

TEMA 1: EL DINERO

INTRODUCCION:

La Teoría de la economía no proporciona un conjunto de correlaciones establecidas, aplicables inmediatamente a la política. Es un método más que una doctrina, una técnica de pensamiento que ayuda a sacar conclusiones correctas. – Maynard – Keynes.

La Teoría de la economía es una forma de analizar, estudiar e interpretar las cosas y nos acerca a la forma más correcta de hacer algo.

Objetivo: discutir y ver las distintas opiniones.

2-Trueque: Intercambio de Bs. Y/o Ss. Directos. Es una economía en la que no hay un medio de equilibrio comúnmente aceptado.

Problemas o Desventajas: debía haber necesidades inversas entre los compradores y vendedores; diferencias en el tiempo y en el espacio, etc. Además era necesario que se llegara a un acuerdo sobre la exacta relación de los valores del trueque. Cuando hay personas que no tienen necesidades recíprocas.

Bien de Cambio: Dinero Mercancía : Bien que tiene el mismo valor como unidad monetaria que como mercancía.(MEDIO DE CAMBIO, SE COMPRA Y SE VENDE COMO UN BIEN ORDINARIO).

Características:

- **Escaso:** valor económico.
- **Duradero:** que no sea perecedero y no se deteriore con el tiempo.
- **Transportable:** que se pueda trasladar con facilidad.
- **Divisible:** subdivisible en pequeñas partes sin que pierda su valor.
- **Homogéneo:** cualquier unidad del bien debe ser exactamente igual a las demás.

Bienes de cambio utilizados:

Sal, ganado, granos, especies.

Metales preciosos: Oro y Plata por sus características. Se puede tener un alto poder de compra sin llevar mucho peso, son duraderos, se pueden dividir, pero tenía el inconveniente de que la calidad y pureza como su peso debían ser evaluados en cada intercambio.

Por ello se acuñaron monedas con un sello como garantía del peso y la calidad ; se logra un Valor Uniforme, pero al gastarse el cauto de las monedas, éstas iban perdiendo valor. Y fueron sustituidas por el DINERO PAPEL.

DINERO PAPEL: Son certificados de papel respaldados por monedas de oro o plata de igual valor al de los certificados emitidos.

Este dinero tuvo su origen en la actividad de los orfebres en la Edad Media. Estos disponían de cajas de seguridad en las que se guardaban las existencias que recibían como depósitos del público que eran metales preciosos y objetos de valor.

El orfebre extendía un recibo prometiendo devolver al depositante sus pertenencias cuando éste lo requiera.

Con el transcurso del tiempo éstos recibos fueron emitiéndose al portador y las compras y vtas. fueron saldándose mediante la entrega del papel, que certificaba la deuda privada.

Este dinero era plenamente convertible en oro. Como era cómodo realizar transacciones con papel el público no reclamaba el oro ; y los orfebres emitían dinero por un valor superior al oro que realmente poseían, convirtiéndose así en banqueros . Estos crearon el dinero papel nominalmente convertible en oro.(creación secundaria de dinero).

DINERO: Es un medio de cambio generalmente aceptado por la comunidad para realizar transacciones y cancelar deudas y evita el trueque directo. Facilita el intercambio porque elimina la necesidad de que exista una doble coincidencia de deseos (necesidades recíprocas).

FUNCIONES DEL DINERO:

- Medio de cambio.
- Unidad de Cuenta: medida de valor para calcular cuánto valen los Bs.y Ss.
- Depósito de valor:es una manera de mantener riqueza dado que el dinero puede cambiarse facilmente por Bs. Y Ss.
- Patrón de Pagos Diferidos:porque los pagos que se han de realizar en el futuro gralm. se especifican en dinero.

2.1-SISTEMA MONETARIO INTERNACIONAL .S. XIX.

La necesidad del Sistema Monetario Internacional surge al aparecer la moneda como medio de pago. A partir del momento en que se empieza a deshechar como tal el uso de los bs.(1.870), se comienza a generalizar la utilización del papel moneda . En el instante en que éste último se utiliza para realizar pagos al exterior aparece la necesidad de contar con unas reglas de valoración de esas monedas.

El S.M.I. es un conjunto de reglas, acuerdos,leyes e instituciones que regula la transferencia de los flujos monetarios entre países .

Un sistema monetario es necesario porque las relaciones monetarias entre los países se han de llevar a cabo en un entorno cierto, exento de incertidumbre, o lo menos incierto posible.

En toda relación económica existe la incertidumbre, pero cuando ésta llega a alcanzar unos determinados límites superiores, éstas relaciones monetarias no se llevan a cabo, es decir, no se está dispuesto a asumir un riesgo más elevado.

Lo que se exige a un sist. Monetario es que se establezca una serie de normas dentro de las cuales se van a desarrollar los intercambios financieros y que esas normas sean aceptadas por todos (tengan efectividad) así como que perduren en el tiempo , eliminando parte de la incertidumbre .

Una de las normas más importantes es la que regula el *valor de las monedas* . Cuando se realiza el intercambio de monedas por otras se necesita un sist. que establezca cuál es el procedimiento por el que se valoran unas monedas en términos de las otras . Esto es más necesario aún en el caso que se concedan créditos de un país a otro o se aplacen pagos. En éstos casos, se hace imprescindible que, tanto el que tiene que cobrar como el que tiene que pagar sepan de antemano como van a ser valoradas sus monedas en el futuro, como van a ser efectuados su cobro o su pago, en qué condiciones y si podrá o no llevarlo a cabo.

BIMETALISMO:Se trata de reconocer el valor del dinero a dos metales el oro y la plata . No se mantuvo

porque la plata perdió la escasez ; se transformó en un metal industrial debido a sus grandes cantidades , por lo tanto se mantuvo únicamente el Patrón Oro.

El Sistema del Patrón Oro

La época que se inicia hacia 1870 se conoce como la época del *Patrón– Oro Clásico* porque en aquel momento se utilizaba como moneda los certificados de depósitos de oro que daba a su poseedor el derecho de retirar del banco la cantidad de oro que reflejaba cada billete, se producía la plena convertibilidad de cada moneda en oro.

La unidad de cuenta era el oro puesto que cada moneda tenía un valor en dicho metal.

El tipo de cambio era fijo puesto que los contenidos de oro de las monedas también eran fijos. La posibilidad de fluctuación alrededor del valor de equivalencia directa debido al costo del transporte del oro.

Estas variaciones derivadas del costo del transporte se llamaban *puntos oro* (de compra y de venta) y es la fluctuación que se permite sobre el tipo de cambio fijo.

Desde el punto de vista económico este sistema tenía una ventaja fundamental : el valor constante de la moneda, daba seguridad sobre las cantidades a pagar o cobrar (sist.estable).

Inconvenientes :

Beneficia a países poseedores de oro que emiten mucho dinero .

Estimula el desequilibrio inicial entre países que tienen oro y los que no lo tienen, aunque con el tiempo el sistema tiende a ajustarse al ir adquiriendo oro los que no lo tienen.

La cantidad de dinero en circulación está limitada por la cantidad de oro existente. La causa monetaria (M) es suficiente para pagar las transacciones internacionales que se realizan, pero a medida que el comercio y las economías nacionales se desarrollan M se vuelve insuficiente.

La falta de liquidez provoca un aumento de la deflación y de los desequilibrios que afectan a cada economía nacional.

Por todas estas razones el sistema evoluciona a partir de 1922 hacia otro llamado *sistema de Patrón de Cambios –Oro*.

El sistema de Patrón de Cambios–Oro

La evolución que sufre el S.M.I. trata de aumentar la cantidad de medios de pago en circulación. Como esto no se puede realizar a través del aumento del oro, se hace a través del aumento de la moneda, la Libra esterlina , que pasa a ser aceptada con carácter gral., aunque el Bco. de Inglaterra emita una mayor cantidad de billetes que los depósitos en oro que posee . Este sistema se basa en la confianza.

- La unidad de cta. De la mayoría de los países es la Libra
- La unidad de referencia directa o inmediata, el oro.
- La regla de fluctuación, Los puntos oro
- El Tipo de cambio, fijo.

La razón del buen funcionamiento de este sistema radica en la aceptación por parte de los usuarios de la moneda patrón.

Inglaterra era quien comercialmente dominaba el mercado

Ya que la mayoría de las compras de los países se hacían en territorio Inglés pagándose en libras , y cuando vendían sus productos a otros países aceptaban como medio de cobro la Libra. Esta se convierte en la unidad monetaria generalizada del sistema , con lo que se soluciona el problema de la liquidez.

Pero éste sistema comienza a fallar debido a que:

- Inglaterra comienza a no poder suministrar alguno de los Bs. Y Ss. Que los países compraban en el exterior.
- Comienzan a aparecer otros países que están en condiciones de suministrar esos productos en forma más ventajosa.
- La Libra comienza a ser rechazada como medida de pago al no tener un respaldo real en oro, lo que produce una pérdida de valor, que hace fallar al sist. Por carecer de una unidad de cuenta que sea la referencia de valor uniforme .
- No se cumple la condición fundamental de un sistema estable: la certeza.

PRIMERA GUERRA MUNDIAL: PATRÓN ORO

- La Triple Alianza:(Hungría – Austria– Italia – Alemania)
- La triple entente:(Inglaterra– Francia– Rusia)

SEGUNDA GUERRA MUNDIAL: Toda la economía estaba dirigida al sector bélico. Al comenzar la guerra EEUU era un país deudor , pero prestó dinero a: Francia– RR.UU–Italia–otros. Por lo tanto EEUU pasó a ser un país acreedor : El Banquero del Mundo.

