

INFLUENCIA DE LA POLÍTICA MONETARIA AMERICANA EN LAS COTIZACIONES INTERNACIONALES DE MERCANCÍAS

Síntesis. Junio 10 de 1998

Supongamos que existe una sola clase de dinero en dos países. Sucede lo mismo con el *precio* de tal clase de dinero y con los *precios* de los bienes. El *precio final* de un auto en Estados Unidos EU excede al precio del auto en Japón en una suma igual al costo de transporte del auto. En cuanto el precio del auto en EU excede tal suma, los japoneses exportarán autos a EU, provocando la baja del precio de los autos en EU hacia ese precio final del auto en EU. El precio de una orden de pago de EU cobrable en Japón por cierta cantidad de esa clase de dinero no puede exceder al costo de transporte de esa clase de dinero. En cuanto el precio de esa orden de pago de EU cobrable en Japón exceda tal suma -punto de exportación de esa clase de dinero- los japoneses *exportarán* esa clase de dinero a EU. Tal exportación de esa clase de dinero *reduce* el precio de esa clase de dinero en Japón a una cifra inferior al punto de exportación de esa clase de dinero. El comercio de dinero y bienes se diferencian entre sí por cuanto los bienes viajan en una sola dirección (de donde hay un exceso de producción a donde hay un exceso de consumo: el auto se exporta de Japón a EU). En cambio el dinero viaja en ambas direcciones: el dinero se exporta de Japón a EU y de EU a Japón.

Explicamos las *fluctuaciones* de las *cotizaciones* internacionales y las exportaciones de dinero de Japón a EU y de EU a Japón. No hay diferencia entre dinero y bienes, en lo relacionado a sus cotizaciones internacionales. Si existe comercio de autos entre Japón y EU, es necesario que los precios del auto en ambos países, no se diferencien en una suma mayor que la suma igual al costo de transporte. Por lo mismo que hay una salida de autos de Japón a EU; la clase de dinero fluye de EU a Japón.

Supongamos que estadounidenses y japoneses que comercian con una clase de dinero, no varían sus tenencias de esa clase de dinero. Sin embargo, sus compras y ventas originan créditos y deudas que exigen ordenes de pagos. De acuerdo con los supuestos, tales ordenes de pagos han de ser equivalentes entre sí. Lo que los estadounidenses deben a los japoneses coincide con lo que los japoneses deben a los estadounidenses. Por tanto, cabe ahorrarse el costo de transporte de esa clase de dinero. Tales créditos y deudas pueden compensarse mediante la oportuna *compensación*. Es cuestión técnica el que dicha compensación se efectúe mediante una cámara de compensación internacional o mediante transacciones efectuadas en el mercado de esa clase de dinero. El monto de esa clase de dinero que el estadounidense ha de abonar por una orden de pago cobrable en Japón no puede exceder los límites señalados por el costo del transporte. El precio de esa orden de pago no puede exceder el costo de transporte del monto de esa clase de dinero (punto de exportación de esa clase de dinero) ni puede ser inferior al costo de transporte del monto de esa clase de dinero (punto de importación de esa clase de dinero).

Puede suceder que (permaneciendo constante las restantes circunstancias) aparezca una momentánea discrepancia entre lo adeudado por EU a Japón y lo acreditado por Japón a EU. En tal caso, el transporte de esa clase de dinero se evita arbitrando la correspondiente operación crediticia. El importador estadounidense que desde EU ha de efectuar un pago en Japón y sólo encuentra en el mercado de esa clase de dinero *órdenes de pago contra los Japoneses de vencimiento por "90" días*, puede

ahorrarse el costo de transporte de esa clase de dinero; si obtiene un crédito por “90” días en Japón por el importe del caso. Los comerciantes de esa clase de dinero recurren a esa solución, si el costo de los créditos en Japón no supera al costo de los créditos en EU en más del “doble” del costo de transporte de esa clase de dinero. Si el costo de transporte es “0.25%”, tales comerciantes estarán dispuestos a pagar por el crédito de «90» días hasta un «1% anual» más de interés sobre aquel al cual (en ausencia de tales pagos internacionales) se contratarían créditos entre EU y Japón.

El saldo diario de la balanza de pagos entre EU y Japón determinará el precio diario de esa clase de dinero, dentro de los límites señalados por los puntos de exportación e importación de esa clase de dinero.

Si los estadounidenses desean reducir sus tenencias de dinero y los japoneses desean aumentar sus tenencias de dinero, es necesario transportar dinero de EU a Japón, llegando el costo de transporte de dinero de EU a Japón a *coincidir* en EU con el punto de exportación de esa clase de dinero. En tal supuesto, se exporta esa clase de dinero de EU a Japón. El costo de transporte de esa clase de dinero a Japón se iguala con el punto de exportación de esa clase de dinero porque los estadounidenses están exportando esa clase de dinero a Japón.

Lo anterior es válido en el caso de pagos concertados entre países. Sin embargo, la interferencia gubernamental ha alterado el planteamiento. En todos los países a través de los BCRs se efectúan los pagos internacionales. El costo de transporte de dinero de EU a Japón son soportados por el BCR de EU. La interferencia gubernamental ha hecho más diferente los pagos internacionales. Los pagos internacionales fluctúan dentro de los límites señalados por los puntos de exportación e importación esa clase de dinero.

Supongamos que existe dos clases de dinero en los dos países. Si *el uso de las dos clases de dinero ocurre en ambos países*, la mutua razón final de intercambio entre las dos clases de dinero depende del diferente precio de esas dos clases de dinero. Aparece una proporción entre los precios de los bienes expresados en una u otra clase de dinero. En cuanto el *precio* de cualquiera de esas dos clases de dinero *se aparta* de esa mutua razón final, surge la posibilidad de realizar (mediante las correspondientes compraventas) lucrativas operaciones y los mismos comerciantes que se lanzan a aprovechar tal oportunidad hacen desaparecer *tal diferencia*. La teoría de la cotización monetaria internacional basada en la paridad del poder adquisitivo implica la aplicación del teorema de la determinación de los precios al caso de la coexistencia de dos clases de dinero en ambos países.

