

MACROECONOMÍA I

GUÍA

de trabajos prácticos N° 3:
el mercado de dinero (SECTOR
MONETARIO)

Demanda y oferta (parte I)
mercado de dinero (parte II)

Año 2011

UNIVERSIDAD NACIONAL DE MAR DEL PLATA
Facultad de Ciencias Económicas y Sociales

COMENTARIO:

Esta guía forma parte de un conjunto de guías de trabajos prácticos, elaboradas para la cátedra de Macroeconomía I de la Facultad de Ciencias Económicas y Sociales de la Universidad Nacional de Mar del Plata, durante los años que me tocó desempeñarme como Jefe de Trabajos Prácticos (años 2007-2011). Las mismas (tanto su contenido como presentación), han sido producto de un largo proceso de trabajo: que comenzó con entrevistas con alumnos e intercambios con docentes; siguió con la revisión crítica de material teórico-práctico desarrollado previamente y trabajado en otros ámbitos académicos, así como la revisión de temas y ejercicios desarrollados en la asignatura Introducción a la Economía; se transformó luego en un conjunto de propuestas concretas; para finalmente, monitorearse y evaluarse de manera participativa -a través de la opinión de alumnos y docentes- todos los años, con el fin de ir sometiéndolo a nuevas mejoras. Así, lo que orientó la propuesta original y las revisiones anuales, es la necesidad de constituir a estas guías de trabajos prácticos, en una herramienta útil y entretenida para los alumnos y para los docentes que la trabajan: útil para explicar y comprender la teoría, interpretar datos macroeconómicos de la realidad y para lograr integrar temas. Y entretenida, a fin de despertar el interés, la creatividad y la reflexión de los alumnos y sus Ayudantes, en determinadas discusiones y temáticas: teóricas, prácticas y de actualidad.

Natacha Gentile
JTP Macroeconomía I
(años 2007-2011)

Mar del Plata, junio de 2012.

CONTENIDOS:

GUÍA de trabajos prácticos N° 1: INTRODUCCIÓN A LA MACROECONOMÍA

GUÍA de trabajos prácticos N° 2 (parte I): EL MERCADO DE BIENES (SECTOR PRIVADO, SECTOR PÚBLICO Y SECTOR EXTERNO)

GUÍA de trabajos prácticos N° 2 (parte II): EL MERCADO DE BIENES (SECTOR PRIVADO, SECTOR PÚBLICO Y SECTOR EXTERNO)

GUÍA de trabajos prácticos N° 3: EL MERCADO DE DINERO (SECTOR MONETARIO)

Demanda y oferta de dinero
Mercado de dinero

GUÍA de trabajos prácticos N° 4: EL MODELO IS-LM

Equilibrio en el mercado de bienes y relación IS
Equilibrio en el mercado monetario y relación LM.
Equilibrio en el modelo IS-LM a través de ajustes de producción y tasa de interés.
Políticas monetaria y fiscal en el modelo IS-LM

GUÍA de trabajos prácticos N° 5: EL MODELO DE OFERTA AGREGADA- DEMANDA AGREGADA

La demanda agregada
La oferta agregada
Equilibrio conjunto de todos los mercados (bienes, dinero y trabajo).
Políticas monetaria y fiscal en el modelo OA-DA

GUÍA de trabajos prácticos N° 6: EL MODELO MUNDELL FLEMING

Tipo de cambio fijo
Tipo de cambio flexible

EL MERCADO DE DINERO

Trabajo práctico N° 1:

DINERO: OFERTA Y DEMANDA. INSTRUMENTOS DE POLÍTICA MONETARIA.

COMENTARIO

Con LA GUÍA DE PRÁCTICOS 2, se CONCLUYÓ el análisis del SECTOR REAL de la economía, asociado a los SECTORES PRIVADO, PÚBLICO Y EXTERNO. A partir de ahora comenzaremos a analizar el último de los sectores de la economía, concretamente el sector **MONETARIO** del cual luego se derivará el **mercado de dinero**. Para analizar el sector monetario proponemos aquí trabajar en **dos partes bien diferenciadas**: la primera asociada con la **DEMANDA DE DINERO**, la segunda vinculada a la **OFERTA DE DINERO Y LOS INSTRUMENTOS DE POLÍTICA MONETARIA**.

Ahora bien, antes de pasar a los ejercicios, haremos unos breves comentarios asociados al siguiente interrogante:

¿CUÁLES SON LAS VENTAJAS QUE PRESENTA UNA ECONOMÍA MONETARIA SOBRE UNA ECONOMÍA DE TRUEQUE?

Las ventajas están asociadas a las siguientes cuestiones:

La existencia de dinero evita una doble coincidencia de necesidades; permite contabilizar separadamente la venta de un objeto y la compra de otro; hace posible la especialización del trabajo y permite una eficiente distribución de los recursos, entre otros. De manera que, **conocer los motivos por los cuales se demanda y se ofrece dinero resulta de una IMPORTANCIA SUSTANTIVA**. A continuación le explicamos la organización de esta guía:

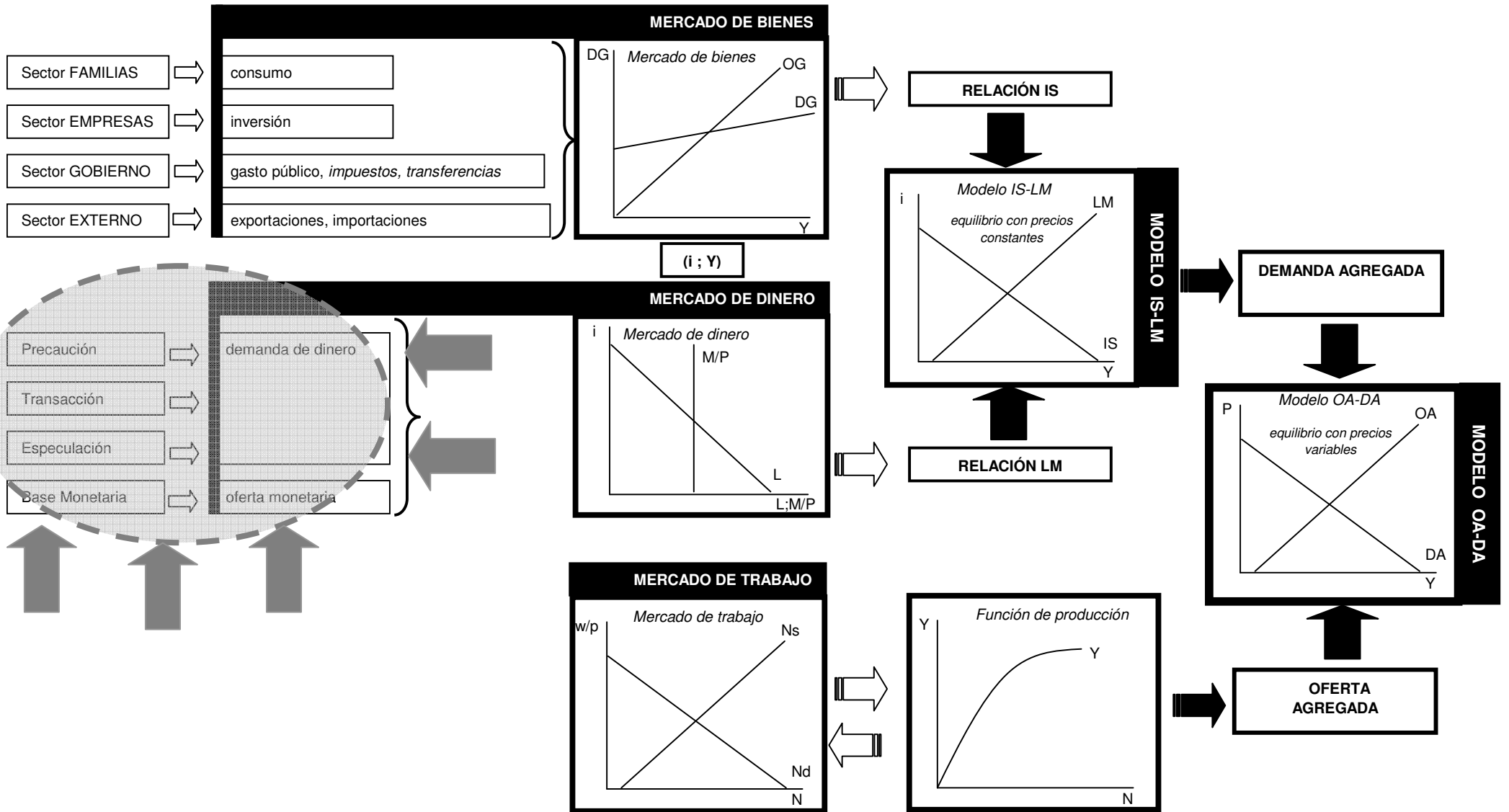
A continuación le presentamos un breve “diccionario” de términos monetarios y financieros elaborado en base a documentos publicados por el Banco Central de la República Argentina, con algunos agregados de la bibliografía de macro I. *Le sugerimos que haga una lectura completa del mismo por dos motivos: porque muchas de las definiciones que allí aparecen serán de utilidad para comprender los ejercicios de esta guía vinculados con dinero; y porque como futuro profesional es importante que vaya adquiriendo un lenguaje técnico en cuestiones monetarias y financieras.*

Luego le proponemos **profundizar sus conocimientos asociados con el sector monetario**, concretamente le presentamos diferentes ejercicios vinculados con la demanda de dinero - considerando tanto la teoría cuantitativa como la teoría keynesiana-, con la oferta de dinero, con los factores de creación y absorción de base monetaria y con la política monetaria y sus instrumentos.

En el **siguiente práctico de esta misma guía**, le proponemos trabajar con el mercado de dinero, de manera de completar la unidad 3 del programa de macro I - año 2011.

UBICACIÓN DE LOS CONTENIDOS DE ESTA GUÍA en el contexto de la CONSTRUCCIÓN DEL MODELO DE OFERTA AGREGADA - DEMANDA AGREGADA

¿CUÁLES SON LOS TEMAS QUE SERÁN DESARROLLADOS EN ESTE práctico 1?



