

Enfoque global de la economía

PARA ENTENDER UNA CRISIS

Juan Arturo
Siegenthaler



Editorial Rama Negra

Juan Arturo Siegenthaler

ENFOQUE GLOBAL DE LA ECONOMÍA
PARA ENTENDER UNA CRISIS



Editorial Rama Negra

Siegenthaler, Juan Arturo

Para entender una crisis : enfoque global de la economía / Juan Arturo Siegenthaler. - 1a ed. - Junín : Rama Negra, 2015.
130 p. ; 23 x 15 cm.

ISBN 978-987-45852-3-3

1. Macroeconomía. 2. Globalización. I. Título.
CDD 339

Primera edición: octubre 2015

© Juan Arturo Siegenthaler

© Editorial Rama Negra
<http://ramanegra.wordpress.com>
editorialramanegra@gmail.com

Queda hecho el depósito que previene la ley 11.723
Impreso en Argentina.

Imagen de la portada: "A ciclista do caos", del fotógrafo
Renan Luna, con permiso del autor.

ÍNDICE

Introducción	1
1. Macroeconomía: algunas cuestiones generales	5
2. Consumo, ahorro e inversión	23
3. El dinero	41
4. El trabajo	59
5. Variaciones en los precios: inflación	69
6. Sector externo: apertura de la economía	79
7. Los ciclos económicos	93
8. Globalización y crecimiento	103
Conclusiones	113

Agradecimientos

Dedicado a mis padres, Ana María y Arturo, que con enormes esfuerzos grabaron a fuego los valores que aún hoy rigen mi vida.

A mi esposa Dolores y mis retoños, Lola y Nico, quienes resumen todos los motivos de mi existencia; y a mis hermanos Fran, Tomas y Anita, imposible imaginar la vida sin ellos.

INTRODUCCIÓN

Los argentinos siempre discutimos sobre tres temas fundamentales, aunque sólo dos, en rigor, son los importantes: el fútbol y la política. Pero hay un tercer gran tema que está tomando cada vez mayor auge en la discusión casera: la economía o, para ser más exactos, la macroeconomía. En definitiva, la cuestión dominante es el dinero y lo que hacemos con él.

Somos excelentes directores técnicos y eximios baluartes de la política nacional, provincial, municipal y, por qué no, hasta de nuestro propio club; pero, ¿cuántas veces en discusiones o charlas de cuestiones económicas hemos percibido que lo hacemos por boca de otro, repitiendo o acomodando relatos ajenos que escuchamos o leemos?

Esto es así porque en este tipo de temas creemos –y me incluyo– saber mucho más de lo que realmente sabemos. Ustedes dirán que pasa lo mismo con los otros dos temas, y quizás tenga razón, no obstante esa será una discusión para otra ronda.

Hace algunos años, me llamó la atención una expresión muy técnica que se volvió cotidiana al punto de que se la escuchaba y se la leía a diario: el riesgo país. Hasta el barrendero –sin desmerecerlo, claro está–, hablaba del riesgo país: “que hoy aumentó”, “que era de tantos o cuantos puntos”, etc. ¿Sabíamos en realidad de qué estábamos hablando? Entonces, ¿no les parecería necesario que en este gran tercer tema de discusión deberíamos tener una idea un poco más formada?

La Macroeconomía estudia y analiza la sumatoria de las acciones de los agentes que intervienen en la economía de un país y la relación de las variables económicas de un conjunto de países, es decir, involucra una visión global de las cuestiones económicas.

Esa visión general de la economía se afianza a partir de la masificación y globalización de las comunicaciones, que nos han planteado nuevos desafíos en materia de conocimiento. Hace algunos años –no tantos– conocer el pensamiento, las costumbres y credos de los chinos, coreanos, musulmanes o de cuanta región mundial se les ocurra, demandaba un gran esfuerzo. Hoy esa globalización nos ha ahorrado ese arredo, pero ha incrementado significativamente nuestra necesidad de saber.

Solo aquellos que logran comprender y acomodarse a este nuevo paradigma globalizador están mejor posicionados para convivir y competir, ya no con el vecino de al lado, sino con el vecino mundial. Es por eso que contar con las herramientas para analizar estas problemáticas más allá de las opiniones del sentido común, se torna en la actualidad de suma importancia.

Para aquellos que lo crean así, esto que sigue a continuación es el resultado de la recopilación de saberes aprehendidos primero como alumno y luego como docente. Es un humilde y pequeñísimo aporte que, estoy convencido, agregará valor a su real saber y entender, y achicará, aunque sea un poco, esa brecha entre lo que sabemos y lo que creemos saber.

1
3
7
2

1. MACROECONOMÍA: ALGUNAS CUESTIONES GENERALES

Muchos de los temas que veremos en este apartado serán explicados con más detalle a medida que avanza la lectura. Esto, que no es otra cosa que la pura verdad, estimulará su infatigable necesidad de saber cada vez más... ¡A por ello!

La macroeconomía presenta una visión simplificada de la realidad para explicar las conductas de todos los agentes que intervienen en ella (individuos particulares, gobierno, etc.) y la evolución de las variables concretas de la economía en un marco o entorno general. Estudia y analiza la economía de un país como agregado de las economías individuales de los agentes, o bien la economía de un conjunto de países.

La política macroeconómica representa el cúmulo de medidas gubernamentales destinadas a influir en la economía en su conjunto. Conlleva alcanzar tres objetivos claves: producción, empleo y nivel de precios; es por ello que las variables que estudia la Macroeconomía son tres:

1. La producción (PIB o PBI).
2. El desempleo, medido a través de la tasa de desempleo.
3. El nivel de precios, medido por la tasa de inflación (π).

UTILIZACIÓN DE MODELOS

La economía, así como toda otra cuestión de la vida cuyo comportamiento se base en teorías, necesita dos pilares. Uno es la inconformidad, esa incansable necesidad de llenar vacíos de conocimiento. Hay quienes piensan que el desarrollo actual, y más aún nuestro porvenir, se lo debemos a los inconformistas, aquellas personas que no descansan en los logros sino que, por el contrario, ansían frenéticamente lo que viene. Son miembros del grupo de personas que hacen que las cosas sucedan, y no de aquellos que miran cómo las cosas pasan.

El otro pilar es el entendimiento y simplicidad para entender las teorías. Esto la economía lo resuelve a través de los *modelos*, que son simplificaciones de la realidad basadas en supuestos, cuyo objetivo único y principal es ayudar a la comprensión, sin que necesariamente se pueda replicar en la realidad.

Algunas veces no logramos comprender un determinado asunto. No por propias limitaciones, sino porque su ilustración abunda en complejidad. Necesitamos que las explicaciones sean simples, acotadas, con pocas variables. Luego la realidad, con todas sus imponderabilidades, hará que

podamos internalizar el aprendizaje. Por eso en economía se utilizan modelos para explicar la realidad.

Durante el transcurso de la lectura, a menudo haremos referencia a supuestos simplificadores cuyo objetivo es aislar el comportamiento de una determinada variable, sin que ello implique su replicación taxativa en la realidad.

PRINCIPALES OBJETIVOS DE LA MACROECONOMÍA

La macroeconomía se propone:

1. Alcanzar elevado y rápido nivel de crecimiento de la economía.
2. Lograr una baja tasa de desempleo.
3. Alcanzar estabilidad en el nivel de precios.

1. Alcanzar elevado y rápido nivel de crecimiento de la economía

Para ello, se cuenta con las siguientes variables:

PBI: Es el valor de mercado de todos los bienes y servicios finales que produce un país en un año.

Se puede medir de dos maneras:

- *PBI en términos nominales:* se mide a precios corrientes de mercado.
- *PBI en términos reales:* se mide a precios constantes, es decir, se elimina el efecto de la inflación.

$$\text{PBI Nominal} / \text{PBI Real} = \text{Deflactor del Producto} = \text{Índice de Precios Implícitos (IPI)}$$

El IPI es el índice más apropiado para medir la evolución de todos los precios de los bienes y servicios de la economía.

PBI potencial: es la producción máxima que se puede lograr manteniendo estables los precios y con la menor tasa de desempleo posible.

La función de producción

La función de producción representa la máxima producción que se puede obtener en un periodo de tiempo, dados una determinada tecnología, fuerza laboral y acumulación de capital.

$$Y = f(L, K)$$

Y = producción total

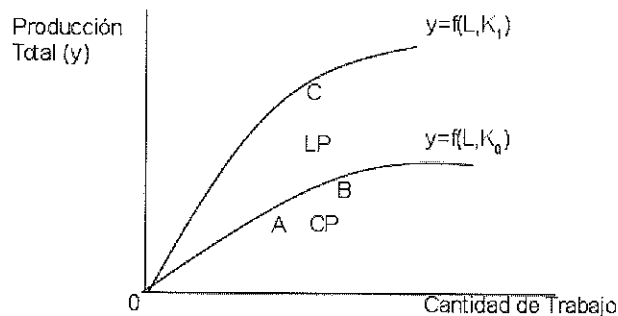
f = tecnología disponible

L = fuerza laboral disponible

K = stock de capital disponible

La función de producción crece fundamentalmente gracias al ahorro, que permite incrementar la inversión. Esta determina el crecimiento del capital y la productividad del trabajo.

Las variables que afectan a la función de producción tienen tiempos de reacción diferentes, por lo tanto la variación de una o de otra permitirá a la economía moverse dentro de la misma curva, o que esta cambie y se transforme en una nueva función de producción.



Crecimiento de la economía. En el corto plazo (CP), las variaciones de producción se centran en cambios en la cantidad de trabajo, mientras que el stock de K permanece constante. En el Largo Plazo (LP), basado en el ahorro, el stock de K aumenta, lo que permite obtener una mayor producción.

2. Lograr una baja tasa de desempleo

El empleo es la variable que más afecta a los individuos. La Población Económicamente Activa (PEA) está compuesta por personas ocupadas y personas desocupadas que buscan activamente un trabajo. El desempleo es medido por la tasa de desempleo, que resulta la proporción de desocupados que buscan activamente un trabajo respecto del total de la PEA.

En términos analíticos:

$$\text{Tasa de Desempleo} = \text{Desocupados} / \text{PEA}$$

PRODUCCIÓN $\Rightarrow$ AUMENTA LA DEMANDA $\Rightarrow$ BAJA EL
AUMENTA DE TRABAJO DESEMPLEO

3. Alcanzar estabilidad en el nivel de precios

La inflación es el crecimiento generalizado y sostenido del nivel general de precios de una economía. Este objetivo no persigue la meta de inflación cero ($\pi=0$) por los motivos que escuetamente se refieren abajo y con más detalle a medida que avanza la lectura.

El indicador de precios más frecuente es el IPC (índice de precios al consumidor). Las variaciones de este índice explican la inflación.

DILEMA: Para bajar la inflación, los gobiernos tienden a contraer la actividad económica, lo que implica aumentos del desempleo. El desafío radica en obtener un equilibrio entre inflación y desempleo.

Otros objetivos

- *Mantener un presupuesto equilibrado.* El déficit público es un indicador del grado de equilibrio o desequilibrio en el sector público. Si los gastos son mayores a los ingresos existe la necesidad de financiación. Esa necesidad de financiación depende de la cuantía del déficit. Si es elevada, producto de un elevado déficit, esto hará que la tasa de interés aumente con el consiguiente deterioro de la inversión privada.

- *Evitar desequilibrios en el sector externo.* La balanza de pagos es un documento contable que registra las transacciones que realizan las empresas e individuos de un país con las empresas e individuos del resto del mundo (ver capítulo 6). Al ser un documento contable, siempre está en equilibrio

1
7
3
3
por el principio de la partida doble. Lo que resulta de interés es analizar sus componentes. Por ejemplo, un déficit de Cuenta Corriente, esto es cuando las importaciones son mayores que las exportaciones, implica que se absorben más recursos de los que se producen internamente.

- *El tipo de cambio.* Es el precio de la moneda extranjera. Este tipo de cambio puede ser: (1) Libre, se determina libremente entre oferta y demanda sin intervención del Banco Central; (2) Fijo, con intervención del Banco Central; (3) Flotante, con intervención del Banco Central para mantenerlo acotado a una banda de flotación (franja de valores entre los que el tipo de cambio fluctúa libremente). También se lo conoce como "flotación administrada".

CONFLICTO ENTRE OBJETIVOS

El dilema más conocido y el más difícil de resolver es el de Inflación versus Desempleo¹. Cuando ambos son elevados, esto es perjudicial tanto económica como políticamente. Si la producción aumenta fuertemente, eso hace que el desempleo disminuya. La consecuencia de esto es que aumentarán también los precios y los salarios, lo que implica inflación. Por el contrario, ante una medida gubernamental restrictiva que le pone freno al crecimiento, como, por ejemplo, la quita de subsidios que puede enfriar el consumo para poder contener la inflación, el desempleo tenderá a aumentar.

Otro dilema es que para que la economía crezca a largo plazo es necesario que aumenten el stock de Capital y los Conocimientos. El incremento de Capital –que no es otra cosa que incrementos en la inversión– requiere necesariamente del ahorro. El dilema se plantea cuando para ahorrar hay que sacrificar consumo, es decir, se sacrifica consumo presente para incrementar consumo futuro.

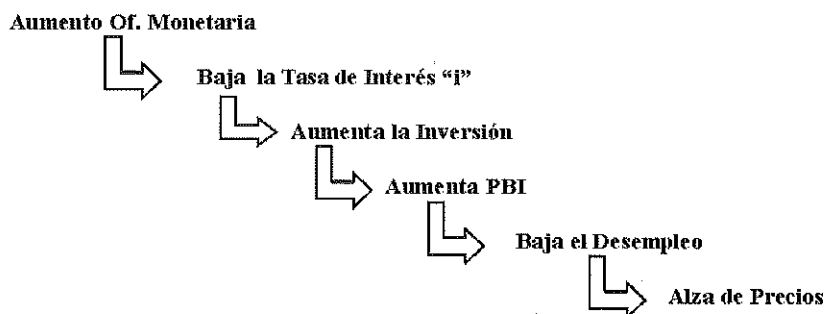
1 La disyuntiva o intercambio a corto plazo entre la inflación y el desempleo se visualiza a través de la denominada "Curva de Phillips", que abordaremos en el capítulo dedicado a "El Trabajo".

INSTRUMENTOS DE LA POLÍTICA MACROECONÓMICA

Para lograr los objetivos de la macroeconomía, los gobiernos deben saber qué hacer y qué instrumentos utilizar.

- Política monetaria:

Se basa en el control de la cantidad de dinero, del crédito y del funcionamiento del Banco Central dentro del sistema financiero.



Esta última relación se podrá comprender mejor a medida que avance la lectura.

- Política fiscal:

Se basa en la utilización del gasto público (G) y de los impuestos (T). Se denomina "gasto público" (G) a las compras de bienes y servicios por parte del Estado. Si bien el concepto incluye las transferencias (gastos que no tienen contraprestación, como las jubilaciones, las pensiones, etc.), estas no forman parte del PBI, ya que nada tienen que ver con la producción o adquisición de bienes finales en el periodo.

Los impuestos (T) son los que aplica el gobierno y que afectan directa o indirectamente al consumo, la producción y la riqueza. La aplicación de impuestos hace que el Ingreso Disponible (Y_d) disminuya afectando el consumo y el ahorro.

$G - T$: representa el déficit / superávit fiscal. Este se puede financiar con deuda o con emisión monetaria. En la década del noventa en Argentina, la

Ley de Convertibilidad² provocaba la limitación de la emisión monetaria, por lo que la financiación del déficit fiscal se realizó mediante la emisión de bonos. De allí surge que gran parte del endeudamiento que provino de esa época haya tenido su origen en la financiación del déficit fiscal y en la limitación de la expansión monetaria.

- Otras políticas:

- Déficit o superávit de cuenta corriente. Si las exportaciones superan a las importaciones, existe un superávit comercial o de cuenta corriente y viceversa.

- Aranceles y tipo de cambio. Son las variables que intervienen en este tipo de política.

- Políticas de oferta. Son instrumentos destinados a mejorar las condiciones laborales y tecnológicas, así como también los incentivos a la producción.

DEMANDA Y OFERTA AGREGADAS

La actividad económica está definida por una serie de variables que se pueden agrupar en dos categorías:

(a) la Oferta agregada, y

(b) la Demanda agregada.

A su vez, las variaciones de estas dos grandes categorías afectan a las tres variables mencionadas al principio: PBI, Desempleo y Precios.

- Oferta agregada:

La Oferta agregada (OA) representa el total de bienes y servicios que las empresas están dispuestas a producir y vender durante un determinado periodo.

2 La ley N° 23928 de Convertibilidad del Austral fue conocida popularmente como "ley del 1 a 1". Mediante este instrumento se asimiló el valor de una unidad monetaria argentina con un dólar estadounidense (en rigor se trataba del promedio simple entre U\$5 1 y € 1). Si bien provocó muy buenos resultados al principio, ya que se logró frenar el proceso hiperinflacionario, esa relación de cambios ocasionó pérdidas muy significativas de reservas del Banco Central. Paralelamente, al restringir la emisión monetaria, los déficits fiscales debieron financiarse con fuentes alternativas, verbigracia: emisión de deuda.

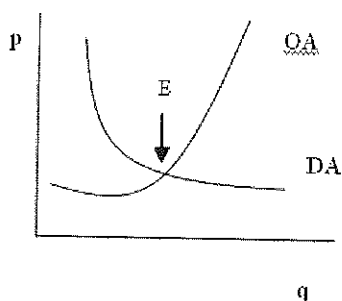
En la curva de OA se encuentran en equilibrio los mercados de los factores de producción. La OA depende del nivel de precios que las empresas puedan cobrar; de la producción potencial (que a su vez depende de los factores productivos, Capital y Trabajo principalmente); de la tecnología disponible y de la eficiencia en la gestión empresarial.

- Demanda agregada:

La Demanda agregada (DA) representa cuánto se está dispuesto a gastar en un periodo de tiempo. La DA podría definirse como la suma de todas las demandas individuales de todos los sujetos de la economía respecto de todos los bienes.

En la curva de DA están en equilibrio todos los mercados de bienes de la economía.

El volumen total de la DA depende de los precios, de las variables exógenas (guerras, climas, etc.) y de las políticas macroeconómicas.



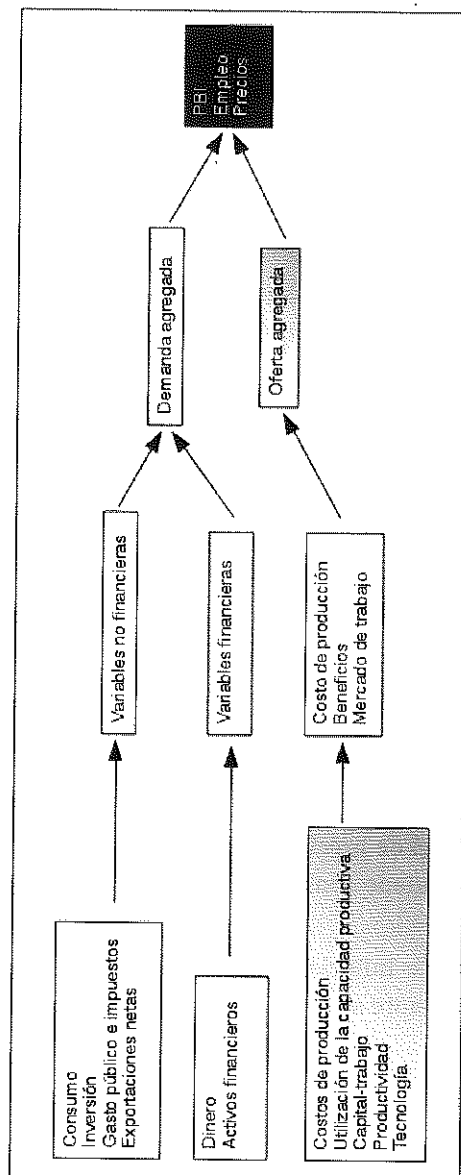
Modelo de equilibrio de Oferta y Demanda agregadas.

- La Demanda agregada tiene pendiente negativa, ya que una disminución en los precios provoca un efecto contrario en la producción (q). A menores precios, quienes consumen querrán hacerlo en mayor medida y viceversa.
- La Oferta agregada tiene pendiente positiva, ya que la relación entre variaciones de precios y producción es directa. A mayores precios, mayores incentivos para producir y vender.
- "E" representa el equilibrio macroeconómico.

Los cambios repentinos en las condiciones de costos de producción o "perturbaciones de oferta" son fenómenos que desplazan significativamente la OA. Estas perturbaciones generan subida de precios, seguida de una caída

del producto y, como consecuencia, un aumento del desempleo, por lo que ante una perturbación de oferta se deterioran todos los objetivos de la política macroeconómica.

Por ejemplo, un drástico aumento de un insumo como el petróleo origina desplazamientos de la curva de OA hacia la izquierda, *suben los precios y baja la producción* (a eso se lo llama *estanflación*).



CORTO PLAZO VERSUS LARGO PLAZO

Los *ciclos económicos* están relacionados con el *corto plazo* (CP), y el *crecimiento económico* con el *largo plazo* (LP). Los ciclos son estudiados por la macroeconomía como la evolución a CP de las variables claves: Producción, Empleo y Precios, en tanto en el LP se estudia la tendencia a largo plazo de la producción o la variación del nivel de vida.

