



**UNAP**



**FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS Y DE NEGOCIOS**  
**ESCUELA DE FORMACIÓN PROFESIONAL DE ECONOMÍA**

**EXAMEN DE SUFICIENCIA PROFESIONAL**  
**ECONOMÍA ABIERTA**

**PARA OPTAR EL TÍTULO PROFESIONAL DE**  
**ECONOMISTA**

**PRESENTADO POR:**  
**VICTOR ANGEL ICOMENA PEÑA**

**IQUITOS, PERÚ**

**2020**



# UNAP

FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS Y DE NEGOCIOS  
FACEN

“COMITÉ CENTRAL DE GRADOS Y TÍTULOS”



## ACTA DE EXAMEN ORAL - VIRTUAL DE SUFICIENCIA PROFESIONAL ACTUALIZACIÓN ACADÉMICA N°028-CCGyT-FACEN-UNAP-2020

En la ciudad de Iquitos, a los 27 días del mes de agosto del 2020, a horas 10:00 a.m. se ha constituido en la Plataforma Zoom, el jurado designado mediante Resolución Decanal N°0585-2020-FACEN-UNAP, integrado por el ECON. CARLOS HERNÁN ZUMAETA VÁSQUEZ, Dr. (Presidente), ECON. ALEXCI IGOR CHONG RIOS, Mg. (Miembro) y ECON. AMÉRICO NAVOR GÓMEZ BARRERA, Mg. (Miembro), para proceder al acto del Examen Oral de Suficiencia Profesional - Actualización Académica del Bachiller en Ciencias Económicas VICTOR ANGEL ICOMENA PEÑA, tendiente a optar el Título Profesional de ECONOMISTA.


De acuerdo a lo establecido en el Reglamento de Grados y Títulos y sustentado en la Ley N°30220, el jurado procedió al examen oral virtual sobre la Tema: "ECONOMÍA ABIERTA".

El acto académico virtual fue aperturado por el Presidente del Jurado, dándose lectura a la resolución que fija la realización del examen oral.

De inmediato procedió a invitar al examinado a realizar una breve exposición sobre el tema del examen y posteriormente a los señores del jurado a formular las preguntas que crean convenientes relacionadas al acto. Luego de un amplio debate y a criterio del Presidente del Jurado, se dio por concluido el examen oral pasando el jurado a la evaluación y deliberación correspondiente en privado; concluyendo que el examinado ha sido: **APROBADO POR UNANIMIDAD**

El Jurado dio a conocer el resultado del examen en **ACTO PÚBLICO VIRTUAL**, siendo las 12.00 m se dio por terminado el acto académico.

  
ECON. CARLOS HERNÁN ZUMAETA VÁSQUEZ, Dr.  
Presidente

  
ECON. ALEXCI IGOR CHONG RIOS, Mg.  
Miembro

  
ECON. AMÉRICO NAVOR GÓMEZ BARRERA, Mg.  
Miembro

Somos la Universidad licenciada más importante de la Amazonia del Perú, rumbo a la acreditación

Calle Nanay N°352-356- Distrito de Iquitos – Maynas – Loreto  
<http://www.unapiquitos.edu.pe> - e-mail: [facen@unapiquitos.edu.pe](mailto:facen@unapiquitos.edu.pe)  
Teléfonos: #065-234364 /065-243644 - Decanatura: #065-224342 / 944670254



<b>CONTENIDO</b>	<b>PÁGINA</b>
Portada	1
Acta de Examen Oral	2
Índice	3-4
Resumen	5
Introducción	6
	<b>7</b>
<b>Capítulo 1: Balanza de Pagos y Mercado de Divisas.</b>	
1.1 Balanza de Pagos.	7
Periodo de Tiempo.	7
1.1.1 Cuenta Corriente.	8-9
1.1.2 Cuenta Capital.	10
Los Débitos.	10
Los Créditos.	10
1.1.3 Cuentas de Errores y Omisiones.	11
Significado de los Saldos de la Balanza de Pagos.	12
Esquema de la Balanza de Pagos.	13
1.2 Mercado de Divisas.	14
1.2.1 Los Ajustes del Mercado de Divisas.	14
Principales Agentes del Mercado y sus Funciones	15
Los Bancos Centrales.	15
Las Multinacionales.	15
Las Instituciones No Bancarias.	15
Los Bancos Centrales	15
1.2.2 Funciones del Mercado de Divisas.	16
Segmentos del Mercado de Divisas.	16
Mercado al Contado.	17
Mercado a Plazo.	17
Mercado de Futuro.	17
Mercado de Opciones.	17
1.2.3. Globalización de los Mercados Financieros.	18
Transacciones Económicas Internacionales.	18
Comercio.	18

Otorgamiento y Forma de Préstamo.	18
Otorgamiento y Recibo de Regalos.	18
<b>Capítulo 2: Teoría del Tipo de Cambio.</b>	<b>19-20</b>
Esquema.	21
2.1 Concepto.	22
2.2 Una Explicación del Comportamiento del Tipo de Cambio en el Corto Plazo.	22
Las Características de Todo Activo Financiero.	22
2.3 Una Explicación del Comportamiento de los Tipos de Cambios en el Largo Plazo.	23
2.3.1 La Teoría de la Paridad del Poder Adquisitivo.	23-25
<b>Capítulo 3: Deuda Externa.</b>	<b>26</b>
3.1 Origen.	26-27
3.2 Causas para Endeudamiento con Entidades Extranjeras.	28
3.3 Reorganización de la Deuda.	29
3.4 Reestructuración de la Deuda.	29
Conclusión.	30
Bibliografía.	31

## **Resumen:**

En una economía abierta, parte del producto se vende domésticamente y parte es exportado para ser vendido en el extranjero. En una economía cerrada: Ahorro Nacional = Inversión. Los países con una economía cerrada pueden aumentar su riqueza solo acumulando nuevo capital, si el producto excede el gasto doméstico, se puede exportar la diferencia, siendo las exportaciones netas positivas. Si el producto es inferior al gasto doméstico, se importa la diferencia, siendo las exportaciones netas negativas.

En una economía abierta, el gasto de un país en un año dado no tiene por qué ser igual a su producción de bienes y servicios. Un país puede gastar más dinero del que produce a través del préstamo del exterior, o puede gastar menos de lo que produce y prestar la diferencia a otros países extranjeros. En el mundo actual, no existen economías cerradas.

La conexión entre los tipos de cambio y los ajustes de la balanza de pagos, en el caso más sencillo que los tipos de cambio son determinados por la oferta y la demanda, en el que un país comienza encontrándose en equilibrio y sufre entonces una perturbación en su balanza de pagos. Por ejemplo, una subida de tipos de interés para frenar la inflación y aumentar así la demanda exterior de activos de este país. Habría un exceso de demanda de esta moneda al antiguo tipo de cambio. A este tipo, el país tendería a tener un superávit tanto comercial como financiero, ya que aumentaría la cantidad de moneda que entraría en el país.

