

Tema 6

TEORIAS EXPLICATIVAS DE LA FORMACION DE LOS TIPOS DE CAMBIO

Índice

1. Introducción
2. Teoría de la Paridad del Poder Adquisitivo
 - Versión absoluta
 - Versión relativa
3. Teoría de la paridad de los Tipos de Interés
4. Efecto Fisher
5. Lecturas de referencia

1. Introducción

El tipo de cambio es uno de los precios fundamentales de la economía: es el vínculo entre la economía nacional y la del resto del mundo.

- Naturaleza dual del tipo de cambio:

- Precio relativo para el comercio internacional de bienes y servicios
- Precio relativo (y por tanto determinante de la rentabilidad de las inversiones) para los movimientos de capital

- Tradicionalmente tres factores explicativos. Cada uno es la base de una teoría:

- Los precios
- La Balanza de Pagos
- Los tipos de interés y las expectativas

Índice

1. Introducción
2. Teoría de la Paridad del Poder Adquisitivo
 - Versión absoluta
 - Versión relativa
3. Teoría de la paridad de los Tipos de Interés
4. Efecto Fisher
5. Lecturas de referencia

2. Teoría de la Paridad del Poder Adquisitivo.

Versión absoluta

Bienes idénticos se deben vender a idéntico precio. A escala mundial, significa que los mismos bienes deben costar lo mismo en todos los mercados si los expresamos en la misma moneda.

La diferencia de precio de un mismo producto en dos países distintos – una vez convertido el tipo de cambio vigente- no debe superar el coste del transporte -con exclusión de aranceles, impuestos, y otras trabas a la libre circulación de bienes.

$$T_{A/B} = \frac{P_A}{P_B}$$

Una manifestación de esta teoría es el llamado “Índice Big Mac”

2. Teoría de la Paridad del Poder Adquisitivo.

Indice Big Mac

En este caso el bien que se toma como referencia es el “Big Mac”

Por ejemplo, si una BigMac cuesta 3,06 € en los países con divisa Euro y 3,41 \$ en Estados Unidos, el tipo de cambio debería ser: $3,06/3,41 = 0,8973$.

-Si el tipo de cambio actual es inferior, la teoría Big Mac afirma que se debería esperar que el valor del Euro subiera hasta que alcance el valor teórico que resulta de la aplicación de la paridad del poder adquisitivo.

-Si el tipo de cambio actual es superior, la teoría Big Mac afirma que se debería esperar que el valor del Euro disminuyera hasta que alcance el valor teórico que resulta de la aplicación de la paridad del poder adquisitivo.

2. Teoría de la Paridad del Poder Adquisitivo.

Indice Big Mac. Ejemplos

Precio <i>Big Mac</i> (en sus respectivas monedas)	Precio <i>Big Mac</i> (en dólares USA)	Sobrevaloración/Infravaloración respecto al dólar USA
Estados Unidos: 3,41 dólares USA.	3.41	
La zona euro: 3,06 euros	4.62	37,5
China: 11Yuan.	1,5443	-51,98%

2. Teoría de la Paridad del Poder Adquisitivo.

Versión relativa

Tiene en consideración los diferenciales de las tasas de inflación.

La variación del tipo de cambio es igual al diferencial de inflación entre el país “A” y el país “B”, partido por 1 más la variación de precios del país “B”.

$$t_{A/B} = \frac{(p_A - p_B)}{(1 + p_B)}$$

El país con mayor tasa de inflación debería ver depreciada su moneda, en relación al país con menor tasa de inflación.

Índice

1. Introducción
2. Teoría de la Paridad del Poder Adquisitivo
 - Versión absoluta
 - Versión relativa
3. Teoría de la paridad de los Tipos de Interés
4. Efecto Fisher
5. Lecturas de referencia

3. Teoría de la paridad de los Tipos de Interés

A corto plazo, son los flujos de capital, no el comercio de bienes y servicios, lo que determina las fluctuaciones de los tipos de cambio.