El factor tiempo adquiere una importancia relevante en el estudio de la macroeconomía, ya que *ciertos problemas deben enfocarse en forma diferente según estemos en el CP o en el LP*. Por ejemplo, los instrumentos para sacar a la economía de una depresión no serán los mismos que los aplicados para lograr crecimiento sostenido a LP, en ambos casos lo que se busca en definitiva es el crecimiento, solo que para sacar a una economía de una depresión, los efectos deberían ser inmediatos.

La macroeconomía está organizada en torno a tres modelos que tienen su aplicación en distintos marcos temporales:

1. A muy largo plazo se centra la atención en la teoría del crecimiento o de la capacidad productiva de la economía para producir bienes, esto es principalmente la capacidad física –edificios, fabricas, etc.– y la productividad de la mano de obra en niveles de pleno empleo, en la acumulación histórica de capital y en la tecnología (este último es, como veremos más adelante, el factor preponderante para el crecimiento).

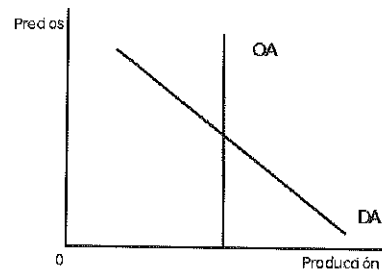
A largo plazo, el nivel de producción depende exclusivamente de los factores productivos que conforman la Oferta agregada. La producción depende, como hemos visto, esencialmente de la capacidad productiva de la economía, y el nivel de precios depende de la demanda en relación a la producción que puede ofrecer la economía. Como en el LP la OA es independiente del nivel de precios, es vertical; es decir, que en el LP el nivel de producción se mantiene constante y los precios varían en función de la DA.

Cuando las tasas de inflación son muy altas, es decir, que los precios suben muy rápido, siempre se debe a que ha variado la DA.

2. A corto plazo la OA es plana, mantiene fijo el nivel de precios, en cambio la producción puede tomar cualquier valor, ya que la producción a CP no afecta a los precios.

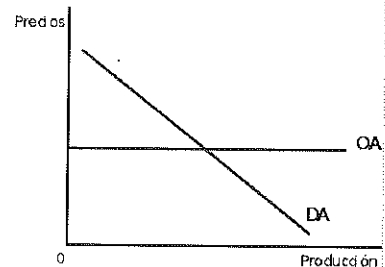
3. El mediano plazo (MP) resulta una transición. En el MP no hay casi nada importante.

**Modelo Clásico
Largo Plazo**



En el modelo clásico la OA está en el nivel de pleno empleo, por lo que los precios de la economía dependerán de las variaciones en la demanda de bienes

**Modelo Keynesiano
Muy Corto Plazo**



En el modelo Keynesiano de muy corto plazo los precios son rígidos por lo que la OA es plana

Profundizaremos estas dos visiones de la economía, la escuela clásica y la escuela keynesiana, más adelante.

INDICADORES ÚTILES

PBI: El *Producto Bruto Interno* es la sumatoria de todos los bienes finales producidos en la economía durante un año.

PNB: El *Producto Nacional Bruto* surge de sumar al PBI los pagos a los factores productivos de empresas argentinas que se encuentran en el exterior.

PNI: El *Producto Neto Interno* surge de restarle al PBI las depreciaciones del capital.

RN: La *Renta Nacional* surge de restar al PNI los impuestos indirectos, es decir, aquellos que se trasladan a los consumidores y no son pagados por el que inicialmente los genera. Por ejemplo, el IVA. La RN se utiliza para el pago de los factores de producción así como también otros costos correspondientes a otros factores, o para el pago de beneficios.

YD: El *Ingreso Disponible* surge de restar a la RN los impuestos directos (aquellos relacionados con los ingresos y el patrimonio, por ejemplo, el impuesto a las Ganancias) y sumar las transferencias del sector público. Los impuestos afectan al consumo (C) y al ahorro (S), ya que con el YD se consume o se ahorra, y toda disminución del YD afecta directamente al C y S.

NOTA ADICIONAL. ALGUNAS IDENTIDADES IMPORTANTES

Y: Producción

I: Inversión

C: Consumo

S: Ahorro

Simplificación:

$Y = C + I$: La producción de la economía se consume o se invierte, esta es la producción expresada por los componentes de la demanda.

$Y = C + S$: La renta, que es similar a la producción, se consume o se ahorra.

Por lo tanto:

$$C + I = Y = C + S$$

—	—
DEMANDA	RENTA

La identidad anterior puede modificarse levemente para mostrar la relación entre el S y la I:

$$I = Y - C = S$$

En esta sencilla economía, esta identidad muestra que la Inversión es equivalente al Ahorro.

INTRODUCCIÓN DEL SECTOR PÚBLICO Y DEL SECTOR EXTERNO

G: gasto público

T: impuestos

TR: transferencias del sector público (jubilaciones, pensiones, etc.)
incluidos intereses de la deuda

NX: exportaciones netas que surgen de la diferencia entre exportaciones e importaciones. Se denomina superávit comercial. Cuando NX es negativo, se denomina déficit comercial.

Rearmando la identidad de producción:

$$Y = C + I + G + NX$$

Relación entre la producción y la renta o ingreso disponible.

La renta disponible resulta de sumar a la renta (Y) las transferencias que se reciben desde el sector público (TR) y restar los impuestos (T).

$$YD = Y + TR - T (*)$$

Asimismo, el YD se destina a consumo (C) o a ahorro (S):

$$YD = C + S$$

Reordenado la identidad (*):

$$YD - TR + T = C + I + G + NX$$



$$C + S - TR + T = C + I + G + NX$$



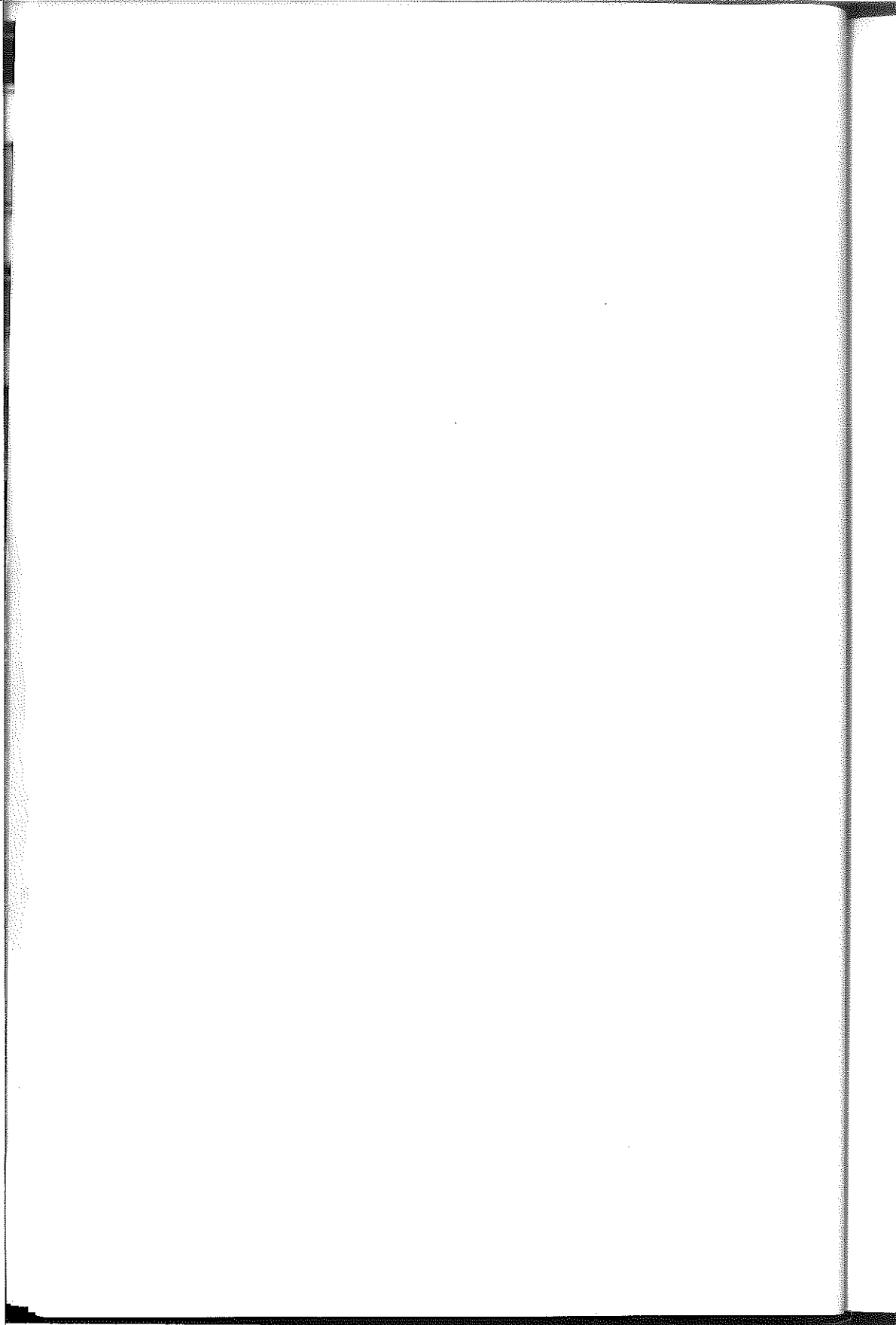
$$S - I = (G + TR - T) - NX$$

$(G + TR - T)$: representa el déficit / superávit presupuestario público. El $G + TR$ representa el gasto público total, pero solo G forma parte del PBI por cuanto las TR no reflejan producción alguna.

La identidad anterior refleja la relación existente entre el ahorro y la inversión del sector privado, que es equivalente al déficit presupuestario público más el superávit comercial. La relación marca que si el ahorro es igual a la inversión, el déficit público tendrá la misma magnitud que el superávit comercial.

Cualquier sector que gaste más de lo que obtiene necesita financiación para solventar los gastos en exceso. El sector privado puede disponer de su ahorro de tres formas:

1. Puede prestarlos al Estado para que financie sus déficits (comprando bonos).
2. Puede prestárselo a los extranjeros que compran al país más de lo que el país le compra a ellos (exportaciones > importaciones), por lo tanto, reciben menos dinero del que nosotros recibimos de ellos, o
3. Puede prestárselo a las empresas (sector privado) para que financien su inversión.



2. CONSUMO, AHORRO E INVERSIÓN

En el apartado anterior logramos visualizar los componentes del equilibrio macroeconómico; por un lado la *Oferta agregada* (OA), variable que no refleja cambios importantes en el corto plazo (CP), pero que sin duda adquiere una importancia relevante en el estudio del largo plazo (LP). Y la *Demanda agregada* (DA), conformada por los componentes del gasto: Consumo (C), Inversión (I), Gasto Público (G) y Exportaciones Netas (XN).

En este punto estudiaremos los movimientos de las variables en el CP. Este estudio se corresponde con el modelo keynesiano, el cual analiza la economía de muy corto plazo y centra su estudio en los componentes de la Demanda agregada.

El crecimiento del PBI de un país depende en buena parte de la proporción del ingreso que destine al ahorro y a la inversión. Estos juegan un papel clave en la política de crecimiento. Un elevado consumo deja como resultado un remanente muy pequeño para ahorro, en consecuencia la inversión será pequeña también, por lo que ese país reflejará un crecimiento muy lento. Por el contrario, si se consume menos y se amplían los márgenes para el ahorro, la inversión también será mayor, lo que posibilitará un crecimiento más rápido a LP.

El modelo keynesiano, también conocido como “cruz keynesiana” o “modelo del multiplicador”, centra su estudio en la economía de muy corto plazo, contexto en el que predomina la DA respecto de la OA. De hecho, este modelo prácticamente omite la OA.

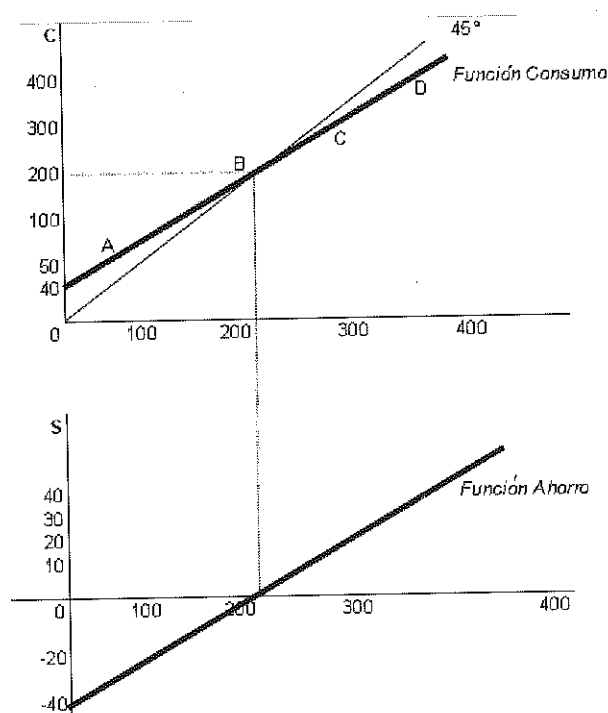
El primer componente de la DA es el Consumo (C). Lo podemos definir como *todo gasto que realizan las unidades familiares para adquirir bienes y servicios*. Las economías domésticas compran bienes y servicios en función de su ingreso disponible (Y_d). Aquello que no consumen, lo destinan al ahorro. Si se logra determinar cuánto de su ingreso disponible se consume, indirectamente estaremos determinando cuánto se ahorra.

LA FUNCIÓN CONSUMO Y LA FUNCIÓN AHORRO

	Ingreso Disponible	Consumo	Ahorro
A	60	80	-20
B	200	200	0
C	300	280	40
D	380	350	30

En el punto A existe ahorro negativo, es decir que las familias o economías domésticas que están en ese punto se ven obligadas a consumir ahorros anteriores o a obtener financiamiento. Cuando el ingreso es cero, el ahorro es negativo en \$40.

El punto de nivelación B se alcanza cuando el ingreso es igual a \$200, es decir, las economías domésticas financian todo su consumo con su ingreso disponible. A partir de allí todo excedente se destina a ahorro (C o D).



Representación gráfica de las funciones Consumo y Ahorro

La función Consumo muestra la relación entre el consumo y el ingreso y el nivel de consumo planeado o deseado correspondiente a cada nivel de ingreso disponible.

La recta de 45° representa una división: los consumos que se encuentren por encima de esa recta generarán ahorro negativo o desahorro, y los que se encuentren por debajo generarán ahorro positivo. Tanto el ahorro como el desahorro se miden por la distancia vertical entre la función Consumo y la recta de 45°.

La función Ahorro muestra las relaciones entre el ingreso y el ahorro. Es la contracara del consumo.

FACTORES QUE CONDICIONAN EL CONSUMO

1. INGRESO DISPONIBLE: Es el factor más importante para determinar el consumo de un país. Analíticamente podríamos representar al consumo como:

$$C = f(Y_d)$$

El comportamiento de las economías domésticas es bastante estable a lo largo del tiempo en lo que a consumo se refiere, por lo que se puede afirmar que existen determinados hábitos de consumo que perduran en el tiempo.

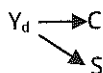
Según la *teoría del ingreso permanente*, los consumidores no responden de la misma manera a las perturbaciones del ingreso. Si tiene lugar un incremento transitorio del ingreso (premio en dinero), lo más probable es que ese incremento sea destinado mayormente a ahorro; ahora bien, si ese incremento respondiera a un aumento de sueldo (incremento de carácter permanente) los consumidores tenderán a destinar gran parte de ese incremento a consumo.

2. RIQUEZA: La relación existente entre la riqueza y el consumo se denomina *efecto riqueza* y hace referencia a que un mayor poder de compra provocará mayores niveles de consumo. Generalmente la riqueza no suele variar en grandes proporciones durante el año, por lo que es de esperar que el efecto riqueza no altere demasiado el consumo. No obstante, si se produce

un incremento o decremento drástico de la riqueza, el consumo sufrirá un impacto importante.

LAS PROPENSIONES A CONSUMIR Y AHORRAR

Keynes supuso que el consumo aumenta cuando aumenta el ingreso, pero que el aumento en el consumo es menor al aumento del ingreso, ya que una proporción del incremento se destina a ahorro.



La relación entre la variación del consumo respecto de la variación del ingreso se denomina *Propensión Marginal a Consumir (PMC)* y determina cómo y cuánto varía el consumo ante el incremento de una unidad monetaria en el ingreso.

La PMC es siempre positiva y toma valores entre 0 y 1, por lo cual se puede decir que un incremento en el ingreso determina un aumento del consumo en una magnitud menor.

$$PMC = \text{Variación del Consumo} / \text{Variación del Ingreso}$$

La relación entre el consumo total y el ingreso total se denomina *Propensión Media a Consumir (PMeC)* y representa el porcentaje del ingreso que se destina al consumo en la economía de un país o de un conjunto de países en un periodo de tiempo.

Dado que el consumo es un componente bastante estable dentro de la Demanda agregada, a LP la PMeC también lo será.

$$PMeC = \text{Consumo Total} / \text{Ingreso Total}$$

Del mismo modo, las propensiones a ahorrar serán:

$$PMS = \text{Variación en el Ahorro} / \text{Variación en el Ingreso}$$

$$PMeS = \text{Ahorro Total} / \text{Ingreso Total}$$

La PMS también tomará valores positivos menores a la unidad y será el complemento de la PMC, por lo que la suma de la PMC y la PMS será siempre igual a 1.

$$PMS = 1 - PMC$$

Asimismo, la suma de las PMeC y las PmeS también será la unidad, ya que, como reflejan porcentajes de ingreso, la suma de ambas representará el 100 % del ingreso.

$$PMC + PMS = 1$$

$$PMeC + PmeS = 1$$

ANÁLISIS DE LA FUNCIÓN CONSUMO – CONSUMO AUTÓNOMO

Del análisis del gráfico de las funciones de Consumo y Ahorro se desprende que el componente Consumo tiene una parte dependiente y otra independiente del ingreso, a esta última se la llama componente autónomo del consumo (C_0) o simplemente “consumo autónomo”.

De este modo, la función Consumo estará representada de la siguiente manera:

$$C = C_0 + aY$$

C_0 representa el consumo autónomo, es decir, el consumo que no depende del ingreso. Si el ingreso fuera cero, el consumo autónomo sería lo mínimo indispensable que necesita la economía doméstica para su subsistencia.

a representa la propensión marginal a consumir (PMC).

Numéricamente:

	Ingreso Disponible	Consumo	PMC	Ahorro	PMS
A	60,00	80,00		-20,00	
B	200,00	200,00	1,00	0,00	0
C	300,00	260,00	0,87	40,00	0,13
D	380,00	350,00	0,92	30,00	0,08

$$PMC = \frac{200-80}{200-60} = 0,87$$

$$PMS = \frac{0-(-20)}{200-60} = 0,13$$

$$PMC + PMS = 0,87 + 0,13 = 1$$

$$C = C_0 + a.Y$$

$$C = 40 + 0,87.Y$$

$$S = -C_0 + (1-a).Y$$

$$S = -40 + 0,13.Y$$

INVERSIÓN

La inversión está dada por los aumentos *deseados o planificados* por las empresas o las economías domésticas en el capital físico, este hecho permite clasificarla en tres categorías:

- Inversión en *vivienda*: la lleva a cabo la economía doméstica.
- Inversión en *capital fijo* (edificios o fábricas): la llevan a cabo las empresas.
- Inversión en *existencias* (stock de mercaderías): la llevan a cabo las empresas.

La inversión, a diferencia de lo que sucede con el consumo, es extraordinariamente variable, lo que la ubica frecuentemente como desencadenante de los ciclos económicos.

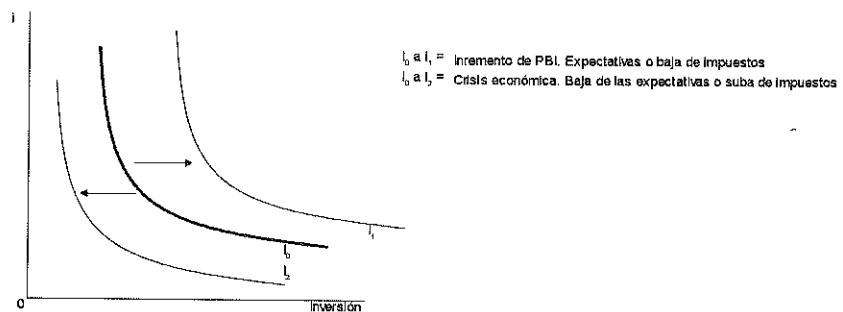
Al analizar la demanda de inversión se puede concluir que esta depende de muchos factores, no obstante, si se analiza la demanda de inversión de las empresas en forma específica, los factores más importantes de los cuales depende son:

- Las tasas de interés (como costo de capital, relación inversamente proporcional o indirecta).
- Los ingresos.
- Las expectativas.

La demanda de inversión depende del *costo del dinero* o tasa de interés. Si la tasa de interés se reduce, más proyectos serán rentables, con lo cual se incrementa el nivel de inversión de la economía. Asumimos que también depende de la política fiscal (impuestos que gravan esa inversión).

El nivel de inversión dependerá asimismo de los *ingresos*, que se encuentran estrechamente relacionados con la producción (PBI). Una variante de ello lo constituye el *principio del acelerador* que describe que la tasa de variación de la inversión será alta cuando la economía crezca y baja cuando la economía decrezca.