Los efectos de la deuda externa dependen de las razones que la justifican. De esta forma, si el endeudamiento fue utilizado para inversión, tendrá un efecto positivo ya que permitirá alcanzar un mayor desarrollo futuro, el que habría sido imposible sin poder contar con los recursos rápidamente.

Por el contrario, cuando el endeudamiento se explica por una mala administración los efectos pueden ser desastrosos. Esto, ya que se tendrá que pagar la deuda contraída (más intereses), aunque no se hayan generado nuevas fuentes de ingreso.

## **Introducción:**

Una economía abierta es una economía en la cual existe actividad económica entre los residentes locales y el exterior. Por ejemplo, las personas, incluyendo las empresas, pueden comerciar bienes y servicios con otras personas y negocios de la comunidad internacional, y fluyen los fondos en la forma de inversión en ambos sentidos de la frontera. El comercio internacional puede realizarse en la forma de intercambio de gestión, transferencias de tecnología, o todo tipo de bienes y servicios.

La determinación del tipo de cambio se realiza a través del mercado de divisas. El tipo de cambio como precio de una moneda se establece, como en cualquier otro mercado, por el encuentro de la oferta y la demanda de divisas. Si se analiza, por ejemplo, una situación hipotética, en la que solo existen dos monedas el euro y el dólar. La demanda de dólares (oferta de euros) nace cuando los consumidores de los distintos países europeos necesitan dólares para comprar mercancías procedentes de Estados Unidos.

Deuda externa se define como el conjunto de obligaciones que tiene un país (tanto el sector público como el privado) con respecto a otros países o instituciones. Es por tanto el total de la deuda pública (contraída por el Estado y sus instituciones) y privada (contraída por empresas y familias) de un país que está en mano de acreedores extranjeros, ya sean estos particulares, instituciones financieras o gobiernos.

## 1. Balanza de Pagos y Mercado de Divisas

### 1.1 Balanza de Pagos:

La Balanza de pagos de un país es el resumen de todas sus transacciones económicas con el resto del mundo, durante un determinado año. La balanza de pagos registra todos los ingresos de divisas de un país, así como todos los egresos.

Es un registro sistemático de todas las transacciones económicas entre los residentes de un país y el resto del mundo durante un período de tiempo.

#### **Período de Tiempo:**

**Contable:** Por lo general 12 meses. Siempre hay equilibrio contable entre Débitos y Créditos.

**Económico:** Período en el que la balanza debe alcanzar el equilibrio sobre bases económicas.

El principal objetivo de la balanza de pagos es informar al gobierno sobre la posición internacional del país y ayudarlo a formular políticas monetarias, fiscales y comerciales. El análisis de la balanza de pago permite determinar la oferta y la demanda de divisas extranjeras y tener una idea acerca de los movimientos futuros del tipo de cambio. Si de la balanza de pagos se desprende que la demanda de divisas rebasa a la oferta, podemos esperar una depreciación de la moneda nacional. En caso contrario, podemos esperar una apreciación.

La balanza de pagos permite detectar desequilibrios externos y sus causas.

Los datos de la balanza de pagos se publican cada cierto tiempo y son objeto de un cuidadoso estudio por parte de funcionarios del gobierno, los empresarios, los especuladores y todos los tomadores de decisiones. Ya unos días antes de la publicación de estos datos podemos observar en los mercados financieros un ajuste en las variables principales: tasas de interés, tipos de cambio spot y a futuro, índices bursátiles, etc. Si se esperan resultados positivos de las transacciones del país con el resto del mundo, la moneda nacional se fortalece, las tasas de interés bajan y los precios de las acciones suben. Lo contrario sucede si el saldo de las transacciones del país con el extranjero es percibido como negativo por los mercados financieros.

- La balanza de pagos consta de 3 cuentas principales:
  - Cuenta corriente.
  - Cuenta de capital.
  - Cuenta de errores y omisiones.
- Una transacción se contabiliza como crédito (+), si conduce al recibo de un pago por parte de los extranjeros. El resultado de las transacciones-crédito es que las divisas extranjeras entran al país. Las transacciones-crédito se registran en la balanza de pagos como ingresos. Estas transacciones aumentan la oferta de divisas en el mercado cambiario. Alternativamente podemos decir que las transacciones-crédito aumentan la demanda de moneda nacional, por lo que contribuyen a su fortalecimiento.
- Una transacción es contabiliza como debito (-) si conduce a un pago a los extranjeros. Las divisas sales del país. Las transacciones-debito se registran en la balanza de pago como egresos. Estas transacciones aumentan la demanda de las divisas en el mercado cambiario. Alternativamente, aumentan la oferta de moneda nacional, por lo que contribuyen a su debilitamiento.

### **1.1.1 Cuenta Corriente:**

Incluye el comercio de bienes (balanza comercial), servicios (balanza de servicios) y transferencias unilaterales.

La balanza por cuenta corriente registra los cobros, pagos y remuneraciones procedentes del comercio de bienes y servicios y las rentas en forma de beneficios, intereses y dividendos obtenidos del capital invertido en otro país. La compraventa de bienes se registrará en la balanza comercial, los servicios en la balanza de servicios, los beneficios en la balanza de rentas y las transferencias de dinero en la balanza de transferencias.

La balanza por cuenta corriente estará dividida en dos secciones. La primera es conocida como balanza visible y la compone íntegramente la balanza comercial. La segunda sección se llama balanza invisible y está compuesta por la balanza de servicios, rentas y por la balanza de transferencias.

#### Cuenta de bienes y servicios

De acuerdo al VI Manual de la Balanza de Pagos y Posición de Inversión Internacional del FMI, la balanza de bienes y la de servicios, anteriormente separadas, pasan a agruparse en una cuenta denominada "cuenta de bienes y servicios", con dos subcuentas, una para cada transacción.



La cuenta de bienes, también llamada balanza «comercial» o «de mercancías», utiliza como fuente de información básica los datos recogidos por el Departamento de Aduanas de la Agencia Tributaria. En ella se registran los pagos y cobros procedentes de las importaciones y exportaciones de bienes tangibles, como pueden ser los automóviles, la vestimenta o la alimentación.

Un dato a tener en cuenta es que las importaciones y exportaciones en la balanza de pagos tienen que aparecer con valoración «FOB para la exportación» y «CIF para la importación», que es como las elaboran las aduanas. Los precios FOB (Free On Board) se diferencian de los precios CIF (Cost, Insurance and Freight) en que estos últimos incluyen el flete y los seguros. Al elaborar la balanza de pagos, los fletes y los seguros tienen que ser contabilizados como servicios y no como mercancías.

