



Wikilibro Entorno Económico

Manuel Alejandro Cardenete

Enero 2012



Este documento es una compilación del Wikilibro de Entorno Económico (versión de Enero 2012). Para una mayor actualización, se recomienda consultar el wiki de EOI en <http://www.eoi.es/wiki>.



Reconocimiento – Debe reconocer los créditos de la obra de la manera especificada por el autor o el licenciadore (pero no de una manera que sugiera que tiene su apoyo o apoyan el uso que hace de su obra). **Compartir bajo la misma licencia** – Si altera o transforma esta obra, o genera una obra derivada, sólo puede distribuir la obra generada bajo una licencia idéntica a ésta. <http://creativecommons.org/licenses/by-sa/3.0/es/>

Índice

Capítulo 1. Introducción a la macroeconomía.....	4
Capítulo 2. Conceptos y objetivos macroeconómicos.....	6
Sección 1. Demanda Agregada.....	6
Capítulo 3. Magnitudes macroeconómicas.....	9
Sección 1. PNB.....	9
Sección 2. PIB.....	9
Sección 3. Renta Nacional.....	11
Capítulo 4. Inflación.....	12
Sección 1. Inflación de Demanda.....	13
Sección 2. Inflación de Costes.....	14
Sección 3. Índice de Precios.....	14
Capítulo 5. Desempleo.....	16
Sección 1. EPA.....	17
Sección 2. Ley de Okun.....	17
Sección 3. Curva de Phillips.....	18
Sección 4. NAIRU.....	18
Capítulo 6. Tipos de cambio.....	20
Sección 1. Tipo de cambio nominal.....	20
Sección 2. Tipo de cambio real.....	21
Capítulo 7. Políticas económicas.....	22
Sección 1. Política monetaria.....	23
Sección 2. Política Fiscal.....	32
Sección 3. Política Comercial.....	34
Sección 4. Política Estructural.....	38
Sección 5. Política de Rentas.....	38
Capítulo 8 . Macromagnitudes e indicadores.....	39
Sección 1. Indicadores de Producción.....	39
Capítulo 9. Demanda Agregada (I): Consumo, Ahorro e Inversión.....	42
Sección 1. Consumo.....	42
Sección 2. Ahorro e Inversión.....	43
Capítulo 10. Demanda Agregada (II): El Gasto Público, los Impuestos, el Déficit del Presupuesto Público y la Política Fiscal.....	44
Sección 1. Déficit Público y Política Fiscal.....	44
Capítulo 11. Demanda Agregada (III): Exportaciones, Importaciones, Tipos de Cambio, Balanza de Pagos y Política Comercial.....	45
Sección 1. Balanza de Pagos y Política Comercial.....	46
Capítulo 12. Mercado de Activos (I): El Sistema Financiero.....	48
Sección 1. Dinero legal.....	48
Sección 2. Dinero bancario.....	49
Capítulo 13. Mercado de Activos (II): Dinero y Tipo de Interés.....	50
Capítulo 14. Demanda Agregada (IV): Inversión y Política Monetaria y Fiscal. El Sector Exterior y la Balanza de Capitales.....	52
Sección 1. Sistemas de tipos de Cambio.....	52
Capítulo 15. La Oferta y la Demanda Agregadas (I) La Demanda Agregada, El mercado	

de Trabajo, La Oferta y la Determinación de la Renta y los Precios.....	54
Capítulo 16. La Oferta y la Demanda Agregadas (II): Shock de Oferta, Expectativas, Políticas contra el Desempleo y la Inflación y el Lago Plazo.....	55
Sección 1. Limitaciones de la Política Económica.....	56
Capítulo 17. Oferta y Demanda de un Bien.	58
Sección 1. La Curva de Demanda.....	58
Sección 2. La Curva de Oferta.	58
Sección 3. Equilibrio de Mercado	59
Bibliografía	60

Capítulo 1. Introducción a la macroeconomía

Resumen

El Entorno Económico de los Negocios es la parte más alejada de la realidad empresarial. Pero no por ello la menos importante. Acontecimientos externos, y en la mayoría de los casos fuera del control del empresario, son de importancia extrema en el devenir de las empresas. Controlar, aún cuando menos, entender y anticiparse a ellos, resultan necesarios para los agentes empresariales.

Todo el material que se expone en esta Wiki ha sido utilizado en nuestras clases durante los últimos años. Los usuarios de esta obra pueden ser titulados en ciencias sociales y jurídicas o incluso empresarios sin formación universitaria. Puede utilizarse como manual de prácticas para un curso de Economía Política en Facultades de Derecho o incluso en un semestre de Macroeconomía, en la nueva titulación de Licenciado en Administración y Dirección de Empresas. Así mismo en programas de Alta Dirección de Empresas o en MBAs.

Comenzaremos con el juego de los indicadores económicos y principales magnitudes macroeconómicas. Continuaremos con el análisis de los componentes de la Demanda Agregada y al Mercado de Activos. Se discutirán problemas referidos al consumo, la inversión, el sector público, y el sector exterior, el mercado de activos y su interrelación con el mercado de bienes y servicios, considerando la incidencia de los movimientos internacionales de capitales y los efectos de las políticas de demanda. Incidiremos en el modelo de la Oferta y Demanda Agregada. Esto último es fundamental para comprender mejor la incidencia del Entorno sobre los Negocios.

No basta con leerlo y comprenderlo sin trabajarlo. Si se limita a ello, seguramente al final de su lectura no se podrá utilizar el modelo de la Oferta y Demanda Agregada para dar respuesta a la incidencia de determinadas políticas o perturbaciones en el entorno de los negocios. Con este manual intentamos ayudar al lector en esa tarea. Mediante la elaboración de los ejercicios resueltos, que debieran ser respondidos o al menos poner su empeño en el intento de solucionarlos sin tener que fijarse en la solución dada y con los ejercicios propuestos, el lector retendrá con una mayor facilidad el esquema fundamental del modelo, sin la necesidad de la memorización.

Finalizamos los apuntes con un repaso de los principales problemas macroeconómicos y las diferentes políticas de demanda y oferta aplicables.

Capítulo 2. Conceptos y objetivos macroeconómicos

Resumen

Hasta ahora hemos hablado de la demanda y la oferta de un producto a nivel individual, pero a nivel macroeconómico debemos hablar de la demanda y la oferta de forma agregada.

Antes de iniciar esta explicación, debemos repasar cuáles son los sectores de la economía, ya que tradicionalmente se estudian los distintos conceptos macroeconómicos a través del comportamiento de los distintos componentes de la economía, de las distintas unidades que ofrecen o demandan bienes y servicios.

Los tradicionales sectores de la economía son:

- Economías domésticas o unidades básicas de consumo, que son las familias, que demandan bienes de consumo y, por otro lado, ofrecen sus servicios de trabajo.
- Empresas, que suelen comprar bienes de inversión o bienes de equipo para producir bienes de consumo accesibles a las familias, productos intermedios y otros bienes de equipo para otras empresas.
- Estado, que también compra bienes y servicios.
- Sector exterior, con el que se mantienen relaciones comerciales de compra-venta de bienes y servicios (las exportaciones e importaciones).

Visto el detalle de los distintos sectores que operan en la economía, pasamos a estudiar algunos conceptos macroeconómicos.

Sección 1. Demanda Agregada

Es un concepto macroeconómico, de gran utilidad y objeto de permanente seguimiento, por tener gran repercusión en el crecimiento económico. Podemos definir la demanda agregada como la cantidad total que los sectores de la economía quieren gastar en bienes y servicios: las familias, las empresas, el Estado y los ciudadanos extranjeros (a través de la exportación) a los diferentes niveles agregados de precios, siendo lo demás constante (la política monetaria, la política fiscal, etc.).

La demanda agregada se compone, por tanto, de la demanda de todos los bienes y servicios que solicitan los distintos sectores económicos. La fórmula que se suele utilizar para referirse a la demanda agregada es la siguiente:

$$DA = C + I + G + XN$$

Donde: C = consumo, I = inversión, G = Gasto Público y XN = diferencia entre exportaciones menos importaciones. Analizamos en mayor detalle cada uno de los componentes de la demanda agregada.

Consumo

Son los bienes de consumo y servicios que demandan las economías domésticas en un país. Está determinado por la renta disponible de las unidades de consumo o economías domésticas. La renta disponible es la renta personal que obtienen las economías domésticas, una vez descontados los impuestos. La renta disponible determina el consumo y el ahorro.

Entendemos por ahorro, la parte de la renta disponible que no se consume de forma inmediata, sino que se guarda para un consumo posterior. Generalmente se cede a intermediarios financieros, los cuales, a su vez, pueden prestarlo a empresas u otras unidades domésticas para la formación de bienes de capital ó inversión.

La compra de vivienda por las economías domésticas se considera inversión, no consumo.

Inversión

Son los bienes que las empresas compran como bienes de equipo y estructura de producción. Por ejemplo, maquinaria para producir. Con frecuencia, las inversiones son financiadas con recursos ajenos (si lo fueran con recursos propios éstos tendrían en cualquier caso su coste de oportunidad), por lo que se suele considerar que el volumen de inversión de las empresas es función del coste del dinero, esto es, del tipo de interés. A este primer componente de la demanda de inversión se le llama Formación Bruta de Capital.

También se consideran como inversión la variación de existencias de las empresas y la compra de viviendas por parte de las economías domésticas, como dijimos en el anterior epígrafe.