Asimismo, el nivel de inversión dependerá también de las *expectativas empresariales*, ya que toda inversión empresarial conllevará las expectativas de que los beneficios sean mayores a los costos. La decisión empresarial estará fuertemente condicionada por la marcha de la economía.



Curva de Inversión: La inversión depende básicamente de la tasa de interés "*i*" (costo de capital). La curva tiene pendiente negativa debido a que a menor tasa de interés menor será el costo de esas inversiones y, por ende, habrá más proyectos que resulten rentables.

La inversión es el componente más volátil de la DA, tal es así que la mayoría de los ciclos económicos se han generado por las fluctuaciones de la inversión como fuerza motriz.

Un aumento del PBI, o de las expectativas empresariales, o una reducción de impuestos harán desplazar la curva hacia la derecha; por el contrario, una crisis de la actividad económica, un empeoramiento de las expectativas o un incremento de impuestos provocarán el efecto contrario en la curva de inversión.

INVERSIÓN PLANEADA O DESEADA E INVERSIÓN REALIZADA O EFECTIVA

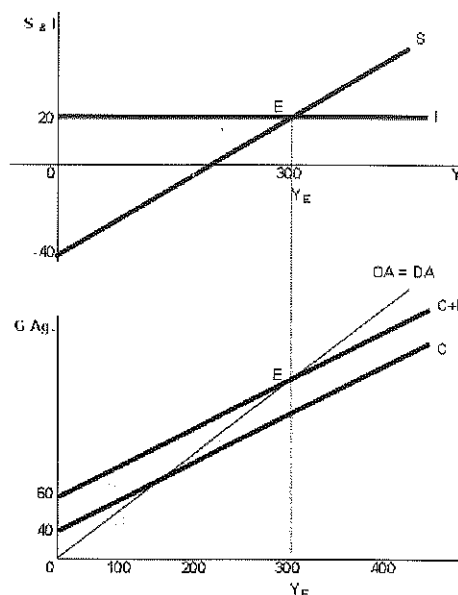
Inversión planeada o deseada: Se refiere a los planes de los agentes (inversores). Es un concepto EX-ANTE, que se refiere específicamente a cuestiones planificadas que aún no se realizaron, por lo que no se encuentran afectadas por la realidad de los hechos. Concretamente, no contienen *variaciones no deseadas de las existencias*, es decir, aquellas que se producen en la ejecución del plan y que no pudieron ser correctamente pronosticadas.

Inversión realizada o efectiva: Se refiere a la cantidad que efectivamente se invirtió. Es un concepto EX-POST, es decir, realizado y, por lo tanto, ya se encuentra corregido por las variaciones no deseadas de existencia. Por definición, tiene que ser igual a la cantidad ahorrada. La inversión efectiva siempre es igual al ahorro, ya que el ajuste lo brinda la variación de las existencias.

La inversión planeada (EX-ANTE) solo es igual al ahorro (EX-POST) en el nivel de equilibrio.

Numéricamente:

Consumo	Inversión Planeada	Gasto Total Planeado	Diferencia entre Producción y Gasto Total Planeado	Variación No deseada de Existencias	Tendencia Resultante de la Producción
80,00	20,00	100,00	-40,00	Disminuyen	Crece
200,00	20,00	220,00	-20,00	Disminuyen	Crece
280,00	20,00	300,00	0,00	No Varian	Equilibrio
350,00	20,00	370,00	10,00	Aumentan	Contracción
400,00	20,00	420,00	40,00	Aumentan	Contracción



Relación entre inversión planeada e inversión efectiva: $(\text{PRODUCCION (PBI)} = \text{INGRESO (Y)} = \text{OFERTA AGREGADA (OA)} - \text{GASTO AGREGADO} = \text{DEMANDA AGREGADA (DA)})$

En el nivel de equilibrio la inversión planeada es igual a la efectiva e igual al ahorro. Las variaciones de existencias no planeadas son nulas.

El punto de equilibrio representa lo que las empresas desean invertir y las familias ahorrar³, y se cumplen los deseos de ambos agentes de forma que todo el mundo queda satisfecho.

Para niveles superiores a Y_e (Ingreso o Producción de equilibrio), la inversión planeada será superior a la deseada en una magnitud igual al incremento no deseado de existencias. Para niveles de ingreso inferiores a Y_e

3 Ver capítulo 1.

la inversión efectiva será menor a la planeada en una magnitud igual a la disminución de existencias no planeadas.

Desde el punto de vista del *Gasto agregado*, el equilibrio se logrará cuando la curva de C+I se cruce con la recta de 45°, es decir, cuando el gasto planeado por las familias y el gasto planeado por las empresas sea igual a la producción de la economía (Cruz keynesiana).

Una diferencia entre el gasto agregado y la producción provoca aumentos o disminuciones no deseados de existencias.

Si el gasto total planeado es mayor que la producción total, habrá una reducción no deseada de existencias y las empresas, para evitarlo, producirán más. Por el contrario, si la producción es mayor al gasto total agregado se acumularán existencias no deseadas, por lo que las empresas disminuirán su producción.

El ajuste al nivel de equilibrio se lleva a cabo mediante la reacción de las empresas ante la variación no deseada de existencias.

EL MULTIPLICADOR

Cuando se incrementa la demanda de bienes, las empresas aumentan la producción y el empleo para cubrir posibles excesos. El mayor empleo hace que las economías domésticas dispongan de un mayor ingreso, esto a su vez les permite incrementar la demanda de consumo, lo que generará un nuevo aumento de la producción. Este círculo virtuoso pone en marcha un proceso que determina que el aumento en la producción al final sea superior al incremento inicial de la demanda.

Se conoce a este proceso como *multiplicador*, y representa el número de veces en el que varía la producción de equilibrio cuando la demanda agregada autónoma se incrementa en una unidad.

El multiplicador sugiere que la producción varía cuando varía el gasto autónomo, incluida la inversión, y que la variación de la producción puede ser mayor que la del gasto autónomo.

El valor del multiplicador (m) viene dado por:

$$m = 1 / (1 - PMC)$$

Si la PMC es 0,6 $\Rightarrow m = 1 / (1 - 0,6) = 2,5$

pero si

PMC es 0,8 $\Rightarrow m = 1 / (1 - 0,8) = 5$

Si la PMC es alta quiere decir que la mayor parte del ingreso adicional se consumirá, lo que generará un incremento mayor en la DA y, en definitiva, un mayor aumento en la producción. Cuanto mayor es la PMC, mayor será el multiplicador.

INCLUSIÓN DEL ESTADO

El enfoque keynesiano de la política macroeconómica se suele asociar con la utilización de políticas activas en cuanto a la intervención del Estado para tratar de moderar los ciclos económicos.

El Estado interviene en la economía comprando bienes y servicios (G), concediendo transferencias (TR) o recaudando impuestos (T), es decir, interviene en la economía a través de la aplicación de la *Política fiscal*.

El ingreso disponible, que no es otra cosa que la renta que disponen las economías domésticas y las empresas para consumir o ahorrar, se ve afectado por la intervención del Estado en forma positiva –por las TR– y en forma negativa –por los T–; estos últimos son generalmente proporcionales al ingreso y surgen de la aplicación de una tasa “t” sobre la renta (¡quien más gana, más paga!).

Esto hace que la función Consumo quede formada de la siguiente manera:

$$C = C_0 + a (Y + TR_0 - tY)$$



$$C = C_0 + aTR + a(1-t)Y$$

Ahora la PMC (a) estará influenciada por los impuestos proporcionales (t), ya que la proporción de ingreso que se destina al consumo estará disminuida por el pago de los impuestos.

La PMC del ingreso es $a \cdot (1 - t)$, en tanto la PMC del Y_d seguirá siendo "a"

El multiplicador del gasto será:

$$m_g: 1 / 1 - a \cdot (1 - t)$$

Si la PMC es 0,8 y la tasa impositiva (t) es 0,25, la PMC a partir de la renta será: $PMC = 0,8 \cdot (1 - 0,25) = 0,6$.

El multiplicador será: $1 / (1 - PMC) = 1 / (1 - 0,6) = 2,5$.

Es decir que la aplicación de un impuesto proporcional a la renta hace disminuir la PMC, ya que se debe destinar una parte del ingreso a pagar impuestos. Las economías domésticas y las empresas tienen un menor ingreso disponible por la aplicación de un impuesto proporcional.

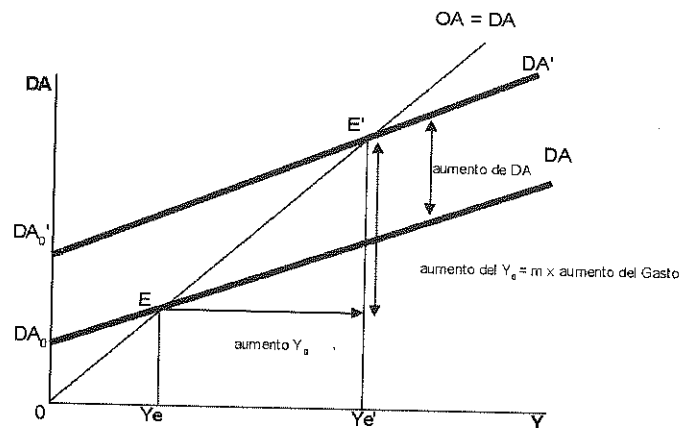
Por último, el Estado interviene incrementando el componente autónomo de la DA a través de las compras de bienes y servicios (G); otorgando transferencias en la cuantía (a.TR) –la parte de las transferencias que se consume–, y disminuyendo el multiplicador a través de la aplicación de *impuestos proporcionales a la renta (t)*.

Los impuestos sobre la renta (t) reducen el multiplicador porque reducen el aumento del consumo.

La inclusión de *impuestos de cuantía fija (T)*, es decir, aquellos por lo que se debe pagar un monto fijo determinado independientemente del ingreso que se tenga, hace que se desplace la función Consumo hacia abajo en una cuantía igual al resultado de multiplicar la PMC por el T.

Casi no existen en la vida real impuestos de cuantía fija, la mayoría son proporcionales al nivel de renta.

REPRESENTACIÓN GRÁFICA DEL MULTIPLICADOR



Si aumenta la demanda agregada autónoma (DA_0), se produce una variación en la DA de DA_0 a DA_0' . El incremento en el ingreso de equilibrio será mayor al aumento de la DA por el efecto del multiplicador.

La variación del nivel de renta de equilibrio estará dado por:

$$Y_e = 1 / 1 - a \cdot (1-t) \cdot (C_0 + a \cdot TR_0 + I_0 + G_0 + NX_0)$$

$$Y_e = m_g \cdot DA_0$$

El subíndice "0" significa Gasto autónomo que, como hemos visto, es un gasto que no depende del nivel de ingreso.

Nuevamente, como el multiplicador es mayor a la unidad, el incremento del Y termina siendo mayor al incremento inicial de la DA.

ESTABILIZADORES AUTOMÁTICOS

Un estabilizador automático es *cualquier mecanismo que reduce automáticamente, sin la intervención del Estado, la cantidad que varía la producción cuando varía la DA autónoma.*

Como vimos anteriormente, las expectativas de los inversores respecto de los beneficios a obtener por su inversión constituyen un factor determinante a la hora de decidir en qué y cuánto invertir, por lo tanto, si las expectativas son buenas, es de esperar que la inversión sea alta; y si son malas, es de esperar que la inversión sea baja.

También vimos que los ciclos económicos estaban en su mayoría predeterminados por el comportamiento de la inversión. Si esta se encuentra en retroceso, muy probablemente ocurra una retracción de la economía y viceversa.

Las oscilaciones de la inversión influyen menos en la producción cuando existen *impuestos proporcionales* que en el caso de que no existan. Este estabilizador automático (t), hace que la producción fluctúe menos que si no existiera, dado su efecto sobre el multiplicador del gasto.

Si suben los impuestos proporcionales, se producen dos efectos:

1. Baja el consumo, ya que el impuesto impactará en el ingreso disponible.
2. El multiplicador será menor, lo que producirá que las perturbaciones afecten menos a la producción.

Las prestaciones por desempleo también constituyen estabilizadores automáticos, ya que permiten a los desempleados continuar consumiendo aunque no tengan trabajo. Esto hace que la demanda disminuya menos, ya que el consumo de una persona desempleada disminuirá, pero no tanto como si no recibiera esa prestación.

Como conclusión de lo expuesto, podemos decir que *las variaciones del gasto público y de los impuestos afectan el nivel de renta, por lo que se puede utilizar la política fiscal para estabilizar la economía.* Cuando la economía está en recesión o crece lentamente, quizás habría que aumentar el gasto público o disminuir los impuestos.

EL PRESUPUESTO PÚBLICO

El presupuesto público refleja el efecto neto de la compra de bienes y servicios por parte del Estado (G), las transferencias que concede (TR) y los impuestos que recauda (T). Cuando el gasto es mayor al ingreso se define un *déficit presupuestario* y cuando los ingresos superan al gasto se denomina *superávit presupuestario*.

En las recesiones suelen existir déficits presupuestarios, ya que la recaudación en esta parte del ciclo es frecuentemente baja. Además, aumenta el desempleo, lo que produce una suba de las prestaciones, por lo cual las transferencias suelen ser altas.

A través de la política fiscal hemos visto que el Estado puede incrementar o reducir el nivel de gastos e impuestos o aplicar una combinación de ambas.

A primera vista podríamos pensar que un incremento de igual magnitud en el gasto público y en los impuestos no hace variar la producción.

No obstante, como el gasto es un componente autónomo y los impuestos dependen del nivel de renta, el incremento del gasto público se traducirá en un incremento del gasto agregado (DA) en una magnitud igual al incremento de G. Por otra parte, el aumento en los impuestos reduce el consumo (C) pero solo en una proporción igual a la PMC ya que los impuestos afectan al ingreso disponible. Al ser la PMC menor a 1, la disminución de la DA producto del incremento de impuestos será menor que el aumento de la DA producida por el aumento de gasto público, lo que ocasionará en definitiva que la producción se incremente.

Lo antes expuesto se denomina *multiplicador del presupuesto equilibrado* y establece que un aumento del gasto público (G) acompañado de un incremento de igual magnitud en los impuestos (T) da lugar a un incremento en la producción (Y).

Ejemplo:

Aumento de G: 5000

Aumento de T: 5000

PMC: 0,65

Aumento de la DA: $G - a.T$

Aumento de Y: $(G - a.T).mg$

Aumento de $Y = (\text{Aumento de } G - \text{Aumento de } T.PMC) \cdot \text{Multiplicador}$.

Aumento de $Y = (5000 - 5000 \cdot 0,65) \cdot 1 / 1 - 0,65$

Aumento de $Y = (5000 - 3250) \cdot 2,86$

Aumento de $Y = 1750 \cdot 2,86 = 5005$

La consecuencia de un incremento de igual magnitud del gasto público y de los impuestos T , es que al final se incrementarán el gasto agregado DA y la producción Y , esta última en una magnitud igual al aumento de la DA por el multiplicador.

3. EL DINERO

y
la
el

Cuando se habla de dinero no se está haciendo referencia a la riqueza, sino a la cantidad de activos que se posee en forma de billetes y monedas, cuentas corrientes u otros estrechamente relacionados con estos. El dinero es un medio de cambio generalmente aceptado para pago de compras de bienes y servicios y cancelación de deudas.

En sus comienzos el intercambio se realizó con base en el trueque de mercancías. Esta modalidad presenta dificultades importantes en comparación con el dinero papel, ya que para llevar a cabo el intercambio quien ofrece un bien debe estar dispuesto a recibir otro a cambio, es decir, si un carpintero necesita comprar leche, deberá encontrar a un tambero que necesite una mesa y viceversa. Otro problema radica en la dificultad de la equivalencia de valor: cuántos litros de leche deberá darle por una mesa.

Antiguamente se utilizaban otros bienes para el intercambio. Esto se denominó “dinero mercancía”, y hacía referencia a un instrumento que además poseía valor por el solo hecho de ser un bien. El oro, la plata u otros metales preciosos son ejemplos válidos. El dinero mercancía presentaba la dificultad de que la calidad y pureza del bien debían ser revisadas en cada intercambio, puesto que como no eran siempre iguales, su valor tampoco lo era.

Otro tipo de dinero es el “dinero signo”, que es el dinero impreso en papel que adquiere su valor a través del monto que lleva estampado. Este instrumento no acarrea la desventaja de tener un alto valor en sí mismo, el papel no vale casi nada. Además presenta la ventaja de ser más transportable que las monedas.

El dinero papel es aceptado como medio de cambio debido a la confianza que existe entre los usuarios de que ese papel será utilizado con ese fin, es decir, una persona recibe el dinero papel como contraprestación por la venta de un bien o un servicio ya que confía en que un tercero lo recibirá incondicionalmente. Si no existiera esa confianza el billete sería inútil.

Actualmente hablamos del “dinero pagaré”; este es un medio de cambio utilizado para saldar deudas de una empresa o persona.

AGREGADOS MONETARIOS

Los activos se definen como la cantidad de dinero en poder del público (individuos y empresas) y los depósitos en los bancos. A este agregado monetario se lo conoce como M1 y se corresponde a los activos que pueden

utilizarse en forma inmediata como medio de pago, es decir que son aquellos denominados *activos líquidos*.

Asimismo, existen otros agregados monetarios a saber:

- M2: es el M1 más todos aquellos activos que no son inmediatamente líquidos (plazo fijo, cuotas, partes de fondos de inversión).
- M3: es el M2 más algunos activos que solo manejan grandes empresas o personas muy ricas: grandes depósitos negociables y los acuerdos de recompra.

FUNCIONES DEL DINERO

El dinero tiene cuatro funciones:

1. *Medio de Cambio*: Hace innecesaria la doble coincidencia que debía existir cuando regía la economía del trueque.

2. *Depósito de Valor*: Puede ser almacenado en activos que mantienen su valor con el transcurso del tiempo. Si un activo no fuera un depósito de valor, no se emplearía como medio de cambio.

3. *Unidad de Cuenta*: Actúa como parámetro para medir los precios y llevar las cuentas.

4. *Patrón de Pagos Diferidos*: Las unidades monetarias se utilizan en las operaciones a largo plazo, como los préstamos.

MOTIVOS PARA DEMANDAR DINERO

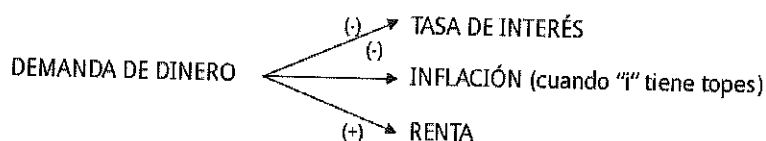
Existen tres principales motivos por los cuales un individuo puede demandar dinero y centran la atención en la influencia de las variaciones en la renta y en la tasa de interés, ellos son: *transacción*, *precaución* y *especulación*.

La demanda de dinero es una demanda de saldos reales, es decir que se demandará la cantidad de dinero por su poder adquisitivo, por la cantidad de bienes que se puedan adquirir con él, no por el número de billetes que nos interese tener (demanda nominal).

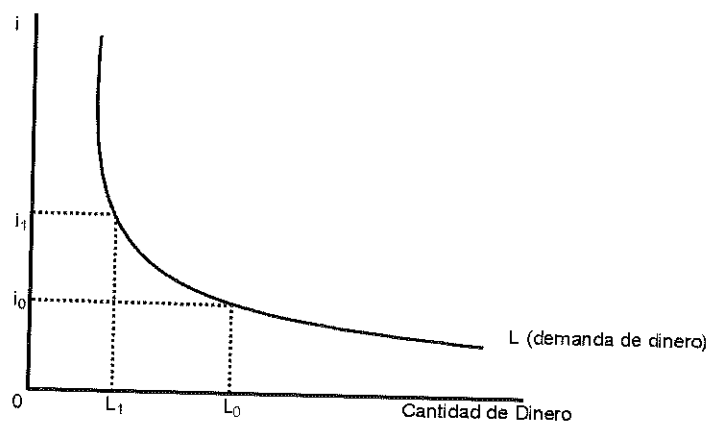
La demanda de saldos reales no varía cuando suben los precios, solo cambia la cantidad nominal de dinero.

Asociado a ello, es útil pensar el concepto de *ilusión monetaria* que se refiere al efecto que produce la inflación en la demanda individual de dinero. Una persona está libre de ilusión monetaria cuando no altera su conducta real, incluida la demanda real de dinero, ante la variación del nivel de precios manteniéndose constantes todas las demás variables. Es decir que entiende que en entornos inflacionarios necesitará mayor cantidad nominal de dinero para adquirir la misma cantidad de bienes.

Los tres motivos de demanda se basan en la disyuntiva entre los beneficios de tener más dinero y el costo del interés. Los estudios empíricos han demostrado que la demanda de dinero está en relación inversa con la tasa de interés y en relación directa con la renta. Asimismo cuando los tipos de interés son relativamente fijos o con topes, el parámetro pasa a ser la tasa de inflación. Mientras más alta sea la tasa de inflación, los individuos se refugiarán en activos que mantengan su valor.



La tasa de interés es el *Costo de Oportunidad* de mantener dinero, ya que es el beneficio que se pierde o al que se renuncia por mantener altos niveles de saldos monetarios reales.