La cuenta de servicios recogerá todos los ingresos y pagos derivados de la compraventa de servicios prestados entre los residentes de un país y los residentes de otro, siempre que no sean factores de producción (trabajo y capital) ya que estos últimos forman parte de las rentas. Los servicios son: Turismo y viajes, que recoge los servicios y los bienes adquiridos en una economía por viajeros, por tanto, no sólo engloba la prestación de servicios, sino que también recoge las mercancías consumidas como mayor importe del apartado, se considera que dichos productos, a pesar de no ser enviados a otro país, son consumidos por los residentes extranjeros que vienen a visitar un país. Como resulta imposible a veces determinar que es una venta de producto y que es una prestación de servicios, siempre se engloba todo esto dentro de la partida de servicios.

Transportes, en el que se incluyen tanto los cobros como los pagos realizados en concepto de fletes como cualquier otro gasto de transporte (por ejemplo, los seguros). Es una partida importante, dado que muchos países se dedican a transportar mercancías entre terceros. Comunicaciones, recoge los servicios postales, correo electrónico, etc. Construcción. Seguros, se estima por la diferencia entre los ingresos por primas y los pagos de indemnizaciones. Servicios financieros, comprende los servicios de intermediación financiera, que entre otros incluye las comisiones de obtención y colocación de fondos, transferencias, pago, cambio de moneda, etc. Servicios informáticos y de información, como son los de asesoría y configuración de equipos informáticos, reparación de los mismos, servicios de desarrollo de software, agencias de noticias, reportajes, crónicas de prensa, etc.

Servicios prestados a las empresas, tales como servicios comerciales y leasing operativo. Servicios personales, culturales y recreativos. Servicios gubernamentales, que comprende los cobros y pagos relacionados con embajadas, consulados, representaciones de organismos internacionales, unidades militares, etc. Royalties y rentas de la propiedad inmaterial.

### 1.1.2 Cuenta de Capital:

Muestra el cambio de los activos del país en el exterior y de los activos extranjeros en el país, diferentes de los activos de la reserva oficial. La cuenta capital incluye la inversión extranjera directa y la inversión indirecta (en cartera).

La directa es la inversión en activos físicos, tales como nuevas plantas, equipo, maquinaria. Por su naturaleza, la inversión directa es a largo plazo ya que no es fácil vender los activos físicos y retirar el dinero del país.

La inversión en cartera consiste en la compra de títulos y valores (acciones y bonos) por parte de los extranjeros.

La inversión en cartera es atraída hacia el país por un rendimiento más alto que en el extranjero tomando en cuenta el riesgo cambiario y los costos de transacción. En la mayoría de los casos se trata de una inversión a corto plazo realizada por fondos de inversión internacionales.

Existen muchos malentendidos en torno a la inversión en cartera; hay quienes, con desprecio, la llaman capital golondrino, inversión especulativa o dinero caliente (Hot Money) y se cree que aplicar impuestos sobre este tipo de inversión lo desalienta.

**Los Débitos (-):** en la cuenta de capital son las salidas de capital nacional y las reducciones de los activos extranjeros en el país. Las transacciones de débito en la cuenta de capital aumentan la demanda de divisas, por lo que contribuyen al debilitamiento de la moneda nacional.

**Los Créditos (+):** en la cuenta de capital son las entradas de capital y las reducciones de los activos nacionales en el exterior. Estas transacciones aumentan la oferta de divisas en el mercado cambiario y tienden a fortalecer la moneda nacional.

### **1.1.3 Cuenta de Errores y Omisiones:**

La cuenta de errores y omisiones abarca lo que se conoce como el capital determinado, es un ajuste por la discrepancia estadística de todas las demás cuentas de la balanza de pagos.

Digamos que se ha obtenido un superávit en la cuenta financiera de 545 MM en vez de los 533 MM de superávit esperado. Si cada anotación en la columna del crédito genera automáticamente una anotación en la columna del débito y viceversa ¿cómo es posible entonces esa diferencia? La razón es que la información acerca de la compensación de los débitos y créditos asociados a una transacción dada puede ser obtenida a partir de diferentes fuentes. Por ejemplo el importe de un débito que genera un envío de reproductores de DVD desde Japón puede proceder de un documento de un inspector de aduanas, el correspondiente crédito en la balanza de capital puede proceder de un documento de un banco en el cual fue depositado el cheque para pagar los reproductores de DVD.

Puesto que los datos procedentes de diferentes fuentes pueden diferir en detalles, precisión y calendario, la balanza de pagos en contra de la teoría, raramente cuadra en la práctica. Los funcionarios que la elaboran fuerzan ambos lados de la balanza añadiendo a las cuentas unas partidas de errores y omisiones.

El sistema de anotación de la balanza de pagos es de partida doble, es decir, cada anotación tiene su contrapartida, por lo que si la información estadística es correcta el saldo es cero, en la práctica no es así, por lo que, debido a las deficiencias en los sistemas de información, resulta necesario utilizar esta partida para corregir las diferencias. Este renglón de la balanza de pagos establece las correcciones para determinar el saldo ajustado.

Las complejidades de la balanza de pagos parecerán menores si se recuerda el principio contable de partida doble: toda transacción internacional se registra dos veces en la balanza de pagos, una como crédito y otra como débito. Este principio resulta adecuado porque cualquier transacción tiene dos lados, si se compra un bien a un proveedor no residente se le debe pagar de algún modo, y este proveedor no residente debe gastar el dinero de nuestro pago o ahorrarlo.

- **Significado de los SalDOS de la Balanza de Pagos:**

La balanza de pagos, si bien está equilibrada a nivel agregado, no tiene por qué estarlo a nivel interno. Pueden existir y de hecho existen desequilibrios entre las diferentes cuentas que afectan directamente a la economía de un país.

Los saldos de los distintos componentes de la balanza de pagos aportan información acerca de la situación de un país con respecto al exterior, con objeto de proporcionar una fundamentación a su política económica.

Con este objeto, se toman determinadas partes de la balanza de pagos con contenido económico para interpretar su saldo, algunos de los más utilizados son:

- Saldo comercial, la diferencia de valor entre las importaciones y exportaciones de bienes, nos dice hasta qué punto las exportaciones financian las importaciones.
- Saldo de bienes y servicios, es la diferencia de exportación y la importación de las correspondientes balanzas comercial y de servicios. La tercerización de algunas economías hace que sea necesario recurrir a este indicador.
- Saldo de cuenta corriente, es la diferencia de ingresos y pagos de la balanza comercial, de servicios, de renta, y de transferencias corrientes. Expresa si un país ha gastado o no más de lo que su capacidad de renta le permite, por lo que tiene que acudir bien a préstamos o a reducciones de activos en el exterior.