La variación de existencias es un tema de gran importancia por cuanto se refiere a la acumulación de stocks o inventarios de productos no consumidos por parte de las empresas. Por

un lado, es el elemento que permite el ajuste entre la producción global (PNB que veremos más adelante) y la demanda global que aquí estudiamos. Por otro lado, es un elemento de interés para los analistas por cuanto es de los más volátiles y su variabilidad es un buen índice de cuál es la situación a nivel de consumo.

Gasto Público

Viene dado por el gasto público en bienes y servicios de interés general y sin una demanda individualizable (nadie en concreto demanda un servicio de Seguridad Nacional o de Defensa no hay una demanda individual de estos servicios), siendo el Sector Público, al mismo tiempo, titular del consumo de los servicios que produce (Sanidad, Seguridad Nacional, etc.) .

Estos servicios se valoran al a su coste de prestación, que es el valor de los servicios adquiridos o subcontratados al sector privado más las remuneraciones pagadas a los funcionarios. El concepto de Gasto Público no incluye no incluye las transferencias de renta desde el sector público a la sociedad puesto que no implican ningún tipo de producción sino solamente redistribución de recursos. Dado que el Sector Público se financia fundamentalmente a través de Impuestos, la diferencia entre este componente de gasto público G y los Impuestos recaudados nos indica si el Estado tiene un superávit o déficit presupuestario.

Sector Exterior

El sector exterior está incluido en la demanda en la medida en la cuál exportamos. Las exportaciones son bienes producidos para atender una demanda fuera de nuestro país. Las importaciones, sin embargo, es gasto que se destina a adquirir bienes y servicios producidos en otros países. Los bienes y servicios importados ya están computados en el consumo, la inversión y el gasto.

Capítulo 3. Magnitudes macroeconómicas

Resumen

El PNB junto con otros valores como el PIB y la Renta Nacional son indicadores de la capacidad productiva de un país y también de su grado de bienestar colectivo.

Son indicadores que ayudan a sistematizar y comparar las situaciones económicas de distintos países y naciones, porque hay bastante homogeneidad en su formulación, especialmente a nivel del área de la Unión Europea.

Sección 1. PNB

El PNB es el valor, expresado en unidades monetarias, del total de los bienes y servicios finales producidos por los residentes en un país en un período de tiempo dado, generalmente un año natural. En definitiva, es el valor de todos los bienes y servicios que se producen por los residentes en un país al utilizar sus recursos productivos: tierra, trabajo y capital. Incluye el valor de, por ejemplo, unas naranjas producidas en la huerta valenciana, o el valor de los servicios de enseñanza producidos por un profesor.

Sección 2. PIB

Es un concepto muy similar al PNB con la diferencia de que contempla exclusivamente el producto total que se produce dentro de un país en un determinado año. Por ejemplo, los bienes producidos en el Reino Unido con capital de los USA, estarían incluidos en el PNB de USA pero no en su PIB. Serían parte del PIB del Reino Unido.

Por todo lo demás, su cálculo es muy similar al del PNB y se utiliza de hecho más frecuentemente que aquél.

Hay una serie de consideraciones a tener en cuenta en el cálculo de tanto el PNB como el PIB.

- Se incluyen bienes y servicios finales. Por ejemplo, no podemos contar como bien producido el trigo y la harina con que se ha fabricado el pan, sino sólo el pan. La producción del trigo y la harina sería un bien intermedio. Se duplicaría el valor de los bienes si se contabilizan todos. En la práctica, para evitar la doble contabilización se suele trabajar con el concepto de “valor añadido” en cada fase productiva de los bienes

intermedios.

- Recogen sólo la producción corriente, es decir, la producción del período. Por ejemplo, una viviendas construidas en el año anterior, que se venden en el año presente, no serían producción este año, sino del precedente.
- Valoran los bienes y servicios a precio de mercado y no al coste de producción.
- Excluyen como norma algunos elementos, que se excluyen en todos los países, como por ejemplo, el trabajo de las amas de casa.
- No incluye, por razones obvias, la economía sumergida, el trabajo de las empleadas de hogar no dadas de alta y muchas otras actividades que con frecuencia se producen fuera del control fiscal.
- Se miden a precios de mercado, como ya hemos indicado. Dada la inflación que se produce en las economías modernas, el PNB o el PIB aumentan cada año por dos razones: el aumento de la producción real y el aumento de precios que no implica aumento de producción. Por eso, se suele utilizar otro patrón que permita hacer comparaciones de un año a otro y que es lo que llamaríamos el PNB o PIB real, frente al PNB o PIB nominal.
- El PNB real mide el PNB a precios constantes, se utiliza lo que llamamos un deflactor para corregir el PNB nominal y obtener el PNB real. Por lo tanto, el PNB nominal refleja el valor a precios de mercado de cada año y el PNB real el valor corregido por la inflación. Lo mismo ocurriría con el PIB. El deflactor lo que hace es poner las unidades monetarias del año en que se está realizando la medición en términos de otro año que llamamos base. Por ejemplo, si en el año 2007 el valor del PNB nominal fuera de 150 millones y la inflación en el año ha sido del 5 %, podemos comparar ese PNB del 2007 con el del 2006 solamente si “descontamos” del valor en 2007 el efecto de la inflación para saber cuál ha sido realmente el incremento de producción real y no el atribuible a los precios. Simplificando (no es un enfoque perfectamente técnico sino ilustrativo) podríamos decir que en términos reales el PNB del 2007 de ese país, en unidades monetarias del 2006, sería de $150 * (1 - 0,05) = 142,5$. El deflactor utilizado consiste en reducir el valor en base a la inflación y tomar así sólo la variación real en la producción.
- No se incluye los aspectos negativos para la sociedad o costes sociales derivados de algunas actividades económicas, como contaminación derivada de ciertas producciones, impactos ambientales de vertidos propios de ciertos procesos productivos, etc.

- Se recoge la suma de todos los bienes y productos finales, luego no sólo bienes y servicios de consumo sino también los bienes de capital (o bienes productivos). Por ejemplo, hornos, máquinas, etc. que se producen para conseguir mayor producción en el futuro.

Sección 3. Renta Nacional

Es otro agregado macroeconómico utilizado con mucha frecuencia. Si la producción nacional se obtiene empleando factores productivos retribuidos (trabajo, capital), el valor total producido se distribuye íntegramente entre los propietarios de los factores y es por tanto una agregación del valor de las remuneraciones de todo tipo percibidas como contraprestación por la aportación de cada factor al proceso de producción.

A este concepto le llamamos Renta Nacional, a la suma de dichas remuneraciones percibidas por los factores y es así mismo la base para otras magnitudes como la Renta per cápita, cuando la dividimos por el número de habitantes de un país.

Capítulo 4. Inflación

Resumen

Se define inflación como el aumento sostenido generalizado en el nivel de precios y es uno de los problemas que más suelen acuciar a las economías modernas. Más extraño, aunque se da, es el hecho contrario o deflación, que consiste en la disminución de ese mismo nivel de precios.

La tasa de inflación es la tasa de variación del nivel general de los precios que se calcula habitualmente por el INE (Instituto Nacional de Estadística) con una frecuencia mensual.

La inflación tiene consecuencias claras en la economía tanto a nivel microeconómico como macroeconómico.

Como primer efecto, la inflación produce una redistribución de la riqueza de las personas que tienen una posición acreedora en la economía (los que poseen ahorros invertidos en productos financieros) respecto a las personas que tienen una posición deudora (los que deben dinero). Al subir los precios, aquellos que deben dinero se encuentran con que les cuesta menos pagar sus deudas, ya que sus sueldos también suelen subir en consecuencia y, sin embargo, los que tienen dinero invertido, cuando llegue el momento del reembolso de sus títulos, el dinero que les devuelven vale menos de lo que valía cuando lo invirtieron.

Por otro lado, la inflación, en cierta medida, produce que las macromagnitudes principales, como el PNB y el PIB, no sean perfectamente comparables de un año para otro, ya que no reflejaran exclusivamente variaciones en la producción o valor real de los bienes, sino también variaciones en los precios, como antes indicamos al hablar de la diferencia entre el PNB y PIB nominales y reales. Por ese motivo se suele usar lo que se conoce como deflactor, que es el elemento contrario a un índice y que, aplicado sobre una magnitud, permite pasar de valores corrientes o nominales a valores reales o constantes referidos a un determinado momento del tiempo al que llamamos año o momento base. En resumen, permite eliminar el efecto inflación al comparar magnitudes macroeconómicas en una serie histórica, como ya vimos antes en estos apuntes.

Sección 1. Inflación de Demanda

Se produce cuando la demanda agregada aumenta más deprisa que la capacidad productiva de la economía, en una situación de pleno empleo o cercana al pleno empleo de los recursos productivos, elevando los precios para equilibrar la oferta y la demanda agregadas.

Si la demanda se eleva y la oferta no es capaz de adaptarse inmediatamente, los consumidores compiten por los productos y presionan los precios al alza.

Sección 2. Inflación de Costes

Se produce cuando los costes de producción, incluyendo los salarios, suben aún en épocas de elevado desempleo, es decir, aún cuando hay recursos infrautilizados. Un ejemplo sería la inflación que se produce cuando los países productores de petróleo aumentan sus precios, con el efecto de aumentar los costes de producción de todas las empresas, por utilizar el combustible como elemento de su proceso productivo

Sección 3. Índice de Precios

El nivel general de precios, cuya variación se trata de medir es, se realiza generalmente a través del IPC o Índice de precios al consumo. Pero no es el único. Contamos con diferentes índices.