A pesar de su fracaso , la Segunda guerra mundial aplaza las posibles modificaciones que se debían hacer al ineficaz sist. imperante y el establecimiento de un nuevo sist. No sucede hasta 1.944.

El sistema de Patrón de Cambios–Dólar

En 1.944 las naciones que ya se perfilaban vencedoras en la guerra deciden reunirse para establecer un S.M.I. que elimine los problemas de los sist. Anteriores.

El nuevo sistema comienza con los acuerdos de Bretton Woods, y consiste en tomar el dólar de los EEUU e indirectamente el oro como unidad de cuenta.

- Unidad de cuenta: Dólar a un valor de \$35/ onza de oro.
- Tipo de cambio fijo, si bien se establece la posibilidad de que alrededor se den unas fluctuaciones del +o– 1%, y se someta a un organismo ctal. De vigilancia y ctrol. De dicho sist.: El Fondo Monetario Internacional (F.M.I.)

Condiciones del Sistema:

La convertibilidad del dólar en oro , conversión realizable en Bcos. Ctrales.

Todas las monedas de los países que se suman a éste acuerdo son convertibles entre sí.

El sistema funcionó por las siguientes razones:

Después de la Segunda Guerra Mundial , el único país que estaba en condiciones de suministrar todo eran los EEUU . Ello hace que los países necesiten dólares y éstos son aceptados en los intercambios fcieros. Internac.

La Reserva Federal de EEUU poseía el 60% de todo el oro existente en el mundo, lo que daba un fuerte respaldo a su moneda.

Sin embargo en 1.971 se produce la ruptura del sistema como consecuencia de la falta de liquidez y de confianza.

Circunstancias que provocaron la necesidad de un ajuste cambiario:

La Dirección del comercio Int. Empieza a variar . Los países comienzan a producir Bs. Y Ss. Que antes adquirían en el exterior, lo que hace que otros países le compren a ellos en vez que a EEUU, y éste empieza a importar más de lo que exporta. La abundancia de dólares puesta en circulación para facilitar el comercio generó un proceso de inflación internacional.

El costo del oro : este metal se extrae primero de los lugares más accesibles, pero cuando se necesita más es necesario invertir más dinero para conseguirlo, lo que hace aumentar su costo.

Las fuertes fluctuaciones experimentadas en el Tipo de Cambio de algunas monedas europeas : Sobrevaluación de la Lira Esterlina en 1.960 que terminó en una devaluación en 1.967. Y Especulación masiva del marco en 1.971, Alemania deja flotar libremente su moneda, abandonando el tipo de cambio fijo.

La desviación de recursos para cubrir los gastos generados por conflictos internacionales, (la guerra Árabe-Israelí) en 1.967 y sobre todo la Guerra de Vietnam. Francia pide la conversión de los dólares que posee en su reserva ,en oro.

Los países occidentales deciden reunirse en Washington en busca de un acuerdo.

Acuerdos Básicos:

- Con respecto al valor del dólar \$38 /onza
- Se mantiene el tipo de cambio fijo, aumentándose la banda de fluctuación libre en un $\pm 2,25\%$.

Pero el oro seguía subiendo, lo que provocó una devaluación del dólar respecto de los otros países.

En marzo de 1.973 se eliminan los tipos de cambio fijos y se pasa a la *flotación libre del valor de las monedas* y en enero de 1.976 es abolido el precio oficial del oro con lo cual desaparece el valor oficial del dólar y el sistema quedó destruido.

LA GRAN DEPRESIÓN DE 1.929

FASES EN EL DESARROLLO ECONÓMICO DEL SIGLO XX

1.900 1.914 1.929 1.931 1.950 1.973.

1 2 3

El orden liberal bajo hegemonía Británica que terminó con la primera Guerra.Mundial (1.914– 1.918)

Período de conflicto y autarquía.de (1.914 a 1.950) Dos Guerras Mundiales–Crisis Económica del '29.

Edad dorada de crecimiento rápido hasta 1.973.

Fase de crecimiento lento y de inflación acelerada hasta la fecha.

ANTECEDENTES:

Durante la Primera Guerra Mundial

- Cesó el flujo internacional de capital.
- Se interrumpió el flujo de Bs. Y Ss.
- Se abandonó el Patrón Oro.

En los países beligerantes se expandió en gran medida el papel del gobierno en la producción, inflación generalizada.

- La guerra modificó la posición de las diferentes potencias: se fortalecieron EEUU y Japón.
- Las potencias Europeas se debilitaron.
- La URSS se convirtió en la Primera Economía Socialista.
- Promediando la década del '20 se consigue reestablecer el patrón oro.

Ya no había un solo banquero central como lo había sido Gran Bretaña antes de la Guerra.

Francia, Gran Bretaña y EEUU formaban el nuevo núcleo pero sus monedas estaban desalineadas (el Franco y la Lira estaban subvaluados).

Desde 1.925 a 1.929– Destacable auge y prosperidad de EEUU debido a:

- Demanda indiscriminada de M:B: y productos industriales por parte de los países beligerantes.
- Considerable estímulo del Mercado interno, de las inversiones en construcción y del desarrollo de la industria del automóvil. Nuevas formas de organización del trabajo (la cadena de montajes, medición de tiempos etc.) y las técnicas sofisticadas de organización industrial, elevaron la producción.
- Año de superproducción agrícola, por lo tanto existía su super oferta. Esto produjo la disminución en el precio de los commodities, como consecuencia se produjo la disminución en el valor de la tierra , perdiendo también valor el sist. De hipotecas, todo esto se ve reflejado en la crisis bursátil.

Es decir que a pesar de la situación floreciente vivida por EEUU , los desequilibrios aceleraban a su economía :

El mercado interno norteamericano no crecía con la necesaria rapidez como para absorber la creciente oferta de productos agropecuarios.

Paralelamente se desarrollaba una especulación mobiliaria y bursátil.

CARACTERISTICAS DE LA DEPRESIÓN DEL '30

- UNIVERSAL: La depresión se extendió al mundo entero a través del intercambio y a causa del peso de la economía norteam. En el mercado.
- Datos Objetivos: El comercio internacional se redujo un 60 % acompañado por un esquema de protección de los mercados locales . EEUU aumenta los aranceles paara proteger la agricultura americana .
- A ésta política respondieron inmediatamente un gran número de países aumentando los derechos aduaneros (restricción de las importaciones debido a la superpn. Agrícola y al hundimiento de los precios).
- No fue precedido por un período de auge que permita sobrellevar la misma .

Guerra

Depresión

- Se extendió a todas las actividades (no fue sólo un sector el que se vió afectado sino todos los sectores agrícolas , com. e ind.).
- 1.931: Inglaterra da por terminado el sist. De patrón oro y genera un efecto cascada sobre los demás países.
- No hay relación entre el dinero circulante y oro, los billetes no están respaldados por oro.

2.2 – **SISTEMA MONETARIO ARGENTINO:**

Desde 1.810 hasta 1.830: Producida la ruptura del vínculo colonial con España, las Provincias del Río de la Plata ya no integran éste imperio, ahora son los intereses propios los que determinan la orientación económica. Los principales objetivos económicos del período de la emancipación, independencia y consolidación de la soberanía apuntan al desarrollo del potencial propio mediante la integración económic. Argentina con la del mundo. Esta se vincula con otros mercados; Gran Bretaña, Francia; Holanda; Alemania; y Portugal–EEUU; Brasil; Chile; Paraguay; Uruguay y Bolivia.

La administración de La moneda experimenta durante la emancipación transformaciones. Los Títulos públicos emitidos a partir de 1.817 (vales a billetes de aduana) crean en Bs. As. El hábito de aceptar pagos en papel moneda, como consecuencia de la escasez de monedas metálicas de curso legal. La oferta monetaria estaba determinada por la ceca de Potosí. Perú estaba bajo el control de Bs.As. , La asamblea del año 13 manda acuñar monedas de igual peso y valor que las españolas , pero con emblemas propios . Tras la derrota de sipe sipe, el Alto Perú se pierde definitivamente. Para Bs. As. . La provisión de monedas queda supeditada al comercio exterior. Hasta fines del S. Xix, los gob. Deben aceptar el curso legal de las monedas de países vecinos, ante la falta de suficiencia. Monedas propias.

La Caja Nacional de Fondos de Sud America paga hasta el 15% de interés. La escasez de dinero y capitales determinan. La suba de los intereses y así se propone la creación del primer banco arg. . En 1.822 nace el Banco de Bs. As., formado por capitales privados . El gob. Le otorga el monopolio de la emisión de billetes por 20 años. La guerra con el Brasil desarregla las finanzas. Públicas. El banco Nacional es liberado de la obligación de convertir a la par , el gob. Satisface su déficit recurriendo a emisiones de títulos que debe tomar el Banco. Consecuentemente el precio moneda se deprecia con relación al peso de plata hasta 7 veces al comenzar la década del '30 .

Las reformas monetarias y bancarias de la época se complementan en 1.824 con la creación de la bolsa de comercio; ésta se especializa en la cotización de la onza de oro, actúa como un mercado de cambio y no como un mercado de capitales.