Cuando un país compra más de lo que vende tiene que financiar la diferencia con préstamos; por el contrario, si vende más de lo que compra, puede prestar a otros con el excedente generado. Este principio es una característica de la balanza comercial.

El Banco central reduce sus reservas de divisas cuando la balanza de pagos presenta un déficit. Lo contrario sucede cuando ésta presenta un superávit.

# Balanza de Pagos

(Millones US\$)



	2018			2019		
	IIIT	IVT	Año	IT	IIT	IIIT
<b>I. Balanza en Cuenta Corriente</b>	-1 309	-238	-3 594	-1 634	-886	-1 163
<i>(% PBI)</i>	-2,3	-0,4	-1,6	-3,1	-1,5	-2,0
1. Balanza comercial	1 281	1 914	7 197	1 258	1 264	1 172
<i>a. Exportaciones FOB</i>	12 042	12 480	49 066	11 224	11 478	11 696
<i>b. Importaciones FOB</i>	-10 761	-10 566	-41 870	-9 966	-10 214	-10 524
2. Servicios	-510	-749	-2 532	-593	-613	-623
3. Renta de factores	-2 958	-2 297	-11 814	-3 259	-2 466	-2 621
4. Transferencias corrientes	878	894	3 556	960	929	908
del cual: Remesas del exterior	809	831	3 225	794	841	839
<b>II. Cuenta Financiera</b>	<b>127</b>	<b>3 012</b>	<b>1 537</b>	<b>2 777</b>	<b>4 938</b>	<b>2 040</b>
1. Sector privado	-70	125	917	360	1 513	2 986
2. Sector público	964	2 647	2 122	3 782	1 959	-1 718
3. Capitales de corto plazo	-768	239	-1 503	-1 365	1 466	772
<b>III. Errores y Omisiones Netos</b>	<b>82</b>	<b>-952</b>	<b>-1 573</b>	<b>1 539</b>	<b>-1 045</b>	<b>380</b>
<b>IV. Resultado de Balanza de Pagos</b>	<b>-1 100</b>	<b>1 822</b>	<b>-3 629</b>	<b>2 628</b>	<b>3 007</b>	<b>1 256</b>
<b>(IV = I + II + III)</b>						
Saldo de Reservas Internacionales Netas (RIN)	57 941	60 121	60 121	63 091	66 513	67 860
<i>RIN (% PBI acumulado anual)</i>	25,8	26,7	26,7	28,0	29,4	29,8

Fuente: BCRP, MEF, SBS, SUNAT, MINCETUR, PROMPERÚ, Ministerio de Relaciones Exteriores, Cofide, ONP, FCR, Zofratracna, Banco de la Nación, Cavalli S.A. ICLV, Proinversión, Bank for International Settlements (BIS) y empresas.

## **1.2 Mercado de Divisas:**

Es el mercado financiero más grande del mundo. También es conocido como mercado cambiario o FOREX.

Una divisa es la moneda de otro país libremente convertible en el mercado cambiario. Es el marco organizacional dentro del cual los bancos, las empresas, y los individuos compran y venden monedas extranjeras. En otras palabras el mercado de divisas es el conjunto de mecanismos que facilitan la conversión de monedas.

En los últimos años, mundo se ha interesado más por las transacciones financieras internacionales en general, esto conlleva a un interés en las tasa de cambio de las divisas en particular. El mercado de divisas incluye la infraestructura física y las instituciones necesarias para negociar en divisas.

### **1.2.1. Los Agentes del Mercado de Divisas:**

La mayoría son los bancos comerciales, las empresas multinacionales que participan en el comercio internacional, las instituciones financieras no bancarias que gestionan activos, como las empresas gestores de fondos de inversión y las compañías aseguradoras, y los bancos centrales. Los particulares también pueden participar en el mercado (por ejemplo un turista que adquiere una moneda extranjera en la recepción de un hotel), pero estas transacciones en efectivo constituyen una parte insignificante del total intercambiado en el mercado de divisas.

## Principales Agentes del Mercado y sus Funciones:

**Los bancos comerciales:** Casi toda transacción de importancia se traduce en una anotación, tanto en el debe como en el haber, de determinadas cuentas bancarias de diferentes bancos. Es decir, la gran mayoría de las transacciones en el mercado de divisas se realiza a través del intercambio de depósitos bancarios en diferentes monedas.

**Las multinacionales:** Las empresas que operan en varios países suelen efectuar pagos o recibir ingresos en monedas diferentes de los países en los que están establecidas.

**Las instituciones financieras no bancarias:** A lo largo de los años, la liberación de los mercados financieros, ha fomentado la diversificación de los servicios ofrecidos por las instituciones financieras no bancarias a sus clientes, de los cuales la mayor parte coincide con las operaciones ofrecidas por los bancos. Una de ellas es la transacción de divisas. Los inversores institucionales, como los gestores de fondos de pensiones, a menudo negocian en divisas.

**Los bancos centrales:** Aunque el volumen de estas intervenciones no es particularmente elevado, su impacto puede ser importante. La razón de esta importancia es que los agentes que participan en el mercado observan los movimientos de los bancos centrales muy de cerca para obtener información.

Acerca de cuál será en el futuro la política macroeconómica, que puede afectar los tipos de cambio. Al margen del banco emisor, otras instituciones financieras del sector público también pueden intervenir en el mercado de divisas, pero los bancos centrales son los agentes de carácter público que operan con mayor regularidad en este mercado.

### **1.2.2. Funciones del Mercado de Divisas:**

- 1 Permite transferir fondos (o poder adquisitivo) entre países.
2. Proporciona instrumentos y mecanismos para financiar el comercio y las inversiones internacionales.
3. Ofrece facilidades para la administración de riesgos (coberturas) y especulación.

Históricamente la primera función fue la más importante. Sin posibilidad de transferir fondos de diversas monedas a través de las fronteras sería imposible el comercio internacional.

Sin el mercado de divisas solo sería posible el comercio por medio de trueque. La experiencia de muchos países indica que el trueque es muy difícil de organizar y reduce el comercio internacional a su nivel mínimo.

La segunda función está relacionada con la necesidad de financiar las transacciones de comercio internacional cuando la mercancía está en tránsito. El exportador no quiere embarcar la mercancía antes de recibir el pago y el importado no quiere efectuar el pago antes de recibir la mercancía. Para resolver este dilema, durante siglos se desarrolló un complejo sistemas de documentos que garantizan el cumplimiento de contratos y al mismo tiempo proporciona el crédito. Este sistema funciona eficientemente gracias al mercado global de divisas.

La tercera función es la más importante desde el punto de vista volumen de las transacciones. La gran mayoría de estas en el mercado de divisas está relacionada con el arbitraje, la especulación o la cobertura de riesgo cambiario.