IPC

El IPC muestra el valor de los bienes y servicios estándar que compra una familia española y su variación de un año a otro indica el valor del incremento/disminución de precios que, calculado como porcentaje, es la tasa de inflación/deflación. Esa variación en precios se aplica sobre las macromagnitudes para reducir/aumentar su valor no derivado de variaciones en el nivel de producción sino simplemente de variaciones en precios.

El IPC es un índice, una medida estadística, que refleja la evolución de los precios de los bienes y servicios que reflejan los hábitos de consumo de los hogares españoles. Para ello, se toma como referente el coste de una cesta fija de bienes de consumo elegidos por ser los más representativos en los gastos de las familias.

En Enero de 2002 se produjeron algunas modificaciones en el cálculo del IPC, cambiando, entre otras cosas, el año de referencia del índice, que pasa a ser 2001 y también la composición de la cesta de bienes y servicios, para adaptarlo a la nueva realidad de las familias españolas y de sus hábitos de consumo, incluyéndose ahora elementos como las rebajas, el coste de la telefonía móvil, la comida preparada, las consultas psicológicas, residencias de tercera Edad y eliminándose otros que han dejado de ser significativos. El peso relativo o ponderación de cada producto dentro de la cesta se revisa de forma anual.

IPCA

En los últimos años se utiliza con frecuencia el Índice de precios al consumo armonizado (IPCA) que es un indicador estadístico cuyo objetivo es proporcionar una medida común de la inflación que permita realizar comparaciones entre los países de la Unión Europea. Este indicador de cada país cubre las parcelas que superan el uno por mil del total de gasto de la cesta de la compra nacional.

Inflación Subyacente

Otro concepto asociado a la inflación es el de la inflación subyacente, que viene dada por las variaciones en el IPC cuando a éste se le descuentan la energía y los alimentos sin elaborar, por ser los elementos más inestables y volátiles de aquellos que componen la cesta utilizada en el cálculo del IPC. Se considera que debido a lo sujeto que están los precios de estos elementos a los acuerdos internacionales (OPEP, etc) o a la climatología, son inestables. Así la inflación subyacente podríamos decir que es la esperable para la base principal de la economía en su conjunto.

Capítulo 5. Desempleo

Resumen

El desempleo o paro es uno de los grandes temas pendientes respecto a la economía de todos los países industrializados del mundo.

Generalmente se relaciona el desempleo con las fluctuaciones de los ciclos económicos. Aumenta en épocas de crisis y disminuye en épocas de expansión. La falta de crecimiento económico debida a una menor actividad redundante en una menor generación de empleo.

Pero de alguna forma, las economías modernas muestran una creciente inelastividad al respecto del desempleo, en el sentido de que no son capaces de resolverlo incluso en las épocas de mayor crecimiento. Siempre subsiste un cierto nivel de desempleo o paro que es difícil de eliminar.

Definimos desempleo como la existencia de trabajadores cualificados que estarían dispuestos a trabajar a los salarios vigentes y no encuentran trabajo. De este concepto pasamos al de tasa de desempleo, que indica el porcentaje de población desempleada sobre la población activa total.

El desempleo suele analizarse bajo dos componentes:

Desempleo estructural. Aquél que se produce porque el patrón de puestos de trabajo vacantes no coincide con el patrón de disponibilidad de los trabajadores. Puede haber puestos vacantes pero los trabajadores pueden no tener la cualificación precisa o estar ubicados en zonas diferentes.

Desempleo friccional. Aquél que se produce de forma temporal causado por los cambios frecuentes en la economía. Si se debe a una bajada en la demanda agregada, asociado a los ciclos económicos, se le suele denominar desempleo cíclico.

El estudio más ajustado del nivel de ocupación en la economía española es el que se realiza a través de la EPA o Encuesta de Población Activa.

Sección 1. EPA

La Encuesta de Población Activa es una encuesta continua de periodicidad trimestral, dirigida a la población que reside en viviendas familiares del territorio nacional y cuya finalidad es averiguar las características de dicha población en relación con el mercado de trabajo. Está orientada a dar datos de las principales categorías poblacionales (ocupados, parados, activos, inactivos) y a obtener clasificaciones de estas categorías según diversas variables.

También posibilita confeccionar series temporales homogéneas de resultados. Se obtienen resultados detallados para el conjunto nacional. Para las comunidades autónomas y las provincias se ofrece información sobre las principales características con el grado de desagregación que permite el coeficiente de variación de los estimadores.

Existe una relación evidente entre la tasa de crecimiento de la economía, medida como crecimiento del PIB y la tasa de crecimiento del nivel de empleo. Cuanto mayor el nivel de actividad se debe corresponder un mayor nivel de empleo. Sin embargo la relación entre ambas variables no es una relación directa uno-a uno. No podemos suponer que un incremento del 3% en el PIB suponga un incremento del 3% en el nivel de empleo, porque hay varios hechos que producen que esto no sea así de directo. Por ejemplo, puede haber incrementos en producción sin aumentos en el nivel de personas empleadas, porque las que ya lo estaban aumenten su productividad, es decir rindan más y obtengan mayor producción. Asimismo, puede producirse un incremento natural en el nivel de personas deseosas de trabajar.

Sección 2. Ley de Okun

Un economista llamado Okun trató de valorar la relación entre producción y empleo y formuló la conocida como Ley de Okun. Esta Ley se basa en la idea, constatada por el autor en numerosos estudios empíricos, que la creación de empleo se podía estimar por la diferencia entre el crecimiento observado del PIB y el crecimiento que él llamaba “normal”, afectada por un coeficiente B que varía de país a país. Es decir, identificó una tasa de crecimiento del PIB “normal” que produce que se absorba la nueva fuerza laboral y las mejoras de productividad

pero no crear nuevo empleo.

Por encima de esa tasa “normal”, cualquier tasa de crecimiento de la economía provocará un aumento del empleo resultado de multiplicar la diferencia entre las dos tasas (normal y obtenida) por el coeficiente. Sus estudios empíricos le llevaron a estimar que en USA la tasa “normal” era del 3% y el coeficiente B tenía un valor de 0,5. Así, si la economía crece por ejemplo un 4%, el paro caería un 0,5%. Al crecer un punto por encima de la tasa “normal” se aplica sobre la diferencia el coeficiente de 0,5 y ese es, empíricamente comprobado en una serie histórica, el aumento del empleo que se obtendría en USA.

Sección 3. Curva de Phillips

Existen numerosas aportaciones de economistas y estudiosos que estudian la relación entre dos de los conceptos que hemos estudiado hasta ahora: la inflación y el desempleo.

Una primera aportación es la conocida Curva de Philips. Este conocido economista analizó datos y series históricas de más de 100 años relativos a salarios nominales y niveles de desempleo de la economía inglesa y llegó a la conclusión de que existe una relación en forma de curva descendente entre la tasa de desempleo y la tasa de inflación, de tal forma que un alto desempleo se corresponde con valores bajos de inflación y cuando el nivel de ocupación es elevado (poco desempleo) la inflación es también elevada. De alguna manera, esta conclusión alcanzada por Philips marca la pauta de los economistas y gobernantes encargados de la política monetaria de nuestras economías, en tanto que actuar sobre una de las variables en principio podría afectar la otra. Mejorar el nivel de desempleo podría afectar a un nivel mayor de inflación.

Sección 4. NAIRU

En los últimos años, y relacionado con este mismo tema, ha tomado cada vez más interés un concepto relativo a la tasa de desempleo en entornos de crecimiento, y que se ha dado el llamar Tasa de desempleo no aceleradora de la inflación (N.A.I.R.U.), ésta última expresión debida a sus siglas en inglés.

Esta tasa se define como la Tasa de desempleo de equilibrio, es decir consistente con una tasa constante de crecimiento de los precios y se ha relacionado con la Nueva Economía, de la que ya hicimos mención anteriormente en este documento.

El núcleo del concepto de la así llamada Nueva economía es la existencia de innovación tecnológica que permite mejorar la organización, aumentar la eficiencia y la productividad y elevar el potencial de crecimiento estable del PIB de la economía.

Nueva Economía

La “Nueva Economía” permite aumentos adicionales de demanda que, al encontrar debida respuesta en la oferta, no se traducen en tensiones inflacionistas. Esta misma idea puede ser expresada más técnicamente diciendo que la innovación tecnológica y el aumento de la eficiencia y de la productividad que le sigue reducen el desempleo incluyendo la llamada “NAIRU” (la tasa de desempleo no aceleradora de la inflación), o bien se puede también razonar afirmando que el aumento de productividad resultante de la innovación tecnológica permite aumentos adicionales de salarios sin riesgo para la estabilidad, puesto que las nuevas tecnologías y la subsiguiente mayor productividad permiten mantener controlados los costes laborales unitarios aunque se incrementen los salarios.

Una de las claves de la Nueva Economía está en la relación entre innovación tecnológica y aumento de la productividad, aunque existen ciertas opiniones al respecto, entre las que destaca el trabajo del Premio Nobel Solow, que describió la así llamada “paradoja de Solow”, que puede resumirse en su afirmación de que “la era de los ordenadores puede verse en todas partes salvo en las estadísticas de productividad”.

Capítulo 6. Tipos de cambio

Resumen

Un elemento importante en las relaciones de intercambio entre países con distintas divisas es el tipo de cambio entre las monedas. Cuando se produce una transacción, ésta debe completarse con el flujo financiero derivado de la misma en la moneda en la que se haya celebrado el contrato y que no tiene porqué coincidir con la de las dos empresas o entidades de contrapartida de la operación.

