

# Factores que afectan al Tipo de Cambio

Dirección de Inversiones BBVA Banca Privada

# Índice

- 1 Factores determinantes en el tipo de cambio: inflación
- 2 Factores determinantes en el tipo de cambio: Balanza de Pagos
- 3 Factores determinantes en el tipo de cambio: tipos de interés

# Factores determinantes en el tipo de cambio: **Inflación**



1

## Factores determinantes en el tipo de cambio: Inflación

- 1 **Tipo de cambio nominal** es la tasa a la que se pueden intercambiar las divisas de dos países (es decir, el número de unidades que necesito de una moneda X para conseguir una unidad de la moneda Y).
- 2 **Tipo de cambio real** se define como la relación a la que una persona puede intercambiar los bienes y servicios de un país por los de otro. ¿Cuáles son los elementos que definen una inversión en renta variable?

**Teoría de la Paridad del Poder Adquisitivo (PPA).** Se encuentra entre las teorías más utilizadas para explicar la evolución del tipo de cambio a largo plazo. Afirma que los tipos de cambio entre las diversas monedas deben ser tales que permita que una moneda tenga el mismo poder adquisitivo en cualquier parte del mundo:

Ejemplo: Si una TV cuesta 1000usd en EEUU, con esos 1000usd cambiados a euros, debería poder comprar la misma TV en Europa.

Si la **paridad del poder adquisitivo no se cumple, esto permite a los arbitrajistas realizar sus operaciones de compra-venta**, y esta misma operatoria hace que el tipo de cambio se mueva hasta que se vuelve a cumplir la ley de la paridad.

Supongamos que el precio de un teléfono son 100 eur en Alemania y en Japón, el mismo teléfono cuesta 5000 yenes, según la PPA, el tipo de cambio yen-eur debería ser  $5000/100 = 50$ .

Si el precio del teléfono sube hasta 110 en Alemania y en Japón hasta 6000 yenes, el arbitraje sería posible hasta que el tipo de cambio se ajustase, en nuevo debería ser  $6000/110 = 54,54$

## Factores determinantes en el tipo de cambio: Inflación

La PPA asume que todos los países son igualmente competitivos, que los bienes y servicios tienen el mismo coste y que el tipo de cambio real es siempre igual a 1, es decir asume que:

Variación en JPY/EUR = Inflación Japón - Inflación Alemania

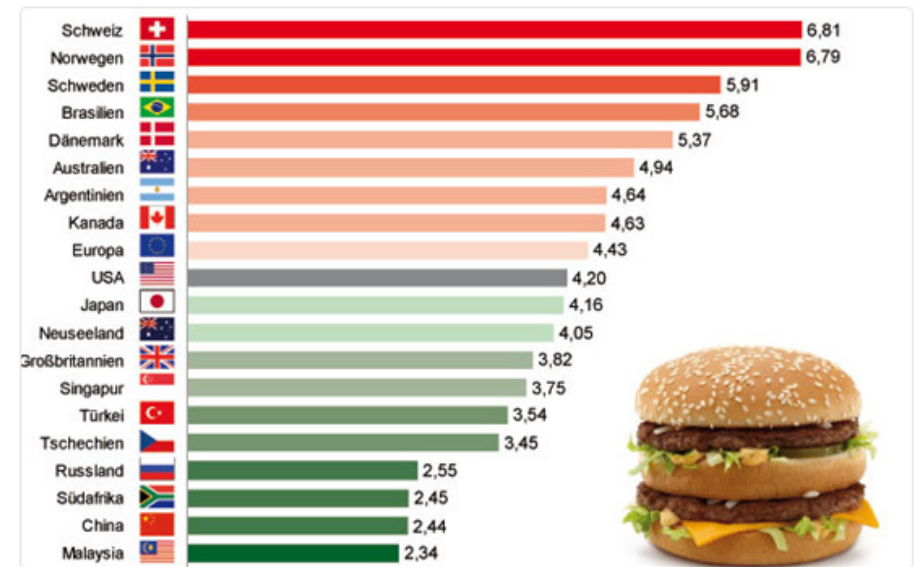
Es decir, las divisas tienden a devaluarse si tienen tasas de inflación elevadas y apreciarse en entornos de baja inflación.

En el ejemplo anterior, si la inflación en Alemania es del 10% (el precio sube hasta 110) pero la inflación en Japón es del 20% (el precio sube hasta 6000), la PPA asumía un t/c de 54,54, lo que implica una apreciación del euro del 10% - o la diferencia entre la inflación en Japón y en Alemania - .

Aunque esta teoría no funciona en el corto plazo, se ha demostrado que sí lo hace a largo plazo y nos sirve para explicar **el efecto de la inflación en los tipos de cambio**.

**NOTA:** Los países con mayor productividad (que son aquellos más desarrollados) tienden a tener precios más elevados en el sector servicios que las áreas emergentes, menos productivas, lo que es una de las principales limitaciones a esta teoría.