Desde 1.830 hasta 1.850: Veinte años de luchas civiles entre unitarios y federales concluyen en 1.830 con el triunfo de los federales y Rosas asume el gob. de Bs. As. Y representa a la confederación.

El Banco Nacional es disuelto por Rosas en 1.836 al vencimiento de la concesión legal de la emisión de moneda (la liquidación dura 18 años–1.854)

En su lugar se crea La Casa de Moneda, que nace por un decreto para liquidar el Bco. Nac., recibir depósitos y ponerlos al desuento, con un encaje del 50 %, y emitir moneda.

La principal actividad de la Casa de Moneda es:

- Emitir moneda para cubrir los déficits fiscales;
- Atiende funciones bancarias, al descontar los pagarés de comerciantes y
- Financiar la compra y habilitación de campos.

Correlativam. Se desvaloriza el peso moneda corriente frente a las monedas metálicas

Rosas se abstiene de emitir moneda y cuando los bloquéos lo obligan a recurrir a ésta medida, prohíbe la negociación de la onza de oro en la bolsa de Comercio; y nace de inmediato el mercado clandestino. Rosas prohíbe en 1.846, por ley, dar monedaaas de oro y plata en depósito como prenda para garantizar obligaciones contraídas en moneda corriente.

Desde 1.852 hasta 1.880: La sanción de C.N. es de por sí definitiva de un cambio de rumbo en la política económica .

Este período es particularmente rico en reformas monetarias. La Prov. De Bs. As. Hereda la casa de moneda de Rosas e incorpora funciones bcarias. nuevas, denominándola Banco y Casa de Moneda.

El papel moneda sólo circula en Bs. As., las sucesivas emisiones de los gob. de Bs. As. deprecian el valor del peso moneda corriente y un tercio de las emisiones monetarias es rescatado y quemado por el gobierno de la prov..

En 1.867 el Bco. de la Prov. De Bs. As. está en condiciones de canjear papel por metálico a los tipos legales , se crea por ley una Oficina de Cambios que atiende los pedidos y ofertas del público. La conversión, reestablecida después de cuarenta años de inconversión y tasa de cambio fluctuantes, se mantiene sin inconvenientes hasta 1.876. En 1.872 el gob. nac. crea por ley el tercer Banco Nacional de la historia como instituto mixto con administración privada. La Ley lo habilita a emitir billetes pagaderos al portador y a la vista

La política crediticia expansiva del Bco. Nac. Y la crisis económica de '73 desembocan en una nueva inconversión. En '76 , el Bco. Nac. Y De la Provincia se ven obligados a pedirle al gobierno que los libere de la obligación de convertir billetes en metálico.

La reforma monetaria no concluye con la incorvención, cuya consecuencia es la suba del oro y de la plata. El gobierno nac. intenta poner orden en el S.M. todavía bastante anarquico porque en el interior siguen circulando monedas metálicas de distinto origen .

A través de una ley crea el *peso fuerte de oro* . Además manda acuñar décimos que se dividirán en centésimos, y ordena la creación de múltiplos de la unidad , demasiado pequeña para servir de mon. de uso cte. Estos múltiplos de 10, 15 y 20 pesos fuerte de oro se denominan noble colón, colón y medio colón.

Otra ley introduce el *Bimetalismo limitado* ,pués manda que los pesos de plata con sus subdivisiones en centavos sean acuñados a razón de \$2 por habitante. La ley fracasa por escasez de metálico y de ja como antecedente éste sistema con acuñación irrestricta de oro y plata, y limitada a la población para las de plata.

Con la creación de la Casa de la Moneda en el gob. de Avellaneda completan la reforma monetaria , que define de maner orgánica el S.M.A. . La unidad monetaria es el Peso y un Peso de Papel, llamado moneda nacional que es equivalente a la paridad(porque las tres cotizan a la par, oséa igual a uno) a las dos monedas metálicas.

El bimetalismo siguiente estaba limitado a la acuñación de monedas de plata a razón de \$4 por habitante. La ley procura eliminar las monedas extranjeras , mientras que éstas siguen reconocidas a las paridades metálicas que el gob. nac. fijó. Luego dispone la conversión de los billetes del Banco de la Pcia de Bs. As. a razón de \$25 mon. cte. Por \$1 oro o plata; mediante esta conversión desaparece el peso mon. cte. , sustituido por el peso mon. nac. (hasta 1969) .

La crisis del 1.873 queda superada , concluye la institucionalización del país con la derrota de los indios y la

solución del problema de la capital federal. Se registran fuertes ingresos de oro por cuenta de empréstitos, exportaciones e inversiones de capital.

Desde 1880 a 1.899: En 1.881 se inaugura el único período en la historia argentina de conversión a la par entre el peso y el peso moneda nacional de papel que dura desde el '83 hasta el '85 .

El bimetalismo existente de oro y plata desaparece en 1.883, los bancos emiten billetes solamente pagaderos en pesos oro. Queda así implementado el monometalismo oro.. En 1.885 el gob. decreta la inconvertibilidad. La débil reserva monetaria no puede resistir la presión para atender compromisos externos ni la expansión crediticia de los nuevos bancos

en el interior del país y la capital. El Banco Nacional practica una política crediticia expansiva al igual que los demás Bancos.

A partir de entonces el peso mon. nac. se desvaloriza rápidamente. Los 100 pesos oro sellado, nueva medida de cotización, aumentan en pocos meses y más durante la crisis.

La suspensión de la conversión nacionaliza la circulación fiduciaria con el uso del sello nacional que impone la garantía de los billetes para que los bancos no aumenten clandestinamente su circulación.

El peso oro se transforma en la moneda para las transacciones con el exterior y para moneda de referencia o de cuenta en los contratos. El peso mon. nac. sirve para los pagos corrientes.

Se sanciona la Ley de Bancos Garantidos, propuesta por el gob. nac. , ésta reside en la centralización de toda la emisión fiduciaria por el tesoro nacional, puesto que los Bancos emisores deben comprarla al tesoro con empréstitos en oro.

Como resultado de las emisiones clandestinas del Banco Nacional y De la Prov. De Bs.As. con billetes afectados a la conversión que no deben legalmente destinar al público y la expansión de circulante con empréstitos exteriores; la emisión monetaria aumenta rápidamente y circulan hasta 91 clases de billetes. A raíz de esa emisión desenfrenada , el Bco. Nac. no puede abonar por cuenta del tesoro los servicios de los empréstitos, lo que desencadena en una crisis bancaria gral. , se producen corridas en los bancos y cierran finalmente los bancos garantidos.

El gob. Nac. crea entonces , la Caja de conversión , para atender las func. Monetarias de los bancos garantidos; La Caja adelanta una emisión para crear el Banco de la Nación argentina sobre las ruinas del Bco. nacional.

En 1.891 se decreta la desmonetización de las monedas extranjeras y en 1.894 se renueva la circulación monetaria, no hay conversión a la par.

En 1.899, recuperada la economía de la crisis de 1.890, la moneda de papel se valoriza y la Caja de Conversión canjea pesos oro por pesos moneda nacional. La valorización del peso papel fue detenida , porque los deudores no soportaban la mayor valorización hasta la paridad entre el metal y el papel.

La Ley pretende crear las condiciones para la conversión de la emisión existente y dispone la formación de un Fondo de Conversión con diversos impuestos y el producido de ventas patrimoniales . Sin embargo los ingresos destinados al Fondo se destinan a otros objetivos y solamente los aportes presupuestarios lo hacen crecer . El sistema de la conv. Sólo funciona a partir de 1.902, cuando los ingresos de divisas superan los egresos y la Caja acumula sobrantes en oro.

2.3- ARGENTINA Y EL MUNDO – 1.900 A 1.950 –

En agosto de 1.914 estalla la Primera Guerra Mundial, cuyos efectos alcanzan a todo el orbe y repercuten de inmediato en la Argentina. El gob. suspende la conversión del peso de papel al oro, ante la pérdida de oro y divisas y la caída de los precios internacionales; el oro había emigrado a EEUU, atraído por los intereses.

Se prohíbe la exportación de oro y se dispone el redescuento que reponde a los temores de liquidez bancaria como consecuencia de los retiros de oro efectuados por Bcos. Extranjeros. Sin embargo como la economía exporta más de lo que importa, no aparecen problemas de liquidez bancaria.

La intervención del estado tiene un sentido defensivo, ante el retiro masivo de oro por parte de algunos bancos extranjeros y el temor de una contracción de la base monetaria.

Características, durante la primera guerra:

- La Ley de alquileres limita la contratación de la vivienda.
- Se asienta la protección aduanera a favor de la industria.
- El Estado crea “Yacimientos Petrolíferos Fiscales” como empresa pública, minera, industrial y comercial.

La crisis mundial de 1.930 afecta fuertemente al país en virtud de la caída de los precios internac. de cereales y carnes. En 1.931 el gob. arg. adopta un sistema análogo de control de cambios mediante el cual la economía modifica ciertas estructuras de producción; se reasignan ingresos con beneficios para los cultivos industriales y las industrias manufactureras, y en desmedro de la ganadería y agricultura.

Después de 1.930 crea el Banco Central de la República Argentina (B.C.R.A.) con atribuciones para regular el circulante y mantener el valor de la moneda

El sist. Financiero se rehace de la crisis por medio del Banco Central, que regula la interv. estatal sobre los bancos comerciales y aparecen por primera vez objetivos anticíclicos en la administración:

- El peso se estabiliza y mantiene su valor.
- Fomento de la industria, principalmente la alimentaria, textil, metalúrgica y mat. para construcción.
- La expansión de la infraestructura,
- La regulación del comercio exterior.
- La red ferroviaria llega a su máxima expansión.