La tasa de interés "i" es el precio del dinero, los excesos de demanda de dinero se corrigen automáticamente mediante aumentos de tasa de interés y viceversa

1. Motivo transacción

Se trata de la necesidad de dinero para realizar pagos regulares. Tiene su origen en la falta de sincronización entre los cobros y los pagos. Generalmente no nos pagan en el momento en el que debemos pagar, por lo que una vez que cobramos, destinamos parte de ese dinero a los pagos regulares hasta que se produzca el nuevo cobro.

2. Motivo precaución

Es dinero que se usa para hacer frente a situaciones contingentes o imprevistas. Este motivo se relaciona directamente con la necesidad de resguardar dinero por pagos no regulares o conocidos y que pueden suceder con frecuencia o no. Tal excedente atenta directamente contra la rentabilidad del dinero, ya que si se mantienen grandes sumas como precaución no se tendrán problemas de liquidez, pero se estará asumiendo un costo de oportunidad por el interés que deja de ganar.

También este motivo está íntimamente relacionado con la fortaleza y estructura del sistema financiero, si hay confianza en el sistema, las personas mantendrán allí su dinero, pero no lo harán si estos no se muestran sólidos.

3. Motivo especulación

Se trata de la demanda de dinero relacionada a la incertidumbre sobre el valor monetario de otros activos que pueden tener los individuos.

Las personas son de por sí adversas al riesgo, conservadoras –unas más que otras, claro está–, esa intención de disminuir al máximo su riesgo hace que sus inversiones sean diversificadas, es decir que no las concentrarán en un solo activo.

Los dos primeros motivos están relacionados a M1, mientras que el tercero se encuentra más vinculado a M2 o M3.

A simple vista parece ser muy sencillo separar las tenencias de dinero de acuerdo a los motivos de demanda de un individuo, no obstante esa separación no suele ser del todo clara en la vida real, ya que el dinero destinado a precaución en algún momento puede destinarse a transacción y viceversa.

CANTIDAD DE DINERO – MULTIPLICADOR DE DINERO

La *Oferta Monetaria* (M) está formada por el *efectivo* (E) en poder del público más los *depósitos* en los bancos (D).

$$M = E + D$$

La *base monetaria* o dinero de alta potencia (B) está formada por el *efectivo* (E) más las *reservas* o encajes bancarios (R) que obligatoriamente deben mantener los bancos en el Banco Central, entre otras razones como seguro de liquidez.

$$B = E + R$$

La *oferta monetaria* (M) y la *base monetaria* (B) se encuentran directamente relacionadas a través del *multiplicador del dinero* o *multiplicador monetario* (mm) que siempre será mayor que uno.

Para poder determinar el *multiplicador del dinero* o *multiplicador monetario* (mm) resulta necesario realizar dos supuestos:

1. La demanda de efectivo del público es una proporción de los depósitos a la vista y está relacionada al costo de mantener dinero en efectivo (costo de oportunidad "i") y al hábito de pago. Esta relación se expresa como:

$$E / D = e$$

(relación efectivo / depósitos)

2. Los bancos, por su parte, mantienen una porción de sus depósitos como reservas o encajes en el Banco Central, pudiendo disponer de los excedentes para otorgar créditos. Esta particularidad está relacionada con la creación del dinero bancario, tema que se desarrollará más adelante. La relación se expresa como:

$$R / D = r$$

(relación entre el encaje bancario y los depósitos)

El multiplicador monetario resulta del cociente entre la *oferta monetaria* (M) y la *base monetaria* o dinero de alta potencia (B).

$$mm = M / B \quad \longrightarrow \quad M = mm \cdot B$$

Demostraciones matemáticas mediante, el multiplicador monetario es igual a:

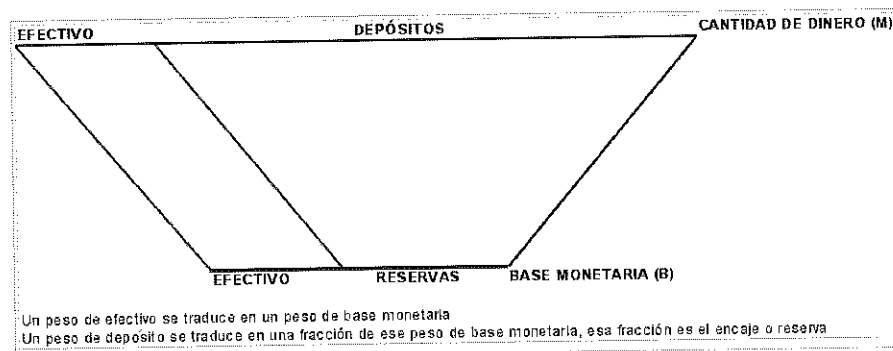
$$1 + e / r + e$$

$$mm = 1 + e / r + e$$

mm es mayor cuanto menor es r : si el Banco Central baja el porcentaje de reservas, los bancos dispondrán de mayor cantidad de depósitos para otorgar créditos y generar mayor cantidad de dinero bancario.

mm es mayor cuanto menor es e : el público de este modo mantendrá saldos monetarios mínimos y tendrá más cantidad de depósitos en el banco, lo que generará que los bancos dispongan de mayor cantidad de depósitos para otorgar créditos y de esa manera contribuyen a generar una mayor cantidad de dinero bancario.

Gráficamente:



El multiplicador monetario indica cuánto varía la oferta monetaria ante un cambio en la base monetaria. Dado que mm es siempre superior a la unidad, un cambio en la base monetaria igual a 1 implicará una modificación en la oferta monetaria por un monto mayor a la unidad.

LOS BANCOS Y LA GENERACIÓN DE DINERO BANCARIO

Los bancos comerciales son instituciones financieras que tienen autorización para aceptar depósitos y conceder créditos. Sus reservas son activos de disponibilidad inmediata para satisfacer los derechos que los depositantes tienen sobre sus depósitos.

Los bancos en general deben responder a tres normas de comportamiento:

- LIQUIDEZ para satisfacer a los depositantes que deseen retirar su depósito.
- RENTABILIDAD, que exigen los socios o accionistas, y
- SOLVENCIA, es decir que sus activos sean mayores a sus pasivos.

Los bancos transfieren fondos de los prestamistas a los prestatarios y de esa forma crean dinero bancario.

En un principio los bancos solo eran tomadores de depósitos bancarios, luego, una vez que estos se percataron de que tenían grandes sumas de dinero inmovilizadas, comenzaron a ofrecer ese dinero a otros que, necesitados de liquidez, veían en ese ofrecimiento la solución para hacerse de dinero en forma rápida y sencilla. Del mismo modo, los bancos vislumbraron un negocio formidable... pagar por los depósitos de terceros y cobrar por prestar ese dinero.

Por supuesto que los bancos no podían ofrecer la totalidad del dinero depositado en forma de créditos, ya que debían garantizar la inmediata disponibilidad de fondos ante el requerimiento de un depositante (reservas).

En la actualidad las reservas tienen dos funciones:

1. Hacer frente al retiro de fondos por parte de los clientes.
2. Cumplir con la imposición de la autoridad monetaria (Banco Central).

El encaje, coeficiente de reservas o efectivo mínimo, no solo es una garantía de liquidez, sino que desempeña un papel muy importante en el proceso de generación del dinero bancario.

Supongamos un nivel de reservas del 20 % ($r = 20\%$).

Por cada peso que el banco tiene depositado solo debe guardar 20 centavos en concepto de reservas, el resto, 80 centavos, podrá disponerlos para, por ejemplo, otorgar préstamos.

El proceso de creación termina cuando ningún banco en el sistema bancario tenga reservas por encima del 20% requerido.

BANCO 1 Original		
Depósito Inicial	1000	
Reservas	200	
Préstamos	800	

BANCO 2 2ª generación		
Depósito Inicial	800	
Reservas	160	
Préstamos	640	

BANCO 3 3ª generación		
Depósito Inicial	640	
Reservas	128	
Préstamos	512	

BANCO 4 4ª generación		
Depósito Inicial	512	
Reservas	102,4	
Préstamos	409,6	

BANCO 5 5ª generación		
Depósito Inicial	409,6	
Reservas	81,92	
Préstamos	327,68	

El único dinero físico que existe está representado por la liquidez inicial, el resto está constituido por movimientos bancarios. Parece una ilusión –y quién sabe, quizás hasta cierto punto lo sea–, dado que todos podemos afirmar sin temor a equivocarnos que tenemos un determinado monto de dinero depositado. Basta revisar el último resumen o extracto bancario para sustentar nuestra afirmación.

En el proceso de creación de dinero intervienen tres actores:

- La AUTORIDAD MONETARIA (Banco Central) que es el que crea la liquidez inicial.
- El SISTEMA BANCARIO, cuyo comportamiento da lugar a la creación de dinero bancario.
- El PÚBLICO, que decide distribuir los activos que posee.

El sistema funciona basado en la confianza en que no todos los depositantes irán a la entidad a retirar el dinero depositado al mismo tiempo. Ese parece ser un fuerte argumento para el funcionamiento del sistema financiero, de hecho todos los sistemas financieros del mundo se rigen bajo el mismo principio. No obstante, en la Argentina existen algunos motivos para creer lo contrario.

PÁNICO BANCARIO

Existe pánico bancario cuando todos los depositantes concurren al mismo tiempo a las entidades bancarias a retirar sus ahorros ya que creen, temen o perciben que otros individuos también lo harán. A menos que la autoridad monetaria intervenga (corralito, restricciones, etc.), las entidades financieras quebrarían y deberían devolver depósitos que no están respaldados con liquidez, sino que surgieron como consecuencia de la creación de dinero bancario.

El efecto macroeconómico del pánico bancario hace que aumente la relación efectivo - depósitos (e) y por lo tanto disminuya el multiplicador. Si no interviene el Banco Central incrementando la base monetaria (B), se generará una disminución de la Oferta monetaria (M).

EL BANCO CENTRAL

El Banco Central de la República Argentina (BCRA) es una entidad autárquica y su capital es propiedad del Estado.

La misión primaria y fundamental del Banco Central, en la medida de sus facultades, es preservar el valor de la moneda, mantener la estabilidad financiera, el empleo y el desarrollo económico con equidad social" (Art. 3, ley 24144).

Durante la plena vigencia de la ley 23928, conocida como Ley de Convertibilidad⁴, el Banco Central estuvo sujeto a fuertes restricciones para llevar a cabo una política monetaria autónoma. Se prohibía al BCRA la emisión monetaria para financiar déficits fiscales del sector público y se utilizaban grandes cantidades de reservas para mantener el tipo de cambio 1 a 1 entre pesos y dólares. Esto generó principalmente dos efectos: Baja drástica de reservas de divisas, y crecientes niveles de endeudamiento para financiar el déficit fiscal.

Que se le prohibiera al BCRA emitir dinero no quiere decir que el déficit había desaparecido, sino que se financiaba con otra fuente, en este caso el uso de crédito. Estas restricciones desaparecieron con la reforma del año 2002.

4 Ver capítulo 1.

Entre otras, las funciones del Banco Central son:

1. CUSTODIA Y ADMINISTRACIÓN DE RESERVAS DE ORO Y DIVISAS. Centraliza las reservas de oro, divisas y otros activos externos acumulados.

2. AGENTE FINANCIERO DEL GOBIERNO NACIONAL. Realiza operaciones de cobros y pagos por cuenta del gobierno, es el que se encarga de la emisión de los valores públicos y de atender los servicios de la deuda pública nacional.

También se ocupa de financiar los déficits públicos mediante emisión monetaria, facultad que se encontraba totalmente restringida en la época de la Ley de Convertibilidad. Posteriormente con la reforma se le devolvió dicha facultad, pero con algunas restricciones.

3. RESPONSABLE DE LA POLÍTICA MONETARIA. Controla la Oferta monetaria. Para ello dispone de tres instrumentos fundamentales:

- OPERACIONES DE MERCADO ABIERTO: El Banco Central interviene directamente en el mercado comprando o vendiendo bonos. Una compra de bonos libera efectivo al mercado, por lo que aumenta la base monetaria y viceversa.
- TIPO DE DESCUENTO: Es el interés que se le cobra a otros bancos por prestarles dinero para, por ejemplo, subsanar situaciones temporales de iliquidez. Haciendo subir esta tasa los bancos se verán menos tentados de liquidar sus reservas, ya que para hacer frente a las reservas obligatorias deberán pagar un costo más caro.
- COEFICIENTE DE RESERVAS: Puede aumentar o disminuir el coeficiente de reservas para lograr el efecto contrario en la Oferta monetaria.

4. BANCO DE BANCOS. Los bancos comerciales pueden acudir al Banco Central para corregir situaciones transitorias de iliquidez. Es un *prestamista de última instancia*.

5. PROVEEDOR DE DINERO DE CURSO LEGAL. Es el encargado de emitir los billetes y las monedas que constituyen la circulación monetaria.

6. SUPERINTENDENTE DE ENTIDADES FINANCIERAS. Supervisa el desenvolvimiento de las entidades financieras pudiendo intervenir, suspender o revocar autorizaciones para funcionar.

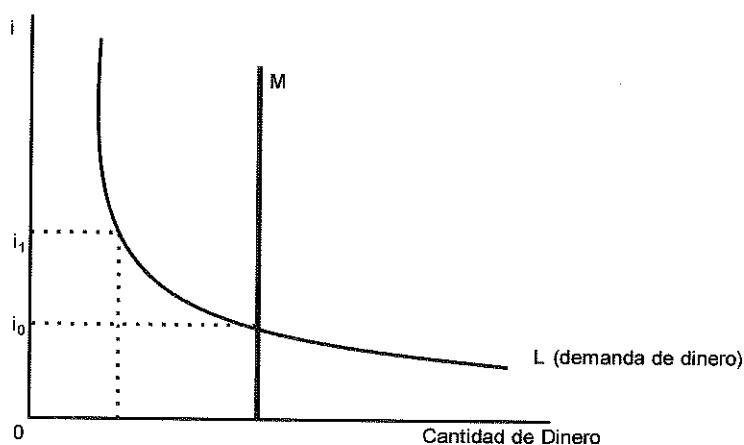
7. EJECUTOR DE LA POLÍTICA CAMBIARIA. Bajo la Ley de Convertibilidad, el Banco Central solo se limitaba a mantener la conversión $\$1 = \text{US}\1 . Actualmente, luego de la reforma, puede intervenir activamente en el mercado comprando o vendiendo divisa para estabilizar el tipo de cambio.

EL BANCO CENTRAL Y LA POLÍTICA MONETARIA

El Banco Central puede controlar la tasa de interés o la cantidad de dinero, pero no ambas a la vez. Si se decide por una política de fijación de tasas de interés pierde el control sobre la cantidad de dinero.

En sus operaciones diarias (o sea, en el corto plazo) el Banco Central puede determinar con mayor precisión la tasa de interés que la cantidad de dinero. Cuando se trata del largo plazo sí puede determinar con mayor precisión la oferta monetaria.

El problema que se plantea al momento de poner los ojos en la tasa de interés es que mientras el Banco Central vigila dicha tasa, la tasa de crecimiento de la cantidad de dinero y la tasa de crecimiento de los precios (inflación) tienden a aumentar.



La cantidad de dinero y la tasa de interés

El Banco Central no puede fijar simultáneamente la tasa de interés y la cantidad de dinero en los niveles que desee. Si el Banco Central desea mantener un nivel de tasa de interés de i_1 , deberá aceptar una cantidad de dinero determinada, y si desea mantener una cantidad de dinero fija (M), deberá aceptar un determinado nivel de tasa de interés i_0 .

Objetivos intermedios y objetivos últimos

BANCO CENTRAL



OBJETIVOS INTERMEDIOS

Tasa de Interés

Tasa de Crecimiento del Dinero



OBJETIVOS ÚLTIMOS

Inflación

Desempleo

Producción real

POLÍTICA MONETARIA EN ARGENTINA

Como dijimos, una de las funciones fundamentales del BCRA –la única antes de la modificación de su carta orgánica en el año 2012– es la de preservar el valor adquisitivo de la moneda. Para ello el BCRA se vale de distintos instrumentos mediante los cuales aplica la política monetaria. Estos elementos son:

- **MANEJO DE ENCAJES LEGALES:**

Los encajes bancarios son reservas que el BCRA obliga a retener a cada banco del total de sus depósitos como garantía de liquidez. Mediante el manejo de los encajes bancarios legales, el BCRA puede manejar la oferta monetaria, aumentarla o reducirla, y consecuentemente manejar la tasa de interés. Del mismo modo aquellas entidades que no logran cumplir con el encaje legal establecido, pueden recurrir al mercado interbancario para completar ese efectivo mínimo y comenzar a operar. Quienes financian ese encaje faltante son otras entidades del sistema con excedentes que ven en estos préstamos interbancarios una oportunidad de rentabilidad.

- REDESCUENTOS Y ADELANTOS:

En ambos casos se trata de préstamos que el BCRA hace a las entidades bancarias con garantías reales o de títulos públicos. Estos préstamos se realizan con la finalidad de dotar de los fondos necesarios para alcanzar el encaje legal a las entidades financieras con faltante de liquidez mínima. Salvo cuestiones excepcionales que debe analizar específicamente el BCRA, los redescuentos y adelantos no pueden superar el patrimonio de la entidad que recibe el préstamo.

- OPERACIONES DE MERCADO ABIERTO:

Estas operaciones involucran tanto la venta como la compra de títulos públicos, divisas y otros activos. Si la necesidad es contractiva, es decir, se necesita reducir la cantidad de dinero, el BCRA venderá títulos para captar fondos del sistema, y viceversa.

- OPERACIONES DE PASES:

Son operaciones a muy corto plazo que consisten en ventas de activos (pases activos) o compras de activos (pases pasivos) a las entidades financieras, ya sea que se persiga un objetivo contraccionista o expansivo de la oferta monetaria, respectivamente.

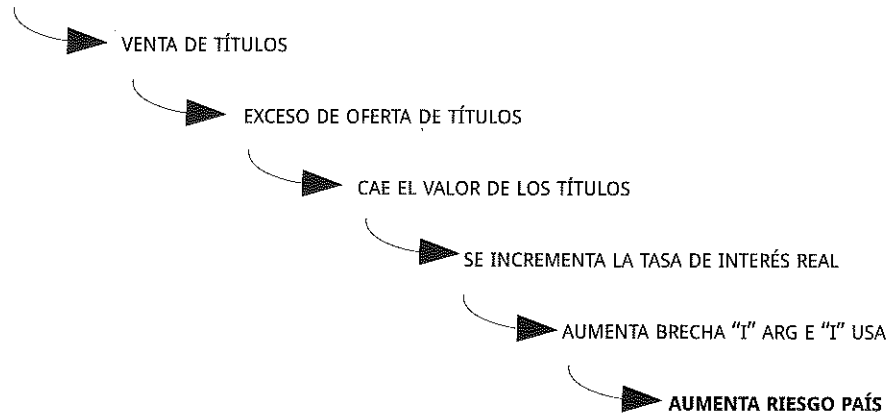
En situaciones de crisis del sistema financiero, el BCRA se transforma en el salvavidas de las entidades que conforman el sistema, toda vez que asume un rol activo como prestamista de última instancia. Esto significa que es el último peldaño antes de que los ahorristas pierdan totalmente la confianza en el sistema bancario y se produzca el pánico bancario.

RIESGO PAÍS

Este término, al que hice referencia en la introducción en un tono cuasi burlesco, tiene mucho que ver con la confianza. Es un indicador que mide el grado de confianza que se le tiene al país respecto de la solvencia esperada para el pago de sus deudas. Se construye tomando como referencia la tasa de interés que pagan los bonos de un país con extrema confianza de pago, por ejemplo Estados Unidos, respecto de la tasa de interés que pagan bonos de similares características emitidos por el gobierno nacional. Esa diferencia de tasa de interés resulta ser el Riesgo País.

En entornos de creciente desconfianza en cuanto a la capacidad de pago, los tenedores de bonos venden sus posiciones, lo que incrementa la oferta de esos títulos. El exceso de oferta que provoca la masiva venta origina que el valor de esos bonos baje. Cuando cae el valor de los bonos, sube la tasa de interés efectiva de ese bono y, por consiguiente, aumenta el riesgo país.

DESCONFIANZA



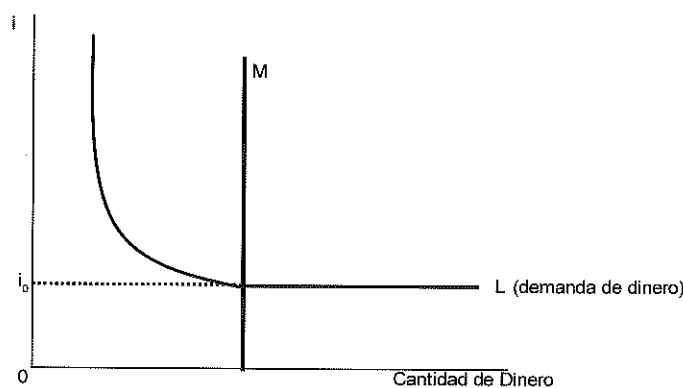
NOTA ADICIONAL. TRAMPA DE LA LIQUIDEZ

A pesar de que los individuos inversores pretenden obtener la mayor renta posible, seguramente hemos escuchado que una buena inversión es aquella que permite diversificar el riesgo, esto es, mantener una cartera compuesta por activos financieros más seguros pero menos rentables, y activos menos seguros pero más rentables. Claro que el activo financiero seguro por excelencia es el dinero líquido. Mantener toda la inversión en dinero líquido sacrifica toda rentabilidad posible, y mantener acciones o bonos de alto riesgo experimenta un altísimo riesgo de pérdida.