DICCIONARIO DE TÉRMINOS MONETARIOS & FINANCIEROS

Las definiciones vertidas aquí se encuentran redactadas en un lenguaje simple y resumido al sólo efecto de ampliar al usuario la comprensión de los términos financieros citados. La elaboración de la mayoría de los términos fue extraída de la página web del BCRA.

A-B

BADLAR: Tasa de interés pagada por depósitos a plazo fijo de más de un millón de pesos, por el promedio de entidades financieras.

Banca: Término utilizado para referirse al sector bancario de un país.

Bancarización: Grado en que los habitantes de un país hacen uso de los productos y servicios financieros ofrecidos por los bancos.

Banco Central de la República Argentina (BCRA): Entidad autárquica del Estado Nacional regida por las disposiciones de su Carta Orgánica y demás normas legales concordantes. Su misión primaria y fundamental es preservar el valor de la moneda, estando a tal fin facultado a efectuar la regulación de la cantidad de dinero y de crédito en la economía y el dictado de normas en materia monetaria, financiera y cambiaria, conforme a la legislación vigente.

Sus funciones son: Vigilar el buen funcionamiento del mercado financiero y aplicar la Ley de Entidades Financieras y demás normas que, en su consecuencia, se dicten; actuar como agente financiero del Estado Nacional y depositario y agente del país ante las instituciones monetarias, bancarias y financieras internacionales a las cuales la Nación haya adherido; concentrar y administrar sus reservas de oro, divisas y otros activos externos; propender al desarrollo y fortalecimiento del mercado de capital; y ejecutar la política cambiaria en un todo de acuerdo con la legislación que sancione el Honorable Congreso de la Nación.

Banco Mundial: Brinda asistencia financiera y técnica a los países en desarrollo de todo el mundo. Está conformado por el Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento (BIRF) y la Asociación Internacional de Fomento (AIF). Su misión es reducir la pobreza en el mundo y mejorar los niveles de vida de la gente, para lo cual ofrece préstamos con intereses bajos, créditos sin intereses y donaciones a los países en desarrollo para proyectos de educación, salud, infraestructura, comunicaciones y muchas otras esferas.

Base Monetaria: Se encuentra compuesta por los billetes y monedas (emitidos por el Banco Central y puestos en circulación) en poder del público y de las entidades financieras; como por los depósitos en pesos de las entidades financieras en el Banco Central.

BCE: Banco Central Europeo. Es el banco central de la moneda única europea, el euro. Su función principal es mantener el poder adquisitivo de la moneda única y, de este modo, la estabilidad de precios en la zona del euro.

BCRA: Ver Banco Central de la República Argentina.

BID: Banco Interamericano de Desarrollo. Es la principal fuente de financiamiento multilateral para los proyectos de desarrollo económico, social e institucional, y los programas de comercio e integración regional, en América Latina y el Caribe. Es el mayor y más antiguo banco de desarrollo regional.

BIS: Banco Internacional de Pagos. Es una organización internacional que fomenta la cooperación entre los bancos centrales y otros organismos para alcanzar la estabilidad monetaria y financiera.

BOJ: Banco Central de Japón. Es el encargado de llevar a cabo la emisión de dinero y el control monetario en la economía japonesa.

C

Caja de Ahorro: Ver Depósito en Caja de Ahorros.

CBU: Clave Bancaria Uniforme.

CEMLA: Centro de Estudios Monetarios Latinoamericanos. Asociación regional de bancos centrales de América Latina y el Caribe. Su principal cometido desde 1952 es la cooperación entre sus miembros para promover un mejor conocimiento de temas monetarios y financieros en la región.

Central de Deudores: En la Argentina, es una base de datos que registra a las personas físicas y jurídicas que tengan deudas mayores a un determinado monto con entidades financieras, empresas emisoras de tarjetas de crédito o fideicomisos financieros comprendidos dentro de la Ley de Entidades Financieras.

Cheque: Orden de pago emitida contra un Banco en el que el librador tiene una cuenta corriente o autorización para girar en descubierto.

Circulación Monetaria: Billetes y monedas emitidos y puestos en circulación por el Banco Central de la República Argentina.

Club de París: Grupo informal de acreedores oficiales cuyo rol es encontrar soluciones coordinadas y sostenibles a las dificultades de pago que experimentan las naciones deudoras.

Coefficiente de Estabilización de Referencia (CER): Coeficiente compuesto por la tasa de variación diaria obtenida de la evolución mensual del Índice de Precios al Consumidor (IPC), publicada por el Instituto Nacional de Estadísticas y Censos (INDEC). Se aplica sobre las obligaciones de dar sumas de dinero, de cualquier causa u origen -judiciales o extrajudiciales- existentes al 6 de enero de 2002, expresadas en dólares estadounidenses u otras monedas extranjeras y convertidas a pesos. El CER es publicado por el Banco Central el día 7 de cada mes y también se emplea como referencia para ciertas modalidades de bonos y depósitos.

Coefficiente de monetización de la economía: (también llamado grado de liquidez) Relación entre los agregados monetarios y el PBI. En general, se toma el agregado monetario de mayor liquidez (M1/PBI).

Cuenta Corriente: Ver Depósito en Cuenta Corriente.

Cuenta-sueldo: Técnicamente denominada “cuenta para pago de remuneraciones”, es una cuenta abierta a nombre de un trabajador para que la empresa donde presta servicios (como personal permanente o contratado bajo cualquiera de las modalidades previstas en la legislación vigente) le abone sus remuneraciones en dinero.

D

Depósito bancario: Operación por la cual una persona (depositante) entrega a una entidad financiera (depositario) una suma de dinero (o títulos valores) con el compromiso de su restitución en la misma especie, con fecha prefijada o cuando aquél lo solicite y que, generalmente, cuenta con una remuneración por parte de la entidad depositaria.

Depósito a la Vista: Tipo de depósito bancario consistente en la entrega de una suma de dinero a la entidad financiera, respecto de la cual el depositante conserva disponibilidad total y puede exigir la restitución -total o parcial- en cualquier momento. Puede contar con una remuneración en las condiciones que libremente se convengan entre la entidad depositaria y sus clientes.

Depósito a Plazo Fijo: Tipo de depósito bancario, remunerado mediante una retribución convenida entre la entidad depositaria y sus clientes, consistente en la entrega de una suma de dinero a la entidad financiera durante un término de tiempo establecido en el contrato.

Depósito en Caja de Ahorros: Tipo de depósito que puede estar constituido en pesos, dólares estadounidenses o, si existiera autorización del Banco Central, otras monedas extranjeras. Genera un interés y los retiros de fondos se realizan en el momento que el cliente lo necesite, limitados al saldo disponible.

Depósito en Cuenta Corriente: Tipo de depósito captado por los bancos, quienes se obligan a pagar a la vista los cheques librados en las fórmulas que le fueron entregadas al cuentacorrentista. El cuentacorrentista está obligado a mantener suficiente provisión de fondos o contar con la correspondiente autorización escrita para girar en descubierto, a fin de que la entidad atienda los cheques comunes librados contra la cuenta y, en caso contrario, no emitirlos apartándose de las condiciones convenidas por escrito.

E-F

Encaje: Proporción de los depósitos y otros pasivos que las entidades financieras deben mantener indisponibles con el objeto de atender la demanda de efectivo por parte de sus depositantes y obligacionistas.

Entidad financiera: Persona jurídica (privada o pública) cuya actividad típica consiste en la intermediación habitual entre la oferta y la demanda de recursos financieros.

Esterilización: Operaciones de regulación monetaria realizadas por el Banco Central tendientes a expandir o contraer la oferta de dinero, con el objeto de compensar los efectos monetarios de otras políticas o de shocks, de forma de preservar el equilibrio en el mercado monetario.

Fondo Común de Inversión: Fondo administrado por una sociedad sujeta a la regulación y supervisión de la Comisión Nacional de Valores que invierte en distintas clases de activos (plazos fijos, títulos, acciones, etc.). Los inversores participan del resultado -ganancias o pérdidas por la tenencia de activos del fondo. La Ley 24.083 la define de la siguiente manera: Patrimonio integrado por valores mobiliarios con oferta pública, metales preciosos, divisas, derechos y obligaciones derivados de operaciones de futuros y opciones, instrumentos emitidos por entidades financieras y dinero, pertenecientes a diversas personas a

las cuales se les reconocen derechos de copropiedad representados por cuotapartes cartulares o escriturales. Estos fondos no constituyen sociedades y carecen de personería jurídica.

Fondo de Garantía de Depósitos: Sistema de seguro de garantía de los depósitos bancarios creado por medio de la Ley N° 24485. Tal fondo se encuentra administrado por Seguros de Depósitos S.A. (SEDESA.) y se integra con aportes efectuados por las entidades financieras. Con este fondo se garantizan en forma parcial y subsidiaria los depósitos incluidos en la norma (plazo fijo, caja de ahorro y cuenta corriente) hasta un determinado porcentaje.

G-H-I-L-M

Giro: Instrucción de pago emitida por una persona a favor de una tercera en un lugar y en una fecha determinados.

Horizonte de inversión: Tiempo en el cual estamos dispuestos a mantener una inversión.

Indexación: Mecanismo mediante el cual los precios o los pagos de un contrato se ajustan para reflejar las variaciones del índice de precios.

Intermediación financiera: Mecanismo por medio del cual se canalizan los fondos ociosos de los ahorrantes hacia los agentes que los demandan. Esta labor contribuye con el desarrollo económico, al asignar eficientemente los recursos disponibles de la colectividad hacia actividades productivas.

Lavado de dinero: Proceso en virtud del cual los activos obtenidos o generados a través de actividades delictivas se transfieren o encubren, a fin de darles apariencia lícita.

LEBAC: Acrónimo de Letras del Banco Central. Son emisiones de deuda a corto plazo del Banco Central de la República Argentina con el objeto de regular la cantidad de dinero de la economía. Estos títulos se emiten con descuento por lo que pagan tanto los intereses como el capital al vencimiento.

LIBOR: London Interbank Offered Rate. Tasa de interés que cobran los bancos a otros bancos por sus créditos, en el mercado de Londres. Es usada como tasa de referencia en otros mercados.

Liquidez: Disponibilidad de dinero, o recursos rápidamente convertibles en efectivo, para afrontar compromisos a corto plazo.

M1: Agregado monetario que comprende, en la Argentina, circulante en poder del público más cuentas corrientes en pesos del sector público y privado no financiero.