Las divisas se compran y venden en lo que llamamos mercados de divisas, que no son mercados físicos sino soportados por elementos electrónicos, como casi todos los mercados financieros modernos. En estos mercados, y fruto de la demanda y oferta de cada moneda, se forman los precios de cada moneda en términos de otra, a lo que llamamos el tipo de cambio. Los tipos de cambio pueden diferenciarse en dos tipos: tipos de cambios nominales y reales.

Sección 1. Tipo de cambio nominal

El tipo de cambio nominal es el que habitualmente se cita o con el que nos enfrentamos cuando deseamos adquirir una moneda por ejemplo para visitar un país con una divisa diferente a nuestra moneda, el euro. Se suele expresar como el precio de la divisa que sea en términos de nuestra moneda. Por ejemplo, un dólar equivale a 1,45 euros.

El hecho de que los tipos de cambio suban o bajen en el mercado de divisas afecta o puede afectar a las entidades o personas que dispongan de posiciones abiertas en dicha moneda. Por ejemplo, un empresario ha vendido bienes por valor de 10.000 euros a una empresa americana, en dólares y ha extendido una factura por valor de 15.000 dólares ya que en el momento de hacerla el dólar estaba a 1,50 euros por dólar. Si llegado el momento de cobrar a la empresa americana, ésta va a enviar 15.000 dólares que si han bajado en el mercado podría darse el caso de que el tipo de cambio fuera ahora de 2 dólar por euro con lo que el empresario recibiría sus 15.000 dólares los cuales ahora sólo equivaldrían a 7.500 euros.

Sección 2. Tipo de cambio real

El tipo de cambio real sin embargo, es el precio del conjunto de bienes y servicios de un país en términos de los bienes y servicios de otro país. Se forma a partir de un índice general de precios en euros y de otro en otra moneda diferente, por ejemplo el dólar. Y su fórmula es como sigue

$$Tc r = D^*tc / D$$

Siendo D^* el deflactor del euro (en este caso sería la media de la Zona Euro), Tc el tipo de cambio nominal antes citado y D el deflactor para el país objeto de estudio.

Capítulo 7. Políticas económicas

Resumen

Como hemos comentado anteriormente, en las economías modernas es básicamente el mercado el que define qué se debe producir, pero, también hemos hablado, de la importancia del Estado en la economía, de su participación en la actividad económica, especialmente para suavizar los ciclos económicos.

La actuación del Estado en la economía solemos definirla como política, y generalmente se centra en dos aspectos: la demanda agregada y la oferta agregada. De las primeras tenemos:

- Política monetaria, con la que afecta a la cantidad de dinero que existe en la economía y los tipos de interés
- Política fiscal, con la que afecta la renta disponible de las economías domésticas y las empresas o directamente al nivel de demanda agregada mediante el gasto público.
- Política comercial, con la que afecta al comercio internacional.

Por ejemplo, en una época de recesión económica, las economías domésticas suelen consumir menos ya que prefieren ser más cautas y ahorrar más para así prepararse mejor para un futuro incierto. Entonces, disminuyen su consumo, lo que implica que baja la demanda agregada y puede producir una recesión económica cuando la oferta agregada trata de adaptarse a esa menor demanda con una menor producción.

En un caso de este tipo, una política fiscal, por ejemplo, podría ayudar de la siguiente forma: si bajan los impuestos, las economías domésticas disponen de mayor renta disponible, que como hemos visto anteriormente es el elemento que afecta su consumo. A mayor renta disponible, mayor consumo, lo que hace que suba la demanda agregada. Por otro lado, la política monetaria afecta, más directamente, a otro componente de la demanda agregada, que es la inversión. La inversión, como antes vimos, es función inversa del tipo de interés. Por ello, un menor tipo de interés marcado por la política monetaria, implicaría una mayor inversión por parte de las empresas, con lo que el componente inversión de la demanda agregada aumentaría y así se recuperaría este indicador macroeconómico.

Por otro lado, y del segundo bloque de políticas económicas, tenemos, desde el lado de la oferta agregada:

- Políticas de rentas, que hacen referencia a cambios que influyan sobre la misma (pensiones, prestaciones...)
- Políticas estructurales, que propician reformas sustanciales de la estructura económica.

Sección 1. Política monetaria

Podemos definir la política monetaria como aquella que pretende controlar la cantidad de dinero que existe en la economía y los tipos de interés.

Antes de avanzar en la explicación de lo que es la política monetaria, analizaremos algunos conceptos necesarios para entender mejor en qué consiste y cómo se realiza.

Tipos de interés, demanda y oferta de dinero

En primer lugar, debemos definir lo que son los tipos de interés.

El tipo de interés, hablando en términos sencillos, es el precio del dinero, el precio que hemos de pagar por poder disponer de dinero. El ejemplo más fácil de este concepto es el que se produce cuando acudimos a un Banco a pedir un préstamo.

El Banco nos exigirá la devolución del principal, pero también el pago de una remuneración por el hecho de habernos anticipado ese capital, ese dinero. Ese es el tipo de interés. En un plano más formal, podemos hablar del tipo de interés a partir de un excelente libro de Irving Fisher llamado “La Teoría de los Tipos de interés: Determinado por la impaciencia por gastar la renta y la oportunidad de invertirla”. Para Fisher, el tipo de interés real es el precio que iguala la oferta y demanda de capital, teoría que coincide con lo que hemos venido explicando para los demás productos del mercado.

En definitiva, el tipo de interés es el precio de mercado (del mercado del dinero) que debemos pagar por poder disponer del bien que es el dinero, que depende de la oferta y la demanda de dinero.

La demanda de dinero en la economía viene dada por distintos motivos. Los distintos agentes de la economía demandamos dinero para diferentes usos:

- Demanda por transacción El dinero que demandamos para poder hacer frente a nuestras transacciones normales, de pago de los bienes y servicios que consumimos habitualmente.
- Demanda por precaución Además del mínimo requerido para la función operativa de la familia o empresa, puede ser que se demande más dinero por previsión ante una posible situación repentina de falta de liquidez. Podríamos decir que sería el nivel de caja de seguridad mínimo.
- Demanda por especulación Ocasionalmente, una familia o empresa podría decidir mantener en caja un saldo superior al operativo por poder aprovechar una oportunidad de conseguir beneficios al emplear este excedente en condiciones favorables.
- • Demanda para mantener como activo Una familia o empresa puede desear disponer de dinero para guardarlo como un activo, como si se tratara de un activo financiero.

Existen algunos otros usos, de menor importancia que los aquí reflejados.

La oferta de dinero es el conjunto de instrumentos financieros que corrientemente desempeñan las funciones de dinero en una economía, por ejemplo los billetes y monedas, los depósitos bancarios que pueden usarse para efectuar pagos (cuentas corrientes, por ejemplo), etc.

Las autoridades monetarias, en este caso el BCE, es responsable de la cantidad total de dinero en nuestra economía, aunque el Banco de España, actuando en nombre del BCE, sólo es responsable de la creación de parte del dinero en la economía : los billetes y monedas emitidos (aunque las monedas las emite el Tesoro y el Banco de España solo las pone en circulación) y la liquidez o dinero proporcionado por el Banco de España a Bancos y Cajas para la realización de sus actividades y que entran dentro de las actividades de política monetaria que detallaremos más adelante. A esta parte de la oferta monetaria la llamamos Base monetaria. A la base monetaria se agregan otros elementos considerados dinero y que crean los Bancos y Cajas de ahorro para llegar al cálculo de la oferta monetaria, como son los depósitos bancarios del público, y sobre los que se puede emitir instrumentos de pago.

La oferta de dinero u oferta monetaria viene definida o medida por distintos indicadores según incluyan más o menos elementos en la definición de oferta monetaria. Se les conoce como M1, M2 y M3 y cada una de ellas incluye la anterior más otros elementos considerables como dinero. La M1 es la forma más restrictiva de calcularla y la M3 la más amplia, incluyendo en la oferta monetaria elementos como los depósitos a plazo y cesiones temporales de activos por el sistema bancario y otro elementos. De alguna forma, toda economía debe mantener una relación entre la oferta monetaria y el nivel de riqueza y actividad económica en un país. Cuanto más rico sea el país, mayor número de transacciones y por tanto mayores serán las necesidades de dinero para permitir el flujo normal de dichas operaciones. El equilibrio en el mercado de dinero se produce cuando la oferta y demanda de dinero se igualan a un precio que aceptan tanto los oferentes como los demandantes de dinero, y ese precio no es otro que el tipo de interés de equilibrio, aquél al que se igualan la oferta y demanda de dinero en la economía. Ya antes habíamos dicho que el tipo de interés es el precio del dinero (el precio al que se paga el dinero en el mercado del dinero, en que se igualan la oferta y la demanda de dinero).

Intuitivamente es fácil entender el concepto que estamos desarrollando. Supongamos una economía en que los tipos de interés se encuentran en su nivel de equilibrio.

Supongamos ahora que esos tipos de interés son inferiores por una serie de motivos. A ese nivel, la gente deseará tener más dinero en caja y menos activos financieros, ya que si los intereses que van a recibir por sus ahorros no le son satisfactorios, no estarán tan interesados en mantener ahorros en forma de activos financieros.

Si los tipos de interés son altos, la gente no demandará mucho dinero y preferirá mantener sus ahorros en forma de activos financieros, que pueden pagarle esos elevados intereses.

