bajos en su tipo de cambio, teniendo mejoras respecto a sus exportaciones que han aumentado notablemente (1985–2010).

Una política económica que debería utilizar China será la apreciación del tipo de cambio, hasta llegar a un punto en donde la diferencia entre el tipo de cambio dólar/yuan, dado que si continúa con una depreciación baja provocará un empeoramiento del nivel de vida de los trabajadores y malestar social.

Otra política sería la eliminación del control de capitales que tiene en la actualidad, facilitando una movilidad perfecta, para volver al yuan una moneda de referencia.

Otra de las alternativas, es la creación de una nueva moneda de referencia mundial que integre las divisas más importantes, tal como la que ofreció John Maynard Keynes, en la conferencia de Bretton Woods (1944), Keynes propuso entonces la creación del Bancor, configurado como una cesta que reúne las principales divisas mundiales, reflejando el peso de cada una de las naciones participantes en el comercio internacional.

Algo similar al Bancor, son los Derechos Especiales de Giro (SDR por sus siglas en inglés), creados por el FMI en 1969 como instrumento financiero de apoyo al tipo de cambio fijo establecido en Bretton Woods, debido a que las reservas de dólares y oro se demostraron insuficientes para sustentar la expansión económica mundial del momento.¹⁴

¹⁴ Véase “Reserve Accumulation and International Monetary Stability”, <http://www.imf.org/external/np/pp/eng/2010/041310.pdf>

En la actualidad no son más que activos de financiamiento y reserva, además de unidad de cuenta para el FMI y otros organismos.

Cabría preguntarse cuánto tiempo durará la subvaluación del yuan, ya que diversas naciones como Brasil comienzan a tener reservas en yuanes y si esto es el principio para que el yuan se convierta en la moneda de referencia, dejando en segundo lugar al dólar, además de que en los últimos días se ha hablado de que China tiene el suficiente poder económico para solventar la deuda Europea, dándole cada vez más importancia a esta nación.

Bibliografía

- Blanchard, Oliver, *Macroeconomía*, Madrid, PEARSON EDUCACIÓN, S.A., 4ª edición, 2006, pp. 252-253.
- Dominick, Salvatore, *Economía Internacional*, México, Mac Graw Hill, 4ª edición, 1995, pp. 509-514.
- Rivera-Batiz, Francisco L, y Rivera-Batiz Luis A, *International Finance and Open Economy macroeconomics*, 2 edición, 1994 Prentice Hall, pp. 334-342.
- Obsfeld Maurice y Rogoff, Kennet, *Founds of International Macroeconomics*, The MIT press, pp. 53-58.
- Gujarati Damodar N, Porter Dawn C, *Econometría*, México, Mc Graw Hill, 5ª edición, 2009.
- Vargas da Cruz Marcio José, Luiz Curado Marcelo, *El turismo en la balanza de pagos de Brasil después del Plan Real. El impacto de la tasa de cambio*, Estud. perspect. tur. v.14 n.2 Ciudad Autónoma de Buenos Aires mayo/jun. 2005.
- Solórzano, Gustavo, Efectos del Tipo de Cambio en la Balanza Comercial: Condición Marshall Lerner para el caso ecuatoriano (1990-2007), Facultad de Ciencias Humanísticas y Económicas Escuela Superior Politécnica del Litoral, Guayaquil, Ecuador http://www.cib.espol.edu.ec/Digipath/REVISTA_CICYT/Articulo/86.pdf
- The New York Times: <http://www.nytimes.com/2010/06/25/opinion/25krugman.html?ref=paulkrugman>
- Fondo Monetario Internacional: Discurso de apertura del Sr. Dominique Strauss-Kahn, Ex – Presidente del Director Ejecutivo del Fondo y Director Gerente del Fondo Monetario Internacional, ante la Junta de Gobernadores del Fondo, en las deliberaciones anuales conjuntas 08 de octubre 2010; Reserve Accumulation and International Monetary Stability <http://www.imf.org/external/np/pp/eng/2010/041310.pdf>.
- El Universal: <http://www.eluniversal.com.mx/finanzas/82607.html>
- CNN Expansión: <http://www.cnnexpansion.com/economia/2011/07/06/china-eleva-su-tasa-de-interes>
- Reuters: <http://mx.reuters.com/article/topNews/idMXS1E78J22U20110920>
- The Wall Street Journal : <http://online.wsj.com/article/SB10001424053111904194604576583321255292368.html>
- National Bureau of Statistics of China: <http://www.stats.gov.cn/english/>.
- UNCTAD *Statistics Overview*: http://unctadstat.unctad.org/ReportFolders/reportFolders.aspx?sCS_referer=&sCS_ChosenLang=en
- National Bureau of Economy Reserch: <http://www.nber.org/links/gov.html>