M2: Agregado monetario que comprende, en la Argentina, circulante en poder del público más depósitos a la vista en pesos del sector público y privado no financiero.

M3: Agregado monetario amplio que en la Argentina comprende circulante en poder del público más total de depósitos en pesos del sector público y privado no financiero.

M3*: Agregado bimonetario amplio que en la Argentina, comprende circulante en poder del público más total de depósitos en pesos y en dólares del sector público y privado no financiero.

Mercado primario: Mercado donde se negocian por primera vez los títulos y otros activos financieros entre las empresas emisoras y los corredores de bolsa, bancos de inversión u otras instituciones financieras. Cualquier reventa o adquisición posterior de estas obligaciones se realiza en el mercado secundario.

Mercado secundario: Mercado en el que los inversores negocian los títulos y otros activos financieros ya emitidos. Estas negociaciones se realizan por lo general en las bolsas de valores.

Merval: Principal índice del Mercado de Valores de Buenos Aires. Mide el comportamiento de acciones de empresas líderes que cotizan en la Bolsa de Comercio de Buenos Aires.

N-O-P

NOBAC: Acrónimo de Notas del Banco Central. Son emisiones de deuda del Banco Central de la República Argentina a plazos mayores que las LEBAC, con el objeto de regular la cantidad de dinero de la economía. Estos títulos pagan intereses periódicos y el capital al vencimiento.

Normas de clasificación de deudores: Normas que tienen por objeto establecer pautas claras que permitan clasificar la calidad crediticia de los deudores y evaluar los riesgos de pérdidas de capital y/o intereses, para que las provisiones afectadas a tales contingencias sean las adecuadas.

Oferta pública de títulos valores: Invitación que se hace a personas, sectores o grupos determinados para realizar cualquier acto jurídico con títulos valores, efectuada por los emisores o por organizaciones dedicadas al comercio de aquéllos, por medio de ofrecimientos personales, publicaciones periodísticas, transmisiones radiotelefónicas o de televisión, proyecciones cinematográficas, colocación de afiches o carteles, programas, circulares y comunicaciones impresas o cualquier otro procedimiento de difusión.

Pass through: Es el grado en que una modificación del tipo de cambio nominal afecta a los precios de la economía.

R

Redescuentos: Operatoria a través de la cual el BCRA otorga asistencia financiera a las entidades financieras para la atención de necesidades originadas en situaciones de iliquidez transitoria.

Régimen de Clasificación de Deudores: Disposición por la cual las entidades financieras deben asignar una clasificación a sus deudores, de acuerdo a determinadas pautas establecidas normativamente que permiten deducir su situación financiera y la capacidad de repago futura de sus deudas.

REM (Relevamiento de Expectativas del Mercado): Encuesta realizada por el Banco Central, que recolecta los principales pronósticos macroeconómicos de corto y mediano plazo que habitualmente formulan economistas y analistas locales e internacionales. La participación en el REM es voluntaria y abierta a todas aquellas instituciones que provean estimaciones robustas en forma regular y que tengan experiencia reconocida en el seguimiento de la coyuntura local. Las variables seleccionadas incluyen la evolución de los precios, el nivel de la actividad económica y el empleo, el sector externo, las finanzas públicas y los principales agregados monetarios.

Riesgo cambiario: Posibilidad de pérdidas producidas por variaciones del tipo de cambio entre la moneda nacional y la divisa de que se trate.

Riesgo de crédito: Riesgo de que el que concede un crédito no cobre el monto comprometido (capital y/o intereses), o en la fecha estipulada. Existe aún cuando el deudor esté al día con sus pagos. Es propio de la actividad financiera.

Riesgo de mercado: Riesgo de que una entidad sufra pérdidas por variaciones en el precio de mercado de sus activos, por ejemplo, de bonos y acciones.

Riesgo por descalce de plazos o de tasa de interés: Riesgo de que una entidad sufra pérdidas por variaciones de la tasa de interés del mercado. Este riesgo, por ejemplo, puede producirse cuando un banco tiene una cartera muy grande de depósitos a plazo fijo que no son renovados y por otro lado ha otorgado un alto volumen de préstamos a largo plazo.

S

Secreto bancario: Impedimento que tienen las entidades financieras comprendidas en la Ley de Entidades Financieras de revelar las operaciones pasivas que realizan. Por ejemplo, los bancos no pueden dar a conocer los depósitos de sus clientes.

SEDESA: Acrónimo de Seguro de Depósitos S.A. Es una sociedad anónima constituida conforme a la ley de Sociedades Comerciales y que fue creada por medio del decreto N° 540/95. Tiene a su cargo la administración del Fondo de Garantía de los Depósitos.

Sistema de Garantía de los Depósitos: Sistema de cobertura de los depósitos efectuados en cuenta corriente, caja de ahorros, plazos fijos u otras modalidades que determine el Banco Central, y que hubiesen sido pactados a una tasa de interés que no supere la tasa de referencia que fija y publica el BCRA. Este sistema de garantía es mantenido por las entidades financieras, que deben efectuar obligatoriamente un aporte mensual prefijado.

Sistema financiero: Conjunto de instituciones encargadas de la circulación del flujo monetario y cuya tarea principal es canalizar el dinero desde las unidades superavitarias hacia las deficitarias. Las instituciones que cumplen con este papel se denominan "intermediarios financieros".

Spread: Diferencia entre la tasa activa y la tasa pasiva. Indica la rentabilidad bruta sobre los recursos intermediados.

Supervisión bancaria: Proceso continuo por el cual el Banco Central controla a las entidades financieras, a través de las siguientes actividades: a) identificación del riesgo de la entidad; b) desarrollo de adecuados planes de supervisión; c) mantenimiento de una estrecha relación con la entidad a fin de conocer sus fortalezas y debilidades; d) realización de inspecciones "in situ" y revisión de la información provista a la SEFyC; e) comunicación de los resultados de las inspecciones mediante informes y reuniones con los directores de las entidades; y f) seguimiento de los ajustes que deben ser realizados por la entidad con el objeto de corregir sus debilidades o potenciales problemas.

T

Tasa de interés: En términos generales, la tasa de interés representa el costo de oportunidad de la utilización de una suma de dinero. En este sentido, la tasa de interés es el precio del dinero, que se paga por tomar un préstamo o se cobra por prestarlo (o depositarlo).

Tasa de interés activa: Tasa que cobra el banco sobre los préstamos otorgados. Está en función del tipo de préstamo, la garantía, la moneda, el plazo, etc.

Tasa de interés pasiva: Tasa que paga el banco por los depósitos que capta. Está en función del tipo de depósito, la moneda, el plazo, el monto, etc.

Tasas de interés de referencia para el Sistema de Seguro de Garantía de los Depósitos: Son las tasas aplicables para determinar los depósitos que corresponde excluir de la cobertura del Sistema de Seguro de Garantía de los Depósitos (es decir, aquellas operaciones de depósito en las que se convengan tasas de interés superiores a las de referencia).

Tipo de Cambio Real Multilateral (TCRM): Precio relativo de los bienes y servicios de una economía con respecto a los de un grupo de países con los cuales se realizan transacciones comerciales. Ver Índice de Tipo de Cambio Real Multilateral.

U

Unidad de Información Financiera (UIF): Organismo encargado del análisis, el tratamiento y la transmisión de información a los efectos de prevenir e impedir el lavado de dinero. Está integrado por un presidente, un vicepresidente y un consejo asesor compuesto por siete vocales: un funcionario representante del Banco Central, un funcionario representante de la Administración Federal de Ingresos Públicos, uno de la Comisión Nacional de Valores, uno de la Secretaría de Programación para la Prevención de la Drogadicción y la Lucha Contra el Narcotráfico de la Presidencia de la Nación, un funcionario representante del Ministerio de Justicia y Derechos Humanos, uno del Ministerio de Economía y Producción y uno del Ministerio del Interior.

Funciona con autarquía funcional en jurisdicción del Ministerio de Justicia y Derechos Humanos de la Nación.

Volatilidad: Grado de riesgo de un activo.

EJERCICIOS AUTOADMINISTRADOS

Ejercicio 1: ampliación de términos monetarios & financieros

Con este ejercicio lo que se busca es ampliar el glosario de términos que se presentó en la sección precedente, para lo cual le pedimos que **lea y responda los siguientes ítems:**

1. Defina **Dinero**. Mencione las **Funciones del dinero**.
2. Defina **Cuasi-dinero**.
3. ¿Qué son los **Activos financieros**? Ejemplifique.
4. ¿Qué **Características tienen los activos financieros**? (**Liquidez, Rentabilidad, Riesgo**). Describa brevemente cada una). ¿Qué distingue el dinero del resto de los activos financieros?
5. Qué entiende por **Bono o Título de deuda**.
6. Qué es una **Acción**.
7. Realice una breve referencia que describa la **Financiación de la actividad económica asociada con los activos financieros**.
8. Explique qué entiende por **Monetización de la economía**. ¿Cómo puede medirse?

Ejercicio 2: teoría cuantitativa y teoría keynesiana para la demanda de dinero

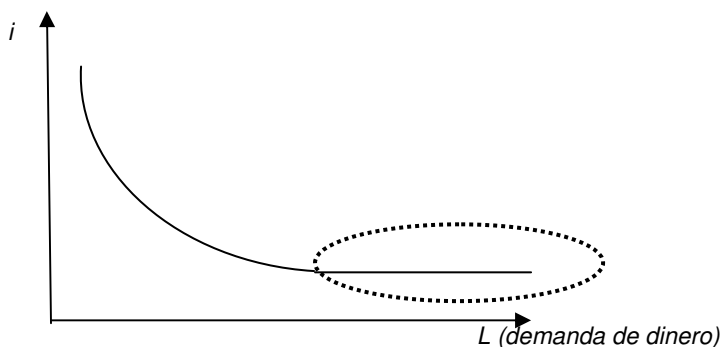
Complete el siguiente cuadro resumen:

DEMANDA DE DINERO		
Teoría CUANTITATIVA	Teoría KEYNESIANA	
Enfoque Ingreso:	Motivos para demandar dinero según Keynes:	Determinantes
	1. <i>Transacción</i>	$L_t = f(Y)$
Enfoque Saldos reales:	2.
	3.