Además del tipo de interés real, Fisher definió también el tipo de interés nominal, como aquel que añade, al tipo de interés real, la tasa de inflación. Es fácil entender que, en una economía con una tasa de inflación elevada, es preciso pagar un tipo de interés superior a los ahorradores, ya que pierden poder adquisitivo con sus ahorros. Si decidimos ahorrar hoy, no consumiendo toda nuestra renta, es obvio que lo hacemos en busca de una remuneración, el tipo de interés que cobramos por esta renuncia. Si, transcurrido el plazo durante el cual invertimos nuestros ahorros, el dinero que se nos devuelve (incluidos en su caso los intereses) tiene un poder adquisitivo menor al esperado (incluso menor al que tenía en el momento de renunciar al consumo) el ahorrador no se sentirá satisfecho.

Podemos entonces definir el tipo de interés nominal, según Fisher, de la siguiente forma:

$$I \text{ nom} = I \text{ real} + \text{tasa inflación}$$

Los tipos de interés tienen una gran importancia en la economía, por el efecto que producen sobre la inversión y, de ahí, sobre la demanda agregada.

Evolución de la política monetaria española

Analizamos a continuación cómo se ha desarrollado la política monetaria en España en los últimos años.

La política monetaria ha pasado por una serie de etapas en los últimos años, ha pasado por importantes cambios en su formulación. Desde una política monetaria muy centrada en el Gobierno, que la definía para que la ejecutara el Banco de España, hasta la situación actual en que ni siquiera se define en nuestro país, sino que nos viene marcada por el Banco Central Europeo.

Con anterioridad al año 1994, fecha en la que se promulgó la Ley de Autonomía del Banco de España, la política monetaria española se definía por el Gobierno de la Nación. El Banco de España (BDE) actuaba como un mero ejecutor de la misma, siguiendo las directrices marcadas por el Ejecutivo.

A raíz de la Ley de Autonomía del BDE de 1994, éste pasa a definir y ejecutar la política monetaria, en una búsqueda de la independencia entre el poder político y la ejecución de políticas económicas (en este caso la monetaria) que evitara la instrumentación o utilización de estas últimas y su supeditación a los intereses particulares de un Gobierno o partido en contra de las necesidades a largo plazo de la economía. Un ejemplo de utilización de la política monetaria por el poder político en busca de intereses particulares y no el bien general a largo plazo de un país sería el que, por ejemplo, en una época previa a unas elecciones generales, el partido en el poder, a través del Gobierno de su tendencia, decidiera disminuir los tipos de interés para obtener un crecimiento rápido de la economía previo a esas elecciones, dando así una imagen de mejor situación económica general aún cuando esa bajada de tipos de interés no fuera la medida más acertada con un enfoque de largo plazo.

En la Ley de Autonomía ya citada, se buscaba seguir el modelo alemán, en que el Bundesbank, Banco Central emisor de Alemania, mantenía una gran independencia en sus decisiones frente al poder político.

Sin embargo, la situación cambió radicalmente, de nuevo, a partir del 1 de Enero de 1999 cuando se produce la creación efectiva de la Unión Económica y Monetaria Europea (UEME) y la creación del Sistema Europeo de Bancos Centrales (SEBC) que integra al Banco Central Europeo (BCE) y a los Bancos Centrales de los países miembros de la Unión Europea, hayan entrado o no en el área euro.

Se conoce como Eurosistema al BCE y los Bancos Centrales de los países que sí han adoptado el Euro en la tercera fase de la UEME.

A partir del 1 de Enero de 1999, la política monetaria española, junto con la de los demás países del área euro, pasa a ser una política común. El BDE pasa a ser un mero ejecutor de la política monetaria que le viene marcada por el Banco Central Europeo (BCE).

El Sistema Europeo de Bancos Centrales se rige por el Tratado de la Unión Europea y los Estatutos del Sistema Europeo de Bancos Centrales y del Banco Central Europeo

El objetivo básico del SEBC es mantener la estabilidad de precios, sin perjuicio de las políticas económicas generales de la UE, con el fin de contribuir a la realización de los objetivos comunitarios.

Dado que el objetivo primordial es mantener la estabilidad de precios y, dado que hay consenso en que la evolución del nivel de precios a medio y largo plazo es un fenómeno monetario, se definen diversos agregados monetarios (que no son más que fórmulas para medir la oferta monetaria, la cantidad de dinero en la economía) que permitan servir de guía a la ejecución de la política monetaria y para evaluar la situación del sistema financiero. Es decir, se determina en qué consiste la oferta monetaria en los países del área euro, al definir qué se entiende como tal oferta monetaria, en tres versiones distintas, aunque se define que el método de valoración de la oferta monetaria es la M3, sobre el que ya hemos hablado y que detallamos algo más a continuación.

M3 es la cantidad de dinero que hay en la economía, contando con el efectivo en circulación en manos del público, los depósitos a la vista en Entidades financieras, los depósitos a plazo hasta 2 años, los depósitos disponibles con preaviso hasta 3 meses, las cesiones temporales, las

participaciones en fondos del mercado monetario FIAMM y los valores distintos de acciones de duración menor a dos años.

La política monetaria intenta mantener la oferta monetaria dentro de unos valores razonables a través de los tipos de interés.

Principios generales de la actuación del Banco Central Europeo

El BCE debe realizar su actuación en las economías de acuerdo con unos principios generales, que recogemos a continuación:

- **Eficacia:** la estrategia debe colocar al Eurosistema en posición de conseguir efectivamente su objetivo.
- **Rendición de cuentas:** La estrategia implica la formulación y el anuncio de objetivos que permitan que el Eurosistema pueda responder ante el público de sus acciones.
- **Transparencia:** el proceso de fijación de objetivos y de toma de decisiones según una estrategia debe ser claro para el público.
- **Orientación a medio plazo:** la estrategia debe permitir que el Eurosistema cumpla su objetivo en el medio plazo.
- **Continuidad:** la estrategia debe construirse sobre la experiencia previa de los Bancos Centrales Nacionales participantes en la tercera fase de la UEME.
- **Coherencia con el carácter independiente del SEBC:** marcada por el Tratado de la UEM, el SEBC debe ser independiente de cualquier consideración ajena a su objetivo último.

La estrategia de la política monetaria seguida por el BCE es la siguiente:

- **Definición cuantitativa del objetivo primario de la política monetaria** y que no es otro que la estabilidad de precios, que se define como un incremento interanual del Índice de Precios al Consumo Armonizado (IAPC) del área euro inferior al 2%. Esto es, el objetivo final de la política monetaria es que los precios sean estables y que la inflación en los países del área euro nunca suba por encima del 2 %.
- **Definición de un valor de referencia para el crecimiento del agregado monetario M3:** un crecimiento anual del 4,5%. Esto es, la oferta monetaria, la cantidad de dinero en la economía, crecerá al 4,5 %. El motivo de que la oferta monetaria crezca cada año en un cierto porcentaje es que, de alguna forma, la oferta monetaria facilita las transacciones

en la economía (la masa de dinero que existe en la economía). Por ese motivo, si crece la producción de bienes y servicios en la economía, es de suponer que también aumentarán las transacciones de intercambio, por lo que debe aumentar la cantidad de dinero en la economía para permitir que tales transacciones se realicen con facilidad.

- Valoración conjuntamente de otra serie de indicadores económicos y financieros que den indicio de la futura evolución de los precios: salarios, tipos de cambio, precios de valores de renta fija y curva de rendimientos, diversas medidas de la actividad real, indicadores de política presupuestaria, índices de precios y de costes y encuestas de confianza empresarial y de los consumidores.
- Independencia del BCE y de los Bancos Centrales Nacionales (El Banco de España, en nuestro caso) de cualquier organismo comunitario o gobierno. Como ya hemos comentado anteriormente esta es una premisa clara de la forma de actuación del Banco Central Europeo y los Bancos Centrales de cada país. El poder político no puede interferir en la política monetaria ni puede utilizarla con fines particulares.
- Transparencia, con la publicación de informaciones sobre sus actividades, que permitan comprobar que su orientación se adecua a las premisas establecidas.
- Credibilidad: que dependerá del logro de sus objetivos, de la independencia en la instrumentación de la política monetaria así como de la claridad en la publicación y difusión de las medidas adoptadas.

Los principios básicos de la actuación del BCE son los tres que mencionamos a continuación:

- Eficiencia operativa.
- Ejecución descentralizada: la decisión es central, pero la ejecución de las medidas se hace en cada país.
- Armonización suficiente: las medidas son armónicas para todos los países. El poder decisorio lo mantiene el BCE, pero la ejecución ó instrumentación la realizan los Bancos Centrales Nacionales.

Los instrumentos de ejecución de la política monetaria

El BCE, en su ejecución de la política monetaria, dispone de tres instrumentos con los que puede modificar tantos los tipos de interés como la cantidad de dinero en la economía. Estos instrumentos son los que detallamos a continuación:

- Operaciones de mercado abierto.
- Facilidades permanentes.
- Coeficiente de caja.

Operaciones de mercado abierto Son un tipo de operaciones que el Banco de España realiza con las Entidades Financieras autorizadas a participar en este mercado.

Hay varios tipos de operaciones de mercado abierto, pero nos centramos en las más habituales, que consisten en que el Banco de España, a través de subastas, toma de los Intermediarios Financieros títulos a cambio de dinero en efectivo, de forma simplificada

El objetivo de estas operaciones es el control de los tipos de interés, la gestión de la situación de liquidez en el mercado y el envío de señales a los agentes económicos respecto al tono de la política monetaria aplicada.

Si desea que haya más dinero en la economía, cede más dinero en esas subastas y, si lo desea, baja el tipo de interés al que toma esos títulos de los Intermediarios. Al bajar el tipo de interés, como estas operaciones se realizan bajo la forma de subasta, aceptan más ofertas de los Intermediarios Financieros en esa subasta, ya que toman las ofertas a un precio de corte inferior y, consecuentemente, ceden más dinero a los mismos. El tipo marginal al que se concede por el BDE las cesiones de fondos a los Bancos y Cajas en estas subastas son la señal más importante de cual es el signo de la política monetaria.