### **Segmentos del Mercado de Divisas:**

El mercado global de divisas es único, pero consta de varios segmentos íntimamente relacionados entre sí. Si el criterio es el plazo de entrega de la moneda extranjera, tenemos 4 segmentos:

1. Mercado al contado (spot).
2. Mercado a plazo (forward).
3. Mercado de futuros (future).
4. Mercado de opciones (options).



**Mercado al contado:** Se emplea el término Mercado Spot para referirnos a aquel mercado financiero en que las operaciones se negocian y liquidan en el momento en el que se realiza la transacción o muy cerca de ella, y al precio ya fijado. La compra/venta de acciones y bonos se liquida entre 2-4 días laborales, las operaciones en divisas 2 días y en el mercado de materias primas se considera spot o al contado aquellas operaciones de hasta 1 mes siempre que el precio se fije en el momento de la transacción.

El término Mercado Spot surge en contraposición al de mercado a futuro o Mercado Forward.

**Mercado a plazo:** Mercado en el que las operaciones de compraventa de valores, divisas y fundamentalmente de materias primas con precios muy volátiles, se pactan de forma bilateral al precio de mercado del momento, mientras que la transacción y el pago se efectuará en el futuro. De este modo, ambas partes se cubren para que su beneficio no se vea afectado por una variación del precio. Mercado en el que el precio se determina en el momento del acuerdo, pero su liquidación tiene lugar en el futuro, en un plazo superior a 2 días. También se conoce por mercado forward.

**Mercado de futuros:** Es aquel en el que se trazan contratos en los cuales las partes se comprometen a comprar o vender en el futuro un determinado bien (producto agrícola, mineral, activo financiero o moneda), definiendo en el presente la cantidad, precio y fecha de vencimiento de la operación.

Por ejemplo si usted compra un contrato de un producto en enero que tiene vencimiento en mayo, a un precio de \$ 1.000, significa que se compromete a recibir una cantidad predefinida de ese producto en la fecha de vencimiento, por la cual deberá pagar \$ 1.000.

En la práctica, un porcentaje muy pequeño de todos los contratos de futuros llegan al vencimiento, dado que en cualquier momento antes de esa fecha, el compromiso de comprar o vender puede ser extinguido realizando la operación inversa en la Bolsa. En ese caso, la diferencia entre el precio al que fue abierto el contrato y el precio al que se realizó la operación inversa representa la utilidad o pérdida de su participación en futuros.

**Mercado de opciones:** Mercado organizado en el que se negocian opciones sobre activos estandarizados (valores, materias primas y activos financieros), los precios y las fechas de vencimiento están normalizados y entre el emisor y comprador existe siempre un intermediario. Mercado en el que se adquieren opciones o derechos a comprar activos a un precio de ejercicio determinado en una fecha también determinada.

### **1.2.3. Globalización de los Mercados Financieros:**

Los mercados financieros son ahora casi totalmente globalizados, se vive una economía global. Cuando un mercado de valores colapsa, se afecta de forma casi inmediata los mercados bursátiles de otros centros financieros mundiales, todo está interrelacionado. Al parecer es más difícil para una nación manejar su propia política monetaria en una economía globalizada. Tomemos como ejemplo el dólar; el efecto de las operaciones de la reserva federal de EEUU. Afectan en gran medida las transacciones financieras internacionales.

#### **Transacciones económicas internacionales:**

Los residentes de diferentes naciones se ponen de acuerdo al negociar, otorgar y tomar préstamos y al conceder y/o recibir regalos. Los gobiernos de diferentes naciones hacen lo mismo entre sí (y con los residentes de otros países).

**Comercio:** Los residentes de un país importan bienes y servicios cuando les compran a los de otro país, quienes a su vez exportan bienes y servicios cuando venden a los residentes de otros países. Estas transacciones se hacen más difíciles, debido a que las distintas naciones usan diferentes monedas.

Por ejemplo cuando los residentes de Perú, compran bienes extranjeros trasladan depósitos bancarios en soles de Perú a depósitos bancarios en moneda extranjera. Eventualmente tales transacciones se realizan en el mercado de divisas, donde varios cientos de corredores (principalmente bancos) están dispuestos a comprar y vender depósitos bancarios en las numerosas monedas mundiales.

**Otorgamiento y toma de préstamos:** Los residentes de EEUU. Pueden escoger el otorgar préstamos a los japoneses mediante la adquisición de activos emitidos en Japón, en la forma de acciones comunes, bonos, bienes raíces, etc. Desde luego sus contrapartes japoneses bien pueden desear adquirir activos en los EEUU, los cuales en efecto, equivalen el otorgamiento de préstamos por parte de los japoneses.

**Otorgamiento y recibo de regalos:** Si los norteamericanos desean dar más regalos a amigos y parientes en Japón, deberían convertir de igual forma dólares a yenes.

## 2. Teoría del Tipo de Cambio

El tipo de cambio es el precio de la divisa extranjera en términos de la moneda nacional. En una economía abierta, el tipo de cambio es uno de los precios más relevantes. Como cualquier precio, el tipo de cambio está determinado por las fuerzas de la oferta y la demanda. Para entender las modificaciones del tipo de cambio es necesario entender los factores que afectan la oferta y la demanda de divisas.



Mientras que la importancia de la cuenta corriente es igual en todos los países, el efecto de la cuenta de capital sobre el tipo de cambio determina el grado de apertura de la misma. La apertura de los mercados financieros significa que los extranjeros pueden adquirir activos financieros denominados en moneda nacional y los residentes pueden libremente comprar y vender los activos denominados en moneda extranjera.

Además no hay ninguna restricción al movimiento de los fondos a través de las fronteras y no hay impuestos sobre los fondos transferidos.

□ Las principales fuentes de la oferta de divisas extranjeras incluyen:

- Las exportaciones de bienes y servicios(X).
- El comercio fronterizo, si su saldo es positivo para el país.
- Las remesas de los ciudadanos que trabajan en el extranjero.
- Las intervenciones del banco central, si este vende divisas en el mercado.
- Las entradas netas de capital extranjero, que incluyen tanto la inversión extranjera directa como la inversión financiera.

Si todo lo demás permanece constante, un incremento en la oferta de divisas provoca una apreciación de la moneda nacional: el tipo de cambio baja.