¿Puede afirmarse que el enfoque ingreso y el de saldos reales resultan equivalentes? ¿Por qué?¹

Ejercicio 3: la demanda de dinero real y la trampa de la liquidez

- ¿Por qué se dice que la demanda de dinero es una demanda de saldos reales? ¿Qué ocurre con la demanda nominal de dinero cuando aumentan los precios?
- Explique utilizando el siguiente gráfico, la denominada "trampa de la liquidez".



¹ Esta pregunta está planteada para que la investiguen estudiantes de Economía, también para estudiantes de otras carreras que deseen profundizar en la temática.

Ejercicio 4: teoría keynesiana de dinero²

Suponga que la demanda de dinero por motivo transacción y precaución se representa por la siguiente ecuación: $L_y = 0.20Y$ y que la demanda especulativa es $L_e = 100 - 500i$.

Considerando la información anterior se pide:

1. Encontrar una ecuación para la demanda de dinero.
2. Utilizando la ecuación de demanda de dinero del punto 1), encontrar la demanda de dinero cuando:
 - La tasa de interés es 0.10 y el nivel de ingreso es 500.
 - La tasa de interés es 0.10 y el nivel de ingreso es 600.
 - La tasa de interés es 0.20 y el nivel de ingreso es 500.
 - La tasa de interés es 0.05 y el nivel de ingreso es 500.

Ejercicio 5: oferta de dinero, conceptos previos

Repase los siguientes conceptos:

- Base monetaria, oferta monetaria, agregados monetarios.
- Creación Primaria y Creación Secundaria de dinero³.
- Multiplicador de la base monetaria. Interpretación del coeficiente.

Luego **complete el siguiente cuadro:**

M1 =
M2 =
M3 =
BM =

Ejercicio 6: los instrumentos de la política monetaria

1. Defina qué entiende **por política monetaria**.
2. Explique el funcionamiento de los siguientes **instrumentos de la política monetaria**. Adicionalmente indique si la modificación de los mismos por parte de la Autoridad Monetaria, tiene incidencia en la base monetaria o en el valor del multiplicador de la base:
 - ✓ Operaciones de mercado abierto.
 - ✓ Tasa de redescuento.
 - ✓ Encaje legal o tasa de efectivo mínimo.
3. Señale en qué sentido el Banco Central debería modificar los instrumentos antes señalados, si el objetivo es llevar adelante una **política monetaria expansiva**. ¿Y si la política fuera contractiva?

² Este ejercicio 2 y el 9 fueron desarrollados en base a algunos planteos presentes en la anterior guía de trabajos prácticos elaborada para esta misma cátedra por el CP. José A. Castro.

³ La creación secundaria de dinero también es llamada *crédito del sistema financiero*.

EJERCICIOS PARA RESOLVER EN CLASE

Ejercicio 7: la demanda de dinero real

1. Teniendo en cuenta el *enfoque ingreso* de la teoría cuantitativa, suponga una situación de pleno empleo en la economía y una velocidad de circulación del dinero constante. A partir de esta situación considere la siguiente información y luego responda:

$$\begin{array}{ll} M_0 = 200 & P = 1 \\ V = 3 & T = 600 \end{array}$$

1.1-¿Podría indicar qué efecto generará en esta economía un aumento de la oferta monetaria equivalente a 20, 30 y a 40 respectivamente? Saque conclusiones.

1.2- Si la economía no hubiera estado en pleno empleo, ¿su respuesta hubiera sido la misma?

2. Considerando el *enfoque de los saldos reales* para la teoría cuantitativa y teniendo en cuenta la siguiente información (en \$):

<i>C</i>	<i>Consumo</i>	525
<i>I</i>	<i>Inversión</i>	130
<i>G</i>	<i>Gasto público</i>	80
<i>X</i>	<i>Exportaciones</i>	15
<i>M</i>	<i>Importaciones</i>	150

Velocidad de circulación del dinero es 4

Le pedimos que:

- 2.1- Indique qué significado tiene k (además de ser el recíproco de V). Calcule su valor e interprete.
 2.2- Expresar formalmente la demanda de dinero que se deriva de esta teoría y luego indique la cantidad de dinero que se demanda. Grafique.
 2.3- Indique qué ocurriría en la demanda de dinero y en la cantidad demandada del inciso anterior, si la velocidad de circulación aumenta a 5. Grafique nuevamente. ¿Y si el Y aumenta en 100?

Ejercicio 8: teoría keynesiana para la demanda de dinero

1. Explique brevemente cuáles son, según Keynes, los motivos para demandar dinero. Indique cuáles se considera son los determinantes centrales de cada uno de dichos motivos. Expresar dicha relación a través de una relación funcional genérica y de una relación funcional concreta. Presente la ecuación de la demanda total de dinero derivada de esta teoría en forma analítica.
 2. ¿Qué diferencias existen entre la demanda de dinero derivada de la teoría keynesiana y la demanda de dinero derivada de la teoría cuantitativa (enfoque de saldos reales)?
 3. Considere la siguiente información:

Demanda de dinero especulativa autónoma	L_0	250
Sensibilidad de la demanda de dinero a variaciones en el Y	k	0.20
Sensibilidad de la demanda de dinero a variaciones en la i	h	200

En base a la misma responda los siguientes ítems:

- 3.1- Presente la ecuación para la demanda de dinero por motivo transacción-precaución, para la demanda por motivo especulación y grafique cada una. Derive de lo anterior, la ecuación para la demanda total de dinero y calcule el valor de la misma, considerando un $Y_e = 1,000$ y una tasa de interés equivalente a 0.20. Grafique.

3.2- Utilizando la ecuación de demanda total del punto anterior indique: ¿qué ocurriría si el nivel de ingresos de la economía aumenta al doble? ¿Y si la tasa de interés se duplica? Analice por separado ambos efectos y luego conjuntamente. Grafique.

Ejercicio 9: oferta de dinero

Sobre la base de los siguientes datos:

$D = \text{depósitos} = \$ 500$

$e = \text{tasa de efectivo mínimo o de reserva legal (encaje)} = 0.20$

$c = C_p/M1 \text{ (circulante en poder del público como proporción de } M1) = 0.10$

$M1 = \text{oferta monetaria} = \$ 555$

Le pedimos que resuelva los siguientes ítems:

- Defina y calcule la reserva legal, las reservas libres o capacidad prestable y el multiplicador de la base monetaria.
- Explique qué efecto tendría sobre la creación de dinero bancario, el hecho de que los bancos decidan constituir reservas voluntarias por encima del encaje fijado por la Autoridad Monetaria.
- Explique qué sucedería con los valores hallados en el inciso "1" si el encaje legal fuese del 100%. Indique con qué nombre se conoce esta situación.
- ¿Si el Banco Central (BC) fijara un encaje de cero, los bancos no mantendrán reservas? Fundamente.
- Explique en qué forma el BC utiliza el encaje como instrumento de política monetaria.
- Indique qué papel juegan la tasa activa, pasiva y de redescuentos en el proceso analizado.
- Considerando los datos originales del ejercicio, indique qué sucedería con la oferta monetaria si la base monetaria aumenta en 100.
- ¿Qué ocurriría si, debido a una situación de crisis económica, la población desea mantener mayores saldos en efectivo (por ejemplo $c'=0.7$)? Considere, al mismo tiempo, que debido a la gravedad de la crisis, el Banco Central ha decidido aumentar el encaje legal a un 50% de los depósitos bancarios y que estos últimos han sido reducidos a 90.

Ejercicio 10: factores de creación y absorción de base monetaria

Dados los siguientes balances simplificados de un Banco Central hipotético en distintos períodos (en \$):

PERIODO T			
ACTIVO		PASIVO	
Reservas internacionales	50	Circulación monetaria	180
Préstamos del gobierno	100	Dep. de los Bcos. en el BCRA	30
Préstamos al Sector Bancario	80	Pasivo no monetario	10
		Patrimonio Neto	10
PERIODO T + 1			
ACTIVO		PASIVO	
Reservas internacionales	40	Circulación monetaria	210
Préstamos del gobierno	110	Dep. de los Bcos. en el BCRA	40
Préstamos al Sector Bancario	130	Pasivo no monetario	20
		Patrimonio Neto	10

Le pedimos que a partir de la ecuación contable fundamental:

$$\text{ACTIVO} = \text{PASIVO} + \text{PATRIMONIO NETO}$$

Determine la variación de la Base Monetaria, explicitando los factores de expansión y contracción de la misma.

Ejercicio 11: esterilización financiera

Lea el siguiente artículo y luego describa brevemente qué se entiende allí por esterilización financiera y qué relación presenta con el ejercicio anterior.

¿A qué llama el Banco Central esterilización financiera?

¿En qué consiste, que objetivos cumple y que riesgos acarrea emitir deuda para sacar dólares del mercado? De la misma manera que en la década del 90 se hablaba mucho de la convertibilidad sin que terminara de quedar claro cuáles eran los costos de mantener el peso atado al dólar, en los últimos tiempos la palabrita de moda es “esterilización” la herramienta fundamental de la política monetaria del actual gobierno.

¿En qué consiste? La política monetaria del gobierno tiene como objetivo mantener relativamente estable el precio del dólar en poco más de \$ 3 para garantizar la competitividad de las exportaciones argentinas. De esta manera, crece todos los meses la cantidad de dólares que entran al país como resultado de las liquidaciones que hacen los exportadores (o porque es muy rentable invertir en bonos argentinos).

De acuerdo a la ley de oferta y demanda, esta cantidad de dólares en oferta hace que el precio de la moneda norteamericana baje. Para evitar esto, el Banco Central compra diariamente una buena cantidad de dólares que mantiene el precio en \$3. Pero para comprar estos dólares, es necesario que el gobierno emita muchos pesos. Y aquí es donde entra la famosa “esterilización”. En términos monetarios, esterilizar es sacar pesos del mercado financiero y monetario a través de la emisión de títulos del Banco Central. Fundamentalmente, esos títulos son los que se conocen como Lebacs (Letras del Banco Central), y Nobacs (Notas del BCRA) que se emiten semanalmente y tienen un plazo que varía según la política de la entidad monetaria, pero suele estar entre los 30 y 450 días. Las preguntas que surgen siempre son: ¿Cuánto tiempo se puede estar así, emitiendo deuda? ¿Nos estamos endeudando de manera irresponsable en algo que no se podrá pagar nunca?