Facilidades permanentes Son operaciones que tienen como objetivo proporcionar y absorber liquidez a un día, señalar la orientación general de la política monetaria y controlar los tipos de interés de mercado a un día.

En definitiva, es dinero que las Entidades Financieras pueden solicitar o ceder al Banco de España a un día cuando lo necesiten por las circunstancias de sus operaciones y que, en el caso de obtener dinero, deben presentar activos como garantía. Básicamente pretende cubrir las necesidades transitorias de liquidez que pudieran producirse a las Entidades Financieras.

Coeficiente de caja El coeficiente de caja es un elemento que se suele considerar dentro de los instrumentos de la política monetaria, si bien no es muy efectivo para controlar la cantidad de dinero en la economía.

El coeficiente de caja es ese importe, generalmente expresado como un porcentaje, de los depósitos de la clientela de las Entidades Financieras que éstas deben mantener en forma líquida depositados en una cuenta especial en el Banco de España.

¿De qué forma afecta a la liquidez? En tanto que ese dinero no está en manos de las Entidades Financieras, sino depositado en el Banco de España, no está, por lo tanto, funcionando o moviéndose en la economía. Si se decide aumentar el coeficiente de caja, se retiran más fondos de la economía, ya que los Bancos deben dejar más dinero depositado en el Banco de España.

Si se decide disminuir el coeficiente de caja, se deja más dinero funcionando en la economía.

Pero existe una cierta resistencia entre las Instituciones Financiera al aumento del coeficiente, debido a que ese dinero recibe una remuneración muy baja, además de que su variación supone ciertos cambios operativos en las Entidades, por lo que realmente no se utiliza prácticamente como instrumento de política monetaria.

Hemos comentado más arriba el importante papel que desarrollan los intermediarios financieros en el sistema financiero de un país, al permitir poner en contacto a los que tienen excedentes de fondos con los que tienen déficit.

Los intermediarios financieros podrían ser definidos como el conjunto de instituciones especializadas en la mediación entre los prestatarios y los prestamistas de la economía. Dentro de un sistema financiero existen muchos tipos diferentes de Intermediarios Financieros: bancos, cajas de ahorros, gestores de fondos de inversión...

Sección 2. Política Fiscal

La política fiscal es básicamente el conjunto de medidas que un Gobierno puede decidir llevar a cabo para intervenir en una economía a través de los impuestos (sus ingresos) y el Gasto Público (sus gastos).

Anualmente, los Gobiernos preparan lo que se conoce como Presupuestos del Estado, en que se recogen los gastos e ingresos planeados para un año, el siguiente a su elaboración.

El presupuesto se suele dividir en programas: Educación, Sanidad, etc.

Como todo presupuesto recoge las dos grandes partidas propias de un Presupuesto: tanto los ingresos como los gastos esperados. Un presupuesto en que los gastos y los ingresos están equilibrados implica que no existe ni superávit ni déficit de recursos, que ambas partidas son similares.

No obstante, en la mayoría de las economías modernas, se produce una crónica descompensación entre gastos e ingresos a favor de los primeros.

Los Gastos Públicos recogen tanto la compra de bienes y servicios por parte del Estado (compra de material médico, material de enseñanza, etc.) como las transferencias que el Estado realiza a otras unidades de la economía sin recibir una compensación en contrapartida (por ejemplo, el subsidio de desempleo).

Cuando los gastos son superiores a los ingresos, el Estado debe buscar financiación para su déficit. Esto, antes de la Ley de Autonomía del Banco de España, podía hacerlo solicitando al BDE recursos financieros cuando le era preciso. Para evitar que pueda utilizarse de forma tendenciosa o partidista el acceso a los Fondos Públicos, se prohibió esta práctica. Por ese motivo, la financiación se busca por la fuente más frecuente que es la emisión de títulos de la Deuda Pública.

Deuda Pública

La Deuda Pública es de dos tipos:

- Deuda del Tesoro, que son los títulos a corto plazo (inferior a 12-18 meses), básicamente las Letras del Tesoro.
- Deuda del Estado, que son los títulos a medio y largo plazo, los Bonos (a plazos medios, entre 3 y 5 años) y Obligaciones del Estado (plazos superiores).

A partir de lo mencionado, podemos definir con mayor detalle el concepto de política fiscal, como el proceso de configuración de los ingresos y gastos públicos, por parte del Estado, con el fin de intervenir en la economía para:

- Ayudar a amortiguar o suavizar el efecto de los ciclos económicos.

- Contribuir a mantener una economía creciente, con una tasa de empleo adecuada y poca inflación. Hemos indicado dos posibles vías de actuación a través de la política fiscal:
- Reducir o aumentar los impuestos sobre la renta de las economías domésticas, para modificar su renta disponible y así modificar el consumo, para afectar la demanda agregada.
- Reducir o aumentar el gasto público que afecta de forma directa a la demanda agregada.

Sección 3. Política Comercial

El comercio internacional es un hecho de una gran trascendencia en las economías de la mayoría de los países.

El principio subyacente al comercio internacional es el de la especialización. Cada país se especializa en unos determinados bienes o servicios y el comercio internacional permite que esos bienes y servicios circulen por otros países y los ciudadanos obtengan mayor satisfacción de sus necesidades de consumo.

Generalmente, los Gobiernos establecen una serie de Normas que configuran lo que podríamos llamar una POLÍTICA COMERCIAL ó ECONÓMICA EXTERIOR.

Ésta tiene como objetivo el de regular el comercio del país a través de los instrumentos de comercio exterior disponibles por parte del Gobierno. Estos instrumentos se pueden dividir en dos categorías:

- Relativos a las importaciones: aranceles, contingentes y barreras invisibles.
- Relativos a las exportaciones: subvenciones y reducciones de impuestos.

Los aranceles tienen el papel de un impuesto que tiene que pagar el importador al Estado para que éste le permita introducir en el territorio nacional el producto del extranjero. De esta forma se pueden proteger determinados sectores de la economía y la industria de un país ante los productos competidores extranjeros, además de suponer una fuente de ingresos para un país. Como veremos más abajo, existen una serie de movimientos al respecto de la eliminación o suavización de los aranceles en el comercio internacional.

Los contingentes son una restricción cuantitativa a las cantidades que se pueden importar, y pueden fijarse en unidades físicas o sobre el valor de las importaciones que se realizan.

Las barreras invisibles son reglamentaciones y requisitos que se exigen a los productos para entrar en los mercados de un determinado país. Una reglamentación severa puede suponer, entonces, una barrera. Puede ser de tipo sanitario, de calidad, etc.

Para fomentar las exportaciones se pueden utilizar distintos métodos, a través de la eliminación de impuestos (para evitar, por ejemplo, la doble imposición), a través de subvenciones o a través de la financiación de las operaciones.

En los últimos años se han producido numerosos movimientos al respecto de las barreras al intercambio económico entre naciones y se han buscado soluciones multilaterales. Por ejemplo, se creó el GATT (Acuerdo general sobre aranceles y comercio) que trataba de orientarse hacia la reducción de los aranceles sobre mercancías y que más recientemente ha evolucionado hacia una ordenación más amplia del comercio internacional bajo la denominación OMC, que asume la gestión de los nuevos acuerdos sobre el comercio de servicios, propiedad intelectual, etc., y que tiende hacia la supresión total de barreras aduaneras para ciertos países y productos.

Por otro lado, se buscan soluciones a nivel regional que permitan el libre comercio entre los países de algunas áreas y que, además, permitan el refuerzo de la posición de ese grupo de países en su proyección hacia otros mercados. En este último caso está por ejemplo el Acuerdo NAFTA (North American Free Trade Agreement) de 1993 que implica la desaparición de barreras al movimiento de mercancías entre los países firmantes que son: México, USA y Canadá. Otro ejemplo es MERCOSUR (Mercado Común del Cono Sur) de 1991, que pretende la libertad de movimiento de capitales, mercancías, servicios y mano de obra entre los países firmantes, que son Argentina, Brasil, Paraguay y Uruguay. No obstante, el ejemplo por excelencia de las uniones aduaneras lo tenemos en nuestro entorno más próximo, con la Unión Europea. En 1958 entró en vigor el Tratado de Roma y se constituyó la Comunidad Económica Europea con seis países. Desde ese punto, las cosas han evolucionado mucho hasta llegar a la situación actual en que se ha creado una Unión Europea y Monetaria en que, los países que se han adherido a la Tercera Etapa de la Unión, comparten en estos momentos una política monetaria común y la libertad de movimiento de capitales, personas, bienes y servicios.

Dentro de la historia de la supresión de barreras aduaneras y la configuración de un área de libre comercio en la Unión Europea es de significar la aprobación en 1985, por parte de la Cumbre de la CEE, el llamado “ White paper on completing the Internal Market “ que reconocía que, hasta esa fecha, si bien las trabas aduaneras oficiales habían disminuido de forma importante (se habían reducido o eliminado los aranceles) sin embargo subyacían lo que se dio en llamar

barreras no arancelarias que, oficialmente no existían o no se reconocían, pero que, de hecho, impedían el libre comercio. Y se reconocían las siguientes barreras no arancelarias:

- Barreras físicas: que se producían por las formalidades en fronteras intracomunitarias, como burocracia y papeleo en aduanas.
- Barreras técnicas: por el hecho de que existieran normativas técnicas nacionales diferentes o por normas que regulan la adquisición de bienes y servicios de los Entes Públicos.
- Barreras fiscales: derivadas de la existencia de diferentes tipos impositivos en el IVA y en derechos aduaneros.