Si el uso de cada clases de dinero queda restringido a sus respectivos países, la mutua razón de intercambio tiende hacia el valor final, al cual resulta indiferente el comprar o vender una u otra clase de dinero. El costo de transporte deberá ser en cada caso agregado o deducido del precio de las dos clases de dinero.

Las variaciones del poder adquisitivo del dinero no afectan simultáneamente a todos los bienes. Examinemos la inflación de EU. Los nuevos dólares inorgánicos, comienza a afectar a determinados bienes. Los precios de los restantes bienes se mantienen al comienzo en su nivel anterior. La mutua razón de intercambio entre el dólar y el yen se determina en el mercado de esas monedas. Quienes operan en el mercado de esas monedas gozan de mayor conocimiento para adivinar las futuras

variaciones que el resto de la gente. De ahí que el mercado de esas monedas refleje la nueva relación monetaria antes que la acusen los precios de los bienes. Tan pronto como la inflación comienza a afectar a los precios de algunos bienes y mucho antes de que la inflación haya consumado sus efectos sobre la mayoría de los precios de los bienes; el precio del yen comienza a subir hasta alcanzar la cifra que corresponda al nivel de los precios de los bienes estadounidenses.

El alza del precio del yen se anticipa al alza de precios de los bienes estadounidenses. El alza del precio del yen hace que suba el precio de los bienes importados de Japón. En consecuencia, los precios de los bienes estadounidenses también sube.

Si los ingresos nominales de los consumidores estadounidenses no hubieran sido incrementados por la política inflacionaria; la gente (al subir el precio del yen) se habría visto obligada a *restringir* su consumo de bienes estadounidenses o japoneses. En el primer caso, las *exportaciones* se hubieran ampliado, mientras que en el segundo caso las importaciones se hubieran restringido. En consecuencia, la balanza comercial pronto mostraría un saldo superavitario.

Por urgente y vital que sienta EU por la demanda de autos; sólo puede importarlos pagando el precio de mercado. EU que desea importar autos de Japón tiene que pagar el precio de mercado por los autos en yenes. EU debe proveerse de yenes exportando bienes a Japón. EU no aumenta la cantidad de yenes al pagar mayores precios por los autos (en dólares). EU nunca podrá pagar esos mayores precios (en dólares) por los autos importados si sus ingresos nominales en dólares permanecen fijos. Solo si EU se lanza a una política inflacionaria, incrementando el número de dólares en manos de los estadounidenses, puede continuar comprando las mismas cantidades de autos que antes utilizaban sin reducir otros gastos. En ausencia de una política inflacionaria, cualquier alza de precios de autos importados provocará una reducción del uso de esos autos importados. El reajuste antes mencionado se pone así en marcha.

No debe atribuirse a una supuesta escasez de dólares el que EU carezca de suficiente dólares para importar autos de Japón. EU está en tal situación porque no supo proveerse de los necesarios yenes exportando a Japón aquellos bienes (por los cuales estaban dispuestos a pagar las correspondientes cantidades). EU puede hallarse en la desagradable situación de no poder exportar bienes para importar los autos que los estadounidenses desean. Sin embargo ello no implica que escasee los yenes; significa que EU no supo proveerse de los necesarios yenes exportando a Japón bienes por los cuales Japón estaba dispuesto a pagar. Y la política inflacionaria no constituye medio idóneo para remediar la escasez de yenes.

Los especuladores se anticipan a las previstas variaciones de las monedas duras. Si los especuladores erróneamente prevén que ha comenzado la inflación, y la realidad no coincide con sus previsiones; las pérdidas sancionaran tal error.

La teoría según la cual el precio de una clase de moneda depende del saldo de la balanza de pagos se basa en una impropia generalización del caso: *cuando dos países emplean una clase de dinero y quienes allí residen no desean variar sus tenencias de esa clase de dinero; el total pagado por los estadounidenses a los japoneses coincide con el total pagado por los japoneses a los estadounidenses; de tal manera que cabe compensar esos pagos sin necesidad de transportar dinero de EU a Japón ni de Japón a EU. En EU el costo de transporte de dinero a Japón: no puede*

superar una cifra escasamente inferior al punto de exportación de esa clase de dinero; ni reducir una cifra escasamente superior al punto de importación de esa clase de dinero y viceversa. Dentro de tales cifras el saldo diario que arroja la balanza de pagos determina el precio diario de esa clase de dinero. Sin embargo, lo anterior sucede porque estadounidense y japoneses no desean variar sus tenencias de esa clase de dinero. Cuando los estadounidenses desean reducir sus saldos de dólares y los japoneses desean aumentar sus saldos de dólares; se exporta dólares de EU a Japón, aumentando el gasto en EU del transporte de dólares a Japón hasta coincidir con el punto de exportación de dólares. La balanza de pagos deficitaria es el resultado de una voluntaria reducción de la tenencia de dólares de los estadounidenses y un voluntario aumento de la tenencia de dólares de los japoneses. Si en EU nadie quisiera reducir su tenencia de dólares, la salida de dólares jamás podría ocurrir.

En el comercio de dinero; el dinero viaja en ambas direcciones. Los países unas veces importan dinero y otras veces exportan dinero. El país que exporta dinero pronto se transformará en importador de dinero a causa de sus anteriores exportaciones de dinero. Por eso la mecánica del mercado de dinero permite evitar los gastos que supondría el transporte internacional de dinero.