Ricardo Delgado, economista de la consultora Ecolatina, explica: “Es cierto que el Banco Central aumenta su deuda, pero esa deuda, que aumenta el pasivo, hasta ahora le da un saldo positivo”. La explicación de este saldo positivo es simple: “Si esos dólares que el banco tiene en reserva son colocados a una tasa de interés superior al interés que se paga por la deuda en títulos, en el balance anual, da superávit positivo”. De esta manera y mientras las condiciones sigan, parecería que la política de “esterilización” se puede seguir manteniendo. “Todos los países usan este instrumento –dice Delgado- sólo que no todos lo usan como elemento tan central. Hay otras políticas que se pueden poner en práctica para restarle liquidez al mercado, como por ejemplo, subir los encajes bancarios”. Pero eso, es tema de otro comentario.

<http://www.minutouno.com> (abril de 2008)

Ejercicio 12: creación y absorción de base monetaria, cambios en el multiplicador de la base, cambios en la oferta monetaria

Considerando el balance del Banco Central de la República Argentina y teniendo en cuenta las diferentes operaciones que se detallan a continuación, le pedimos que indique:

- ✓ Las cuentas del balance que se ven modificadas.

- ✓ La existencia de expansión o contracción de la base monetaria.
- ✓ La modificación o no del multiplicador de la base monetaria
- ✓ La modificación en la oferta monetaria.

Luego **presente un resumen ejemplificando los factores que permitieron la creación y la absorción de base monetaria según este ejercicio.**

Operaciones:

1. El BCRA compra divisas y de esta manera sostener el nivel de tipo de cambio elevado.

ACTIVO		PASIVO	
Reservas Internacionales	↑	Base Monetaria	↑
Préstamos al Gobierno		Pasivo No Monetario	
Préstamos al Sector Financiero		Otros Pasivos	
Otros Activos		PATRIMONIO NETO	
Base monetaria	↑	Multiplicador de la base monetaria	
		Oferta monetaria	↑

2. El BCRA participa activamente en el mercado de cambios, para satisfacer un incremento en la demanda de divisas y responder de esta manera a presiones de devaluación.

ACTIVO		PASIVO	
Reservas Internacionales		Base Monetaria	
Préstamos al Gobierno		Pasivo No Monetario	
Préstamos al Sector Financiero		Otros Pasivos	
Otros Activos		PATRIMONIO NETO	
Base monetaria		Multiplicador de la base monetaria	
		Oferta monetaria	

3. El BCRA otorga descuentos a los bancos comerciales para cubrir un déficit bancario.

ACTIVO		PASIVO	
Reservas Internacionales		Base Monetaria	
Préstamos al Gobierno		Pasivo No Monetario	
Préstamos al Sector Financiero		Otros Pasivos	
Otros Activos		PATRIMONIO NETO	
Base monetaria		Multiplicador de la base monetaria	
		Oferta monetaria	

4. Los bancos comerciales cancelan descuentos con el Banco Central.

ACTIVO		PASIVO	
Reservas Internacionales		Base Monetaria	
Préstamos al Gobierno		Pasivo No Monetario	
Préstamos al Sector Financiero		Otros Pasivos	
Otros Activos		PATRIMONIO NETO	
Base monetaria		Multiplicador de la base monetaria	
		Oferta monetaria	

5. El Banco Central acepta comprar bonos del gobierno para financiarlo (operación de mercado abierto de compra de títulos públicos).

ACTIVO		PASIVO	
Reservas Internacionales		Base Monetaria	
Préstamos al Gobierno			
Préstamos al Sector Financiero		Pasivo No Monetario	
Otros Activos		Otros Pasivos	
		PATRIMONIO NETO	

Base monetaria	Multiplicador de la base monetaria	Oferta monetaria	
----------------	------------------------------------	------------------	--

6. El Banco Central realiza una operación de mercado abierto por la cual vende títulos públicos.

ACTIVO		PASIVO	
Reservas Internacionales		Base Monetaria	
Préstamos al Gobierno			
Préstamos al Sector Financiero		Pasivo No Monetario	
Otros Activos		Otros Pasivos	
		PATRIMONIO NETO	

Base monetaria	Multiplicador de la base monetaria	Oferta monetaria	
----------------	------------------------------------	------------------	--

7. El Banco Central realiza un adelanto transitorio al Gobierno nacional (el cual debe ser reembolsado dentro de los 12 meses de efectuado)

ACTIVO		PASIVO	
Reservas Internacionales		Base Monetaria	
Préstamos al Gobierno			
Préstamos al Sector Financiero		Pasivo No Monetario	
Otros Activos		Otros Pasivos	
		PATRIMONIO NETO	

Base monetaria	Multiplicador de la base monetaria	Oferta monetaria	
----------------	------------------------------------	------------------	--

8. El Gobierno nacional cancela los adelantos transitorios recibidos del BCRA.

ACTIVO		PASIVO	
Reservas Internacionales		Base Monetaria	
Préstamos al Gobierno			
Préstamos al Sector Financiero		Pasivo No Monetario	
Otros Activos		Otros Pasivos	
		PATRIMONIO NETO	

Base monetaria	Multiplicador de la base monetaria	Oferta monetaria	
----------------	------------------------------------	------------------	--

9. La Autoridad monetaria decide esterilizar la emisión monetaria correspondiente al punto 1) mediante la emisión de títulos del Banco Central.

ACTIVO		PASIVO	
Reservas Internacionales		Base Monetaria	
Préstamos al Gobierno			
Préstamos al Sector Financiero		Pasivo No Monetario	
Otros Activos		Otros Pasivos	
		PATRIMONIO NETO	

Base monetaria	Multiplicador de la base monetaria	Oferta monetaria	
----------------	------------------------------------	------------------	--

10. El BCRA decide incrementar la tasa de encaje.

ACTIVO		PASIVO	
Reservas Internacionales		Base Monetaria	
Préstamos al Gobierno		Pasivo No Monetario	
Préstamos al Sector Financiero		Otros Pasivos	
Otros Activos		PATRIMONIO NETO	

Base monetaria	Multiplicador de la base monetaria	Oferta monetaria
----------------	------------------------------------	------------------

11. El BCRA disminuye la tasa de encaje.

ACTIVO		PASIVO	
Reservas Internacionales		Base Monetaria	
Préstamos al Gobierno		Pasivo No Monetario	
Préstamos al Sector Financiero		Otros Pasivos	
Otros Activos		PATRIMONIO NETO	

Base monetaria	Multiplicador de la base monetaria	Oferta monetaria
----------------	------------------------------------	------------------

Cuadro Resumen:

$\Delta \nabla$ BASE MONETARIA (ejemplos)			
Factores de creación de BM	Cuenta afectada	Factores de absorción de BM	
($\Delta BM =$)		($\nabla BM =$)	
El BC compra moneda extranjera	$\uparrow Ri$	El BC vende moneda extranjera	$\downarrow Ri$

EJERCICIOS ADICIONALES

Ejercicio 13: teoría cuantitativa del dinero

1. Teniendo en cuenta la teoría cuantitativa de dinero, suponga que la velocidad de circulación es constante e igual a 5, que el producto está fijo al nivel de pleno empleo siendo igual a 10,000 y que el nivel de precios es 2. En base a esta información se pide:

1.1- Si el gobierno fija la oferta monetaria en 5,000 y se considera el supuesto de precios flexibles, ¿cuál será el nuevo nivel de precios?

- 1.2- Considerando los datos originales del planteo, halle la demanda nominal y la demanda real de dinero.
2. Suponiendo que la oferta monetaria es de 250, el precio promedio de la producción es de 4.25 y el volumen de transacciones de 400, se pide que calcule la velocidad de circulación del dinero y el valor nominal del PBI.

Ejercicio 14: teoría cuantitativa del dinero

Considere los siguientes datos (en \$):

$$(1) C = 525; I = 130; G = 80; X = 15; M = 150; M_o = 150$$

$$(2) C = 525; I = 130; G = 80; X = 15; M = 100; M_o = 100$$

$$(3) C = 400; I = 110; G = 75; X = 15; M = 50; M_o = 100$$

Para cada situación se pide:

1. Encuentre la velocidad de circulación de dinero.
2. Calcule el valor de k y la cantidad de dinero que se demanda para cada una de las situaciones del inciso anterior).
3. Suponiendo que $M_o = 100$ y que $L = 0.20 Y$, calcule el nivel del ingreso si hay un aumento de \$10 en la oferta de dinero. ¿Cuál es el valor de la velocidad de circulación? ¿Qué ocurriría si aumentase a 10?
4. Indique por qué un cambio en la oferta de dinero produce un cambio múltiple en el nivel del ingreso monetario, y si esto se cumple siempre. ¿Qué sucede en una situación de pleno empleo?
5. Considerando los datos del inciso 1) y suponiendo una situación de desempleo, ¿cuál es el efecto de un aumento de la oferta monetaria (M_o) de \$20 en cada uno de los casos?

Ejercicio 15: oferta monetaria

Considere los siguientes datos (en \$):

$$C_p = \text{circulante en poder del público} = 150$$

$$D_1 = \text{depósitos a la vista} = 1,250$$

$$C_f = \text{circulante en poder de las entidades financieras} = 20$$

$$D_f = \text{depósitos de las entidades financieras en el BCRA} = 40$$

Y luego calcule:

1. La base monetaria. La oferta monetaria. El multiplicador de la base monetaria. Interprete.
2. Suponga que aumenta la base monetaria en 10. Calcule el nuevo valor de la oferta monetaria, de la expansión primaria y secundaria.
3. Suponga que el Banco Central reglamenta un nuevo encaje legal, siendo el mismo $e=0.10$. ¿Cuál será el nuevo valor del multiplicador monetario? Si no hay ninguna otra variación o ajuste adicional, ¿a cuánto ascenderá la oferta monetaria?

Ejercicio 16: oferta monetaria

Se conoce la siguiente información de una economía hipotética (en \$):

$$\checkmark 10,000 \text{ de Reservas.}$$

✓ 57,000 de Circulante en poder del público.

✓ 86,000 de Oferta monetaria.

En base a la misma se desea conocer:

1. El valor de la base monetaria.
2. Los parámetros de funcionamiento del sistema financiero y su interpretación.
3. El valor del multiplicador (verificando dicho valor con los parámetros anteriores).
4. La creación secundaria de dinero.