La Balanza de Pagos

La balanza de pagos es un instrumento de carácter contable que registra todas las transacciones económicas entre un país y el resto del mundo durante un período de tiempo determinado.

Comprende todas las operaciones realizadas, tanto de carácter real (bienes) como de prestación de servicios e incluso el movimiento de capitales financieros.

Cuando se produce una exportación se produce lo que llamamos un crédito en la balanza de pagos, entran divisas.

Cuando se produce una importación se produce lo que llamamos un débito en la balanza de pagos, salen divisas.

El Banco de España es el responsable de elaborar la Balanza de Pagos española. Generalmente incluye alguna información mensual en su Boletín Estadístico, aunque no tan completa como la que se prepara de forma anual.

Para facilitar las comparaciones a nivel internacional, la metodología para elaborar la Balanza de Pagos de cada país está homogeneizada por el Fondo Monetario Internacional, que ha desarrollado una metodología y un sistema de presentación de las cuentas.

La balanza de pagos se divide en tres cuentas:

- Balanza por cuenta corriente La Balanza por cuenta corriente recoge las diferencias entre las exportaciones totales y las importaciones totales de bienes y servicios.

Dentro de la Balanza por cuenta corriente, existen otras divisiones:

➤ Balanza comercial o de bienes Recoge las exportaciones e importaciones de mercancías tangibles, de bienes. ➤ Balanza de servicios Recoge las exportaciones e importaciones de servicios intangibles o inmateriales, como asesorías, consultorías, turismo, etc. De hecho, se presenta desagregada en turismo y viajes y otros servicios.

Esta es la parte de la Balanza de Pagos que suele ser más favorable para España, por el efecto del turismo. ➤ Balanza de rentas Donde se recogen tanto las rentas del trabajo como las rentas de inversión. ➤ Balanza de transferencias Que recoge las transferencias de fondos que no llevan aparejado ningún bien o servicio, como pueden ser las transferencias de dinero que los emigrantes envían a su país de origen, impuestos, prestaciones a la Seguridad Social, etc.

- Balanza de capitales o cuenta de capital Incluye las transacciones relacionadas con activos tangibles (tierra y subsuelo) e intangibles (compra de patentes, royalties, etc.) y las transferencias de capital (condonación de deudas, transferencias de activos fijos, etc.).

- Balanza financiera o cuenta financiera Recoge los movimientos de capitales entre un país y el resto de los países, como por ejemplo los créditos concedidos o recibidos por los particulares o los gobiernos de otros particulares u otros gobiernos extranjeros. Por ejemplo, cuando un Fondo de Inversión británico compra Letras del Tesoro españolas.

Se divide en cuatro apartados que son: inversiones directas, inversiones de cartera, otras inversiones, derivados financieros y reservas.

Inversiones directas son aquellas que reflejan un objetivo del inversor de obtener una rentabilidad permanente en la empresa de inversión, con una importante presencia en sus órganos de decisión. Se considera como tal cuando suponga, al menos, un 10% en el capital de la empresa en que se invierte.

Inversiones de cartera recogen las transacciones en valores negociables excepto las incluidas como inversiones directas. Se subdivide en acciones y fondos de inversión, bonos y obligaciones e instrumentos del mercado monetario.

En otras inversiones incluimos las operaciones de préstamo y las de depósito. Los derivados financieros recogen los movimientos producidos a raíz de estas operaciones, principalmente las opciones y futuros financieros.

Por último, la cuenta financiera recoge las variaciones de las reservas, que incluyen los activos financieros libremente disponibles por la autoridad monetaria.

Sección 4. Política Estructural

Como ya anticipábamos, desde el lado de la oferta agregada, el Gobierno también puede operar e influir sobre el contexto económico. Son políticas de grandes “bondades” en términos económicos, pero de difícil implementación y de resultados a medio y largo plazo.

Tienen una gran efectividad en el medio y largo plazo. Hacen referencia a cambios estructurales tales como reformas del mercado laboral, en los sistemas de pensiones, en las políticas de incentivos a las empresas, políticas de I+D,... Son tremendamente eficaces al favorecer crecimiento económico sin influir negativamente en los precios, pero poseen en la mayoría de los casos, un coste político muy elevado.

Sección 5. Política de Rentas

Hace referencia a la política relacionada con las transferencias de rentas que el Gobierno facilita a las economías domésticas, esto es, pensiones, prestaciones por desempleo, ayudas a las familias, subsidios... Todas ellas intentan potenciar la renta disponible y favorecer también, vía demanda de los hogares, el crecimiento de la economía. Su coste es importante para las arcas del Estado (véase, los cambios recientes normativos en lo relativo a las ayudas a las familias por nacimiento de niños

Capítulo 8 . Macromagnitudes e indicadores

Resumen

Para poder entender el entorno económico de los negocios en el que nos movemos necesitamos conocer los valores de los elementos integrantes del denominado flujo circular de la renta, esto es, la producción, la renta y el gasto. Podemos comprender fácilmente que medir la totalidad de estas macromagnitudes es tarea difícil, por no decir imposible. Además nos encontraremos con problemas añadidos si lo que pretendemos es comparar datos de diferentes años, debido a la existencia de la inflación.

A pesar de las dificultades anteriormente mencionadas, existen indicadores que reflejan de forma relevante la marcha de la economía de un país, tales como el Producto Interior bruto, el Producto Nacional Bruto, el Producto Nacional Neto, la Renta Nacional, Renta Personal Disponible,...

Sección 1. Indicadores de Producción

De forma simplificada tenemos que los componentes de cada indicador son los siguientes, comenzando con el PIB, que se define como la producción nacional realizada en el interior de un país por un periodo determinado de tiempo, normalmente un año:

$PNB = PIB - \text{renta de los factores extranjeros} + \text{renta de los factores nacionales}$

$PNN_{\text{coste de los factores}} = PNB_{\text{cf}} - \text{amortizaciones} = \text{Renta Nacional}$

$RPD = RN - \text{Impuestos} + \text{Transferencias} - \text{Beneficios} + \text{Dividendos}$

Una vez vista las principales macromagnitudes deberemos tener presente la variación de los precios, y así conocer el alcance de uno de los principales problemas de nuestros días: la inflación. Para su conocimiento se recurre a la elaboración de índices. Entre los principales indicadores tenemos el Índice de Precios al Consumo, la Inflación Subyacente (donde se le resta al IPC los precios de los productos energéticos y alimenticios sin elaborar), el Deflactor del PIB (que mide la variación de todo los precios que componen el PIB), el Índice de Precios Industriales y Costes Laborales y Salarios, entre otros. Asimismo, analizaremos otro indicador importante: la tasa de desempleo, esto es, la relación entre la población desempleada y la población activa.

Como ejemplo, tomemos, el siguiente. Suponga que tiene que obtener la Renta Nacional y el PNB a precio de mercado a partir de los siguientes datos obtenidos de la contabilidad nacional de un país y referidos a un período determinado.

Salarios Netos de cuotas 3.000 Cuotas a la Seguridad Social pagadas por la empresa 200 Cuotas a la Seguridad Social pagadas por los trabajadores 160 Dividendos 2500 Intereses 700 Beneficios no distribuidos 580 IRPF 900 IVA 540 Amortizaciones 600 Alquileres 740

La solución sería:

Renta Nacional = Salarios netos de cuotas + Cuotas a la S.S. de empresas + Cuota a la S.S. de trabajadores + Dividendos + Intereses + Alquileres + Beneficios no distribuido + IRPF = 3.000 + 200 + 160 + 2500 + 700 + 740 + 580 + 900 = 8.780

La Renta Nacional es igual al PNN a coste de los factores, esto es

$PNN_{cf} = RN = 8.780$

Sumando al PNNcf, el IVA tenemos el PNN a precio de mercado:

$PNN_{pm} = PNN_{cf} + IVA$
 $PNN_{pm} = 8.780 + 540 = 9.320$

Sumando al PNNpm las amortizaciones, tenemos que el PNBpm es igual a:

$PNB_{pm} = 9.320 + 600 = 9.920$

Sección 2. Indicadores de Mercado Laboral

Si queremos obtener índices de mercado laboral, veamos el siguiente ejemplo. Dados los siguientes datos de población activa española de 16 años o más tomados de la Encuesta de Población Activa, obtengamos la tasa de paro, la tasa de actividad y el total de parados.

Año	Población activa (miles)	Total de Activos (miles)	Total de ocupados
1989	30.173	14.819	12.258
1991	30.690	15.073	12.609
1993	31.272	15.318	11.837

La solución sería:

Año Tasa de Actividad Total de Parados Tasa de Paro
1989 49.11 2.561 17.28 1991 49.11 2.463
16.53 1993 48.99 3.481 22.72

Finalmente, y como ejemplo de índices de precios, obtengamos el Deflactor del PIB para cada año a partir de los siguientes datos de una economía ficticia.

Año PIB a precios corrientes PIB a precios constantes de
1990 25.888 u.m. 16.300 u.m. 1994
27.500 u.m. 16.505 u.m. 1995 31.950 u.m. 17.000 u.m. 1996 36.547 u.m. 17.780 u.m. 1997
41.256 u.m. 18.456 u.m.