La política económica deja de ser pasiva para convertirse en activa, con obj. propios, organismos, y normas de regulación:

- Limita la influencia del capital extranjero,
- Fortalece el ahorro nacional,
- Alienta la creación de nuevas actividades,
- Incorpora caminos y obras de infraestructura a la economía.

La SEGUNDA GUERRA MUNDIAL estalla en 1.939. El gob. dispone de los organismos y normas de intervención para sortear los obstáculos resultantes de la contienda y avanzar en el proceso de la industrialización, iniciado en 1.930.

EEUU implementa el plan Marshall y pone a disposición de los países que participaron de la Guerra, dinero para que éstos reconstruyan sus economías.

Argentina no toma el dinero del Plan debido a que se tenía mucho dinero en las áreas del Estado y se dedica a la producción Nacional.

El Primer Plan Quinquenal de Gobierno: (1.947 – 1.951)Consistió en:

Transformación de la estructura económica – social por la expansión industrial, rescate de la deuda externa pública y privada y nacionalización de los servicios públicos.

Elevación del nivel de vida de la población mediante una redistribución de la renta y un plan de obras y servicios públicos referidos a sanidad, educación y vivienda.

Empléo de parte de las ganancias generadas por el intercambio junto con las reservas de oro y divisas acumuladas durante la guerra para la financiación del programa.

Mantenimiento de una política nacionalista frente a los organismos internacionales de la posguerra.

Amplia movilización de los recursos nacionales, aceleración de la capitalización industrial, fomento de la creación de un mercado de consumo interno y mayor fluidez del sistema Bcario.

El Plan proponía un programa de industrialización masiva sobre una base elevada de protección arancelaria y de subsidios la ampliación de los controles del Estado en todos los sectores ; se debía controlar la producción, distribución y precios de la energía y materia prima asegurando la estabilidad de los precios para el consumidor .

El Gobierno no iba a permitir la creación de dinero por un Banco controlado por intereses privados, en el futuro controlaría la máquina monetaria, haciendo provisiones adecuadas de dinero a tasas bajas de interés.

Nacionalización de los servicios Públicos:

- Cía. primitiva de gas (Británica)–Dirección Nacional de Gas del Estado
- ANSEC y SUDAM –Agua y Energía Eléctrica.

Flota Mercante del Estado:

Alcanzó a transportar durante los años de la guerra un 10 % del volumen total de nuestro comercio exterior. En 1.949 las tres empresas de navegación del grupo Dodero pasaron a poder del Estado.

- Nacionalización del BCRA en 1.946 y la Reforma Bancaria de 1.949 fueron los instrumentos que regularon la política financiera del gobierno.
- Se estableció la garantía de los depósitos bancarios, y se determinó el régimen de los Bancos particulares.
- Se estableció la garantía de los Depósitos Bancarios, que establecía la responsabilidad del Estado frente al depositante. El BCRA tomaba a su cargo la responsabilidad de los depósitos de los cuales no podían ser utilizados para atender necesidades fiscales.
- En 1.949 se suspendió la garantía en oro del peso y el BCRA dependería directamente del Ministerio de Hacienda.
- El BCRA podía disponer de oro y divisas a voluntad, sin restricciones legales y sin la obligación de retirar de la circulación cualquier cantidad estipulada de oro y de billetes. Así se eliminaba toda restricción sobre la emisión de moneda y el circulante aumentó en casi el 102 %

3.-DEL PATRÓN DÓLAR AL E.C.U. SISTEMA MONETARIO EUROPEO

Comunidad Económica Europea:

Es una asociación formada en 1.957 entre Alemania , Bélgica, Francia, Italia, Luxemburgo y Holanda para

establecer una unión aduanera y un mercado común. Entra en vigor en 1.959. Gran Bretaña, Dinamarca e Irlanda ingresaron en 1.973, y España en 1.989.

Durante los años '60 deciden emitir una serie de informes sobre la necesidad de armonizar el sist. cambiario de los países miembros y de crear un sist. Cambiario específico para la zona, con el Objetivo de solucionar el problema que estaba perjudicando al comercio entre los componentes de la propia CEE, y entre ella y terceros países.

El más significativo es el informe Werner realizado en 1.970, que describe la construcción de un sist. Monetario Europeo mediante tres etapas que irían desde la coordinación de las políticas monetarias de los países miembros hasta la definición de tipos de cambio fijos y estables. Ese compromiso monetario denominado ``La Serpiente en el Túnel'' al consistir en un sistema de cambios fijos con banda de fluctuación y paridad ajustable ; éste duró muy pocos meses y consistió en :

- El valor de la moneda de cualquier país miembro de la CEE no podría variar más de un 2,25 %, por arriba o por debajo del Tipo de Cambio central que la misma tuviese con respecto al dólar americano que era la moneda de referencia.
- El valor de la moneda de un país miembro de la CEE no podría variar más de un 2,25 %, en total, con respecto al de otra moneda de otro país miembro .
- En ésta primera etapa el Sist. No funciona a pleno debido a que los países que tienen desajustes tratan de culpar a otros para que estos tomen medidas dado que el ajuste supone un corte más pesado para el país cuya moneda se deprecia (tiene que disminuir sus reservas comprando sus propias monedas). Hay países que se resisten a cumplir , por lo que abandonan , o no quieren formar parte del sistema *Serpiente monetaria*.

Como consecuencia de la iniciativa Franco-Alemana , se realizan diversas reuniones en las que se aprueba la creación del Sistema Monetario Europeo que entró en vigor en 1.979 .

Sistema Monetario Europeo:

Su objetivo era estabilizar los tipos de cambio de los países miembros de la Unión Europea , en la medida que contribuya a desarrollar las relaciones comerciales y financieras entre ellos.

Dicho sist. Monetario se compone de tres elementos :

El compromiso cambiario entre las diversas monedas y el ECU y entre ellas entre sí.

La moneda unitaria europea: el ECU.

El fondo Europeo de Cooperación Monetaria: El FECOM.

El sist. Cambiario comunitario incorpora dos compromisos simultáneos, un por el que se vincula cada moneda adscrita al sistema a las demás monedas, y otro que vincula cada moneda adscrita al sistema al ECU .

El primer compromiso consiste en fijar un tipo de cambio central con respecto a cada una de las monedas de los restantes países miembros.

Una vez fijada la paridad central, el tipo de cambio deberá fluctuar libremente dentro de unas bandas preestablecidas, denominadas márgenes de intervención, cuyos límites se sitúan en $\pm 2,25\%$

Con respecto a dicha paridad central. Es lo que se denomina una Serpiente Monetaria.

EL ECU– UNIDAD MONETARIA EUROPEA

En 1.979 se crea ésta unidad de cuenta común para facilitar el control de la liquidez del sistema; para no dar ventaja a ningún país , no es la de ninguno en concreto . Para conseguir ese objetivo se hace del ECU una ``moneda compuesta`` o *cesta de monedas* , cuyo contenido es el de una combinación de todas las monedas de la Unión Europea.

El valor de las monedas se fija en función de variables objetivas :

El PBN de cada país.

Su participación en el comercio intracomunitario

Su participación en el apoyo monetario a corto plazo.

De ésta manera se determina el peso específico que debe tener cada moneda. Actualmente la moneda con mayor peso específico es el Marco alemán debido al desarrollo económico de Alemania.

Estas cuantías pueden ser revisadas :

Cada 5 años , en función de las variables .

A petición de un país miembro si antes de cumplir los 5 años la cuantía de una moneda difiere en más de un 25% en el valor asignado en la última revisión.

EL FECOM:

Es un sist. Monetario que basa su funcionamiento en criterios de estabilidad de los tipos de cambio, necesita un fondo que proporcione liquidez a los países cuyas monedas participan, cuando por causas coyunturales ,éstos no pueden mantener el valor de su moneda dentro de los márgenes de fluctuación autorizados. Con ésos fondos, el país cuya moneda tiene problemas para mantener su valor puede realizar intervenciones en el mercado de cambio, evitando ajustes en el tipo de cambio, que le restarían credibilidad al sistema.

El objetivo del FECOM es el de dirigir las operaciones correspondientes a la Serpiente Monetaria Europea, controlar las acciones del Banco Central cuyas monedas participaban en ese mecanismo de cambios, la financiación y el apoyo monetario a muy corto plazo.

El FECOM es el encargado de facilitar fondos a los países comunitarios y se reúne mensualmente en Basilea operando a través del Banco de Pagos Internacionales de Basilea .

El origen de los depósitos que gestiona el FECOM son el resultado de la transferencia que para tal fin realizan los países miembros y que alcanzan a ser igual al 20 % de sus reservas de oro y dólares. En contrapartida , dichos países reciben ECUs mediante un sistema de swaps renovables cada tres meses.

TEMA II : LA OFERTA DE DINERO

1. Conceptos:

El dinero como Reserva de Valor es una manera de mantener riqueza , esto se debe a que pueden cambiarse facilmente por Bs. y Ss.; por lo tanto constituyen Activos,que pueden ser:

Bienes Reales: son aquellos que para quien los posee se considera que tiene la propiedad absoluta de ellos.

Pueden ser Bs. portables, registrables o no.