No obstante, y en atención a la teoría keynesiana de la demanda de dinero por motivos especulativos, la tasa de interés tiene una relación inversa con las tenencias de dinero, ya que representa un costo de oportunidad. Sin embargo, en escenarios de tasas de interés extremadamente bajas, los individuos inversores pueden no estar tentados en colocar sus excedentes en bonos por temor a futuras pérdidas (en niveles muy bajos de tasa de interés la expectativa de suba es 100 % certera) y simplemente deciden mantener saldos monetarios, incluso aquellos provenientes de expansiones de la oferta monetaria por parte del Banco Central. Esto significa que las políticas expansivas no surtirán efectos en la demanda agregada.

A partir de este punto de tasa de interés, la curva de demanda de dinero es horizontal y se denomina "Trampa de la Liquidez".

Gráficamente:



Trampa de la liquidez

4. EL TRABAJO

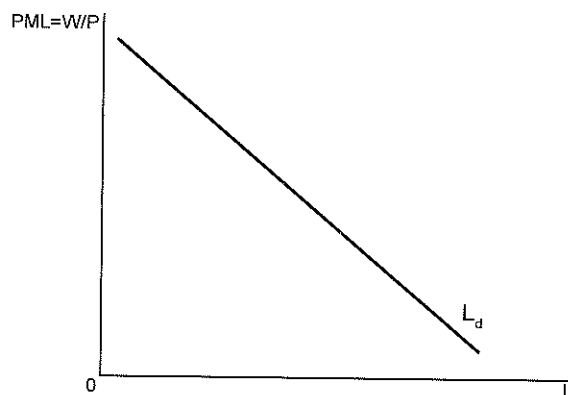
Hablar de Oferta agregada es hablar de recursos productivos y especialmente del trabajo. Perder un buen empleo puede ser uno de los acontecimientos más angustiantes. Desde el punto de vista económico, esta variable involucra la dimensión humana, por lo cual probablemente sea la clave de toda economía.

En el mercado de trabajo, los individuos trabajadores son los oferentes, y quienes demandan trabajo son las empresas. El bien que se intercambia es la cantidad de trabajo medida en horas hombre y cantidad de empleados. El mercado se completa con el precio de ese trabajo, que no es otra cosa que el salario.

DEMANDA DE TRABAJO

En competencia perfecta, la demanda de trabajo está representada por la productividad marginal del trabajo. Cuando en Economía nos referimos a cuestiones marginales, lo hacemos en términos de una unidad adicional, en este caso, de trabajo. De esta forma, el *salario real* = *productividad marginal del trabajo*.

La función *demanda de trabajo* es decreciente con el salario real. Quienes demandan trabajo son los empleadores, y contratarán más trabajo si el salario es menor. Entonces, la demanda de trabajo incrementará si el salario real disminuye, y disminuirá si el salario real aumenta.



L: Trabajo; W: Salario; W/P: Salario Real; PML: Productividad Marginal del Trabajo

OFERTA DE TRABAJO

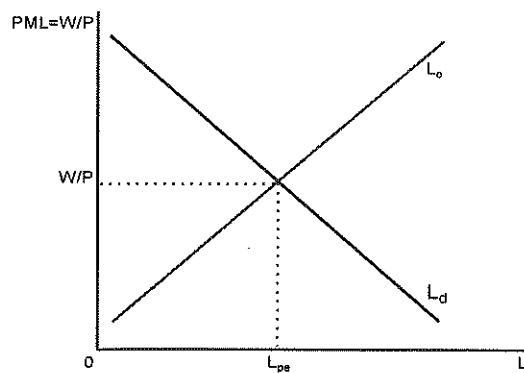
La concepción de “oferta de trabajo” varía de acuerdo con cuál de las dos grandes escuelas la definen: la Clásica o Neoclásica y la Keynesiana⁵.

CLÁSICOS O NEOCLÁSICOS:

Esta escuela estudia a la Macroeconomía en el mediano y largo plazo, momentos en los cuales los precios son flexibles, por lo que el mercado de trabajo, al igual que el resto de los mercados, siempre estará en equilibrio. Asimismo, los cambios son motorizados desde el lado de la Oferta agregada.

Para los clásicos la función “trabajo” deriva de la *dicotomía entre el ocio y el consumo*, es decir que el individuo decide trabajar en función de sus necesidades en uno u otro de esos sentidos. Todos los que desean trabajar pueden hacerlo, por lo que no hay *desempleo involuntario*, el desempleo que existe es solo *voluntario* o *friccional*. Este último es un desempleo de muy corto plazo relacionado al período de tiempo entre que se deja voluntariamente un empleo y se obtiene otro generalmente mejor. El desempleo que esté por encima del friccional se debe a políticas de salarios inadecuadas y definen a este desempleo como voluntario: “para trabajar por tan poco mejor me quedo en casa...”.

La función resulta *creciente* respecto del salario real, en el sentido que la cantidad de trabajo ofrecida por los trabajadores será mayor cuanto mayor sea el salario real. En este modelo, el mercado está siempre en equilibrio en el nivel de pleno empleo.



L: Trabajo; W: Salario; W/P: Salario Real; PML: Productividad Marginal del Trabajo

5 Escuela basada en las teorías del economista británico John Maynard Keynes (1883-1946), creador de la Teoría General del Empleo, el Interés y el Dinero.

Para los economistas clásicos la producción de equilibrio viene determinada exclusivamente por la producción ofrecida por las empresas, de forma que es la Oferta agregada (Producción) la que domina sobre la Demanda Agregada (Consumo, Inversión, etc.).

La solución al desempleo para esta escuela radica en una política de salarios lo suficientemente flexible como para que estos se acomoden a la demanda.

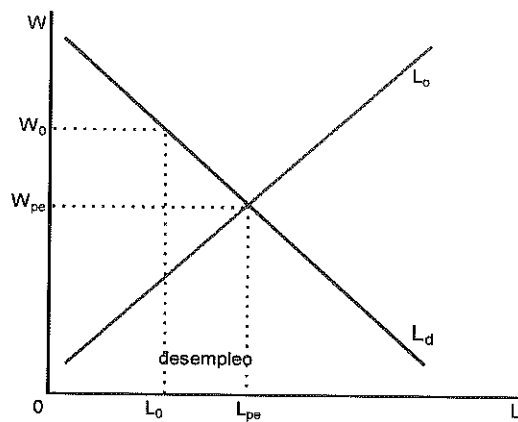
KEYNESIANOS:

En el modelo keynesiano es la Demanda agregada la que domina sobre la Oferta agregada. Teniendo en cuenta que los precios son rígidos en el corto plazo, la *producción demandada por los consumidores* es el factor determinante de la producción de equilibrio.

Una vez que los consumidores determinan el nivel de producción demandado, solo se empleará la cantidad de trabajadores necesaria para satisfacer ese nivel, al margen del deseo de los trabajadores de trabajar o no.

En este contexto, se puede alcanzar el equilibrio en el mercado de bienes y en el mercado del dinero, pero el mercado del trabajo podría estar en desequilibrio y no alcanzar el pleno empleo. En este sentido, es posible que en el mercado del trabajo no solo exista desempleo voluntario o friccional, sino también desempleo involuntario, ya que una parte de la población en edad de trabajar que desea hacerlo no podría por la inexistencia de demanda. Por lo tanto, para el enfoque keynesiano el desempleo se debe a un *nivel insuficiente de demanda agregada*.

Para este modelo la función de oferta de trabajo resulta creciente respecto del salario nominal, este está fijado a un determinado nivel que es inflexible a la baja pero flexible al alza debido, como detallaremos más adelante, a negociaciones salariales y al poder de los trabajadores y sus sindicatos. Esta rigidez a la baja puede provocar desequilibrios a causa de que se impide el ajuste automático del mercado.



*L: Trabajo; W: Salario Nominal; W_o : Nivel de Salarios; W_{pe} : Salario de Pleno Empleo.
 L_{pe} : Nivel de trabajo de Pleno Empleo*

DESEMPLEO

Una persona se encuentra desempleada cuando no tiene trabajo pero se encuentra buscando activamente uno. Hablar de desempleo significa referirnos a producción perdida, ya que una persona en edad de trabajar y con deseos de hacerlo que se encuentra desempleada significa menos unidades producidas.

En este sentido es que Arthur Okun⁶ determinó una relación empírica entre el desempleo y el PBI, en la cual se establece que cada punto porcentual adicional de desempleo le cuesta a la economía un 2 % de PBI.

Asimismo, el desempleo tiene distintas consecuencias dependiendo del grupo de trabajadores al que afecta. Así, un recién graduado tendrá más posibilidades de insertarse rápidamente en una expansión que en una recesión. Por otra parte, las personas que recién comienzan su vida laboral son las más vulnerables a perder el trabajo ante una recesión.

6 Arthur Okun (1928-1980) fue un importante analista y jefe del Consejo de Asesores Económicos del presidente de los Estados Unidos Lyndon B. Johnson. Es conocido principalmente por la ley de Okun, que describe una relación lineal entre los cambios en la tasa de desempleo y el crecimiento del PBI.

PLENO EMPLEO

Constituye el objetivo de la política económica. Es una situación en la que no existe desempleo ocasionado por insuficiencias de la demanda agregada, es decir que todo el desempleo existente se debe a cuestiones friccionales o estructurales. También puede definirse como la situación en la que todos los que quieren trabajar encuentran trabajo con razonable prontitud.

TIPOS DE DESEMPLEO

DESEMPLEO ABIERTO:

Es aquel que mide el INDEC. Las personas están desempleadas pero se encuentran activamente buscando trabajo.

DESEMPLEO OCULTO:

Son desocupados que abandonaron la búsqueda debido a lo que se denomina el *efecto desaliento*.

SUBEMPLEO:

Son personas que tienen trabajo pero que no es utilizado en forma eficiente.

VISIBLES: Trabajan involuntariamente menos de 35 horas semanales.

ENCUBIERTOS: Trabajan 35 o más horas semanales pero con salario muy bajo o con nula productividad.

DESEMPLEO CÍCLICO: Está originado por un nivel de demanda insuficiente.

DESEMPLEO ESTACIONAL: Motivado por los cambios en la demanda de mano de obra de acuerdo a la estación del año (trabajadores golondrina).

DESEMPLEO ESTRUCTURAL: Se produce debido a desajustes entre la habilidad o la localización de la fuerza de trabajo y la habilidad o la localización requerida por el empleador.

DESEMPLEO FRICCIONAL: No se debe a restricciones de Demanda agregada, sino al hecho de que algunos trabajadores dejan su puesto de trabajo para buscar uno mejor; asimismo, también se relaciona con el tiempo que dedican a la búsqueda de su primer trabajo los nuevos miembros de la fuerza laboral.

MEDICIÓN DEL DESEMPLEO

Población Total	Población Activa	Ocupados Plenos		Ocupados
		Subempleo	Visible	
			Encubierto	
		Desocupados	Deficiencia de Demanda	CP: Cíclico o Keynesiano LP: Tecnológico o Brecha de Crecimiento
			Desajuste de Mercado de Trabajo	CP: Friccional LP: Estructural
	Oculto		Desanimados	
	Población Inactiva	Menores, Jubilados, Desanimados, Amas de Casa, Discapacitados.		

La medición del desempleo se realiza a través de indicadores laborales:

- **PEA (Población económicamente activa)** = Ocupados + Desocupados
- **TASA DE ACTIVIDAD:** PEA / N (población total).
- **TASA DE EMPLEO:** $Ocupados / N$
- **TASA DE DESEMPLEO:** $Desocupados / PEA$

EFFECTOS DEL DESEMPLEO

Cuando existen recursos ociosos en una economía se pierde para siempre la producción potencial que generarían esos recursos (Ley de Okun). Por lo tanto, el primer costo del desempleo está dado por los recursos no producidos; sin embargo, el efecto más devastador lo sufre directamente el individuo desempleado.

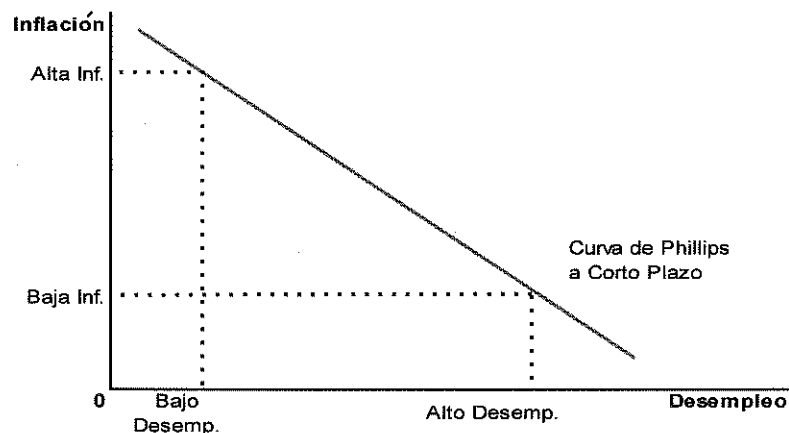
No obstante ello, existe un paliativo a ese devastador efecto que radica en la prestación por desempleo, también llamado "seguro de desempleo". De todos modos, esta prestación no alcanza el nivel del salario nominal ni está disponible para toda la población desempleada.

Asimismo, considerando dos países con similares tasas de desocupación, tendrá mayores efectos sociales negativos aquel país cuyo *desempleo sea de más larga duración*, es decir, aquel en el cual la persona no encuentra trabajo por un período igual o superior a 6 meses.

Del mismo modo, el desempleo actúa en forma muy desigual según el estrato social y la condición física o cultural del individuo. Aquellos más afectados son los jóvenes, las mujeres, los mayores de 50 años y los menos calificados.

LA CURVA DE PHILLIPS

El primer dilema estudiado al momento de analizar los objetivos de la política económica estaba relacionado con la dicotomía inflación-desempleo⁷.



La Curva de Phillips muestra la relación existente entre la tasa de crecimiento de los precios / salarios (inflación) y la tasa de crecimiento de la desocupación o desempleo. En este sentido, se ha argumentado que la reducción de la tasa de desempleo tiene como consecuencia el crecimiento de la inflación.

7 Ver capítulo 1.

Si al momento de luchar por alcanzar un objetivo principal de política macroeconómica se deteriora otro, las autoridades económicas tendrán que calcular esta situación y determinar la mezcla más adecuada, es decir, ubicar el punto más conveniente en la curva.

El estado más bajo al que puede llegar una persona es la indigencia, esto significa que no cuenta con ingresos suficientes ni siquiera para comprar una canasta de alimentos lo suficientemente amplia como para satisfacer el umbral mínimo de necesidades energéticas y calóricas.

DESEMPLEO: ¿QUÉ HACER?

1. POLÍTICAS PASIVAS: Consisten en otorgar subsidios a los desempleados. Estos subsidios hacen perder la *empleabilidad*, entendida como el conjunto de habilidades y competencias requeridas por el mercado de trabajo debido a la obsolescencia de esas habilidades.

2. POLÍTICAS ACTIVAS: Tienden a ayudar a los trabajadores a volverse nuevamente competitivos para reinsertarse en el mercado laboral y evitar o prevenir su degradación (marginalidad o exclusión).

- ENTRENAMIENTO para mercado de trabajo.
- CREACIÓN DIRECTA DE EMPLEOS: sector público, subsidios salariales para el reclutamiento en el sector privado, ayuda a emprendedores.
- INTERMEDIACIÓN ENTRE EL DESEMPLEADO Y LA VACANTE: mejoramiento de los procesos de búsqueda.

En la economía moderna la mayoría de los trabajadores deberá cambiar varias veces de trabajo. *Se terminó el empleo de por vida*. Los trabajadores sienten hoy que sus empleos son mucho menos seguros que en el pasado.

ca
ue
ar

to
ar
el

s.
o
o

e
o

a

e

5. VARIACIONES EN LOS PRECIOS: INFLACIÓN

Generalmente a la inflación se la define como el incremento *generalizado y sostenido* del nivel de precios de una economía. Esto quiere decir que un simple aumento del precio de la nafta o de la carne en forma aislada no constituye inflación, sino que es necesario que ambas condiciones –la generalidad y la continuidad– se den en forma simultánea no excluyente.

La inflación, también conocida como variación en el nivel de precios, constituye una de las tres variables que estudia la macroeconomía, y mantenerla en niveles bajos y acotados es uno de los objetivos macroeconómicos del Estado. Se mide a través de un índice que puede relacionar costos de una canasta básica de bienes y servicios para consumo –Índice de Precios al Consumidor (IPC)–, o bien mediante un índice que relaciona indicadores de producción y su expresión monetaria: PBI Nominal y PBI Real. Es el Índice de Precios Implícitos (IPI), también llamado Deflactor del Producto.

Si bien existen varias otras formas de medir la inflación, son estos dos índices los más utilizados. De todas maneras no son igualmente precisos, ya que el IPC utiliza como fuente una canasta determinada, mientras que el PBI incluye a todos los bienes y servicios. Dado que el PBI es una medición básica de toda la economía, su deflactor contiene mayor cobertura, por lo cual su medición resulta ser mucho más exacta que la del IPC.

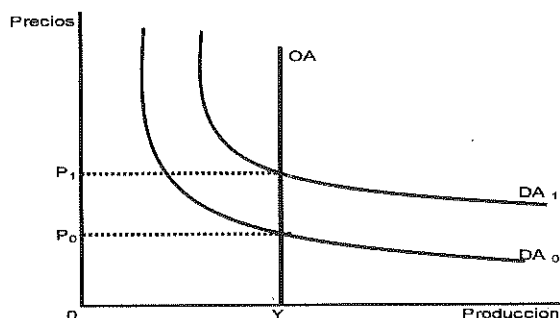
INFLACIÓN SEGÚN QUIÉN MIRE

Dependiendo de la escuela o corriente que estudia a la inflación como variable del sistema macroeconómico, los factores que la originan son diferentes; no obstante ello, la mayoría coincide en que existe una relación muy estrecha entre la inflación y la emisión de dinero.

Monetaristas

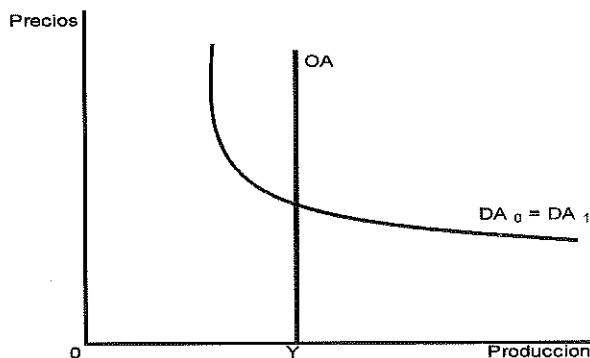
Para los monetaristas, la causa de la inflación está relacionada con los incrementos en la cantidad de dinero (emisión monetaria). Para esta corriente, como también para los economistas clásicos, la OA es completamente recta y la producción siempre es cercana a los niveles de pleno empleo, entonces los incrementos de dinero por encima del crecimiento de la producción generan desplazamientos de la DA y su correlato es el incremento de los precios.

Gráficamente, una política monetaria expansiva produce como efecto un desplazamiento de la Demanda agregada de DA_0 a DA_1 , consecuentemente el nivel de precios crece de P_0 a P_1 dado que la OA es invariable.



Del mismo modo, para los monetaristas una política fiscal expansiva (incremento del gasto público) no afecta la Demanda agregada ya que los niveles de oferta monetaria se mantienen invariables.

Al incrementarse el gasto del Estado, también se incrementa la necesidad de dinero. Pero la cantidad de dinero se mantiene constante e inalterada, por lo cual se produce un desequilibrio que se corrige aumentando la tasa de interés (i). Dicha tasa (i) también es un parámetro para medir la rentabilidad de las inversiones, por lo cual su incremento provoca que menos proyectos de inversión sean rentables y, por ende, la inversión disminuya. Tanto el *gasto público* como la *inversión* son componentes de la DA. Si uno aumenta (el gasto público) y el otro disminuye (la inversión), la DA no varía.



Keynesianos

Para los economistas keynesianos las causas de la inflación están relacionadas a los movimientos de la DA y de los niveles de producción. Si se está en niveles cercanos al pleno empleo, un incremento del gasto autónomo producirá un incremento de la DA. Como la OA no puede ajustarse a ese nivel en el corto plazo debido a que está situada en pleno empleo, lo que se genera es un incremento de los precios.

Del mismo modo, si existieran niveles de producción con capacidad ociosa, es decir, lejanos al pleno empleo o potencial, un incremento de la DA podría ser cubierto por un crecimiento de la producción (OA) sin que los precios varíen significativamente.

INFLACIÓN DE COSTOS

La *inflación de costos* está relacionada con los incrementos de precios relacionados a aumentos de costos como, por ejemplo, los incrementos de salarios que no suponen proporcionalmente un incremento de la productividad del trabajo. Los sindicatos son, en la mayoría de los casos, los responsables de estas cuestiones.

Bajo supuestos simplificadores que ayuden a comprender la dinámica en la formación de precios, podemos determinar que para la elaboración de un bien se necesita *trabajo y capital*. En ese contexto, el precio de un bien estará determinado por tres factores:

1. SALARIO MONETARIO
2. PRODUCTIVIDAD DEL TRABAJO
3. MARGEN DE COBERTURA DEL COSTO DE CAPITAL

En este proceso de formación de precios, la incidencia de los sindicatos genera mayor salario nominal para sus representados, lo que implica reducción de salarios reales en otros grupos sociales que necesitarán incrementar los precios de los bienes que pudieran manipular. Este proceso da como resultado una espiral que se denomina *espiral precio - salario*.