Ejercicio 17: oferta monetaria

1. Plantee el balance de un Banco Central (BC). Luego señale cómo quedaría conformado el mismo luego de:

- Una compra de títulos públicos por parte del BC en el mercado abierto por 500 millones.
- Un préstamo a la banca comercial a través de la ventanilla de descuento por 150 millones.
- Una compra de divisas por el BC por 100 millones.

2. Lea las siguientes afirmaciones y seleccione la opción correcta.

2.1- Un aumento del encaje legal o coeficiente de efectivo mínimo provocaría:

- Reducción del multiplicador monetario.
- Reducción de la base monetaria.
- Aumento de la oferta monetaria
- Aumento del multiplicador bancario

2.2- Un aumento de la proporción de oferta monetaria que las familias desean mantener en efectivo provocaría:

- Reducción del multiplicador monetario.
- Reducción de la base monetaria.
- Aumento de la oferta monetaria
- Aumento del multiplicador bancario

Ejercicio 18: agregados monetarios en la Argentina (marzo de 2011)

La siguiente información fue extraída del denominado **Informe Monetario Mensual del Banco Central de la República Argentina para el mes de marzo de 2011** (publicado durante el corriente mes de abril). Este informe, que se publica todos los meses a mediados de mes, analiza el comportamiento mensual de las principales variables monetarias.

La forma de acceder a él, es a través de la página oficial del Banco Central de la República Argentina tal como se describe a continuación:

Entrando por www.bcra.gov.ar ...Clickear en "Publicaciones" y luego en el menú desplegable hacer click en "Política monetaria" y luego identificar el "Informe monetario mensual"



En tal sentido, hemos extraído del mismo la siguiente información monetaria para el mes de marzo del corriente año 2011. En base a la misma, **le pedimos que calcule el nivel de los diferentes agregados monetarios y de la base monetaria en nuestro país.**

Valores promedio en millones de \$ según el BCRA Marzo de 2011	
<i>Circulación monetaria</i>	128,825
<i>Depósitos de entidades financieras en el BCRA</i>	35,620
<i>Depósitos en Cuenta corriente</i>	92,196
<i>Depósitos en Caja de ahorro</i>	58,757
<i>Depósitos a Plazo fijo no ajustables por CER</i>	158,787
<i>Depósitos a Plazo fijo ajustables por CER</i>	10
<i>Otros depósitos</i>	14,233

Completar →

M1 =	205,263
M2 =	264,020
M3 =	437,050
M3* =	498,930
BM =	164,445

Fuente: elaboración propia en base a BCRA

Adicionalmente, del mismo informe hemos extraído la siguiente información referida al comportamiento de las tasas de interés activas y pasivas para el mes de marzo de 2011:

Tasas de Interés Pasivas: *las principales tasas de interés pasivas se mantuvieron estables durante el mes de marzo*

Tasas de Interés Activas: *En cambio las tasas de interés activas se comportaron de manera disímil en marzo, registrándose subas en algunas líneas (como el caso de los adelantos cuya tasa aumentó 0.8% en el mes) y, caídas en otras (como el caso de las financiaciones con tarjeta de crédito, cuya tasa de interés se redujo 1%)..*

Ejercicio 19: agregados monetarios en la Argentina (abril de 2011)

Le pedimos que identifique la página web del BCRA, acceda al **Informe Monetario Mensual del Banco para el mes de abril del corriente año, y complete el siguiente cuadro:**

Promedio mensual ABRIL-2011	
BASE MONETARIA en \$	
<i>Circulación monetaria</i>	
<i>En poder del público</i>	
<i>En entidades financieras</i>	
<i>Cuenta corriente en el BCRA</i>	

Promedio mensual ABRIL-2011	
Depósitos del sector privado y del sector público en \$	
<i>Depósitos en Cuenta corriente</i>	
<i>Depósitos en Caja de ahorro</i>	
<i>Depósitos en Plazo fijo no ajustable por CER</i>	
<i>Depósitos en Plazo fijo ajustable por CER</i>	
<i>Otros depósitos</i>	

Promedio mensual ABRIL-11	
AGREGADOS MONETARIOS TOTALES en \$	
M1 =	
M2 =	
M3 =	
M3* =	

Promedio mensual ABRIL-11	
<i>Creación secundaria de dinero</i>	

Comportamiento mensual ABRIL-11
Tasas de interés activas:
Tasas de interés pasivas:

En base a su respuesta anterior ¿qué comentario podría hacer acerca del denominado spread?

Ejercicio 20: Modificaciones en el balance del Banco Central⁴

Considere la siguiente información correspondiente a las cuentas del Activo y el Pasivo del Balance del Banco Central en un período determinado (en \$):

ACTIVO	PASIVO
Reservas Internacionales = 130,000	BASE MONETARIA = 119,000
Préstamos al Gobierno = 22,000	(Circulación monetaria = 92,000 + Dep. de las Entidades Financieras = 27,000)
Préstamos al Sector Financiero = 34,000	Pasivo No Monetario = 67,000
Otros Activos = 5,000	Otros Pasivos = 5,000

Teniendo en cuenta las diferentes operaciones que se detallan a continuación indique:

- Cómo van afectando las diferentes operaciones al Balance del Banco Central.
- Identifique factores de expansión y contracción de la base monetaria

⁴ Ejercicio propuesto por el Lic. Marcos Gallo
 Facultad de Ciencias Económicas y Sociales - U.N.M.d.P
 Año 2011

c) Indique cómo se verían modificados los distintos agregados monetarios.

Nota: Tenga en cuenta que el Balance del Banco Central indica el valor de los stocks que cada componente presenta en un momento dado.

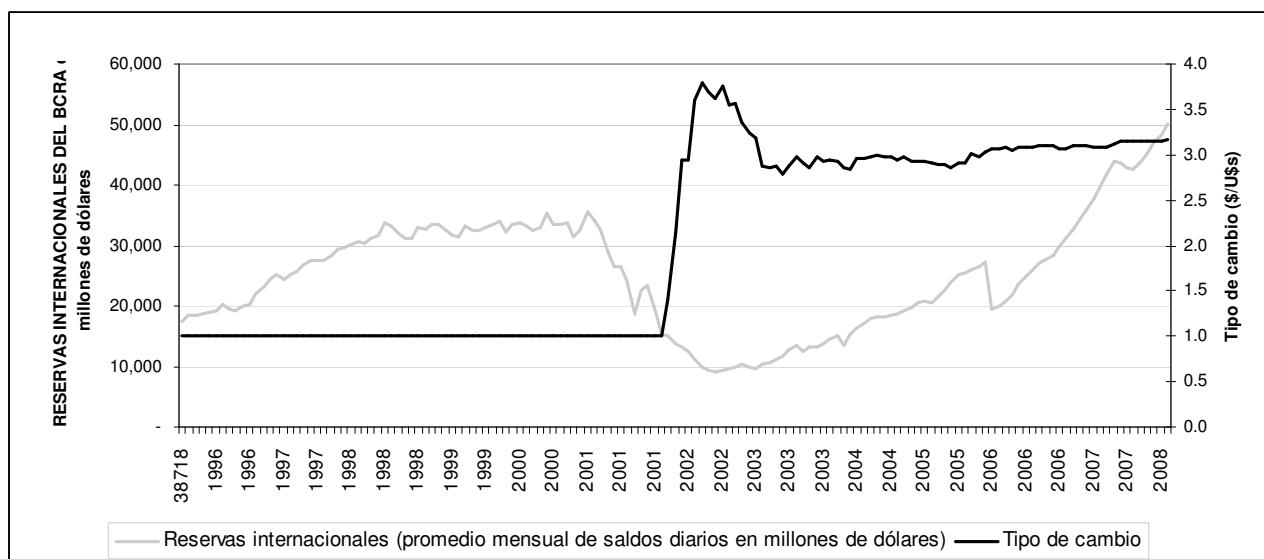
Operaciones:

1. Se liquidan exportaciones por valor de \$ 12,000.
2. El BCRA decide incrementar la tasa de encaje, motivo por el cual el monto de los depósitos de las entidades financieras en el Banco Central se incrementa en \$ 8,000. ¿Cómo afecta esta operación a la Base Monetaria y al agregado M1? ¿Se ve alterado el multiplicador de la Base Monetaria?
3. El BCRA otorga redescuentos a los bancos comerciales por \$ 3,500.
4. El gobierno coloca títulos de la deuda externa por \$ 15,000.
5. El BCRA decide esterilizar la mitad de la emisión correspondiente al punto 1 mediante la emisión de LEBACs y NOBACs.
6. Se cancelan redescuentos por \$ 2,000.
7. El gobierno decide financiar obras públicas por valor de \$ 7,000 mediante emisión monetaria.
8. El sector privado adquiere \$ 6,000 en dólares para pagar importaciones.
9. En una licitación de LEBACs y NOBACs el BCRA sólo logra el refinanciamiento de la mitad de las letras emitidas en el punto 5.
10. El BCRA disminuye la tasa de encaje, por lo cual el monto de los depósitos de las entidades financieras en el Banco Central se reduce en \$ 4,000.
11. El gobierno decide cancelar su deuda de \$ 30,000 con el FMI, utilizando para ello las reservas del BCRA.
12. El sector privado efectúa el pago de importaciones por \$ 9,000, abonando la mitad en efectivo y la mitad mediante la entrega de certificados de deuda.
13. El gobierno decide emplear \$ 14,000 provenientes del superávit fiscal para efectuar una operación de absorción monetaria, a fin de aliviar presiones inflacionarias.
14. El gobierno refinancia deuda externa por valor de \$ 11,000.

Ejercicio 21: El plan de convertibilidad en la Argentina

El 1º de abril de 1991 se estableció en nuestro país el régimen de la Convertibilidad, a través de la sanción la ley N° 23928. Este régimen, por diversas razones (imprudencia fiscal, shocks externos, tipo de cambio real subvaluado), llegó a su fin a principios de 2002.

1. Observando el gráfico que sigue le pedimos que indique qué tipo de régimen cambiario fue la convertibilidad. Justifique.



Fuente: elaboración propia en base a datos del BCRA.