Las asignación internacional de fondos a corto depende de:

- Tipos de interés en los diferentes países
- Expectativas de los tipos de cambio
- Prima de riesgo

Comparar rentabilidades de invertir en distintas monedas teniendo en cuenta el riesgo (ajustadas al riesgo).

En situación de equilibrio, el margen forward a un plazo determinado en el cambio de dos divisas será igual al diferencial entre los tipos de interés a dicho plazo entre las divisas en cuestión. En caso de desequilibrio se podría realizar arbitraje.

$$tf_T = tS \left[\frac{1 + i_A}{1 + i_B} \right]$$

3. Teoría de la paridad de los Tipos de Interés

En situación de equilibrio, el margen forward a un plazo determinado en el cambio de dos divisas, expresado como tipo de interés implícito, será igual al diferencial entre los tipos de interés a dicho plazo entre las divisas en cuestión.

$$tf_T = ts \left[\frac{1 + i_A}{1 + i_B} \right]$$

- Si $i_A = i_B$: El tipo de cambio al contado es IGUAL al tipo de cambio a plazo.
- Si $i_A > i_B$: La moneda de “B” deberá venderse con una PRIMA a plazo, que es igual al DESCUENTO a plazo de la moneda de “A”.
- Si $i_A < i_B$: La moneda de “B” deberá venderse con un DESCUENTO a plazo, que es igual a la PRIMA a plazo de la moneda de “A”

3. Teoría de la paridad de los Tipos de Interés

Dirección de los Flujos de Capitales

HACIA EL PAÍS “A”:

Cuando el diferencial entre los tipos de interés ($i_A - i_B$) es POSITIVO y MAYOR que el descuento a plazo de la moneda “A”; o si el diferencial entre ambos tipos de interés es NEGATIVO ($i_A - i_B$) pero INFERIOR a la prima a plazo de la moneda de “B”.

HACIA EL PAÍS “B”:

Cuando el diferencial entre los tipos de interés ($i_B - i_A$) es POSITIVO y MAYOR que el descuento a plazo de la moneda “B”; o si el diferencial entre ambos tipos de interés es NEGATIVO ($i_B - i_A$) pero INFERIOR a la prima a plazo de la moneda de “A”

3. Teoría de la paridad de los Tipos de Interés

Ejercicio

Tipo de interés anual medio del \$:	2%
Tipo de interés anual medio del €:	8%
Tipo de cambio medio spot:	1,03€//\$
Tipo de cambio medio forward (1 año):	1,08€//\$

- 1.- Determine si es posible realizar un arbitraje con cobertura.
- 2.- Determine el sentido del arbitraje.

Diferencia de los tipos de interés a favor del € = 6%. A plazo el € cotiza con Descuento y el \$ con Prima

Para evitar el arbitraje

TIPO DE INTERES IMPLÍCITO = DIFERENCIAL DE TIPO DE INTERESES $[(t_{cf\$/\$} - t_{cs\$/\$}) / t_{cs\$/\$}] * 100 = t \text{ interés } € - \text{Tipo de interés } \$$

3. Teoría de la paridad de los Tipos de Interés

Ejercicio: funcionamiento del arbitraje

Momento 0

- 1.- Endeudamiento en por 1.000.000\$ al 2% anual
- 2.- Conversión del millón de \$ a €
- 3.- Depósito de los € a un año al 8%

Simultáneamente aseguro el tipo de cambio a un año.

Momento 1

- 4.- Retiro capital más intereses del depósito en €
- 5.- Conversión de los € a \$
- 6.- Pago del crédito en \$

Índice

1. Introducción
2. Teoría de la Paridad del Poder Adquisitivo
 - Versión absoluta
 - Versión relativa
3. Teoría de la paridad de los Tipos de Interés
4. Efecto Fisher
5. Lecturas de referencia