En un contexto similar, existe la *espiral salario - salario*. Esto se da principalmente porque debido a la intervención sindical, los salarios son flexibles al alza pero inflexibles a la baja, esto es, un sindicato siempre

negociará alzas nominales de salario y jamás lo hará en el sentido contrario. Como las negociaciones son aisladas, cada organización sindical establece sus propios acuerdos. La interacción entre todas esas organizaciones –que disputan, entre otras cuestiones, poder y posicionamiento– terminan generando alzas nominales de salarios en forma de espiral.

Por último, los incrementos de costo de capital, esto es, el incremento en los intereses de financiación del capital, también genera incrementos en los costos, lo que producirá una baja en la producción y su consecuente incremento en los precios.

LA DINÁMICA INFLACIONARIA

En el largo plazo los aumentos de precios dependen básicamente de los aumentos en la cantidad de dinero, no obstante en el corto plazo existe una interrelación de factores que determina un proceso circular.

Considerando al proceso inflacionario dentro del ciclo económico, podríamos explicar su dinámica de la siguiente manera: durante la etapa inicial del ciclo, que se corresponde con una fase de crecimiento, los salarios aumentan y la producción y el empleo también lo hacen. Una vez que se ingresa a la fase descendente, la producción y el empleo se caen, pero los precios y los salarios siguen aumentando. Está claro entonces que en cualquiera de las fases del ciclo el incremento de los precios estará presente, como consecuencia de excesos de demanda en la primera etapa o inflación de costos en la segunda.

No obstante lo mencionado, existe un fenómeno llamado *expectativas* que produce efectos aún más nocivos que la ocurrencia misma del hecho que las ha generado.

Las expectativas tienen que ver con cuestiones subjetivas relativas al desconocimiento e incertidumbre de lo que puede pasar, y como en la mayoría de los acontecimientos tendemos a tener expectativas conservadoras, temerosas, negativas, los precios en este caso reaccionan en consecuencia... aumentando.

EFFECTOS DE LA INFLACIÓN

La inflación, sea esperada o inesperada, produce distintos efectos. En una economía cerrada, la inflación esperada solo produce como efecto la constante necesidad de hacerse de dinero para mantener saldos reales de efectivos, lo que se dio en llamar *Costo de Suela de Zapatos* por las veces que uno debe ir al banco por efectivo; o *Costo de Menú*, que se refiere al esfuerzo que implica la constante actualización de las tablas de precios.

Al alterar la estructura de los precios relativos, la inflación tiene efectos sobre toda la actividad económica. Los individuos y las empresas tienen *ingresos nominales*, es decir, una cantidad determinada de dinero, e *ingresos reales* que determinan qué es lo que se puede hacer con esa cantidad de ingreso nominal. A su vez, pagan impuestos por sus ingresos nominales que se incrementan conforme crece el ingreso nominal a causa de la inflación. Pero el solo hecho de la existencia de la inflación afecta negativamente al ingreso real en cuanto las empresas e individuos sufren un incremento en sus impuestos. A este fenómeno se lo llama *impuesto inflacionario*.

Si los impuestos se determinan proporcionalmente al ingreso real, es decir, al ingreso nominal corregido por inflación, el fenómeno del *impuesto inflacionario* desaparece; pero definitivamente esto no sucede ya que el fisco renunciaría así a la mayor recaudación "involuntaria" generada por la inflación.

La inflación también afecta al costo del capital. En entornos inflacionarios, la tasa de interés que pactan los prestamistas tiene adicionado una cobertura por inflación.

En términos de la *ecuación de Fisher*⁸:

$$\text{TASA DE INTERÉS NOMINAL} = \text{TASA DE INTERÉS REAL} + \text{TASA DE INFLACIÓN}$$

Nuevamente, dado que el Estado cobra impuestos por los tipos de interés nominal, ve incrementados sus ingresos en una proporción igual a la tasa de inflación.

8 En las matemáticas financieras, la ecuación de Fisher es una expresión que relaciona los tipos de interés nominales y reales en función de la inflación. Recibe su nombre del economista estadounidense Irving Fisher (1867-1947).

Respecto de la inflación inesperada, esta produce efectos sobre dos grandes grupos principalmente: la *distribución del ingreso* y la *asignación de recursos productivos*.

Con relación a la *distribución del ingreso*, la inflación perjudica a las personas que perciben ingresos fijos. También afecta a los titulares de créditos sin cobertura, pero beneficia a los deudores. Los primeros, por efecto de la inflación, verán incrementada su acreencia, mientras que la deuda de los segundos se vuelve cada vez menor en términos reales.

También se ve afectada por la inflación la *asignación de recursos productivos*, debido a que en un entorno inflacionario no todos los precios se ajustan por igual, y esa distorsión en la asignación de recursos no permite percibir correctamente el valor relativo de los bienes y servicios. Por ejemplo: si para comprar un automóvil se necesitan en promedio una determinada cantidad de sueldos, y asumiendo que los entornos inflacionarios provocan que los aumentos en el precio de los autos no sean equivalentes a los aumentos en los salarios, esa relación auto-salario se distorsiona, lo que genera incertidumbre a la hora de conocer el verdadero valor de las cosas, es decir, determinar si los autos están más caros o mi salario está más bajo.

En definitiva, la incertidumbre que generan los procesos inflacionarios perjudica y distorsiona toda la cadena de asignación de recursos de la economía. El único actor beneficiado es el Estado que ve incrementado sus ingresos a través de la recaudación del impuesto inflacionario.

Cuando los procesos inflacionarios se descontrolan y los precios suben a una tasa mensual del 50% o más, se entiende que se está en una *hiperinflación*. En estos casos los individuos "detestan" la liquidez y prefieren convertir sus saldos monetarios en bienes con cobertura. A este proceso se lo llama *Huida del dinero*. En general se entiende que en los países con fuertes procesos inflacionarios los individuos tienden a migrar de los activos financieros a los activos físicos.

¿QUÉ HACER PARA COMBATIR LA INFLACIÓN?

Para combatir la inflación en general se recurre a políticas contractivas, tanto monetarias como fiscales, esto es, se minimiza o anula la emisión monetaria, se achica el gasto público y se restringe la demanda, lo que comúnmente se conoce como “enfriar el consumo”. Esto último puede en algunos casos generar una *deflación* (decrecen los precios pero también la producción), que está asociada a una recesión de la economía.

De todas formas, la clave del éxito para combatir la inflación en el largo plazo deviene de restringir la emisión monetaria y utilizarla solo en proporción a la evolución del PBI.

En otras ocasiones los gobiernos, a efectos de no influir en la demanda (en el consumo), prefieren aplicar políticas de ingresos a través del control de precios y salarios, lo que incluye negociaciones con sindicatos –a través de la fijación de techos a las paritarias– y con las empresas –premiando o castigando a aquellas que ajusten o no sus aumentos de precios a los niveles solicitados por el Estado–.

Otra alternativa para combatir los incrementos de precios es la *indexación*, esto es, la convalidación de aumentos en contratos, salarios y precios en una proporción igual a la inflación. Esto tiene en principio dos desventajas:

1. Ajustar por inflación implica corregir los precios utilizando una variable que mide el pasado, porque la tasa de inflación refleja incrementos ya ocurridos. Para poder ser más “justos” con el sistema deberíamos ajustar los precios por la variación esperada o estimada que tendrán los precios, y sobre todo los salarios, en el próximo periodo. Esto resulta mucho peor que el problema inicial, ya que las expectativas inflacionarias suelen sobredimensionar significativamente los efectos finales del fenómeno.

2. La indexación, como parte de los contratos de salarios y precios, puede tornar habitual a la inflación incluso al punto de dejar de percibirla como tal. Combatir un fenómeno que ha dejado de percibirse está condenado al fracaso, es cuanto menos una batalla sin contrincante...

6. SECTOR EXTERNO: APERTURA DE LA ECONOMÍA

Si los países pretenden pertenecer a este mundo cada vez más globalizado, en el que las fronteras se relacionan más con la política que con otras cuestiones, deben –casi como una imposición– abrir sus economías. Esto significa ya no comerciar solo con los individuos y empresas del país, sino incluir también a las personas y organizaciones extranjeras.

¿Por qué abrir la economía?

En sus inicios los países intervenían en el comercio internacional importando aquello que eran incapaces de producir y exportando lo que producían en cantidades que excedían el consumo interno. Es evidente que en la actualidad esa cuestión básica ha cambiado. Hoy hay países que importan bienes cuya producción es factible fronteras adentro porque vislumbran en ello una conveniencia estratégica económica o política. Es decir, la decisión de importar o exportar ya no hace referencia a la capacidad o no de producir determinado bien, sino a la conveniencia estratégica de utilizar los recursos productivos. Las ventajas que se pueden generar por esta interacción comercial pueden ser *absolutas* o *relativas* (comparativas).

Una ventaja es *absoluta* cuando, ante una cantidad constante de recursos, un país tiene mayor productividad que otro. Esto es, con la misma cantidad de recursos un país puede producir más y mejores productos.

Las ventajas *relativas* o *comparativas* están relacionadas con la especialización. Si bien un país puede producir a un menor costo que otro, la imposibilidad de contar con recursos productivos ilimitados hace de la especialización y el comercio la mejor alternativa para aprovechar al máximo los beneficios que brinda esa ventaja. Por ejemplo: Argentina es productor de manufacturas y productos primarios, pero no es “especialista” en la producción de bienes de capital o tecnologías, por lo que deberá exportar productos primarios e importar tecnología para poder maximizar la productividad de sus recursos.

Podríamos pensar que países como Estados Unidos, Japón o Alemania son autosuficientes y están en condiciones de producir todo cuanto necesitan internamente. Sin embargo, vemos a diario que su comercio internacional bate récords de volumen y facturación.

Esto pasa porque, dada una cantidad finita de recursos productivos, los beneficios finales se maximizan a través de la especialización y del comercio.

Todos los países tendrán que elegir cómo aplicar sus recursos productivos y lo más conveniente será, sin duda, producir aquellos bienes en los cuales son especialistas e importar aquello que eventualmente podrían producir pero con una muy baja productividad o rentabilidad. En definitiva la cuestión se resuelve a través de un *trade-off*⁹ entre producir o importar.

PROTECCIONISMO - BARRERAS

En el mundo real no todo es tan claro. En el comercio internacional intervienen activamente los gobiernos a través de la aplicación de sus políticas, en general relacionadas con la protección de las industrias nacionales, ya sea porque se intenta salvaguardar una determinada industria o porque se pretende desarrollar la sustitución de importaciones en economías productoras de manufacturas, como puede ser el caso de Argentina.

Las medidas proteccionistas más comunes son cuatro:

1. *Aranceles*: Son impuestos que se aplican al precio internacional de determinado bien importado, incrementando su precio de venta en el mercado interno. Es una medida proteccionista que tiene un doble propósito. Primero y principal, proteger un determinado bien de producción nacional fomentando su consumo por sobre el de fabricación extranjera. Asimismo, también tiene una finalidad recaudatoria, lo que le permite al fisco disponer de mayores recursos.

2. *Cuotas*: Constituyen una medida proteccionista de volumen. Los gobiernos limitan las cantidades y no los precios de los bienes importados. En este caso, al limitar las cantidades importadas, la demanda interna de esos bienes deberá ser satisfecha con producción nacional. Si se tratara de un mercado sin el desarrollo suficiente para hacer frente a los incrementos de demanda interna, se originaría, al menos inicialmente, un incremento en los precios internos.

9 Este término se refiere a la negociación entre dos o más variables con el fin de lograr una "convivencia" equilibrada.

3. *Barreras burocráticas o pararancelarias*: Este obstáculo radica en la imposición de procedimientos aduaneros burocráticos muy exigentes, complejos, cambiantes y costosos con el fin de retrasar o directamente desalentar la importación de mercaderías.

4. *Subvenciones*: En este caso el Estado ayuda económicamente a los exportadores, ya sea otorgándoles subsidios o eximiéndoles del pago de derechos y gravámenes. Esto persigue el fin de mejorar la rentabilidad al productor interno subsidiando la diferencia entre el precio internacional y el precio doméstico. De esta forma se fomenta la producción nacional. Las subvenciones también se aplican como política *antidumping*. El *dumping* es el proceso por el cual las empresas, dada una merma en la demanda doméstica, venden sus productos en el mercado internacional a precios más bajos que en el mercado interno con el fin de penetrar en esos mercados extranjeros.

BALANZA DE PAGOS

El registro contable de las transacciones del comercio exterior se denomina *Balanza de Pagos* y la confeccionan los bancos centrales. En este documento se exponen todas las transacciones comerciales que realizan los individuos y empresas de un país con los individuos y empresas de otro. Dado que es un documento contable, su registro se basa en la partida doble, es decir que cada operación se registra dos veces: una como entrada y otra como salida, por lo que siempre estará en equilibrio. Por ejemplo, cuando se recibe dinero producto de un préstamo internacional solicitado, estaremos incrementando el pasivo con una deuda, pero también se incrementará el stock de divisas debido al ingreso del dinero prestado.

La Balanza de Pagos está dividida en tres grandes grupos de registros:

1. *La Cuenta Corriente*: En esta cuenta se registran los intercambios por mercaderías, los servicios reales y financieros y las transferencias.

Las *operaciones por mercaderías* son las exportaciones e importaciones sin incluir los seguros y los fletes. La combinación de ambas muestra la diferencia entre las exportaciones (X) y las importaciones (M) y se la conoce como *balanza comercial*.

Si x es mayor a M existe *superávit de balanza comercial*, cuestión que es muy provechosa ya que lo que se cobra por x supera a lo que se paga por M , entonces los bancos centrales pueden acumular divisas. Del mismo modo, cuando x es menor que M lo que hay es un *déficit de balanza comercial*. Esto se puede compensar disminuyendo las importaciones, aumentando las exportaciones, pidiendo dinero prestado o vendiendo activos (esto es, privatizando empresas del Estado enajenándolas a residentes extranjeros).

Los *servicios reales* se refieren a los costos por transporte, seguros, servicios personales, entre otros. Los *servicios financieros* se relacionan con remuneraciones de trabajadores fronterizos (no residentes en el país), rendimientos de inversiones, dividendos e intereses. Mientras lo *real* está relacionado con la producción de bienes y servicios, lo *financiero* se relaciona con rentas del capital.

Por último, las *transferencias* agrupan los ingresos y egresos por donaciones o ayudas unilaterales sin contraprestación.

2. La *Cuenta Capital*. Esta cuenta agrupa solamente al capital financiero y comprende a las transferencias de capital unilaterales sin contrapartida y la compra y venta de activos no financieros no producidos, como por ejemplo la tierra, el subsuelo, los activos intangibles, entre otros.

3. La *Cuenta Financiera*. Este tercer grupo contiene las inversiones de un país en el exterior, las inversiones del exterior en el país, préstamos y depósitos del país en el exterior y del exterior en el país, y las variaciones de reservas de oro, divisas y otros activos.

Cuando la Balanza de Pagos muestra un superávit el Estado, a través de su Banco Central, está acumulando reservas; lo contrario sucede cuando lo que se muestra en un déficit.

Existe además una última partida llamada *Errores y Omisiones*, en la que se incluyen ajustes menores y se utiliza para equilibrar la Balanza de Pagos.

A continuación un ejemplo de la Balanza de Pagos argentina:

BALANCE DE PAGOS

	1° TRIM.	2° TRIM.	3° TRIM.	4° TRIM.
CUENTA CORRIENTE				
Exportaciones				
Bienes FOB				
Servicios Reales				
Importaciones CIF				
Bienes				
Servicios Reales				
Balance de Bienes				
Balance de Servicios Reales				
Intereses				
Ganados				
Sector Público				
Sector Privado				
Pagados				
Sector Público				
Sector Privado				
Utilidades y Dividendos				
Balance de Servicios Financieros				
Transferencias Unilaterales				
CUENTA CAPITAL				
Sector Público				
Sector Privado				
Errores y Omisiones				
VARIACIÓN DE RESERVAS				

Fuente: www.mecon.gov.ar

DIVISAS

Se conoce como *divisas* a las monedas de otros países. La forma mediante la cual se relacionan con la moneda de curso legal de un país (por ejemplo, la relación entre pesos y dólares estadounidenses), es a través de un mercado. El factor común de esa relación en el mercado de divisas es el denominado *tipo de cambio*, esto es, el precio a partir del cual la divisa se transforma en moneda local y viceversa. Este mercado funciona de la misma manera que el mercado de bienes, además de un precio (el tipo de cambio) hay una oferta de divisas y una demanda de divisas.

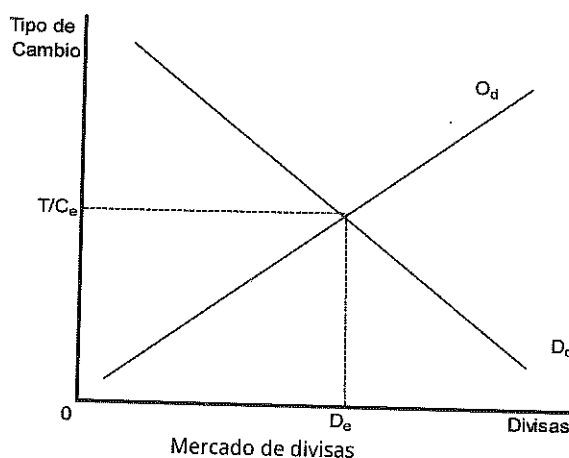
La oferta de divisas está conformada por:

- *Exportadores*: descargan la moneda extranjera obtenida de sus ventas al exterior en el mercado de divisas.
- *Turistas extranjeros*: realizan sus gastos en divisa, o bien necesitan moneda local y ofrecen sus divisas a cambio.
- *Inversiones del extranjero*: cuando una empresa extranjera invierte en el país, incrementa la oferta del mercado de divisas, como en Argentina, por ejemplo, cuando Repsol compró la empresa petrolera del Estado YPF.
- *Préstamos de bancos extranjeros*: el mercado recibe divisa cuando una institución financiera del exterior (el Fondo Monetario Internacional o el Club de París, por ejemplo) presta dinero al país.

La demanda de divisas está compuesta por:

- *Importadores*: sus compras al exterior son en divisa, por lo cual necesitan moneda extranjera para pagarlas.
- *Turistas argentinos en el exterior*: deben realizar sus consumos en divisa, por lo cual la demandan a cambio de moneda local.
- *Inversiones argentinas en el extranjero*: los inversores argentinos necesitan divisas para invertir en el exterior.
- *Préstamos de bancos nacionales al extranjero*: hace que salgan divisas. Por ejemplo, si el Banco Nación Argentina otorga un crédito a un residente extranjero, lo que se genera es una salida de divisas.

El precio de la divisa o tipo de cambio es la variable que vincula a oferentes y demandantes y no es otra cosa que la cantidad de moneda local necesaria para hacerse de una unidad de moneda extranjera.



El mercado de divisas está en equilibrio cuando los oferentes venden todo cuanto están dispuestos a vender y los demandantes compran todo cuando pretenden comprar a un tipo de cambio determinado llamado *tipo de cambio de equilibrio* (T/C_e). En este caso no hace falta la intervención del Banco Central ya que el mercado mismo ha fijado el precio. Asimismo, cualquier distorsión o exceso en la demanda o la oferta de divisas se soluciona automáticamente por arbitraje del tipo de cambio.

Este equilibrio es solo figurativo y trata de modelizar y simplificar la realidad para facilitar el aprendizaje de los mecanismos de ajuste automático. Lo cierto es que los bancos centrales intervienen muy activamente en el mundo financiero con el fin de *esterilizar* en la oferta monetaria los efectos de los cambios en el mercado de divisas.

TIPOS DE CAMBIO FLEXIBLE, FIJO Y FLOTANTE

1. El tipo de cambio *flexible* es el tipo de cambio de equilibrio, fijado arbitrariamente por la interacción de la oferta y la demanda de divisas. En él no interviene el Banco Central. También se conoce como *tipo de cambio de flotación limpia*.

La interacción o arbitración de la oferta y demanda corrige automáticamente los excesos de una u otra. Si el tipo de cambio es superior al de equilibrio, se producirá un exceso de oferta, toda vez que los oferentes obtendrán mayor cantidad de unidades de moneda local que la que están dispuestos a pagar los demandantes por la misma cantidad de divisa, y viceversa. La interacción de "deseos" desiguales entre compradores y vendedores genera que el precio vuelva a su nivel de equilibrio. De ese modo, el ajuste es automático y arbitrario.

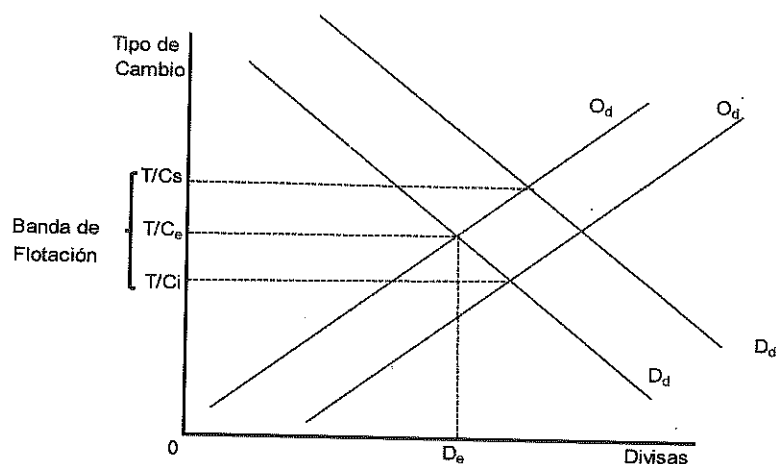
Los otros dos regímenes de tipo de cambio necesitan incondicionalmente la intervención del Banco Central para mantenerse en los niveles previamente establecidos.