2. Le proponemos profundizar en cuestiones asociadas al Plan de Convertibilidad, para lo cual le pedimos que lea el capítulo XI – **El Plan de Convertibilidad** (Pág. 297-314), del libro: "Lectura de macroeconomía y Política Económica", de Ricardo Ferrucci, Ed. Macchi (se encuentra en el anexo y es un texto de la bibliografía de Macro I) y luego resume las ideas centrales del texto en torno a las siguientes cuestiones:

- Introducción: ¿plan de estabilización o programa económico?
- Sector monetario
- Sector externo
- Sector público
- Sector interno
- Población y desempleo

ACLARACIÓN: la incorporación de este texto en el práctico, obedece a varias razones, una de ellas, es que integra varios temas desarrollados durante las clases prácticas anteriores. Asimismo tenga en cuenta, que como el texto está integrado a la práctica, puede ser motivo de evaluación en el segundo parcial.

3. A continuación le presentamos un nuevo ítem para que integre cuestiones ya estudiadas en teoría a la temática de la Convertibilidad. En tal sentido le pedimos que:

3.1- Utilizando los gráficos de oferta y demanda de divisas que Usted estudió en Introducción a la Economía, intente explicar la situación en el mercado de divisas durante el año 2001 (tenga en cuenta que las reservas en promedio caen en dicho periodo).

3.2- Explique de qué manera los mecanismos de la convertibilidad produjeron cambios en el balance del BCRA.

Sección: ¿sabía usted?

La Iniciativa para la Transparencia Financiera (ITF) <http://www.itf.org.ar/pdf/lecturas/lectura1.pdf> es un proyecto pensado para contribuir a la democratización de la discusión de temas financieros y macroeconómicos que son de interés de un público muy amplio pero que suelen quedar confinados en ámbitos reducidos, dominados por técnicos y expertos y, con frecuencia, poco expuestos a la libre confrontación de ideas. El proyecto es dirigido por los economistas **Mario Damill** y **Roberto Frenkel**, del **Centro de Estudios de Estado y Sociedad (CEDES**, Buenos Aires), y coordinado por **Alfredo Zaiat**.

La Iniciativa para la Transparencia Financiera se propone contribuir a la democratización de la discusión de las regulaciones financieras mediante distintas actividades, como la producción y difusión de material

escrito, cursos, seminarios y conferencias y jornadas, dirigidos a ampliar el conocimiento de los temas, problemas y decisiones vinculadas a las mismas e incentivar su discusión.

El intenso proceso de globalización financiera y la creciente complejidad de los sistemas financieros nacionales han colocado los temas y políticas públicas propios de ese campo bien lejos del alcance y comprensión del público en general. Esta exclusión de facto no se refiere solamente al ciudadano común sino que suele alcanzar también a un público más informado y más atento a las cuestiones de gobernabilidad.

Por ejemplo, en la sociedad civil se desenvuelven numerosas organizaciones no gubernamentales enfocadas en temas como medio ambiente, derechos humanos, participación política, defensa del consumidor, políticas sociales y educación, entre otros, que difunden información, supervisan la acción del gobierno y discuten y promueven cambios regulatorios en sus áreas de especialización. Sin embargo, en el área de las políticas y regulaciones financieras no existen prácticamente organizaciones de la sociedad civil semejantes, pese a la importancia que tienen las cuestiones involucradas para la mayoría de la población. Las pocas organizaciones no gubernamentales que se desenvuelven en este campo suelen dirigirse a un público muy restringido y están generalmente asociadas a intereses sectoriales.

La globalización y la creciente complejidad de los sistemas financieros no son las únicas causas del mencionado distanciamiento. También hay una tendencia ideológica, fundada en teorías económicas ortodoxas, a colocar las decisiones relevantes del ámbito de la regulación financiera bajo la responsabilidad exclusiva de organismos técnicos relativamente independientes de la conducción democrática del gobierno y alejados del público. Estas formas institucionales van generalmente acompañadas de mecanismos de supervisión y control del organismo técnico por parte de entidades de representación democrática (como el parlamento). Pero la supervisión y el control se tornan ilusorios si el público no puede formar opinión al respecto y si la entidad que ejerce el control tiene escaso conocimiento de las cuestiones que maneja el organismo técnico.

Los materiales escritos de la ITF, exponen distintos temas, explican su significado e importancia y presentan las alternativas de política existentes. Los temas que la iniciativa aborda incluyen, por ejemplo, los relativos a las políticas de regulación de los movimientos de capitales, las intervenciones en los mercados cambiarios, las políticas de esterilización monetaria, la independencia del banco central, las regulaciones bancarias, el papel de la banca pública, entre otros. Este proyecto cuenta con el apoyo de la Fundación Ford.

Le sugerimos leer el siguiente artículo publicado por la ITF, seguramente encontrará en él importantes elementos para comprender las crisis financieras:

CRÉDITO, FRAGILIDAD FINANCIERA Y CRISIS, por Mario Damill y Roberto Frenkel

<http://www.itf.org.ar/pdf/lecturas/lectura1.pdf>

MERCADO DE DINERO

Trabajo práctico N° 2:

EL MERCADO DE DINERO Y LA POLITICA MONETARIA

COMENTARIO

Lo que en este práctico se analizará es el **MERCADO DE DINERO**, conformado por una oferta y una demanda. La **oferta está determinada por la circulación monetaria y la creación de dinero bancaria**, que es totalmente inelástica al tipo de interés ya que, la cantidad ofrecida en un momento dado, es un stock determinado por la autoridad de aplicación monetaria y la creación de dinero por los bancos comerciales. Del otro lado del mercado está la **demanda de dinero** en los términos en que ya la hemos tratado⁵. Así la OFERTA pueden definirse como:

$$M = M_o$$

Y la DEMANDA:

$$L = k Y - h i$$

ó alternativamente como:

$$L = k Y + L_o - h i$$

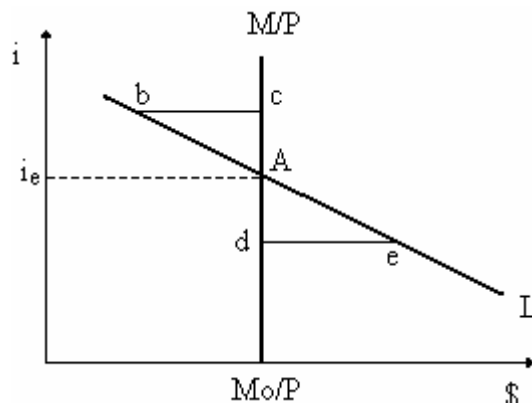
El equilibrio en este mercado se obtiene, al igual que en los restantes mercados, igualando la oferta y la demanda de dinero. Sin embargo, hay una particularidad que es importante destacar, y es que la demanda de dinero se encuentra expresada en términos reales, de manera que la oferta nominal debe expresarse en los mismos términos. Por lo tanto, para obtener el **EQUILIBRIO** en el mercado de dinero deben igualarse la oferta real con la demanda real:

$$\frac{M}{P} = L$$

Y reemplazando:

$$\frac{M}{P} = L(y, i) = kY + L_o - h i.$$

Si se grafica en el eje de ordenadas el tipo de interés y en el eje de abscisas la cantidad de dinero, resulta:

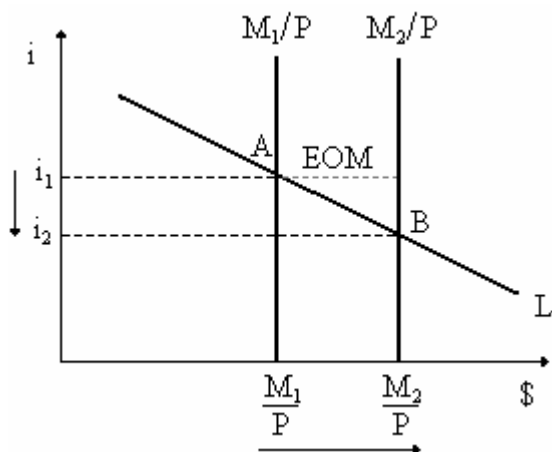


La demanda de dinero tiene pendiente negativa porque un cambio en el tipo de interés provocará un movimiento en sentido contrario en la demanda por motivo especulación. La oferta de dinero se puede graficar como una recta vertical, que demuestra que la misma en el modelo bajo estudio es determinada en forma exógena. El EQUILIBRIO se presenta en el punto "A", en donde la oferta se iguala a la demanda, para una tasa de interés de equilibrio i_e .

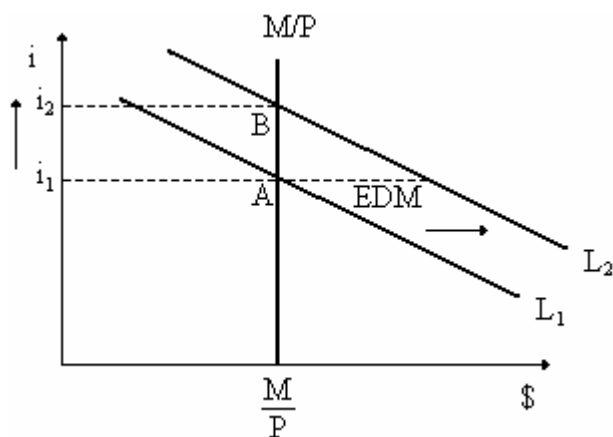
El segmento b-c represente un **EXCESO DE OFERTA DE DINERO**, lo que producirá una **DISMINUCIÓN DEL TIPO DE INTERÉS (ENDÓGENA)**, QUE RESTAURARÁ EL EQUILIBRIO. ¿Por qué sucede esto? Recuérdese que para Keynes el mercado de dinero no era otra cosa que un "espejo" del mercado de bonos, entre otras cosas, debido a la relación inversa que existe entre el tipo de interés y el precio de los mismos. Así, un exceso de oferta en el mercado monetario se corresponde con un exceso de demanda en el mercado de bonos. Este exceso de demanda en dicho mercado producirá, como todo exceso de demanda, un aumento en el precio de los bonos, lo que equivale a un descenso en el tipo de interés.

Análogamente, el segmento d-e implica un **EXCESO DE DEMANDA MONETARIA**, con cuya existencia SE GENERARÁ UN MECANISMO DE AJUSTE (ENDÓGENO) QUE TENDERÁ A AUMENTAR EL TIPO DE INTERÉS PARA VOLVER AL EQUILIBRIO. ¿Por qué? Pues debido a que un exceso de demanda monetaria equivale a un exceso de oferta de bonos, y éste, como todo exceso de oferta, provocará un aumento en el precio de los mismos, lo que equivale a una disminución en el tipo de interés. De esta manera se restaura el equilibrio en ambos mercados, el de dinero y el de bonos.