### Índice Big Mac



Fuente: The economist

Factores determinantes en  
el tipo de cambio:  
**Balanza de Pagos**



2

# Factores determinantes en el tipo de cambio: Balanza de Pagos

**La Balanza de Pagos.** La teoría anterior por sí sola no sirve para explicar las fluctuaciones en el tipo de cambio real, lo que nos obliga a incluir más factores. Uno de los más determinantes es la Balanza de Pagos, que se compone de la Cuenta Corriente y la Cuenta de Capital. La Balanza de Pagos, es un registro de todas las transacciones monetarias producidas entre un país y el resto del mundo en un determinado periodo de tiempo. La Cuenta Corriente recoge las transacciones netas de bienes y servicios, mientras que la Cuenta de Capital recoge las entradas y salidas de capital, tanto a largo como a corto plazo, que se producen entre un país y el exterior. Su saldo permite conocer la posición deudora o acreedora de un país con el resto del mundo.

$$\text{Balanza de pagos} = \text{superávit (déficit) cuenta corriente} + \text{superávit (déficit) cuenta capital} = 0$$

La Balanza de Pagos tiene que sumar 0. Es decir, si la cuenta corriente está en superávit, la cuenta de capital debe estar en déficit y viceversa.

**Cuenta corriente.** Un valor positivo (superávit en la cuenta corriente) indica que el flujo de capital hacia el país supera el flujo de capital desde el país hacia fuera. Un valor negativo (déficit en cuenta corriente) significa que hay una salida neta de capital desde el país hacia fuera. Si se da un déficit en la cuenta corriente de forma continua y persistente puede conducir a una depreciación natural de la divisa del país, ya que tiene que salir una mayor cantidad de divisa al exterior teniendo que ser cambiada a otra divisa para realizar los pagos comerciales.

# Factores determinantes en el tipo cambio: **Tipos de interés**



3



# Factores determinantes en el tipo de cambio: Tipos de interés

El tipo al que se intercambian las divisas y utilizamos en los mercados financieros, es el tipo de cambio nominal. Este tipo es tremendamente volátil y para explicar estas fluctuaciones tenemos que examinar **los mercados financieros, flujos de capitales y la relación entre tipos de cambio y tipos de interés.**

Los tipos de cambio se determinan cada día en el mercado de divisas. Salvo algunos casos, no hay un tipo de cambio fijo para ninguna divisa. El valor de una divisa es descrito siempre como el valor relativo respecto a otra divisa, es decir, como el tipo de cambio con otra divisa. Los efectos de los **tipos de interés** y otros aspectos de la política monetaria de los Bancos Centrales de cada economía sobre los tipos de cambios son muy complejos, aunque en el fondo se puede resumir todo a la oferta y demanda de cada divisa.

Por ejemplo, los tipos de interés afectan al rendimiento de los bonos del Tesoro de Estados Unidos. Estos bonos sólo se pueden comprar en USD. Si los tipos de interés en Estados Unidos suben, habrá más inversores interesados en adquirir estos bonos y para su compra necesitan dólares estadounidenses. Por tanto, **la subida de los tipos de interés llevaría a una mayor demanda de la divisa** y a un aumento de su valor. Sin embargo, esta relación tiende a cumplirse en períodos económicos normales.

En periodos recesivos o de percepción del riesgo elevado, como el vivido en los últimos años, los inversores buscan activos refugio para sus inversiones (aquellos percibidos como más seguros, por ejemplo, el bono alemán o americano en los últimos años), que son a su vez los que menor rendimiento al ser más seguros y tener menor riesgo de crédito.

**NOTA: Carry trade.** Es una **estrategia en la cual un inversor vende una divisa con una tasa de interés relativamente baja y compra una divisa diferente con una tasa de interés más alta.** El diferencial de tipos existente entre las distintas áreas geográficas supone que podamos vender la divisa de un país con un tipo de interés reducido; es decir, nos financiamos a un bajo coste y -al mismo tiempo- invertimos en la divisa donde el tipo oficial de referencia es mayor. Gracias a ello podemos obtener una rentabilidad económica en la divisa invertida que, al ser mayor que el coste de financiación, nos genera un rendimiento adicional al movimiento direccional del cruce.

La información contenida en la presente website (i) no constituye recomendación o asesoramiento en materia de inversión, y (ii) no debe ser utilizada para realizar inversiones o tomar decisiones. BBVA recomienda a los usuarios de esta Website que, antes de decidir sobre cualquier inversión recaben información adicional sobre la naturaleza y características de los instrumentos financieros, y que, en todo caso, obtengan el asesoramiento profesional adecuado y específico.

Los productos que aparecen en esta página web son complejos y requieren una formación, conocimientos y experiencia elevados para la correcta valoración del funcionamiento y de los riesgos asociados a la contratación de los mismos.