Bienes financieros: En éstos tipos de Bienes existe una contrapartida . Y hay dos partes:

Deudor: Es quien emite, constituyéndose una obligación para él y por lo tanto le significa una deuda.–(Bco. Ctral).(Acciones– Bonos– Obligaciones Negociables– etc.).

Acreedor: Es el receptor, es quien posee ese derecho.

La riqueza de un país son los Bienes Reales.

Oferta Monetaria:

- Es el stock de dinero legal en poder del público en un momento determinado .
- Es la existencia de Activos financieros no productores de interés, poseídos por el público, en un momento determinado.
- La cantidad de dinero u oferta monetaria es la suma del efectivo en manos del público (billetes y monedas), esto es la cantidad de dinero que poseen los individuos y las empresas más los depósitos en los Bancos. $M1 = M0 + D1$
- Según el tipo de depósito que se incluya (a la vista, de ahorro o a plazo) se habla de M1, M2, o M3. La oferta monetaria real sería el cociente entre la cantidad nominal de dinero y el nivel de precios.

Distintos Agregados:

M0 : Efectivo en poder del público, moneda circulante. (Oferta Monetaria Básica)

M1 : $M0 +$ Depósitos a la vista o depósitos en cuenta corriente (Liquidez Primaria)

M2 : $M1 +$ Caja de Ahorro (Oferta de Recursos Monetarios) o Liquidez Secundaria.

M3 : $M2 +$ Plazo fijo y fondos de Inversión.(Disponibilidades LÍq. en poder del público)

M4 : $M3 +$ Títulos Públicos y privados

Los Activos son Líquidos si pueden venderse rápidamente con un bajo costo y es seguro su valor monetario.

El Dinero tiene mayor liquidez que los activos financieros . Los activos financieros ,en cambio generan intereses y a medida que se avanza en sus componentes tienen menor liquidez y más restricciones para su uso. Dentro de los Activos financieros, la moneda es el más líquido, pero todos tienen poder cancelatorio. Los activos financieros cumplen funciones de dinero pero es más difícil efectuar transacciones con ellos.

Existe un derecho para quien posee activos Financieros y existe una responsabilidad para quien lo emite.

El Dinero tiene dos características que lo separan del Activo Financiero:

- Es de Renta Nula: no genera ningún tipo de renta.
- Es completamente líquido: de uso inmediato.

Activos Líquidos en poder del público:

Dinero mercancía: se refiere al dinero que adopta forma de bien o de mercancía con valor intrínseco. Esto significa que tendrá valor aún cuando no se utiliza como dinero. (Dinero con respaldo de oro– plata–

especies).

Dinero fiduciario: Es el dinero que carece de valor intrínseco, y que se utiliza como tal por imposición legal. Tiene poder cancelatorio, circulación legal, sin respaldo en oro, sino del ente que lo emite. La aceptación de éste depende tanto de las expectativas y de las convenciones sociales como de la norma legal que lo establece.

Tipos de Depósitos:

Depósitos a la vista son aquellos que gozan de una disponibilidad inmediata para el titular y los retiros sólo se realizan mediante la utilización de cheques

Depósitos de ahorro (Caja) Admiten casi las mismas operaciones que los depósitos a la vista, pero su disponibilidad es más restringida. Estas restricciones generan renta.

Depósitos a plazo: Son fondos inmovilizados por un tiempo fijo o determinado, y que no pueden retirarse sin una penalización.

Los depósitos en moneda extranjera del residente del país estarían incluidos dentro de la Oferta Monetaria porque los fondos van a rendir en la Argentina.

Los medios de cambio que constituyen Oferta Monetaria son:

- Moneda metálica.
- Papel moneda emitido por el BCRA
- Depósitos en cuenta corriente.

2- BASE MONETARIA

El Balance del Banco Central: El análisis de sus rubros.

• El Activo:

La primera partida la constituye el *oro, divisas y otros Activos Externos.*, aunque en la actualidad el oro no está en circulación como el dinero, el banco debe mantener una determinada cantidad.

Créditos al gobierno nacional: valores públicos – Bonos consolidados del tesoro nac. – Recursos devengados sobre créditos.

Financiamiento externo al gob. nacional

Créditos al sistema financiero del país: Deudas de entidades financieras., intervenidas, en liquidación, recursos devengados sobre deudas del sist. Financiero del país.

Otras cuentas del activo.

• El Pasivo:

Circulación Monetaria

Depósitos de entidades financieras y del gobierno Nacional.

Depósitos del gobierno nacional en moneda extranjera.

Definición:

La Base Monetaria se define como la suma total de efectivo (billetes y monedas) más los depósitos de los bancos en el Banco Central, o bien como la suma del efectivo en manos del público más las reservas o Activos líquidos del sistema bancario, siendo éstos últimos igual a la suma del efectivo en los bancos y los depósitos de éstos en el Banco Central. La Base Monetaria está integrada por los pasivos monetarios del Banco Central en poder de particulares y de bancos.

La cantidad de dinero emitido por el Banco Central constituye un pasivo en su Balance y conforma a su vez la Base Monetaria.

La deuda del Banco Central es un Activo para sus poseedores.

La Base Monetaria tiene como contrapartida las reservas de oro y divisas en poder del Bco. Ctral., los préstamos de éste al sector público y a los Bcos. Y otras cuentas.

BASE MONETARIA = Total de Activos – Pasivos no monetarios

Del Bco. Ctral. Del Bco. Ctral.

B.M. = Cp + Cf + Df

Factores de creación de la Base Monetaria: FUENTES

La Base monetaria experimentará una expansión, o sea que se creará Base Monetaria, cuando tenga lugar alguno de los siguientes fenómenos :

- Los *Superavit de la Balanza de Pagos* en cuanto representen un aumento de las reservas exteriores.(El comercio Internacional).Al ingresar divisas extranjeras que hay que cambiarlas por pesos; se expande la Base Monetaria
- Los *Déficit Presupuestarios*, en cuanto se financien con la emisión de billetes se traducen en un aumento del crédito en cuenta corriente del Tesoro. En la Arg. ésta alternativa está prohibida. La diferencia entre el gasto público y lo que recauda; entre el ingreso del fisco y el gasto.(Disminución de la B.M.)
- La *Compra de Títulos de Deuda Pública*. Este tipo de transacciones se suele denominar operaciones de Mercado abierto, tiene lugar cuando el Banco Central compra o vende Títulos del Estado en los Mercados financieros. Supone incrementar la liquidez existente. En el sistema. La compra: aumenta. La venta : disminuye la B.M.
- Los *Aumentos del Crédito al sistema bancario*. El BCRA puede incrementar el Crédito a los distintos intermediarios financieros bancarios facilitándoles la cobertura de los coeficientes legales.
- La emisión lisa y llana de dinero.

Factores de absorción o destrucción de la B.M.:

- El Sector Externo: Déficit de la Balanza de Pagos (salida de divisas)
- Importaciones: éstas implican una salida de divisas porque se debe pagar al vendedor con divisas extranjeras y para ello es necesario adquirir divisas extranjeras con PESOS (Se saca de circulación los pesos) y disminuye la Base Monetaria.

3 – Tasa de interés. Concepto

En una economía donde el Sist. Financiero está desarrollado, los individuos por lo general no ananlizan sus ahorros de forma directa hacia Bienes de Cambio, sinó que lo hacen en forma indirecta a través de los Activos Financieros.

El rendimiento de esos Activos Financieros es el Tipo de Interés. La Tasa de Interés expresa el rendimiento anual de los fondos prestados y se mide en porcentaje.

- Es el nexo entre el sector financiero y las unidades superavitarias y deficitarias.
- Puede definirse como el precio del uso del dinero, es decir, lo que debo pagar por el uso del dinero ajeno (su costo).

Estructura de los Tipos de Interés:

Los Tipos de interés que se pagan por los préstamos en un mismo momento difieren por dos razones :

El período de vigencia del préstamo y la forma en que ha de distribuirse a través del tiempo la devolución del mismo.

El riesgo de que el prestatario no pague.

Por éstas razones se habla de una diversidad de Tipos de Interés, esto es toda una gama de Tipos de Interés dependiendo del riesgo y del tiempo considerado.

El valor del dinero en el tiempo: Tres razones

Riesgo de incobrabilidad: riesgo de no recibir el capital en el momento futuro por cualquier ``default`` del deudor.

Riesgo inflacionario: Riesgo de que con el monto recibido no se obtenga el mismo grado de satisfacción que hoy.

Costo de oportunidad: del uso del capital.

El valor actual: Es el valor presente de un ingreso futuro calculado utilizando el Tipo de Interés i .

El Valor Actual de x pesos que se recibirán dentro de n años es: x .

$$(1 + i)^n$$

Económicamente la tasa de interés es un precio relativo que establece la relación entre el precio de un bien hoy y el precio del mismo en el futuro.

Con respecto al valor actual y futuro del dinero arribamos a dos teorías:

El *valor actual* o el *valor futuro* del dinero dependerá de la política monetaria seguida por un país y el tipo de cambio que éste adopte. En un sistema apoyado en la convertibilidad el valor actual o futuro debería ser el mismo dada la aptitud de algunas monedas de ser cambiadas por otras.