2. En el régimen de tipo de cambio *fijo*, el Banco Central determina el precio que debe asumir la moneda extranjera. Este sistema necesita una activa intervención para corregir las distorsiones que se generan en el mercado, dado que el precio fijado por la autoridad monetaria difiere del que arbitrariamente establece el mercado. Si el tipo de cambio tiende al alza, la autoridad monetaria deberá intervenir mediante operaciones de mercado abierto que liberen divisas en la plaza. Así, desactiva el aumento y mantiene el nivel fijo preestablecido. Por el contrario, si la tendencia es a la baja, las operaciones deberán tener como efecto reducir la oferta de divisas, lo que comúnmente se conoce como "secar la plaza".

3. El tipo de cambio *flotante* –también conocido como *mixto*, de flotación *sucia* o flotación *administrada*–, resulta de una combinación de los dos sistemas anteriores. En este caso, el Banco Central solo interviene cuando el precio de la divisa está por encima o por debajo del tipo de cambio flexible o de equilibrio.

Estas bandas de flotación son fijadas por la autoridad monetaria. Mientras el tipo de cambio fluctúe dentro de las bandas, el régimen se comportará como un tipo de cambio flexible; ahora bien, cuando está por arriba o por abajo, se transforma en un régimen de tipo de cambio fijo hasta que su valor retorne a la banda de flotación.

Gráficamente:



TIPO DE CAMBIO REAL

El tipo de cambio real es un indicador de competitividad de un país. Si este sube, también lo hace la competitividad del país con respecto al resto del mundo, y lo contrario sucede si el indicador disminuye.

Este indicador relaciona los precios internos con los precios del exterior convertidos al tipo de cambio nominal, de manera que se comparan magnitudes homogéneas. En el caso de Argentina, se comparan precios en moneda extranjera –expresados en pesos argentinos– respecto de los precios en pesos argentinos.

$$TC_R = (TC_N \cdot P_{ext}) / P_{int}$$

TC_R : Tipo de Cambio Real

TC_N : Tipo de Cambio Nominal

P_{ext} : Precios Externos

P_{int} : Precios Internos

Del análisis de la ecuación surge que un incremento de los precios internos debe estar acompañado de un incremento del tipo de cambio nominal a efectos de no perjudicar la competitividad. Por supuesto, esto es así suponiendo que todas las demás variables se mantienen constantes, lo cual solo es posible en una situación modelo.

DEVALUACIÓN / DEPRECIACIÓN / REVALUACIÓN / APRECIACIÓN

Estos términos suelen utilizarse como sinónimos, ya que todos representan incrementos o disminuciones del tipo de cambio nominal. Sin embargo, la diferencia entre ellos radica en el régimen de tipo de cambio sobre el cual se aplica y su consecuente variación o no de las reservas del Banco Central.

Mientras que en un régimen de tipo de cambio fijo se denomina *devaluación* al incremento del tipo de cambio, en un régimen flexible se lo llama *depreciación*.

Una devaluación en un régimen de tipo de cambio fijo provoca un incremento de reservas del Banco Central en cuanto los compradores del exterior necesitarán menos cantidad de moneda extranjera para comprar las mismas unidades de producto y esto alentará un incremento de sus compras; en definitiva se incrementan las exportaciones. Por el contrario, los importadores necesitarán mayor cantidad de pesos para obtener la misma cantidad de moneda extranjera, lo que desalentará sus ventas al exterior y su consecuente baja en las importaciones.



Lo mismo ocurre, pero con efectos exactamente contrarios, en el caso de una *revaluación* o apreciación. Siempre suponiendo, claro está, que todas las demás variables permanecen constantes.

Para entenderlo mejor:

	RÉGIMEN	EFFECTOS CP - KEYNESIANOS	CONSECUENCIAS	EFFECTOS A LP - CLÁSICOS
DEVALUACIÓN	TC FIJO	AUMENTO DEL TC_n INCREMENTO DE X DISMINUCIÓN DE M AUMENTO DE DA AUMENTO DEL PBI	INGRESO DE MON. EXTRANJERA VARIACIÓN POSITIVA DE RESERVAS	NO VARÍA EL INGRESO REAL SOLO TASA DE INTERÉS Y PRECIOS
DEPRECIACIÓN	TC FLEXIBLE	AUMENTO DEL TC_n INCREMENTO DE X DISMINUCIÓN DE M AUMENTO DE DA AUMENTO DEL PBI	VARIACIÓN NULA DE RESERVAS	NO VARÍA EL INGRESO REAL SOLO TASA DE INTERÉS Y PRECIOS
REVALUACIÓN	TC FIJO	BAJA DEL TC_n DECREMENTO DE X AUMENTO DE M BAJA DE LA DA DISMINUCIÓN DEL PBI	SALIDA DE MON. EXTRANJERA VARIACIÓN NEGATIVA DE RESERVAS	NO GENERA EFECTOS EN EL PBI
APRECIACIÓN	TC FLEXIBLE	BAJA DEL TC_n DECREMENTO DE X AUMENTO DE M BAJA DE LA DA DISMINUCIÓN DEL PBI	VARIACIÓN NULA DE RESERVAS	NO GENERA EFECTOS EN EL PBI

Durante la vigencia de la convertibilidad todos suponíamos que regía un tipo de cambio fijo $\$1 = U\1 . Sin embargo, lo que existía era un tipo de cambio flotante con una banda de flotación muy estrecha, que obligaba a la autoridad monetaria (BCRA) a intervenciones constantes y significativas para mantener el tipo de cambio dentro de esa banda de flotación. Esto provocó una enorme baja de las reservas del Banco Central.

CONTROL DE CAMBIOS

El control de cambios es una medida de política cambiaria que impulsan los gobiernos como consecuencia de la escasez de divisas. Si bien con esta medida se atenúan los efectos de la escasez, se está limitando a combatirla pero no se están atendiendo las razones primarias que la generan.

De ese modo, el control de cambios no satisface a la escasez sino a la especulación, y esta fomenta las expectativas que, como hemos observado, producen efectos aún mayores que los que genera la ocurrencia del hecho en sí. La especulación resulta muy difícil de contrarrestar ya que deviene de comportamientos racionales de los individuos inversionistas. En muchos casos es más fácil establecer un control de cambios para combatir la escasez

de divisas que aplicar políticas que tengan como objetivo principal contrarrestar las expectativas o conductas especulativas de los inversores.

No obstante, lo que resulta cierto es que tanto la escasez como el control de cambios deben ser temporales. La escasez, por necesidades obvias del sistema financiero; y el control de cambios, para evitar el surgimiento de mercados paralelos que satisfagan los desequilibrios que produce esta medida restrictiva. Esto es así, en cuanto es sabido que luego de la instauración de un régimen de control de cambios, los inversionistas acuden a mercados paralelos, ya sea mercado negro o de países limítrofes, para hacerse de las divisas necesarias que la restricción les está negando. La desaparición de la restricción es en sí un presagio de que la economía está marchando bien.

Asimismo, y dado que el incremento de las exportaciones, la disminución de las importaciones o una combinación positiva de ambas es lo que genuinamente puede abastecer de divisas a las arcas de la autoridad monetaria, el control de cambios lo único que produce es un agravamiento de la escasez, debido a que los exportadores no podrán liquidar sus divisas y los importadores no contarán con moneda extranjera para realizar sus compras.

El control de cambios es una medida creada para el combate de la escasez de divisas y la especulación, pero como es una medida que no alienta las exportaciones ni desincentiva a las importaciones, en definitiva, genera un círculo vicioso entre la escasez de divisas y su fuente genuina de ingresos.

7. LOS CICLOS ECONÓMICOS

Aunque las economías muestran una tendencia creciente a lo largo de los años, presentan fluctuaciones de un año a otro. Si bien la tendencia es creciente, es muy raro encontrar largos periodos de crecimiento homogéneo, mas bien existen ascensos y descensos que en promedio muestran una tendencia alcista. Esa situación, sobre todo la que se produce en los años de bajo o nulo crecimiento, puede provocar que las empresas no alcancen los volúmenes de ventas previstos. Del mismo modo, si esta cuestión se profundiza, seguramente las empresas disminuirán la producción, lo que provocará despidos, capacidad ociosa y finalmente descenso del PBI. Cuando esto ocurre se está en presencia de una *recesión*, a la que llamaremos *depresión* si el descenso de la producción se agudiza.

EL CICLO ECONÓMICO

El análisis de las variables a lo largo del tiempo requiere distinguir cuatro movimientos:

1. La *tendencia secular*, que muestra la evolución sostenida en el largo plazo.
2. Los *ciclos económicos*, que son las fluctuaciones recurrentes respecto de la tendencia cuya duración es mayor a un año.
3. Las variaciones *estacionales*, que son fluctuaciones recurrentes, generalmente de duración fija y menores a un año.
4. Las variaciones *aleatorias o irregulares*.

El *ciclo económico* es la secuencia más o menos regular de recuperaciones y recesiones de la producción real en torno al PBI potencial o senda tendencial de crecimiento. Es el resultado de las perturbaciones que afectan a la economía en distintos momentos y que producen efectos que perduran con el paso del tiempo.

Las fluctuaciones son irregulares y difícilmente predecibles, la mayoría de las variables económicas fluctúan a la vez siguiendo una secuencia muy parecida. Cuando el PBI disminuye, el desempleo aumenta.

LAS FASES DEL CICLO

1. Valle, Fondo o Mínimo

Es el punto más bajo del ciclo. Durante esta fase, la demanda es muy baja con relación a la capacidad de producción, por lo que existe un gran aumento de las existencias (o *stocks*). En esta fase los precios generalmente disminuyen, aunque algunos permanecen invariables. Dado el contexto, no existen buenas expectativas que alienten el crecimiento de la inversión.

2. Recuperación, Expansión o Prosperidad

Es la fase ascendente del ciclo. La salida del valle encuentra fundamento en la necesidad de renovar el *stock* de capital debido a su envejecimiento. Esta renovación tiene efectos multiplicadores sobre la actividad económica, de modo que el ingreso y el gasto en consumo comienzan a crecer. Esto alienta las expectativas, por lo que las perspectivas de inversión mejoran. La capacidad productiva se eleva y el desempleo disminuye, mientras que los precios permanecen relativamente estables o suben lenta pero continuamente.

3. Pico, Cresta o Máximo

Es el punto máximo del ciclo, al que se llega por las rigideces de los últimos momentos de la fase relacionadas primero a la posibilidad de obtener mano de obra (MO) calificada o materias primas (MP) especiales, y más adelante a la escasez de la mayoría de los factores de producción. Una vez que se alcanza el pleno empleo, la posibilidad de crecer está íntimamente relacionada al incremento de la productividad de la MO ya empleada.

4. Contracción, Depresión o Recesión

Es la fase descendente del ciclo y puede producirse en forma suave o abrupta (en este último caso se denomina *crisis*). A esta fase se llega ya que una vez alcanzado el punto máximo (Pico o Cresta) las inversiones dejan de ser rentables. Dada la saturación de demanda, la economía no puede crecer

más y las expectativas de que nuevas inversiones generen los beneficios requeridos no serán altas, con lo cual las inversiones tenderán a disminuir no solo por la baja de las expectativas, sino también por la gran acumulación de *stocks*. Los precios y los beneficios caen, lo que ocasiona sucesivas caídas de la inversión.

Existe lo que se llama el *efecto dominó de las quiebras*, que se relaciona con la tasa de bancarrotas en las fases del ciclo. Quiebras habrá siempre, en las épocas buenas y en las malas, lo que ocurre es que en las fases descendentes tienden a aumentar, y la quiebra de una empresa puede arrastrar a otra u otras cuya situación financiera sea buena. Por ejemplo, un proveedor exclusivo con buena situación financiera va a la bancarrota cuando la fábrica a la que provee su producto quiebra. Este efecto es un factor que complica los descensos de la producción y puede generar una crisis.

Estas fases no son simétricas, las expansiones suelen ser más duraderas que las recesiones. Además, aunque se repiten, no existen dos ciclos iguales.

TIPOS DE CICLOS

Ciclos en el corto plazo

Se distinguen dos tipos de ciclos: los de *stock* o de inventario –que tienen una duración media de 3 a 5 años– y los ciclos de inversión o de negocios, que duran entre 7 y 11 años.

Ciclos de largo plazo

Cuando se analiza el crecimiento de la producción en el largo plazo, la Demanda agregada pasa a ser irrelevante y es la Oferta agregada la que cobra importancia, es la que genera las fluctuaciones del PBI. La Oferta agregada no tiende a crecer uniformemente, sino que lo hace de manera oscilatoria formando lo que se conoce como *ciclos de onda larga*.

Al igual que en el corto plazo, se distinguen dos tipos de oscilaciones: los *ciclos de la construcción de viviendas y edificios*, cuya duración es de entre 15 y 25 años y los *ciclos de kondratieff*, que se deben a grandes procesos de construcción, renovación industrial y tecnología y cuya duración es de 45 a 60 años.

LAS TEORÍAS – ESCUELAS

Las teorías modernas se centran en las desviaciones del PBI respecto de su tendencia y dejan de lado las consideraciones relacionadas a las fases del ciclo y sus interconexiones.

No obstante, una teoría aceptable del ciclo económico debe poder explicar:

1. Cómo determinados acontecimientos o fluctuaciones de carácter no cíclico pueden generar fluctuaciones cíclicas.
2. Cómo estos acontecimientos o fluctuaciones se propagan a otras variables.
3. Cómo los efectos de esos acontecimientos o perturbaciones perduran en el tiempo.

El equilibrio de Oferta agregada y Demanda agregada no es estático, sino que fluctúa a lo largo del tiempo. En el paso del corto al largo plazo esas oscilaciones se explican de manera diferente dependiendo la escuela que las analice.

De forma amplia se puede decir que la diferencia radica en el origen diferente de las fluctuaciones, mientras para los economistas clásicos se debe a perturbaciones en la Oferta agregada, para los economistas keynesianos los motivos de las fluctuaciones hay que buscarlos del lado de la Demanda agregada.

KEYNESIANOS

Esta escuela mantiene la idea de que el ciclo es el resultado de perturbaciones exógenas ampliadas y prolongadas por mecanismos internos, como el multiplicador al que nos hemos referido en el capítulo 2. Defiende la teoría de que las causas de las fluctuaciones hay que buscarlas del lado de la Demanda agregada y sus componentes, más precisamente en la volatilidad de las decisiones de inversión.

MONETARISTAS

Avalan la causalidad monetaria de los ciclos, cuyo origen descansa en las alteraciones de la cantidad de dinero. Esta escuela sostiene que las

fluctuaciones del PBI son provocadas por los incrementos de la oferta monetaria, por ejemplo, a través de la emisión monetaria realizada por el Banco Central, dejando de lado toda otra causal relacionada con políticas de tipo fiscal (gasto público e impuestos, por ejemplo).

NEOCLÁSICOS

Señalan que los modelos económicos deben tener una fuerte base microeconómica basada en sujetos con conductas racionales y optimizadoras, y que además estos sujetos usarían toda la información disponible sin cometer errores sistemáticos.

Asimismo, según la *subescuela neoclásica de los ciclos reales*, las fluctuaciones en el producto se deben a alteraciones en la productividad del trabajo a causa de los cambios tecnológicos. Estas oscilaciones repercuten en la producción y por lo tanto en la Oferta agregada. Los defensores de esta subescuela tratan de explicar por qué los individuos a veces trabajan más y otras menos (de acuerdo con un comportamiento racional, trabajan más en las expansiones que en las recesiones).

Según la *subescuela de los ciclos monetarios*, las fluctuaciones en el producto son consecuencia de las oscilaciones monetarias cuando los individuos manejan información asimétrica. Es decir, si los individuos conocen que habrá una expansión monetaria, lo lógico es que piensen que existirá un incremento de precios y actúen en consecuencia; pero cuando no todos conocen esta información, sólo aquellos que lo saben pueden alterar su comportamiento. Entonces, la expansión monetaria causará en principio una expansión del producto –basada en la asimetría de información y el comportamiento consecuente del consumidor– y luego un descenso, ya que la asimetría de información desaparece.

Por último, desde una perspectiva neoclásica, el ciclo económico se concibe como una respuesta racional de los agentes.

NEOKEYNESIANOS

Para los neokeynesianos, el ciclo económico tiene su origen en la existencia de fallas de mercado que pueden provenir del lado de la Oferta agregada –rigideces de precios– o del lado de la Demanda agregada –fricciones nominales o existencia de situaciones no competitivas–. Del mismo modo, las oscilaciones de la oferta monetaria provocarán fluctuaciones y generarán ciclos, de forma que el dinero no es neutral. En una primera

instancia (CP) el incremento de la oferta monetaria producirá incremento de la producción, pero si la producción se encontrase en el nivel de pleno empleo en el LP volverá a su nivel anterior pero a un mayor nivel de precios.

A modo de resumen, podemos afirmar que para los keynesianos los ciclos económicos se explican desde el lado de la Demanda agregada, y para los clásicos o neoclásicos desde el lado de la Oferta agregada, no obstante ambos coinciden en que los individuos tienen comportamiento racional en un entorno competitivo.

NOTA ADICIONAL. CICLOS DE ORIGEN POLÍTICO

El gasto público es el causante de este tipo de ciclos, ya que los gobiernos utilizan este gasto como herramienta política. Se originan como consecuencia de la democracia y del derecho, y por la obligación de los electores a emitir su voto.

Es sabido que los ciudadanos no suelen tener buena memoria al momento de votar. Estos, a la hora de ingresar al cuarto oscuro, parecen hacer valer el crecimiento de sus ingresos en un periodo de tiempo corto —el último año, por ejemplo— por sobre otras cuestiones.

Esto habilita que durante los primeros años de mandato los gobiernos puedan sobrellevar una economía estancada o en franco deterioro con tal de que al último año apliquen políticas expansivas, fiscales y monetarias con el fin de que los votantes perciban que la economía marcha con sentido ascendente.

El problema radica luego de las elecciones, momento a partir del cual los gobiernos deben aplicar medidas restrictivas para compensar de alguna manera los excesos cometidos el año anterior. Esto, según algunos autores, refleja un ciclo económico que tiene origen en las cuestiones políticas.

8. GLOBALIZACIÓN Y CRECIMIENTO

Habitualmente relacionamos el crecimiento económico con el bienestar debido a que está asociado a la elevación del nivel de vida en el largo plazo. Si bien es cierto que las economías crecen en el corto plazo¹⁰, lo cierto es que el crecimiento a largo plazo es el que consolida la tendencia alcista del PBI y el aumento de los estándares en el nivel de vida.

En el largo plazo las variables que intervienen en el crecimiento tienen que ver con factores productivos como el *stock* de capital y la innovación tecnológica que permite, entre otras cosas, mejorar la productividad del trabajo. Al ser componentes de la Oferta agregada, se relacionan más estrechamente con el pensamiento de la escuela clásica.

El crecimiento está sustentado por factores que resultan determinantes:

1. El *Trabajo*, compuesto por la cantidad de trabajadores y sus habilidades, que determinarán, en definitiva, su productividad.
2. El *Capital Físico*, que contiene unidades tangibles tales como fábricas, obra pública y otros proyectos de inversión que impliquen un producto visible y duradero.
3. Los *Recursos Naturales*, es decir, la tierra y sus minerales, recursos hídricos, fauna, etc.
4. La *Tecnología*, que contribuye a mejorar la productividad y consecuentemente al crecimiento del PBI. Este último factor es quizás el más importante a la hora de ponderar la contribución al crecimiento. La tecnología y la innovación permiten producir más con la misma cantidad de factores.

La limitación de la cantidad del factor trabajo ya no es más un obstáculo si somos capaces de incrementar su productividad, y para eso nos valemos de la tecnología. Desde el invento de la rueda, pasando por la revolución industrial o internet, hay muchos ejemplos de cómo la tecnología, y sobre todo la innovación, permiten hacer crecer el PBI con la misma cantidad de recursos. China, con más de 900 millones de habitantes, es un claro ejemplo. Por muchos años su economía permaneció cerrada y prácticamente autoabastecida. La apertura al mundo y la permeabilidad de los recursos tecnológicos mundiales hicieron, entre otras cosas, que la persona que caminaba comience a andar en bicicleta, la que andaba en bicicleta ahora

10 Hemos abundado en ejemplos de la teoría keynesiana que explican que el PBI crece como consecuencia de los movimientos de la Demanda agregada respecto de la Oferta agregada (ver capítulo 2).

circule en moto, la que andaba en moto ahora viaje en auto. Si multiplicamos todos estos saltos por 900 millones, veremos que la tecnología como recurso y la innovación como resultado han permitido que crezca el PBI y se mejore la calidad de vida, todo ello manteniendo prácticamente invariable la cantidad de otros factores.

No siempre se tuvo a la tecnología como el factor preponderante del crecimiento, es más, en sus comienzos, la economía ni siquiera pensaba en ella.