4. Efecto Fisher

- ECONOMÍA CERRADA : $i_A - i_B = p_A - p_B$

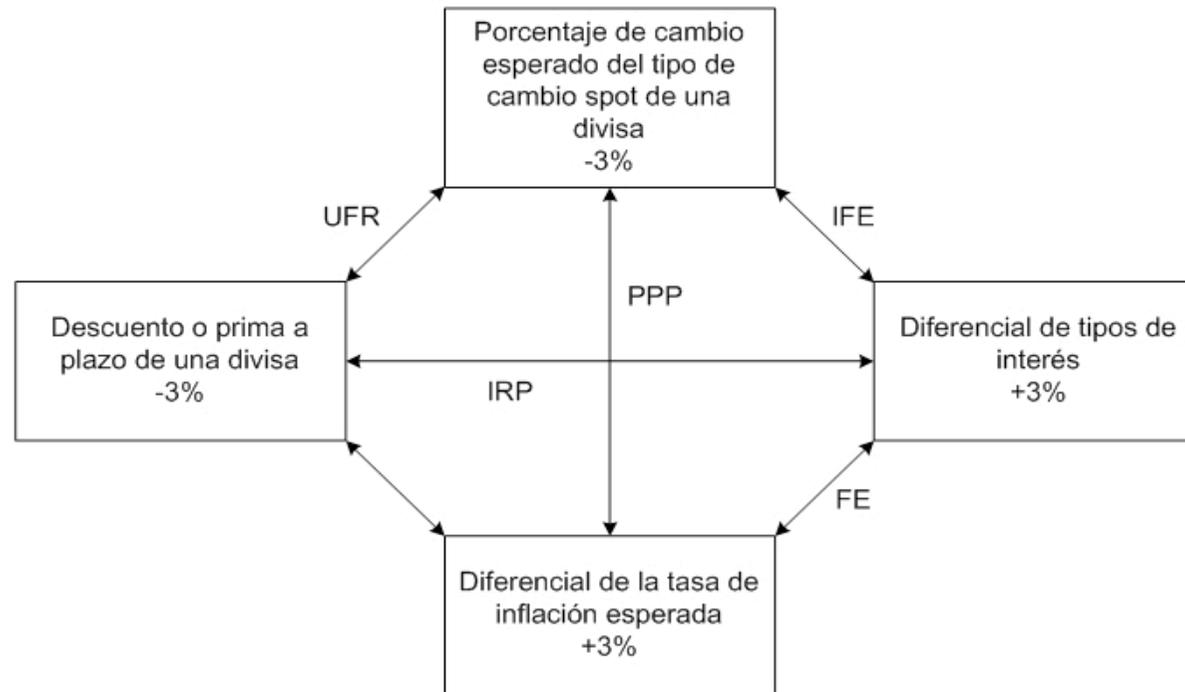
En equilibrio, el diferencial de los tipos de interés nominales de dos países, ha de ser igual al diferencial de las tasas de inflación o índices de precios de los mismos.

- ECONOMÍA ABIERTA : $i_A = i_B + t_{A/B}$

Tendremos que el equilibrio en el largo plazo se da cuando las rentabilidades se igualan, es decir, cuando el interés nominal de un país sea igual al interés nominal de otro país más la variación del tipo de cambio.

4. Efecto Fisher

Relaciones entre las distintas teorías



UFR = Tasas progresivas como predictores imparciales de futuros tipos puntuales.

PPP = Paridad del poder adquisitivo.

IFE = Efecto Fisher Internacional.

FE = Efecto Fisher.

IRP = Paridad del tipo de interés.

Índice

1. Introducción
2. Teoría de la Paridad del Poder Adquisitivo
 - Versión absoluta
 - Versión relativa
3. Teoría de la paridad de los Tipos de Interés
4. Efecto Fisher
5. Lecturas de referencia

5. Lecturas de referencia

Krugman, P. y Obstfeld, M.(1993): Economía Internacional, McGraw Hill.

R.Dornbuschy S.Fischer“Macroeconomía”(MacGraw-Hill)

BIS Economic Papers N° 39- November 1993 “Measuring international price and cost competitiveness”

FMI Working Paper WP/05/229 “A Fair Exchange? Theory and practice of calculating equilibrium exchange rates” (2005)