↑ Oferta de ↓ divisas = TC (apreciación de la moneda nacional)

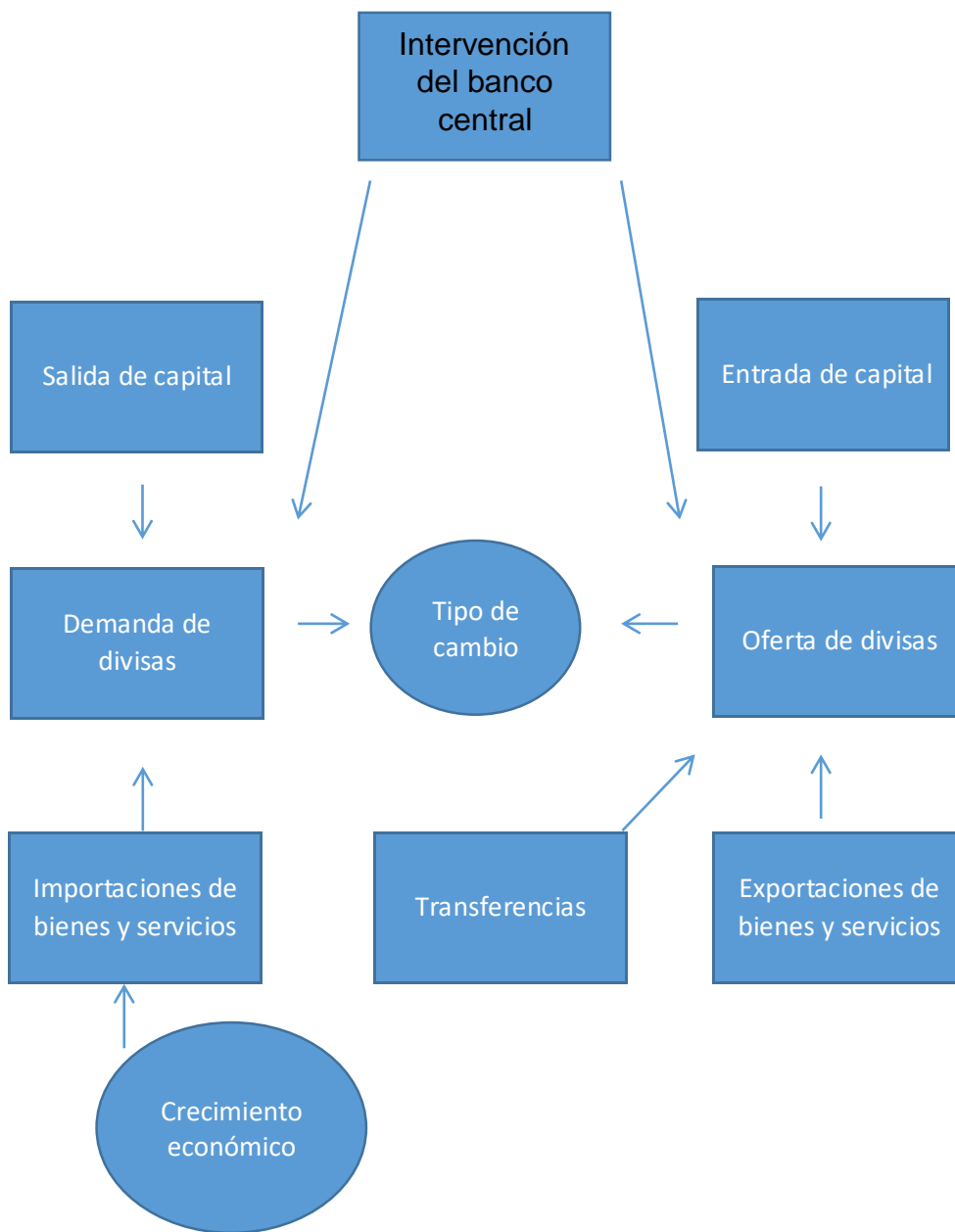
□ La demanda de divisas se genera en:

- Las importaciones de bienes y servicios (M).
- Las intervenciones del banco central, cuando este compra divisas.
- Las salidas netas de capitales, que incluyen las salidas de inversión extranjera en cartera, la inversión de los residentes en el extranjero y la fuga de capitales en caso de inestabilidad.

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

↑ Demanda de divisas = ↑ TC (depreciación de la moneda nacional)

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



## **2.1 Concepto:**

El tipo de cambio es el precio de una moneda respecto de otra y como todo precio es el resultado de una oferta y una demanda, en este caso, de la oferta y demanda de divisas o de la oferta y demanda de moneda nacional. Se producirá una apreciación de la moneda nacional cuando se produzca un exceso de demanda de la moneda nacional, mientras que se producirá una depreciación de la moneda nacional cuando se produzca un exceso de oferta de la moneda nacional.

Existe un amplio abanico de teorías que tratan de explicar el comportamiento de los tipos de cambio. Desde una perspectiva actual, es generalmente aceptado que el comportamiento de los tipos de cambio en el corto plazo viene fundamentalmente determinado por las percepciones y acciones de los inversores internacionales privados. Sin embargo, la mayoría está relacionada con la toma de posición o recomposición de la cartera de los inversores internacionales privados.

## **2.2 Una Explicación del Comportamiento de los Tipos de Cambio en el Corto Plazo: El enfoque de activos de los tipos de cambio:**

En el corto plazo el comportamiento de los tipos de cambio viene determinado por la toma de decisiones de los inversores internacionales. La aplicación del enfoque del mercado de activos a los tipos de cambio constituye la explicación más utilizada para explicar el comportamiento de los tipos de cambio en el corto plazo y en él se enfatiza el papel de los inversores internacionales privados en la determinación de los tipos de cambio.

El tipo de cambio, como se ha señalado, no es más que el precio de una moneda en términos de otra. Pero el tipo de cambio también resulta ser el precio de un activo financiero y como tal está directamente relacionado con la cantidad de bienes y servicios que sus compradores pueden adquirir en el futuro.

La demanda de activos en divisas viene determinada por el valor futuro del activo, el cual depende de dos factores:

- El tipo de interés del activo financiero.
- La depreciación esperada de la moneda nacional.

### **Las características de todo activo financiero son:**

- Rentabilidad.
- Riesgo.
- Liquidez.

Sin embargo, si suponemos que el riesgo y la liquidez permanecen constantes, la elección entre activos se realizará exclusivamente teniendo en cuenta las tasas de rentabilidad esperadas.

## **2.3 Una Explicación del Comportamiento de los Tipos de Cambio en el Largo Plazo:**

Los tipos de cambio a largo plazo vienen determinados por los tipos de interés internos y externos y por el tipo de cambio esperado, en definitiva son las condiciones de los mercados monetarios las determinantes de los tipos de cambio a corto plazo.

Sin embargo, para comprender las variaciones del tipo de cambio a largo plazo es necesario ampliar la explicación en dos direcciones:

- Estudiar la interrelación entre inflación y tipos de cambio.
- Analizar otras causas distintas a las monetarias que inciden en los tipos de cambio, como por ejemplo las modificaciones acaecidas en los mercados de bienes y servicios.