Sin embargo en un sistema apoyado en un tipo de cambio variable, donde éste no es fijado por las autoridades monetarias, sinó que puede variar en respuesta a los cambios en las condiciones de oferta o demanda; para determinar tanto el valor actual como el valor futuro del dinero deberán tenerse en cuenta otros factores, dado que el poder adquisitivo de la moneda pierde su valor.

b) El valor de Un Peso ``hoy`` es un tanto más valioso que en el futuro. Ese ``tanto`` refleja el valor del dinero en el tiempo, y es el monto de intereses que se generan sobre ese capital de Un Peso en el transcurso del tiempo. Esto quiere decir que para que nos sea indiferente la operación, Un Peso ``hoy`` equivaldría a Un Peso más ése ``tanto`` en el transcurso del tiempo.

Tipos de Tasas de Interés:

El capital (C) colocado a una tasa de interés (i) por un determinado plazo (n) produce un interés (I).

La fórmula que calcula los intereses generados por un capital colocado a una determinada tasa de interés por un período de tiempo es :

$$1. I = C \times i \times n \quad 2. Cn = C + I \quad 3. Cn = C \times (1 + i)$$

De 3. Se desprende: $Cn = C + C \times i \times n$

Luego se saca Entonces: $Cn = C \times (1 + i)$ INTERES

Factor común $Cn = C \times 1 + (1 \times n)$ SIMPLE

En el cálculo del interés simple no se tiene en cuenta la posibilidad de reinversión del monto .

Sin embargo en un régimen de interés compuesto, al finalizar cada período se toma el monto (Capital + Intereses), y se lo coloca nuevamente a interés por otro período de tiempo.

$$4. Cn = C \times (1 + i) \times (1 + i) \times (1 + i) \times (1 + i) \quad 5. Cn = C \times (1 + i)^n$$

- **Tasa Nominal:** Es la tasa de nombre o de referencia. El monto obtenido normalmente lleva implícita otra tasa . Tiene una serie de conceptos que implica que el valor es otro.
- **Tasa Compuesta:** Es el caso en el cual el monto se reinvierte al finalizar el período. Se toma el monto y se vuelve a colocar a interés. (capitalización).
- **Tasa Efectiva:** Es el valor realmente obtenido por una unidad de capital en una unidad de tiempo. La unidad de tiempo puede ser la semana, 30 días, un mes, un semestre, un año, etc.

$$i' = \frac{Cn}{C} - 1$$

C

- **Tasa Real:** Es la tasa efectiva a la cual se le ha eliminado el efecto inflacionario.

$$r = \frac{i' - 0}{1 + 0}$$

1+ 0

- **Tasa Activa:** Es la tasa que cobran las entidades bancarias por préstamos otorgados.
- **Tasa Pasiva:** Es la Tasa que pagan las entidades bancarias por el uso del dinero de terceros.
- **Spread Bancario:** Es la diferencia entre la tasa activa y tasa pasiva, constituye el margen de beneficio para la entidad bancaria.

Capitalización:

Dentro del régimen de interés compuesto se plantea el problema de expresión de la tasa de interés.

Normalmente las tasas de interés se expresan en forma de tasas anuales, esto es el rendimiento de un determinado Activo en un período de un año. Pero debe entenderse que la duración de la operación está relacionada a la expresión de la tasa de interés. Esto quiere decir que una duración es igual a $n=2$, dura dos meses al período por el cual fue expresada la tasa.

4 – LIQUIDEZ.

- Hace referencia a la disponibilidad de medios de pagos . Se la relaciona con el término holgura monetaria.
- *Liquidez de un Activo*: hace referencia al grado de negociabilidad de éste.
- *Activos Financieros*: son más rápidos y fácilmente negociables y con menos gastos que los Activos Reales.
- *Dentro de los activos Financieros*, el negociable por excelencia es el Dinero

El Dinero posee un grado de liquidez mayor que los demás bienes por 2 razones:

Sólo con dinero se puede comprar directamente otros bienes. Los demás Activos exigen que se los vendan y luego con el dinero obtenido compran los bienes deseados.

Tiene poder cancelatorio fijo: una deuda de un peso se paga con un peso.

Coefficiente de Preferencia por la Liquidez:

Es la cantidad de billetes y monedas que el público prefiere reservar. Si no se tiene mucha confianza en el Sistema, éste coeficiente aumenta.

Liquidez Internacional:

- Conjunto de activos Financieros como reservas en monedas de libre uso internacional (dólar, yen, Ecus, Marco) con los que se financian los desequilibrios de las Balanzas de Pagos de los distintos países.
- Las naciones poseen en sus Bancos centrales éstas monedas con las cuales intervienen en el mercado de cambio para mantener una determinada paridad de su moneda con la de otros países.

CREACION DE DINERO POR EL BANCO

El B.C.R.A., al conceder préstamos, crea dinero de curso legal. Así si se pone en circulación una cierta cantidad de dinero, ésta entrada de dinero en los sistemas bancarios induce una expansión de los créditos concedidos hasta que las reservas requeridas hayan aumentado en la cuantía que inicialmente se puso en circulación. La expansión total de los depósitos es el resultado de un proceso secuencial en el que los aumentos de la oferta monetaria en las sucesivas etapas son cada vez menores hasta que desaparecen. Este proceso se llama de creación, pues el dinero parece surgir de la nada, pero, de hecho, en cada etapa el nuevo dinero bancario aparece cuando el banco concede un nuevo préstamo.

El único organismo facultado para emitir billetes y monedas es el Banco Central , y a esta emisión se la denomina “creación primaria de dinero” .

La cantidad de dinero emitida por el B.C.R.A. constituye la Base monetaria y es un Activo financiero para los agentes económicos y un pasivo monetario y financiero para el B.C.R.A.

5 – MULTIPLICADOR DEL DINERO

El efecto Multiplicador de Dinero es el juego de *Depósitos– Préstamos* por el cual se genera un aumento de la Base Monetaria. Es la cantidad de dinero que crea el Sistema Bancario con cada peso de reserva.

A través del mecanismo de *depósitos– préstamos*, los Bcos. Comerciales provocan una expansión secundaria de la B.M., también conocido como *efecto multiplicador del dinero*. Podemos decir que el depósito inicial puede expandirse a como máximo un número igual a la inversa de la reserva que deben mantener los Bancos. Es probable que esta creación de dinero por medio de un sistema descentralizado de depósitos parezca milagrosa, puesto que crea dinero de la nada y nadie es responsable. Debe observarse que prestar los depósitos crea dinero pero no riqueza.

Permite que tengamos más efectivo pero también más deudas. Al final de este proceso (*Depósitos–Préstamos*) la economía es más líquida por tener mayor cantidad de medios de cambio; pero no es más rica que antes.

La Base Monetaria es igual a la Oferta Monetaria cuando $r = 1$; o sea cuando el Depósito (d) es igual a la Reserva (r) ($r = d$). Porque al inmovilizar totalmente el depósito no hay efecto multiplicador, al no poder jugar Depósitos–Préstamos; Préstamos–Depósitos.

Es el múltiplo mediante el cual una variación de la Base Monetaria influye en la cantidad de dinero.(Indica cuánto varía la cantidad de dinero por cada peso de variación en la Base Monetaria).

El multiplicador del dinero es mayor cuanto menor sea el coeficiente de reservas de los bancos y menor el cociente entre el efectivo y los depósitos que quieran tener los individuos. Por lo tanto, cuanto mayor sea el multiplicador mayor será el efecto sobre la cantidad de dinero de un incremento de la Base Monetaria.

El Banco Central regula la cantidad de dinero a través de los siguientes instrumentos:

- Manipulación de los encajes legales: Si se reduce la proporción de dinero que los Bancos están obligados a mantener, éstos pueden prestar más, aumentando la cantidad de dinero.
- Las operaciones de Mercado Abierto: Suponen la compra o venta de deuda pública. Cuando el Banco Central compra deuda pública se incrementa la cantidad de dinero.
- Redescuentos: Son las cantidades que el Banco Central presta a muy corto plazo a los Bancos para cubrir deficiencias de caja.

Relación entre la Base Monetaria y la Oferta Monetaria:

Si se supone que el público no mantiene efectivo. Así se entiende porqué se llama Base Monetaria a las deudas del Banco Central integradas por la suma del efectivo más las reservas, ya que son los elementos que ponen en marcha el proceso: El Banco Central pone la *base* sobre la que se edifica un volumen de dinero y crédito mucho mayor, dependiendo el resultado del multiplicador, esto es, de los coeficientes (efectivo/depósitos) y (reservas/depósitos).

La Oferta y la Base monetaria están relacionadas funcionalmente, dependiendo de la cuantificación de dicha relación de los hábitos del público respecto de la relación efectivo–depósitos y de la conducta de los bancos respecto al coeficiente de caja.

Creación Secundaria de dinero:

El dinero secundario o bancario es el creado por el sistema bancario. Este está conformado por todas las instituciones financieras autorizadas por el B.C.R.A. para actuar como tales, los bancos comerciales y financieros cuyo objeto es recibir una ganancia o lucro al aceptar depósitos y conceder préstamos.

Los Bancos comerciales crean dinero a partir de los depósitos, tal como los antiguos banqueros con el oro depositado.

El límite para la emisión estaba dado por la cantidad de oro promedio que los titulares de los mismos deseaban cambiar en cada momento.

La proporción de oro en los bancos respecto al total de recibos emitidos es lo que se denomina ENCAJE TÉCNICO.