Asimismo, un **INCREMENTO EN LA OFERTA MONETARIA** generará un desplazamiento de la recta hacia la derecha; al nivel inicial de equilibrio ello provocará un exceso de oferta monetaria (EOM) que provocará un descenso en el tipo de interés (de i_1 a i_2). El ajuste contrario se evidenciaría ante una disminución de la oferta de dinero. En el primer caso estaríamos en presencia de una política monetaria expansiva y en el segundo, de una política monetaria contractiva. El gráfico siguiente muestra el primero de los efectos señalados:



Por su parte, un **AUMENTO DEL NIVEL DE INGRESO** hará que se desplace la curva de demanda monetaria hacia arriba y a la derecha (de L_1 a L_2); dicha situación ocasionará un exceso de demanda monetaria (EDM) lo que ocasionará un aumento en el tipo de interés como forma de ajustar el mercado de dinero. Una baja en el nivel del ingreso, ocasionaría los efectos opuestos.



A fin de facilitar su aprendizaje, **le estaremos enviando** a través de cuentamacro@gmail.com, un **archivo en excel que “simula el equilibrio del mercado de dinero”** (reproducimos una imagen debajo) y permite calcular i e a a partir de información que Usted mismo puede ingresar (¡también grafica!).

Microsoft Excel - Mercado de dinero

1999 José A. Castro

MERCADO MONETARIO

DATOS DEL MODELO

Lp	0.00
k	0.20
h	200.00
Y	4000.00
M	500.00

SOLUCION DEL MODELO

$i_0 = 1.50$
 $M_0 = 500.00$

DEFINICION DEL MODELO

$L_p = -L_p$
 $L_t = k \cdot Y$
 $L_e = -h \cdot i$
 $L = L_p + k \cdot Y - h \cdot i$
 $M = M_0$

FACTOR DE ESCALA

Factor de escala gráfica abscisas: 75.00
 Aumente la escala
 Factor de escala gráfica ordenadas: 2.00
 Aumente la escala

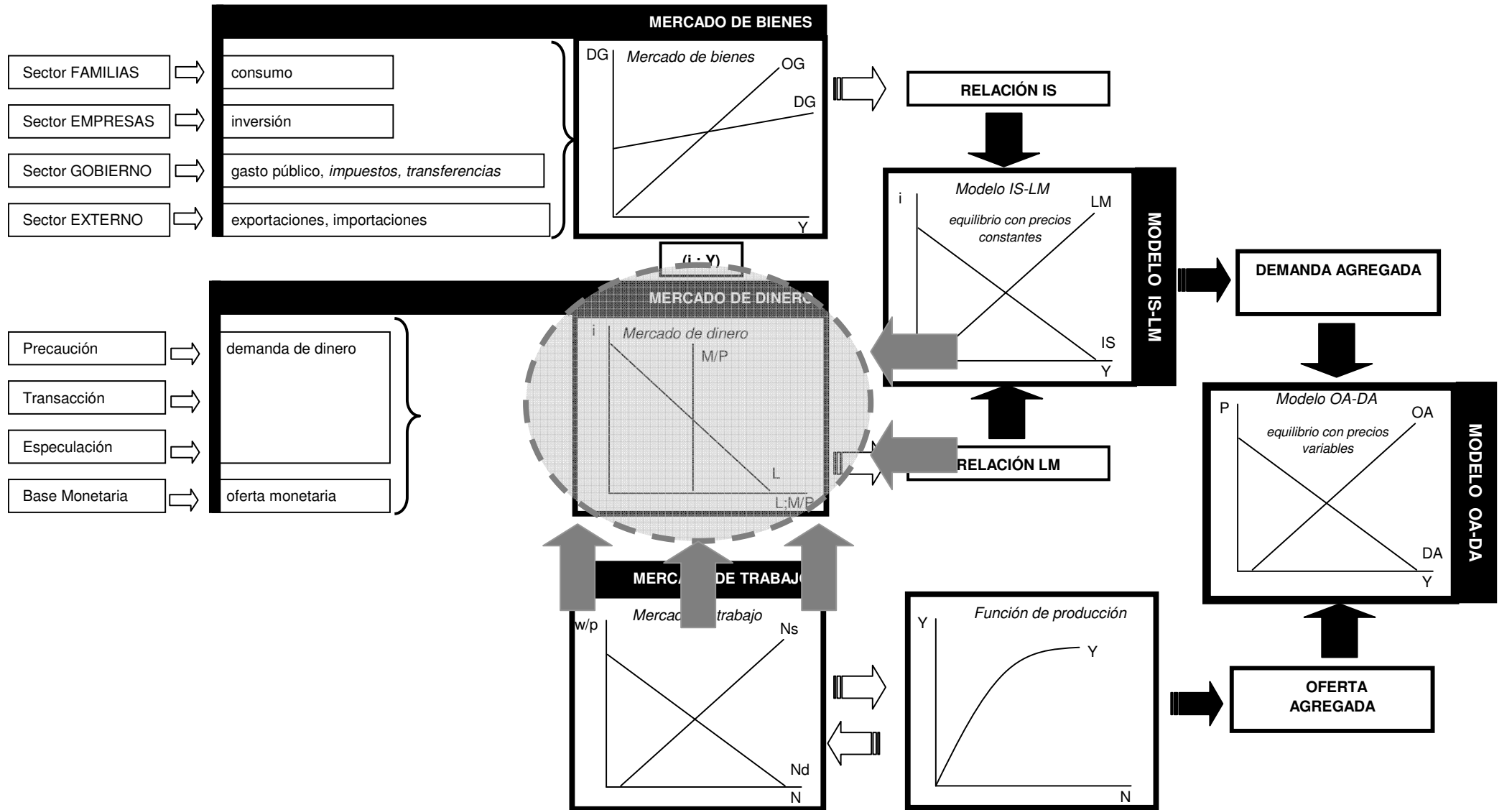
Aquí se cargan los datos

Y estos son los resultados

Con este práctico, concluimos la unidad 3 del programa de macro I - año 2010. En la siguiente guía (la número 4), se comenzará a desarrollar el denominado modelo IS-LM.

UBICACIÓN DE LOS CONTENIDOS DE ESTA GUÍA en el contexto de la CONSTRUCCIÓN DEL MODELO DE OFERTA AGREGADA - DEMANDA AGREGADA

¿CUÁLES SON LOS TEMAS QUE SERÁN DESARROLLADOS EN ESTE práctico 2?



EJERCICIOS AUTOADMINISTRADOS

Ejercicio 1: el mercado de dinero y el mercado de bonos

Aunque existe una variedad de activos financieros muy grande, y en sus mercados tiene lugar un volumen de comercio enorme, simplificaremos el tema agrupando todos los activos financieros existentes en dos grupos:

DINERO Y ACTIVOS GENERADORES DE INTERESES.

Por analogía con nuestro análisis del mercado de bienes, analizaremos los mercados de activos financieros como si sólo hubiera dos: el dinero y todos los demás. En tal sentido, será útil pensar en los restantes activos como derechos negociables sobre rentas futuras, como por ejemplo los bonos. De manera el mercado de activos financieros, puede analizarse a través de lo que ocurre con el mercado de dinero y a través de lo que sucede en el mercado de bonos.

Sin embargo, esto no es lo que haremos a continuación, dado que "el mercado de activos financieros, será analizado únicamente a través del mercado de dinero, que se comporta como un mercado espejo del mercado de bonos". **¿Por qué? Demuestre.**

EJERCICIOS PARA RESOLVER EN CLASE

Ejercicio 2: Mercado de dinero

Se conoce la siguiente información:

L_y que incluye la demanda por motivo transacción (L_t) y la demanda por motivo precaución (L_p) está dada por:

$$L_y = 0.30Y$$

L_e (demanda por motivo especulativo) está dada por:

$$L_e = 100 - 200i$$

El balance del Banco Central en el periodo de análisis es el siguiente (en \$):

ACTIVO		PASIVO	
Reservas internacionales	50	Base Monetaria	210
Préstamos del gobierno	100	Pasivo no monetario	10
Préstamos al Sector Bancario	80		
		Patrimonio Neto	10

e = tasa de efectivo mínimo o de reserva legal (encaje) = 0.20

c = $C_p/M1$ (circulante en poder del público como proporción de $M1$) = 0.15

Se pide que:

1. Grafique la función de demanda de dinero junto con la oferta monetaria y determine analítica y gráficamente la tasa de interés que equilibra el mercado de dinero si el nivel de ingreso de equilibrio es de 2,400.
2. Interprete por qué esa es una situación de equilibrio a partir de analizar situaciones de desequilibrio.

Ejercicio 3: Cambios en la demanda de dinero y cambios en la oferta.

Analice gráfica y analíticamente qué sucedería en el mercado de dinero del ejercicio anterior si:

- Como consecuencia de una política fiscal expansiva aumentara el nivel de ingreso de equilibrio (Y_e) a 3,000.
- Aumentara la oferta monetaria en 20.

- El Banco Central compra títulos públicos en el mercado abierto por 10.
- El Banco Central concede redescuentos a los bancos comerciales por 15.
- El Banco Central decide aumentar la tasa de encaje a 0.25.
- El Banco Central decide aplicar una política de esterilización, por la cual reduce la base monetaria en 5.

Resuma los instrumentos de política monetaria que permiten generar un aumento en la oferta monetaria (ya sea vía multiplicador de la base monetaria o vía modificación en la base monetaria) y una reducción de la misma.

Sección: ¿sabía usted?



Que el **Programa Monetario** es la principal herramienta que tiene el BCRA para cumplir con su objetivo de política monetaria. El programa Monetario se basa en metas cuantitativas de agregados monetarios con el objetivo de mantener el equilibrio entre la oferta y demanda de dinero a los efectos de evitar presiones en el mercado monetario que puedan afectar las tasas de interés y/o generar presiones inflacionarias.

La **versión completa del Programa Monetario 2011** elaborado por el BCRA, la encuentra en la siguiente dirección:

<http://www.bcra.gov.ar/pdfs/polmon/Programa%20monetario%202011.pdf>