### **2.3.1 La Teoría de la Paridad del Poder Adquisitivo:**

A largo plazo, los niveles de precios nacionales desempeñan una función clave en la determinación del tipo de cambio. Por tanto, resulta fundamental disponer de una teoría explicativa de cómo interactúan los niveles de precios nacionales con los tipos de cambio para comprender la evolución de los tipos de cambio a largo plazo. Y esa teoría que interrelaciona el comportamiento de los precios y el comportamiento de los tipos de cambio es la teoría de la Paridad del Poder Adquisitivo (PPA).

La teoría de la paridad de poder de compra o teoría de la Paridad del Poder Adquisitivo (también conocida como PPA) establece que los niveles de precios se igualan entre países si han sido convertidos a una moneda común o dicho en otros términos, que el tipo de cambio entre las monedas de dos países es igual a la relación entre los niveles de precios de esos países.

La teoría de la paridad de poder adquisitivo parte de la premisa que la capacidad de compra de la moneda de un país debe ser la misma en el interior del país que en el exterior. En el interior del país, el poder adquisitivo de la moneda nacional viene determinado por el nivel de precios. El poder adquisitivo de la moneda de un país en el exterior viene determinado por el nivel de precios que exista en el exterior y por el tipo de cambio. De ahí que, según la teoría de la paridad de poder de compra, cuando se produzcan variaciones en los niveles de precios, ya sea en el interior o en el exterior del país, el tipo de cambio se modificará y de esa forma mantener la igualdad de poder de compra de la moneda nacional, dentro y fuera de las fronteras nacionales.

La PPA establece que una disminución del poder adquisitivo de la moneda interior (reflejada en un incremento en el nivel de precios interno) vendrá asociada a una depreciación equivalente de la moneda nacional. Del mismo modo, la PPA establece que un incremento en el poder adquisitivo de la moneda nacional vendrá asociado a una apreciación de la moneda nacional.

Por ejemplo, si el nivel de precios en Estados Unidos se incrementa un 5% en un año, y en la UEM aumenta tan sólo un 2%, la PPA relativa establece que el euro se apreciará un 3% frente al dólar. Esta apreciación del euro compensará el diferencial de inflación, dejando invariable el poder adquisitivo interno y externo de ambas monedas.

Por tanto, la PPA establece que el tipo de cambio nominal responde a las variaciones de los precios nacionales y del exterior:

$\Delta$  precios EE.UU.  $\rightarrow$   $\Delta$  E\$/Euro

$\Delta$  precios UEM  $\rightarrow$   $\nabla$  E\$/Euro

Cuando se analiza en qué medida la teoría de la PPA explica el comportamiento de los tipos de cambio se obtienen pobres resultados a la hora de explicar los hechos. En particular, las variaciones que experimentan los niveles de precios nacionales habitualmente nos dice bastante poco acerca de las variaciones de los tipos de cambio.

Los negativos resultados empíricos de la PPA se deben a distintos problemas que se plantean en la construcción de la teoría de la PPA y de la ley del precio único. En concreto:

- La ley del precio único y, por extensión, la teoría de la paridad del poder adquisitivo parten de los supuestos de que no existen costes de transporte ni restricciones al comercio exterior. Sin embargo, en contra de este supuesto, en el mundo real existen costes de transporte y restricciones al comercio, siendo en algunos casos tan importantes que algunos bienes y servicios nunca puedan ser comerciados internacionalmente (son los denominados bienes no comerciables). Por tanto, si una parte importante de los bienes y servicios consumidos en un país no son comerciables internacionalmente, sus precios no van a estar relacionados a nivel internacional, por lo que se van a producir desviaciones sistemáticas en la PPA, ya que los precios de los bienes no comerciables van a estar determinados completamente por la oferta y demanda nacional.



- Otro de los supuestos en los que se basa la PPA es la existencia de mercados competitivos, cuando en la realidad abundan las prácticas monopolísticas y oligopolísticas, lo cual debilita aún más la relación que existe entre los precios de productos similares que son vendidos en países diferentes. Un caso extremo sucede cuando una misma empresa multinacional vende un producto a diferentes precios en diferentes países. La existencia de productos diferenciados y de mercados segmentados conduce a importantes distorsiones en la ley del precio único y en la teoría de la PPA.
- Dado que la cesta de bienes utilizada en diferentes países para calcular la tasa de inflación se basa en distintas cestas de productos, no existe razón alguna para que las variaciones en el tipo de cambio compensen las diferencias en las mediciones oficiales de la inflación, incluso cuando no existen barreras al comercio y todos los productos son comerciables.

### 3. Deuda Externa

La deuda externa es la suma de las deudas que tiene un país con entidades extranjeras. Se compone de deuda pública (la contraída por el Estado) y deuda privada (la contraída por particulares).

La deuda externa con respecto a otros países, comúnmente se da a través de organismos como el Fondo Monetario Internacional o el Banco Mundial.

El principal argumento para que un país contraiga una deuda es que teóricamente permite conservar los recursos propios y recibir recursos ajenos para explotar, procesar o producir nuevos bienes y servicios. Sin embargo, se vuelve un problema cuando dicho dinero no se utiliza en aquello para lo que fue solicitado, cuando se usa de manera ineficiente o cuando las condiciones de devolución se endurecen ya sea por incumplimientos anteriores del deudor o por presiones externas para modificar la política económica.

#### 3.1. Origen:

El déficit fiscal de EEUU en los años sesenta, originó una fuerte devaluación del dólar. Este hecho supuso un revés para los principales países productores de petróleo, ya que el precio estaba fijado en dólares, disminuyendo así el valor de sus exportaciones. En 1973 los países productores decidieron multiplicar el precio del crudo. Al ser un producto básico la demanda se mantuvo y estos países recibieron cantidades enormes de dinero que depositaron en los bancos de Occidente.

Esta circunstancia fue decisiva en el comienzo del problema. Los tipos de interés se desplomaron y los bancos tuvieron que hacer frente a la situación de crisis financiera internacional. Había mucho dinero que tenía que ser prestado para poder obtener rentabilidad del mismo y sólo los países del Sur, con carencias estructurales, aceptaron esos préstamos para mantener el modelo de desarrollo y hacer frente al incremento del precio del petróleo.

Los bancos adoptaron una política crediticia irresponsable ya que no tomaron las precauciones sobre la posibilidad de impago, despreocupándose de la ejecución de los proyectos para los que se solicitaba el dinero. Por su parte los gobernantes de los países del Sur no cesaban de aceptar los atractivos créditos. Los préstamos tenían tipos de interés variables, en una situación de inflación alta, lo que hacía que hubiera un tipo de interés real bajo (3-7%).