Encaje Bancario: Sistema Bancario en el cual los Bancos mantienen reservas (en forma de efectivo o depósitos en el Banco Central), equivalentes a solo una fracción de los depósitos del público. Representa la proporción de dinero en las cajas de los Bancos respecto del total de depósitos efectuados por sus clientes. Los Bancos deben guardar parte de sus depósitos en efectivo y en depósitos en el Bco. Central. Por dos razones:

- Para hacer frente a la retirada de depósitos por parte de sus clientes.
- Porque las autoridades monetarias lo exigen.

Estas reservas, Activos de caja o activos líquidos, tienen la particularidad de que no forman parte del stock de dinero de un país. Sólo forma parte del mismo el que está en poder del público y la totalidad de los depósitos en el sistema bancario. Su justificación radica en tratar de garantizar la liquidez de los depósitos, es decir, su capacidad para convertirse en efectivo.

Encaje Técnico: Es establecido por la propia entidad financiera de acuerdo a sus necesidades de fondos y en función de los niveles de riesgo que desee asumir.

Encaje Legal: (efectivo mínimo) Es el establecido por la autoridad monetaria B.C.R.A. , y es de carácter obligatorio. Representan la parte total de depósito que deben mantener como reserva.

Encaje Legal = **Reservas** = % = $r \cdot D = R$ Cantidad inmovilizada de cada entidad financiera.

Depósitos

Reservas: Es la suma del efectivo en las cajas de los Bancos comerciales y de los depósitos de éstos en el B.C.R.A.

Sistema Centralizado de Depósitos:

El B.C.R.A. por razones de política monetaria puede querer restringir la creación de dinero realizada por los Bancos, con lo cual decide elevar el nivel de encaje legal al 100% .

Los Bancos actúan solo como Cajas de Seguridad y el total de dinero en la economía es igual a la Base Monetaria.

(BM = M1) Si el encaje es = 100% y no hay creación secundaria de dinero ni multiplicador.

Sistema Descentralizado de Depósitos:

La función normal de los bancos comerciales es proveer de financiación a las unidades deficitarias y no actuar como Cajas de Seguridad. Este sistema se da con cualquier Encaje Legal que esté por debajo del 100%. También se lo conoce como Sistema de Encaje Fraccionario.

TEMA III : DEMANDA MONETARIA

1. CONCEPTOS – TIPOS DE DEMANDA – MONETIZACION

1.1– Conceptos:

- Es la cantidad de dinero que deseo mantener en mi bolsillo.
- Es la cantidad de dinero que el público desea retener como saldos ociosos. Es la demanda por el stock de dinero que está disponible para ser retenido.
- Se la llama también preferencia de la liquidez por parte del público.
- Se demanda en función de las necesidades que se tenga y el costo.
- Es la proporción de riqueza que los agentes económicos desean tener en forma de dinero .

La Demanda del bien dinero la determina los precios y otras variables: el grado de satisfacción que me genera en función de la necesidad, el nivel de monetización.

1.2.Monetización: Es la proporción de dinero que mantiene la gente en relación a su riqueza o a su ingreso.

Cuando el costo del dinero es alto, el nivel de monetización es bajo. Cuando las economías se encuentran estables y en crecimiento el efecto es inverso, la monetización aumenta. Hay mayor cantidad de dinero para hacer inversiones.

Características de la demanda de dinero:

- No se percibe renta o rendimiento por esos saldos ociosos, a diferencia de otros Activos.
- Se corre el riesgo de pérdida de valor por movimientos inflacionarios, cuanto más alto sea el costo de mantener el dinero, menor será la cantidad retenida.

Demando dinero como cualquier otro bien, si veo la riqueza voy a hablar de monetización, si lo veo del lado de la demanda hablo de entidad (el costo de obtener el dinero y el riesgo).

1.3. Tipos de Demanda:

A la hora de justificar la demanda de dinero, tradicionalmente se ofrecen tres motivos:

Motivo Transacción: La gente demanda dinero porque lo necesita como *medio de cambio* para realizar sus transacciones, esto es para llevar a cabo sus compras de bienes y servicios. Las personas necesitan saldos monetarios para enfrentar sus gastos, con lo cual la cantidad que retengan será influenciada por el nivel de gastos; pero éste nivel va a estar supeditado al nivel de ingresos, (la cantidad del bien dinero es lo que veo como un medio de cambio).

Motivo Precaución: Se demanda dinero por precaución para hacer frente a contingencias e imprevistos. En este caso la necesidad de dinero nace de la incertidumbre que rodea a los acontecimientos futuros. La demanda por éste motivo se basa en el hecho de mantener saldos monetarios ociosos para cubrir emergencias, eventualidades, imprevistos. El dinero cumple la función de *reseva de valor*.

Keynes agrega un tercer motivo para demandar dinero:

Motivo Especulación: Es el motivo más complejo, en este caso vemos que se mantienen saldos monetarios ociosos con la expectativa de sacar provecho de oportunidades de negocios que el mercado pueda presentar. La liquidez de un Activo hace referencia a la facilidad de convertirse en dinero . La liquidez del dinero explica su demanda, el público opta por tener dinero en lugar de otros activos.

Se relaciona con el deseo de mantener una parte de los Activos en forma de dinero con el objeto de anticiparse

a los movimientos futuros del mercado.

Se demanda dinero para poder aprovechar los cambios en los movimientos de los Activos. Si un individuo prevee que el precio de las acciones que posee va a reducirse en un futuro próximo, venderá esos títulos incrementando su demanda de dinero antes que el valor de sus acciones descienda. Se demanda dinero como Activo Financiero disponible para obtener algún tipo de renta. El dinero cumple la función de *acumulador de valor*.

El costo de mantener dinero es el Costo de Oportunidad que es medido a través de la Tasa de Interés, dado que el interés es la renta que deja de percibirse cuando una persona opta por retener dinero. Existe una función inversa entre tasa de interés y cantidad demandada de dinero; cuanto mas alta es la tasa de interés, menor es la cantidad de dinero ocioso.

Según la hipótesis del motivo especulativo, Dinero = Activo Financiero y tiene en cuenta:

- Interés corriente: el costo de oportunidad de mantener dinero en lugar de Activos rentables, de esto sale que la demanda de dinero se alterna con la de títulos valores según cual sea el precio de estos.
- Interés esperado para el futuro: son las expectativas de la evolución futura de los precios de los títulos valores, con el proposito de conseguir ganancias de capital o evitar pérdidas de capital.

CONCLUSIÓN: del análisis de los tres factores considerado se puede afirmar que la demanda de dinero es función creciente de la renta monetaria (transacción y precaución) y decreciente de la tasa de interés (especulación).

Demanda por motivo transacción y precaución: Función directa: a mayor ingreso, mayor demanda de dinero D_t ; D_p , son funciones directas del ingreso; tienen una pendiente mayor a 45° , menor que 1 e inelástica respecto al nivel de ingreso

Demanda por motivo especulación: $D = f(i)$ es una función inversa a la tasa de interés. (Trampa de la Liquidez). Se hace perfectamente elástica a niveles bajos de interés y en la zona que Keynes llamó "Trampa de la liquidez". Llega un punto en que por más que baje la tasa de interés la demanda no aumenta (se mantiene).

La tasa de interés se recibe tan baja que a la gente le es indiferente demandar, se queda a esperar que la tasa suba porque considera que va a llegar un aumento en que va a empezar a subir.

TRAMPA DE LA LIQUIDEZ

Supongamos que la economía está en una profunda depresión y que la tasa de interés es muy baja, la curva de demanda tiene un tramo completamente horizontal y que la economía se encuentra en el punto E1. Si en estas circunstancias las autoridades monetarias deciden aumentar la cantidad de dinero, la curva de oferta de dinero se desplazará hacia la derecha y el equilibrio hasta el punto E2. En la nueva situación de equilibrio el tipo de interés es el mismo, pues al tipo i_1 el público está dispuesto a mantener todo el dinero adicional como tal, en vez de asumir el riesgo de comprar más bonos. Al no comprar más activos, el precio de éstos no se alterará y, por lo tanto, el tipo de interés no se reducirá. El dinero adicional cae en la "Trampa de la liquidez", o sea, en la sección horizontal de la curva de demanda de dinero o de la preferencia por la liquidez. En estas condiciones dado que no se reduce el tipo de interés, una política monetaria expansiva sería estéril, puesto que el impacto de la expansión de la cantidad de dinero sobre el tipo de interés es nulo.

M0 M1 Si la curva de demanda tuviese un tramo

P0 P0 completamente elástico, aumentos en la cantidad de dinero no harían

Descender el tipo de interés.

E1 E2

$i_1 = i_2$ -----

TEORÍAS DEL BIEN DINERO:

Teoría Efecto – Riqueza de Pigou:

Un descenso en el nivel general de precios eleva el valor real de las tenencias de dinero de las personas, en consecuencia genera un aumento de la riqueza real y estimula el gasto en consumo.

Si aumenta el nivel gral. de precios, se incrementa el valor real del dinero y en consecuencia aumenta la demanda por motivo transacción.

Teoría de la preferencia por la liquidez de Keynes:

Una reducción en el nivel general de precios, reduce el tipo de interés, al tratar los individuos de prestar sus excedentes de dinero, generando esta reducción del tipo de interés un estímulo positivo en el gasto de inversión.

Teoría Efecto Tipo de Cambio de Mandell– Fleming:

Cuando un descenso en el nivel general de precios, reduce el Tipo de interés, los inversores trasladan fondos a otros países, y provocan en consecuencia una depreciación de la moneda local en relación con monedas extranjeras. Esta depreciación abarata los bienes locales con respecto a los bienes extranjeros, y por lo tanto estimula las exportaciones netas.

