

CAPITULO I
INTRODUCCION

Los problemas relacionados con el tipo de cambio se han convertido en un importante t3pico en Am3rica Latina tanto desde el punto de vista acad3mico como en el contexto de la pol3tica econ3mica, especialmente despu3s que la crisis de la deuda externa comenz3 en 1982. Existe un creciente consenso entre los analistas en el sentido de que el pobre comportamiento exhibido por estas econom3as durante la 3ltima d3cada ha sido el resultado de inapropiadas pol3ticas cambiarias¹. De acuerdo a estos autores el mantenimiento de un tipo de cambio real (TCR), el precio relativo de los bienes transables en t3rminos de los no transables, a un nivel de disequilibrio genera se3ales incorrectas afectando severamente el grado de competitividad de los sectores productores de bienes transables, esencialmente aquellos ligados a las exportaciones no tradicionales.

El disequilibrio en el TCR est3 relacionado a variaciones en variables reales y a las decisiones de pol3tica econ3mica. En este sentido dos problemas principales han sido

¹ Ver por ejemplo: Krueger, 1978 y 1982; Cline, 1983; Williamson, 1985; Diaz-Alejandro, 1986; Khan, 1986; Edwards, 1989 y Dornbusch, 1988.

considerados relevantes en la reciente literatura: la naturaleza del tipo de cambio real y la efectividad de las devaluaciones nominales como principal instrumento de la política económica para corregir desequilibrios externos.

Ante todo es necesario notar que cambios en el TCR no necesariamente significan una situación de desequilibrio. El tipo de cambio real de equilibrio a largo plazo (TCRE) depende de la estructura real de la economía, por tanto cambios en el TCR pueden ser el reflejo de ajustes en las variables reales determinantes que no ameritan ser ajustadas. Adicionalmente, el nivel del TCR no es sólo una función de variables reales, sino también de variables monetarias; de aquí que políticas macroeconómicas inconsistentes pueden generar desviaciones entre el TCR actual y el TCRE de largo plazo.

Varios modelos han sido formulados para explicar la conducta del tipo de cambio real. Los más importantes son aquellos que sintetizan los diferentes enfoques ya tradicionales (elasticidades, absorción y el enfoque monetario de la balanza de pagos) con el objeto de derivar modelos capaces de focalizarse en las tendencias observadas en el mundo real². En general estos modelos han sido elaborados en un contexto intertemporal, asumiendo consumidores y productores optimizadores en una economía que consume y produce bienes exportables, importables y no transables, con

² Ver: Khan y Montiel, 1987; Dornbusch, 1988; Neary, 1988 y Edwards, 1988.

movilidad internacional de capitales.

En estos modelos, "shocks" externos afectan el comportamiento temporal del TCRE debido a las incidencias intra e inter temporales asociadas con el gasto, la oferta y los ajustes en las carteras financieras de los agentes económicos. En otras palabras, las variaciones en el TCRE son analizadas como resultados de efectos sustitución e ingreso que operan tanto en el período corriente como en el futuro.

En este contexto, la determinación del tipo de cambio es considerada como un problema de equilibrio general y no solamente un asunto referido al sector externo. Esta nueva perspectiva ha comenzado a influir el análisis de la política económica en economías pequeñas y abiertas, especialmente en América Latina.

El principal objetivo de este estudio es evaluar como cambios en la estructura real de la economía y las intervenciones de política económica han afectado al tipo de cambio real en Venezuela en el período crucial de 1974-1988. Durante estos años, el país sufrió fuertes shocks externos originados específicamente en la inestabilidad de los precios petroleros y en los problemas de la deuda externa. Para alcanzar este objetivo, se utiliza un enfoque de equilibrio general intertemporal basado en un modelo desarrollado por Edward (1989). Este modelo ha sido apropiadamente extendido para ser aplicable al caso Venezolano.

Adicionalmente a la consideración de los aspectos

teóricos de la determinación del tipo de cambio en economías pequeñas y abiertas, una versión empírica del modelo es utilizada para testar las proposiciones centrales derivadas del enfoque teórico. Específicamente las hipótesis a ser examinadas son las siguientes:

- a) El deterioro de los términos de intercambio, la disminución en el nivel de protección y la liberalización del movimiento internacional de capitales depreciarán el tipo de cambio real.
- b) Cambios en la composición de los gastos gubernamentales afectan el TCR debido a sus impactos sobre la estructura interna de los precios relativos.
- c) El crecimiento económico ha apreciado el tipo de cambio real. En otras palabras, la hipótesis Ricardo-Balassa se verifica en el caso Venezolano.
- d) Políticas fiscales y monetarias inconsistentes disminuyen el poder de las devaluaciones nominales para corregir los desequilibrios del tipo de cambio real, aún en el corto plazo.
- e) El proceso automático de ajuste de los desequilibrios en el TCR es lento. Así, intervenciones de política económica son necesarias para minimizar los costos sociales del ajuste.

Estas hipótesis están referidas a los principales factores que han afectado la conducta del tipo de cambio real en Venezuela en el período bajo análisis.

Conocer si el tipo de cambio real está desequilibrado en un momento particular y las causas que explican esta situación, es de crucial importancia para la política

económica, especialmente en el caso de Venezuela, dado su carácter de economía significativamente abierta. En este sentido, los hallazgos de este estudio pueden ayudar a comprender mejor la problemática cambiaria y dar algunos elementos adicionales para mejorar la eficiencia de la política macroeconómica en Venezuela.

La estructura de este documento es como sigue. En el Capítulo II se presenta un modelo teórico donde es examinado el rol de las variables reales y monetarias. En el Capítulo III se analizan y presentan los resultados de un modelo empírico para el caso específico de Venezuela. El Capítulo IV está referido a las conclusiones y posibles extensiones de este trabajo.

Finalmente el autor desea expresar su agradecimiento a los Profesores R. Singh y A. Abdala, miembros del Departamento de Economía de Illinois State University, por el asesoramiento que brindaron durante la elaboración de este trabajo.