Los gobiernos de los países del Sur destinaron una gran cantidad de estos préstamos a fines improductivos. Se calcula que una quinta parte se dedicó a armas, a menudo para sostener regímenes opresores. Alrededor de un quinto del total de la deuda tiene su origen en créditos concedidos en periodos de dictaduras

El precio del petróleo se multiplicó por cuatro. Los países productores ganaban enormes cantidades de dinero, y bancos privados acudieron a estos países con tipos de interés extremadamente bajos. El 60 % de los créditos fueron a países empobrecidos. En el caso de América Latina, varios países de la región se encontraban bajo regímenes dictatoriales, que contrajeron deuda de manera imprudente o deliberada.

A finales de 1979 sucedieron cuatro hechos perjudiciales para estos países:

- Subieron los tipos de interés (se multiplicaron por cuatro desde finales del año 1970 hasta principios del año 1980), lo que precipitó la crisis de la deuda del año 1982, que se manifestó con fuerza en los países latinoamericanos. En ese momento, se fomentó la adquisición de nuevos préstamos para hacer frente al pago de deudas impagables, provocando a raíz de esto la catástrofe económica de esa década y la multiplicación de la deuda.
- Se apreciaba fuertemente el dólar.
- Cayó el comercio mundial y se despreciaron las exportaciones del Sur que no eran petróleo.
- Se iniciaron los planes de ajuste estructural.

Se llegó entonces a una situación en la que los países del Tercer Mundo invertían más dinero en devolver los intereses de esa deuda que en su propio desarrollo:

Ejemplo.

*Usted para comprar un piso, pide un crédito de 20 millones con un interés al 5%, pero a los tres meses el banco le sube el interés al 8 % y uno no puede quejarse. A los 6 meses, se lo sube al 20 %, con lo que el préstamo que pidió podría haberlo pagado pero con este ya no puede. Esto es lo que ha pasado con la deuda externa. Ahora los países pobres están obligados a exportar con el objetivo de conseguir divisas para pagar los intereses de su deuda exterior. De esta forma, el país está volcado al comercio exterior y ello le impide ocuparse de su mercado interior.*

Entre otras causas, la fuga de capitales privó a estos países de una fuente de ahorro interno imprescindible para el impulso del propio desarrollo.

La socialización de pérdidas, una práctica habitual en los setenta por la que el Estado figuraba como aval de las concesiones exteriores de préstamo a agentes privados, también explica parte del origen del problema. Las inversiones fallidas o la insolvencia de estos agentes hicieron que determinadas deudas particulares pasasen automáticamente a convertirse en deuda pública.

### **3.2. Causas para un Endeudamiento con Entidades Extranjeras:**

Algunas causas típicas para el grave endeudamiento con una entidad extranjera son:

- Catástrofes naturales, epidemias y similares, que obligan a pedir préstamos para paliar sus efectos.
- Inversiones en nuevos cultivos, industrias, etc. que pueden fracasar por no haber tomado en cuenta el riesgo de cambios en los mercados u otras razones.
- Mala administración de los fondos, que producen un déficit sostenido que supone cada vez más recursos externos para compensarlo.
- La negligencia (intencional o no) respecto a los efectos que las deudas excesivas pueden tener, o bien la ausencia de prerequisites antes de concederla.
- En el Fórum 2004 de Barcelona se propuso la llamada deuda indigna, como aquella que se contrajo y se permitió contraer pese a saber que ocasionaría serios problemas a la economía y al desarrollo del país que la solicitaba. La llamada deuda indigna tiene además como requisito que al organismo o país prestamista le resultará imposible no saber los efectos que dicho crédito ocasionará al receptor.

### **3.3. Reorganización de la Deuda:**

La reorganización de la deuda es:

Un acuerdo bilateral entre el acreedor y el deudor que altera las condiciones establecidas para el servicio de la deuda.

Término general que se refiere a las operaciones que modifican el monto o las condiciones relacionadas con el endeudamiento (incluye el alivio de la Deuda, la re-programación, el refinanciamiento, etcétera).

- Reprogramación de la deuda.
- Condonación de la deuda.
- Conversión y pagos anticipados de la deuda.

### **3.4. Reestructuración de la Deuda:**

La reestructuración de la deuda es un término muy utilizado para definir el proceso que se realiza cuando un deudor (normalmente un país o una empresa) no está en condiciones de pagar los compromisos que ha contraído con anterioridad con los acreedores.

Consiste en establecer nuevas condiciones en el pago y el tipo de interés de la deuda vigente de ese agente económico. Para ello, este proceso requiere de una renegociación entre el acreedor y el deudor, normalmente actúa un banco o una entidad internacional como intermediario.

Es especialmente frecuente cuando el deudor es un país o una gran corporación, de esta forma se realiza una renegociación de los términos de la deuda vigente, alargando el periodo de pago (estableciendo unas condiciones más cómodas de pago) para intentar reducir el tipo de interés.

Los términos susceptibles de reestructurar son:

- La deuda.
- El tipo de interés.
- Método de amortización de la deuda. □ Frecuencia de pagos.

## **Conclusiones:**

- La balanza de pagos es un tema muy importante dentro del comercio exterior digamos indispensable en un mundo tan globalizado como el actual ya que nos permite identificar falencias en nuestro sistema como nación de manera más rápida y eficiente.
- El concepto de balanza de pagos no solo incluye comercio de bienes y servicios, sino también el movimiento de otros capitales, como la ayuda al desarrollo, las inversiones extranjeras, los gastos de gobierno y la amortización de la deuda pública.
- Muchos gobiernos deciden gastar más de lo que ingresa e incurren en déficit presupuestario que pueden financiarse emitiendo dinero o deuda pública. Si se opta por emitir dinero se creara tensiones inflacionistas; si se opta por emitir deuda pública se puede presionar el alza de los tipos de interés.
- El rol que tiene el tipo de cambio es dar información que oriente las transacciones internacionales de bienes, capital y servicios.
- Las divisas realizan una función de crédito y facilita la especulación y la cobertura.
- El conocer la historia de un país nos permite comprender mejor las decisiones que se toman hoy y nos ayudan a tener una visión más clara del futuro

### **Bibliografía:**

- **Economía internacional-teoría y política-Séptima edición-Paul Krugman-Maurice Obstfeld.**
- **Pugel, Thomas A., Economía Internacional, McGraw-Hill, Madrid, 2004.**
- **Finanzas Internacionales. Zbigniew Kozikowski z.**
- **La Balanza de Pagos : Instrumento de Analisis y Politica Economica, Arnoldo Rozenberg. Diciembre ,2000.**
- **Balanza de Pagos ,BCRP ,2018.**
- **Blanchard, Oliver . Macroeconomía, 4ta Edición.**
- **Nota Semanal N° 7 del BCRP, 21 de febrero, 2019.**