Para Adam Smith¹¹ y Thomas Robert Malthus¹² la tierra era considerada el único factor limitante. Al comienzo existían grandes extensiones de tierra que se fueron ocupando paulatinamente, por lo que el factor determinante fue el salario de los trabajadores. Una vez que la tierra fue totalmente ocupada, los salarios comenzaron a bajar como consecuencia de que la población trabajadora crece, pero la tierra no.

La consecuencia de ello era una baja de la productividad del trabajo que llevaba a los salarios a niveles de subsistencia, lo que en definitiva provocaba un estancamiento de la economía.

En este caso, al no considerar a la tecnología como factor productivo no les resultó posible quebrar la ley de los rendimientos decrecientes¹³ ya que una vez agotados los factores, al no poder aumentar más la producción, se perdían los incentivos.

Esto lleva a pensar que los vaticinios de Smith y Malthus no fueron acertados.

Con el correr del tiempo y la evolución del pensamiento económico, además de la aparición de nuevas industrias tales como la de automóviles, comunicaciones, energía, etc., se incluyó en el estudio del crecimiento a largo plazo al *stock* de capital y fundamentalmente a la tecnología. Entre los economistas más destacados se encuentran los de la escuela clásica y

11 Adam Smith (1723-1790). Economista y filósofo escocés, uno de los mayores exponentes de la economía clásica. *The Wealth of Nation [La riqueza de las naciones]* es su obra maestra.

12 Thomas Robert Malthus (1766-1834). Economista y dramaturgo británico, miembro del clérigo. Entre sus obras destacadas se encuentran: *Ensayo sobre el principio de la población* y *Principios de Economía Política*.

13 Ley de rendimientos decrecientes: la utilización de unidades adicionales de factor trabajo o capital produce menores rendimientos que las unidades anteriores, permaneciendo constante la tecnología.

particularmente el profesor Robert Solow¹⁴, conocido por sus trabajos sobre teoría del crecimiento económico.

En una primera instancia se incorpora al capital como factor, pero a medida que se va utilizando y cubriendo su capacidad sin que queden espacios ociosos, la productividad del capital comienza a disminuir, con lo que se replican los efectos mencionados cuando contábamos a la tierra como factor limitante, comienzan los rendimientos decrecientes y se estanca la economía.

Por lo visto, los modelos de crecimiento basados en la tierra como factor limitante y en la acumulación de *stock* de capital terminan con la economía estancada, con lo cual podemos concluir que son la tecnología y la innovación las que permiten mejorar los rendimientos y productividades sin la necesidad de incrementar la cantidad de otros recursos. Esto posibilita finalmente quebrar la ley de los rendimientos decrecientes y generar crecimiento sostenido en el largo plazo. La nueva teoría del crecimiento basada en el desarrollo tecnológico tiene a este último como la causa principal de crecimiento y provoca divergencias en el nivel de vida de los países.

Del mismo modo, las inversiones en nuevas tecnologías y en capital humano generan efectos externos positivos que crean contagio en otras empresas del ramo, provocando conglomerados territoriales tales como Silicon Valley que fomentan el intercambio, desarrollo e innovación tecnológica.

La globalización ha arribado gracias al esfuerzo conjunto de todas las economías del mundo que vislumbraron en la utilización de la tecnología de las comunicaciones posibilidades de negocios inéditas en tiempos de Adam Smith, que permiten achicar, incluso a niveles insignificantes, los costos de transacción, ya que eliminan la intermediación. Todo está en la red: información, estadísticas, precios, etc.

Este ilimitado acceso a la información ha posibilitado acercar las economías mundiales, sobre todo a los países emergentes con los desarrollados. No obstante, también ha potenciado la marginalidad y la inequidad en la distribución de la riqueza. Un ejemplo de esto es lo que sucede en China o India: una vez abiertas sus economías, la incontrolable "necesidad" impuesta por el desarrollo de las tecnologías de la comunicación

14 Robert Merton Solow nació en EE.UU. en 1924. Economista de la Universidad de Harvard. Premio Nobel de Economía en 1987 por su contribución a las teorías del crecimiento económico.

han hecho de la industria de servicios un negocio muy redituable, contrariamente a lo que ocurre en las economías de algunos países africanos.

Cualquier cosa que pueda ser transportada por la red puede conseguirse a un costo relativamente bajo, con lo que se potencian las virtudes del crecimiento continuo y se rompe el principio de los rendimientos decrecientes toda vez que, aparentemente, el desarrollo tecnológico parece ilimitado.

Esta nueva economía está signada por los siguientes patrones:

- Los costos ya no son tan elevados.
- Los activos físicos ya no son imprescindibles.
- El tamaño de la empresa ya no resulta relevante.
- No hace falta mucho dinero y tiempo para lograr un negocio de escala mundial.

Podríamos pensar que el mundo económico al fin ha encontrado la fórmula para crecer indefinidamente, no obstante las recetas únicas y magistrales no existen.

En ese sentido, la globalización ha generado que se hable también de *burbujas financieras*.

BURBUJAS FINANCIERAS

Se denomina *burbuja financiera* a un comportamiento económico exagerado que excede los principios sustentables o, en el caso de acciones, toda lógica financiera (Elbaum, 2008).

A fines del año 2000 se produjo el rompimiento de la burbuja financiera de las empresas .com, es decir, de las empresas que realizan la mayoría de sus negocios vía internet. De ese modo, quedó demostrado que este nuevo paradigma adolece de las mismas características cíclicas que la vieja economía. Lo que en un principio nace como espectacular y sin techo de crecimiento, tarde o temprano culmina en una depresión.

Los tremendos excesos de demanda de acciones de las .com que se produjeron al comienzo de la burbuja financiera generaron alzas muy significativas en el precio de esas acciones. Cuando las expectativas de los inversionistas ya no indicaban la existencia de rendimientos promedios del

pasado, los altísimos niveles de histeria financiera no pudieron mantenerse. Una vez allí, el precio de los activos descendió vertiginosamente produciendo excesos de oferta a medida que el precio bajaba, lo que impulsó aún más abajo el valor de las compañías. Esto produjo quiebras, fusiones, adquisiciones, etc. Una vez estabilizada la situación, dejó conformado un gran conglomerado de gigantescas empresas como *Yahoo* o *Google*.

Otro claro ejemplo de burbuja está dado por la crisis de las hipotecas *subprime* en Estados Unidos de América, cuestión que tuvo efectos mundiales y que generó la quiebra y desaparición de bancos y financieras de la talla de *Lehman Brothers*.

En pocas palabras, el fenómeno *subprime* se desató como consecuencia de comportamientos bancarios cuanto menos imprudentes relacionados al otorgamiento de créditos hipotecarios de muy fácil acceso que a su vez los bancos garantizaban con bonos. Esto es, el banco prestaba dinero como hipoteca y con ella vendía bonos garantizados. Esta flexibilidad no hizo más que alentar la compra de propiedades y, como hemos visto, el precio de aquello que sufre una sobredemanda tiende a subir, a encarecerse.

Mientras los precios subían, la mecánica era perfecta. El problema comenzó cuando los precios dejaron de subir y comenzaron a bajar. Las deudas por créditos hipotecarios excedían el valor de mercado de las propiedades adquiridas mediante ese crédito, consecuentemente, los tenedores de los bonos respaldados por hipotecas vendieron rápidamente sus posiciones. Nuevamente, y haciendo referencia a lo que hemos visto a lo largo de este texto, cuando un bien –en este caso un bono– se vende mucho más de lo esperado, su precio tiende a bajar. Esto quiere decir que los tenedores de esos bonos –generalmente bancos e instituciones financieras– son cada vez menos ricos. Como consecuencia, debieron aceptar pérdidas muy significativas o directamente la bancarrota.

Lo raro de todo esto, como bien lo explica Carlos Slim en una carta a sus empleados¹⁵, es que el precio de las propiedades sólo bajó un 20% en promedio y el nivel de incobrabilidad de los créditos fue realmente bajo, por

15 "Los bonos que tienen un valor normal de 100 dólares se vendieron a valores de 35 dólares. Lo ilógico del problema es que estos bonos, como recordarán, tienen como garantía propiedades que no han desaparecido y que, en primer lugar, las propiedades no han tenido una baja de valor de más del 20 por ciento y, en segundo lugar, sólo el 6-7 por ciento de los créditos se han dejado de pagar. Es por eso que esta crisis hipotecaria no tiene lógica. Ahora bien, los dueños de estos bonos tienen la obligación de valuar los bonos en su contabilidad al valor de lo que valen en el mercado". 2008 "La carta que Carlos Slim le escribió a sus empleados para enfrentar la crisis", Infobae.com.

lo que, aparentemente, no hay lógica en el comportamiento de los tenedores de bonos respaldado por hipotecas.

La lógica pasa por conceptos abstractos como la desconfianza y las expectativas, que generan efectos mucho peores que la ocurrencia del hecho en sí. Los tenedores de bonos actuaron en función de su desconfianza y expectativas y una vez que comprendieron –si es que alguna vez lo hicieron– que la realidad no representaba esas expectativas, fue demasiado tarde... la burbuja se había pinchado.

CRECIMIENTO Y SUBDESARROLLO

Resulta complicado poder definir y sobre todo diferenciar los conceptos de desarrollo y subdesarrollo. Para ello, lo que se utiliza es una serie de indicadores mediante los cuales se elabora una imagen relativa del nivel de vida y su perspectiva. Esto determinará en definitiva si un país está dentro de la categoría *en vías de desarrollo*.

Los indicadores de subdesarrollo son, entre otros:

- Ingreso por habitante: bajo en relación con los países desarrollados.
- Analfabetismo: altos niveles.
- Estructura Sanitaria: débil.
- Tasa de ahorro por habitante: baja.
- Tasa de desempleo: elevada.
- Distribución del ingreso: muy inequitativa¹⁶.
- Tasa de crecimiento de la población: alta o muy alta.

Los países subdesarrollados tienen como característica una deficiente asignación de los recursos productivos, lo que implica un desaprovechamiento de los factores, como así también una gran estructura de empresas del Estado que brindan servicios públicos. Esto obliga a mantener una gran estructura tributaria que sea acorde a los elevados niveles de gasto público. Asimismo, este excesivo gasto público genera recurrentes déficits fiscales que se financian con expansión monetaria que, como hemos visto, genera inflación.

¹⁶ Ver "Nota adicional" en este capítulo.

Del mismo modo, conviven una muy baja estructura de capital físico con una ineficiente organización en la capacitación de trabajadores, lo que implica insuficiencias importantes en su productividad que, como se ha especificado más arriba, resulta muy importante para crecer y sostener el crecimiento en el tiempo.

Merece destacarse también que los países desarrollados contribuyen en alguna medida a la existencia o imposibilidad de crecimiento de los países en vías de desarrollo. Un indicador importante en este sentido es la relación deuda / PBI. Mientras más alto es el indicador, mayor presión de deuda tendrá el país. El tema está en que los acreedores son conglomerados de crédito formados generalmente por países desarrollados (FMI, Club de París, etc.), que en su afán de contribuir financieramente contra los flagelos del subdesarrollo, crean una perpetuidad de acreencias que imposibilitan –o al menos dificultan– su cancelación, y obligan a permanentes refinanciaciones o reestructuraciones de sus deudas.

Todas estas cuestiones hacen que las posibilidades de desarrollo de estos países sean cada vez menores.

NOTA ADICIONAL. LA MEDICIÓN DE LA DISTRIBUCIÓN DEL INGRESO

Para la medición de la desigualdad en la distribución del ingreso se utilizan dos instrumentos: la *curva de Lorenz* y el *coeficiente de Gini*.

La curva de Lorenz

La curva de Lorenz muestra la relación entre grupos de población y sus respectivas participaciones en el ingreso nacional. Cuanto más alejada esté de la línea de distribución igualitaria (recta de 45°) más desigual será la distribución.

Coeficiente de Gini

El coeficiente de Gini se calcula como la resultante de dividir la superficie A respecto de la superficie B. El coeficiente varía entre 1: distribución del ingreso en extremo igualitaria; y 0: distribución del ingreso en extremo desigual.

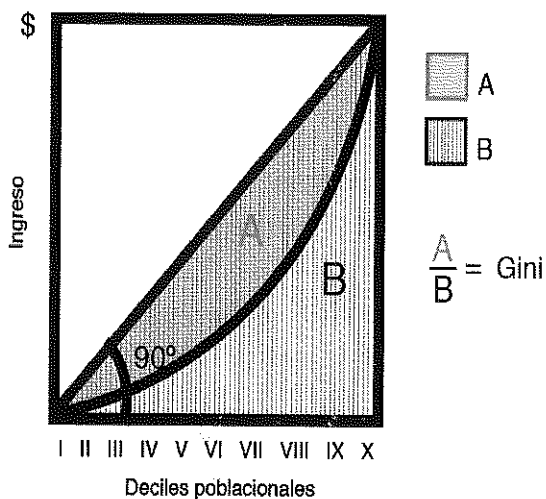


Gráfico Curva de Lorenz – Coeficiente de Gini.
Fuente: www.forbes.com.mx

CONCLUSIONES

La economía, que para algunos es una ciencia social, se basa en los comportamientos y decisiones de los agentes económicos, es decir, de personas o entes conformados por personas. Asimismo, como se habrá podido conocer a lo largo de este libro, un mismo problema tiene diferentes soluciones según estemos usando un traje clásico o un atuendo keynesiano.

Parecería irreal que el mundo económico-financiero –ese de las estadísticas, con todos sus índices, bonos, acciones, tasas de interés, ganancias, pérdidas, ofertas y demandas– crea que la condición humana prevalece por sobre todo lo demás. Pero eso quiere decir que no estamos tan perdidos, sobre todo si pensamos que es la economía la que domina al mundo. Es por eso importante reconocer que la economía piensa a la condición humana como factor fundamental.

Si pudiéramos imaginar un mundo con desempleo cero... ¿Qué mejor condición humana que esa? Pero, ¿sería posible? La economía piensa que no; y aquí radica esa mezcla de economía y ciencia social.

Resulta claramente imposible, a la luz de los hechos que hemos repasado, que tanto la inflación como el desempleo desaparezcan completamente. Deben coexistir indefectiblemente. Un desempleo cero (0) implica inexcusablemente que la inflación sea infinito (∞). Esto nos lleva a pensar que si bien la economía toma a la condición humana como fundamental, asume también que una parte de la humanidad debe, inexorablemente, estar sin empleo. Parece raro, pero así funciona el mundo en el que vivimos. Por supuesto, una vez más, dependerá del traje que estemos usando.

Un gran científico alemán¹⁷ dijo alguna vez: “Si pretendemos resultados distintos debemos comenzar por no hacer siempre las mismas cosas”. El ser humano ha evolucionado lo largo del tiempo, ha producido revoluciones, ha encarcelado a blasfemos por pensar que la tierra era redonda (¿dónde estaríamos ahora si no hubiésemos cuestionado esto último?). Gracias a esa rara clase de inconformistas que cuestionan todo, incluso sus propios resultados, es que hoy tenemos lo que tenemos y estamos donde estamos.

Todo eso forma parte del proceso evolutivo, y la economía forma parte de ese proceso. Quizás buena parte de esa evolución tenga que ver con que algunos, muy pocos, han pensado en hacer cosas distintas para obtener resultados distintos. Esto no hace más que asegurar que lo que hoy existe no es definitivo.

17 Albert Einstein, científico de origen alemán creador de la “Teoría de la Relatividad”.

En honor a esa evolución, es necesario darnos la oportunidad de seguir cuestionando todo cuanto podamos, aun a costa de que nos traten de tipos raros o locos por decir cosas como que “la tierra no es redonda” o que “en el horizonte no hay un precipicio”.

Asimismo, y dado que la globalización es el gran argumento económico contemporáneo, a menudo vemos que los productos importados de los países desarrollados en los que se han establecido las principales marcas de ropa o tecnología tienen etiquetas en las que se especifica que su fabricación es, en su mayoría, proveniente de países como Taiwán, Vietnam, India o China. Esto es precisamente porque una hora de trabajo en un país como EE. UU. es mucho más cara que una hora de trabajo en China o Taiwán. No quiere decir que EE. UU. no pueda producir esa misma prenda o desarrollar la misma tecnología, sino que está aprovechando los beneficios que dan las economías de escala y la globalización.

De todas formas, y aunque podríamos pensar en la explotación de la mano de obra mundial y el aprovechamiento por parte de las potencias globales de regímenes laborales extremadamente rígidos, lo cierto es que la globalización no solo pone de manifiesto divergencias entre costumbres y culturas de distintas naciones, cuya percepción quizás juzguemos distorsionada, sino que también muestra las diferencias que antes eran difíciles de ver para el común de la gente.

Esa distorsión en la percepción se produce básicamente por nuestra miopía occidental, y quizás debiéramos ensayar, si fuera posible, la comprensión y empatía en las distintas culturas y credos. Por ejemplo, si fuésemos dueños de una factoría cuya base de negocios opera en Estados Unidos de América y nuestra producción se centrara, por una cuestión de conveniencia económica, en un país de cultura musulmana, debiéramos aceptar que nuestros empleados deben disponer de lugar, tiempo y frecuencia determinados para rezar su credo, aunque ello atente contra su propia productividad.

Esa aparente relación simbiótica entre países desarrollados –proveedores de ideas– y subdesarrollados –provisores de mano de obra– crea un círculo vicioso. No hay que olvidar que un país en vías de desarrollo en general le debe dinero a una potencia y por ende tiene una posición muy débil a la hora de realizar negociaciones comerciales, lo que atenta contra su propio crecimiento y desarrollo.

Parece evidente que esas divergencias desaparecerían si fuéramos todos iguales. Un amigo me comentó, café mediante, que el comunismo no es posible. Que esa idea de que somos todos iguales no tiene crédito. En el mundo en que vivimos hay gente linda, menos linda, más alta, más baja, con piel clara u oscura, con ojos redondos, con ojos alargados... desde que nacemos somos todos distintos.

Dicen algunas teorías y saberes populares¹⁸ que lo primero que debemos hacer para resolver un problema es aceptar que lo tenemos. En ese contexto, una crisis económica está formada por un cúmulo de problemas. Aceptado esto, para poder realizar un diagnóstico acertado –segundo requisito indispensable para arribar a una solución– resulta de suma importancia entender las directrices del nuevo paradigma globalizador. En definitiva, el vínculo entre una crisis y su solución radica en el conocimiento acabado y preciso de las características, causas y sobre todo consecuencias que la globalización provoca en la economía.

El problema que se plantea la economía, la asignación de recursos escasos para satisfacer necesidades ilimitadas, lo pensábamos resuelto. La respuesta la encontrábamos, hasta ahora, en el capitalismo o en el comunismo con todas sus ramas, variantes y derivaciones. Pero la respuesta en realidad dependerá de cada uno y de las ganas de pensar en resultados distintos.

En definitiva, la economía es uno más del universo de grandes temas de conversación en las mesas de café. El fútbol y la política ya han pasado por el tamiz. Es el turno ahora de la economía.

18 Puede llegar a ser llamativa la concordancia entre las teorías y los saberes populares; pero esto es así dado que ambas comparten el mismo origen... ¡el sentido común!

BIBLIOGRAFÍA

Barros de Castro, A. y Lessa, C. (1982). *Introducción a la Economía*, Mexico: Siglo XXI editores.

Dornbusch, R.; Fisher, S.; Startz, R. (2004). *Macroeconomía*. Buenos Aires: Ed Mc. Graw Hill.

Elbaum, Marcelo (2008). *Hombre rico, hombre pobre. El arte de aumentar la riqueza personal*, Buenos Aires: Ed. Planeta.

Higuera Lavín, J. (1984). *Cómo pronosticar la devaluación con exactitud*, Mexico: Ed. Limusa.

Keynes, J. (2001) [1936]. *Teoría general de la ocupación, el interés y el dinero*. Buenos Aires: Fondo de Cultura Económica.

Krugman, P. y Wells, R. (2007) *Introducción a la Economía. Macroeconomía*. Barcelona: Ed. Reverte.

Mochón, F. y Beker, V. (2003). *Economía. Principios y aplicaciones*, Buenos Aires: Ed. Mc. Graw-Hill.

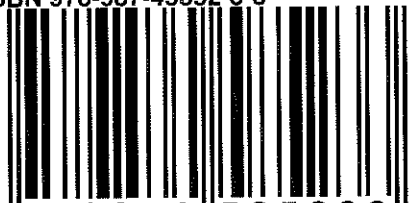
Samuelson, P. y Nordhaus, W. (2005). *Economía*. Buenos Aires: Ed. Mc Graw Hill.

Smith, A. (2007) [1776]. *The Wealth of Nations*. Disponible en: www.ibiblio.org/ml/libri/s/SmithA_WealthNations_p.pdf

Juan Siegenthaler presenta en esta obra los conceptos y debates básicos de la macroeconomía. Lejos de tratarla como un tema "para especialistas", el autor demuestra que nuestro día a día está plagado de problemáticas macroeconómicas y que hablamos de ellas con más frecuencia de lo que nos damos cuenta. La globalización, y su consecuente expansión del conocimiento, ha implicado también que debamos incorporar una mirada sobre las cuestiones económicas en el mundo.

"Sólo aquellos que comprenden este nuevo paradigma globalizador están posicionados para convivir y competir, ya no con el vecino de al lado, sino con el mundo entero", nos advierte el especialista. Para ello, las herramientas que presenta se tornan de suma importancia.

ISBN 978-987-45852-3-3



9 789874 585233

Editorial Rama Negra