La inversión y el tipo de interés: La disminución del tipo de interés que están dispuestos a exigir los Bancos por los créditos hará que las empresas demanden más créditos, tanto para ampliar su equipo productivo como para incrementar las existencias. La reducción en el tipo de interés provocará un aumento de la demanda de inversión. Asimismo el alza en la cotización de las acciones bursátiles hará que las empresas se vean estimuladas a ampliar su capital emitiendo

nuevas acciones, a la vez que se propiciará la constitución de nuevas empresas . Ambas iniciativas provocarán la ampliación de las instalaciones productivas, lo que es reflejo de una mayor demanda de inversión. Así pues, las empresas estarán dispuestas a gastar en maquinaria y equipo siempre que esperen obtener beneficios de las inversiones realizadas . La empresa obtendrá beneficios endeudándose en la medida que la tasa esperada de rendimiento de la inversión exceda la tasa de interés que se paga sobre los fondos prestados.

Es una relación inversa entre tasa de interés e inversión; a medida que se reduce el tipo de interés habrá un mayor número de proyectos que resultan rentables y que pueden ser llevados a cabo , por lo que la demanda de inversión aumenta.

2. DETERMINANTES DE LA DEMANDA:

Al aceptar al motivo transacción como determinante de la demanda de dinero se admite implícitamente que ésta depende de dos variables : el nivel de precios y la renta real.

El nivel de precios: cuando varían el nivel de precios y la renta nominal en la misma proporción, los individuos ajustan la cantidad nominal de dinero que poseen con objeto de mantener el mismo poder

adquisitivo del dinero, pues este se mide por la cantidad de bienes y servicios que pueden comprarse con el.

Dado que un aumento en el nivel de precios eleva la demanda de saldos nominal proporcionalmente, pero no altera la demanda real de dinero podemos afirmar que la demanda de dinero es una demanda de saldos reales, (el valor de las posesiones de dinero medido en función de su poder adquisitivo)

Saldos reales de dinero = saldos nominales de dinero x 100

Nivel de precios

La Renta Real : Un aumento en la Renta real eleva el nivel de gasto, lo que implica un aumento de la demanda de saldos reales. La justificación de este hecho descansa en que si no se financiara este mayor volumen de gasto con unos saldos reales mas elevados surgirían inconvenientes en la gestión de la cuenta bancaria. Los individuos deberán ir con más frecuencia al banco de lo que acostumbran .

El Tipo de interés: La relación entre la demanda de dinero y el tipo de interés es inversa y se basa en el hecho de que los individuos poseen dinero en lugar de cualquier otro activo. Así si un individuo prevé que el precio de las acciones va a reducirse en un futuro próximo, venderá esos títulos, incrementando con ello su demanda de dinero, antes de que el valor de sus acciones descienda. Bajo esta perspectiva el costo de oportunidad de mantener dinero es la cantidad de intereses a los que se renuncia por tener dinero en lugar de acciones. Otro costo de mantener dinero ocioso es el riesgo inflación.

La oferta monetaria y el equilibrio en el mercado de dinero:

El Banco central determina la oferta de dinero y si suponemos que los precios están dados, la oferta monetaria determinada por el, se representará con una recta vertical: M/P.

Por lo que respecta a la demanda de dinero y si consideramos constantes el nivel general de precios y el nivel de rentas real, se ha demostrado que la cantidad demandada de saldos reales es mayor cuando menor es el tipo de interés, cuando menor es el costo de oportunidad de mantener dinero. Como puede observarse la curva de demanda de dinero o de preferencia por la liquidez, que relaciona la cantidad demandada de saldos reales con la tasa de interés, tiene pendiente negativa. A) M1 M0 B)

P0 P0

i1 ----- i 1 -----

i0 ----- i2 -----

d1 d0 d0 d1

Si el Banco central lleva a cabo una política monetaria restrictiva , reduciendo la oferta de saldos reales, el tipo de interés experimenta una subida.

Los efectos de una política monetaria expansiva se concretan en un descenso en el tipo de interés y un aumento de la cantidad de saldos reales.

El equilibrio en el mercado de dinero se alcanza en el punto en que la cantidad demandada de saldos reales es igual a la ofrecida.

La política monetaria:

Se refiere a las decisiones que la autoridad monetaria toma para alterar el equilibrio en el mercado de dinero, para modificar la cantidad de dinero o el tipo de interés. Existen 2 medidas:

Las políticas monetarias expansivas: que aumentan la oferta monetaria y reducen el tipo de interés.

Las políticas monetarias restrictivas: que contraen la oferta monetaria y elevan el tipo de interés.

3. TEORIA CUANTITATIVA CLASICA:

A partir el siglo XVI y XVII en Europa se empezó a reflejar un aumento en el precio de los productos.

Los economistas empezaron a preguntarse que llevaba a eso: El descubrimiento de América comenzó a generar un aumento del flujo de dinero mayor a la demanda de Bienes y servicios. La cantidad de dinero que llegó a Europa fue mayor que el necesario y por lo tanto los precios subieron. (Se necesitaba más del Bien dinero para adquirir un mismo bien).

Los economistas de la época: Stuart Mill, Adam Smith, David Ricardo; determinaron que la *cantidad de dinero* existente en la economía afecta *el nivel de precios*.

Ecuación Cuantitativa– Ecuación de Fisher

Indica de qué manera se relaciona el sector monetario de la

Economía y la economía real. Existe un nexo entre uno y otro

No son variables que se mueven en forma autónoma.

M Cantidad de dinero existente– Oferta Monetaria.

V Velocidad de circulación.(nº de veces que cada unidad de dinero es usado durante un período dado)

P Promedio de Precios de la economía analizada.

T Cantidad de Bs. y Ss. cambiado por dinero en un período de tiempo.

Cantidad de dinero ec. x cantidad de veces que = Nivel de precios x volúmen de Bs.

C/ unidad de dinero es usado comprados durante el

período

$$V = \frac{M}{P \times T}$$

M

Indica que el billete cambió ``tantas``

veces de mano

La economía muestra la igualdad en el flujo circular de la renta . Es una tautología: verdad por definición (se define una palabra con la misma palabra)

Los clásicos suponían dos hipótesis : `` que la renta real como la velocidad de circulación del dinero eran estables a corto plazo``. La estabilidad de la renta real a corto plazo era un supuesto lógico si se partía de las condiciones naturales y de la existencia de pleno empleo de los factores productivos . La invariabilidad de ``v`` se basaba en el supuesto de que se mantenía constante o con poca fluctuación (la frecuencia del pago del salario y la tecnología del sistema financiero.)

De lo expuesto anteriormente se deduce la relación directa entre cambios de la cantidad de dinero (M) y los precios (P). Que ``T`` también es inflexible al cambio (constante) porque la cantidad de bienes y servicios depende de vbles. de productividad del sector : (tecnología aplicada a procesos productivos– Producción por hs. Hombre– etc.).

También se deduce que , si la autoridad monetaria desea incrementar el PBN nominal en un determinado porcentaje, deberá aumentar la oferta monetaria en dicho porcentaje.

`` La variación de la oferta monetaria produce un aumento o disminución en el nivel general de precios``.

4. MODERNA TEORIA DE CAMBIO:

A diferencia de los economistas clásicos, Milton Fridman (Escuela de Chicago)suponen que la velocidad de circulación del dinero es constante, sinó que es el público el que determina esa velocidad en base a cuanto le cuesta mantener el dinero.

- Cuando esperan una alta tasa de inflación lo hace circular más.
- Cuando la tasa de interés es muy elevada reducen el stock y aumentan la circulación.

Por lo cual se le reconoce a la demanda de dinero los tres motivos ya definidos (transacción, precaución, especulación) . Por lo tanto a diferencia de Fisher, V cambiará por factores típicamente económicos: Tasa de inflación esperada

Tasa de interés vigente

4.1. TASA DE INTERES – CONVERTIBILIDAD

``Debiera parecer evidente que la tasa de interés no puede ser recompensa del ahorro, porque si un hombre atesora sus ahorros en efectivo no gana interés. Por el contrario, la mera definición de tasa de interés nos dice que la misma es la recompensa por privarse de liquidez en un período determinado``. Keynes, 1967

``Cuando los precios están subiendo, la tasa de interés tiende a ser alta, pero tan alta como debería para compensar la suba; y cuando los precios están cayendo la tasa de interés tiende a ser baja; pero no tan baja como debería para compensar la caída``. Fisher.

El ingreso de divisas en régimen de convertibilidad permite la emisión de moneda local con respaldo y sin inflación , éste aumento de liquidez genera bajas en Tasas de interés , estimula la inversión , estimula el crecimiento y mejora el bienestar económico. Además si el tipo de cambio es alto y estable, el riesgo de devaluación es bajo, lo que fomenta el ingreso de capitales de largo plazo.

La convertibilidad con tipo de cambio bajo,(1.991) genera un aumento en la demanda de divisas.

Si se frena el ingreso de capitales, el Banco Central debe utilizar sus reservas, estando obligado a retirar pesos del mercado.

Esta situación implica un incremento de la liquidez , lo que se refleja en un incremento de la tasa de interés y

en consecuencia una reducción en la demanda de fondos de inversión (círculo Vicioso).