El Deflactor del PIB para cada año se calcula de acuerdo a la fórmula:

De tal forma que a modo de ejemplo, el Deflactor del PIB para 1993 sería:

$$\text{Deflactor PIB (1993)} = (25.888:16.300) \times 100 = 158,8$$

Capítulo 9. Demanda Agregada (I): Consumo, Ahorro e Inversión

Resumen

Para comenzar a estudiar el entorno económico y analizar la coyuntura y estructura económica de países es necesario realizar simplificaciones de la realidad para poder explicar el impacto de las diferentes políticas económicas y realizar predicciones. Este primer modelo se basa en el flujo circular de la renta. Una forma de explicar la economía como un flujo de ingresos entre familias y empresas.

El modelo pretende mostrar la Demanda Agregada (DA) de toda la economía de un país. Determinada la DA, se cuantificará la producción (OA) y la renta (Y). De ahí que se utilicen estos términos como equivalentes, denominándose Identidad Macroeconómica Básica:

$$DA = OA = Y$$

Sección 1. Consumo

En este modelo inicial tan sólo consideraremos dos sectores: las familias y las empresas, lo que implicará que la demanda de bienes (gasto) sólo tendrá dos componentes: consumo (C) e inversión (I). Se desarrollará en términos de corto plazo. Además consideraremos los precios constantes siendo las empresas precios aceptantes. Finalmente advertir que las variables estarán en términos reales, no nominales. El equilibrio del modelo se podrá expresar de la siguiente forma:

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

Otra forma común de expresar el equilibrio económico es:

$$Y = C + I$$

Por lo que finalmente se obtiene,

$$S = I$$

La función de consumo se formulará como el producto de la propensión marginal a consumir (c) por la renta más un término independiente y que es constante hasta que cambie alguna de las variables que hemos expuesto:

$$C = C_0 + c Y$$

Sección 2. Ahorro e Inversión

Introduciremos la función de ahorro (S) como complementario al consumo o alternativo. El consumo más el ahorro coincide con el total de ingresos de la economía, es decir, la renta; y dada una renta, lo que no se consume se ahorra.

$$S = S_0 + sY$$

La inversión se considerará autónoma con respecto a la renta. Dependerá de variables exógenas al modelo, por lo que la recta de inversión será horizontal y paralela al eje de abscisas. Sea cual sea el nivel de renta, la demanda de inversión será la misma.

$$I = I_0$$

Una vez construido el modelo, se podrá utilizar para ver el efecto que se produce sobre la renta, la producción y el empleo ante cualquier cambio en las variables que consideramos por ahora. El modelo, a pesar de su sencillez, permitirá responder a muchas preguntas. Al conocer las variables que inciden en el consumo y la inversión, podremos estudiar con facilidad los efectos de diversas perturbaciones y ver sus impactos sobre los componentes de la identidad macroeconómica básica. Supongamos como ejemplo, el efecto que tendría un incremento de la inversión autónoma sobre la economía. Como hemos dicho, de momento y por simplicidad consideramos a la inversión como una variable exógena al modelo, por lo que la recta de inversión es horizontal y paralela al eje de abscisas, ya que cualquiera que sea el nivel de renta, la demanda de inversión es la misma. Un aumento de la demanda de inversión desplazará paralelamente hacia arriba la inversión y por tanto la DA, provocando un aumento de la producción hasta Y_2 .

Capítulo 10. Demanda Agregada (II): El Gasto Público, los Impuestos, el Déficit del Presupuesto Público y la Política Fiscal

Continuamos desarrollando el modelo de demanda de equilibrio del mercado de bienes y servicios. Se mantienen los supuestos de empresas precios aceptantes, precios fijos y corto plazo, pero introducimos una novedad, un tercer sector en la economía junto a las familias y las empresas: el sector público. Al intervenir el Estado estamos dando entrada al problema del déficit público y a las implicaciones y consecuencias del desarrollo de las diferentes políticas fiscales.

Sección 1. Déficit Público y Política Fiscal

Por último decir que existen tres formas de financiación del déficit del Estado: bien pidiendo prestado a los propios ciudadanos parte de sus ahorros, bien pidiéndolo a ciudadanos de otros países o monetizando el déficit. Si se monetiza el déficit, se inunda el mercado de billetes y, por lo general, se provoca una fuerte inflación que después resulta difícil de controlar. La identidad macroeconómica nos puede aclarar este problema. Sabiendo que,

$$C + S + T = Y = DA = C + I + G$$

y simplificando,

$$S + T = I + G$$

reordenando,

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

Dada esta identidad podemos entender como el ahorro de la economía tiene que ser igual a los bienes que se demandan para la inversión, más los bienes que el Estado demanda sobre sus ingresos (déficit público). El ahorro es el encargado de financiar la inversión y el déficit público.

Capítulo 11. Demanda Agregada (III): Exportaciones, Importaciones, Tipos de Cambio, Balanza de Pagos y Política Comercial

Resumen

Analizaremos a continuación el cuarto sector de la demanda de bienes y servicios: el sector exterior, completando así el modelo de Demanda Agregada. Para su estudio usaremos los fundamentos de la Balanza de Pagos y la determinación del tipo de cambio. La política comercial y sus efectos sobre la renta y el empleo cerrarán el epígrafe.

Con el sector exterior se completan los cuatro componentes de la Demanda Agregada, pudiéndose analizar el gasto agregado en su conjunto. La introducción del Saldo Neto Exportador -exportaciones (X) menos importaciones (M)- pone en relación a la economía nacional con la del resto del mundo. Al incluir al sector exterior en nuestro modelo, la identidad macroeconómica básica quedaría definitivamente completa de la siguiente forma:

$$C + S + T = Y = DA = C + I + G + (X - M)$$

quedando el volumen de renta que iguala la producción con el total de la demanda:

$$Y = C + I + G + (X - M)$$

El saldo neto exterior (X- M) marca el déficit o superávit de nuestras relaciones comerciales, e indica un nuevo desequilibrio económico.

Las exportaciones (X) serán los bienes y servicios valorados en moneda nacional, que son vendidos a los residentes del resto del mundo. Su volumen depende de cuatro variables fundamentales: la renta del resto del mundo (Y^*), los precios nacionales (P), los precios del resto del mundo (P^*) y el tipo de cambio (tc), que son las pesetas que pagamos a cambio de una unidad de moneda extranjera. Resumiendo, podríamos decir que,

$$\uparrow Y^*, \downarrow P, \uparrow P^*, \uparrow tc \rightarrow \uparrow X$$

En cuanto a las importaciones (M), son las compras de bienes y servicios extranjeros de los residentes españoles valoradas en moneda nacional. Dependen fundamentalmente de: la renta nacional (Y), los precios nacionales (P), los precios del resto del mundo (P^*) y el tipo de cambio.

A modo de resumen podría concretarse que,

$\uparrow Y, \uparrow P, \downarrow P^*, \downarrow tc \rightarrow \uparrow M$

Sección 1. Balanza de Pagos y Política Comercial

A este análisis le tendremos que añadir previamente la teoría de la determinación del tipo de cambio y el estudio del documento contable, Balanza de Pagos.

Este último se define como el documento que recoge las relaciones económicas de los residentes de un país con el resto del mundo durante un período de tiempo determinado, generalmente un año. Se realizan las anotaciones siguiendo el sistema de partida doble. Está compuesto por una serie de subbalanzas, o saldos parciales que revelan los intercambios con el exterior y los posibles desequilibrios exteriores existentes.

Ingresos Pagos
1. Mercancías (Balanza Comercial) Exportaciones Importaciones
2. Servicios Exportaciones Importaciones

- Balanza de bienes y servicios (1+ 2)

3. Transferencias Entradas Salidas Balanza por cuenta corriente (1+2+3)
4. Capitales a largo plazo Importaciones Exportaciones

- Balanza básica (1+2+3+4)

5. Capitales a corto plazo Importaciones Exportaciones
6. Variación de Reservas, Oro y Divisas
Disminución Aumento

En cuanto a la determinación del tipo de cambio, que resulta de la interacción de la demanda de divisas con la oferta, es necesario conocer previamente los diferentes sistemas a los que nos podemos enfrentar. Podemos distinguir principalmente los siguientes: el Patrón Oro, en el que las monedas mantienen una relación con el oro; fluctuación ajustable, en el que manteniéndose los tipos de cambio fijos se permiten que en determinadas ocasiones se devalúe o revalúe la moneda; fluctuación libre, que permite que los tipos varíen según las condiciones del mercado y fluctuación dirigida, que permite intervenir a los Estados esporádicamente cuando se estiman que las paridades no son las adecuadas.

Supongamos los efectos que se producirían en el modelo de la Demanda Agregada (modelo de 45°) en una economía con cuatro sectores (familias, empresas, sector público y sector exterior) ante una subida arancelaria.

Una subida de los aranceles supone un incremento de los impuestos sobre las importaciones, por lo que la propensión marginal a importar se reducirá. La recta de las importaciones gira hacia abajo y se amplía el margen de las exportaciones sobre las importaciones, provocando un giro hacia arriba de la Demanda Agregada. Tras la alteración de los aranceles para un mismo nivel de renta la demanda ha aumentado.

Capítulo 12. Mercado de Activos (I): El Sistema Financiero

Resumen

Iniciaremos el estudio del Mercado de Activos. El dinero, el papel de los bancos comerciales y las funciones del Banco Central junto con el análisis de los principales instrumentos de la política monetaria, serán los temas a tratar en estas páginas.

El flujo circular de la renta necesita de un instrumento de cambio que facilite el enorme conjunto de transacciones que rodean el paso de la producción a la renta, de la renta al gasto y de éste a la producción. El dinero es el encargado de realizar esta función de cambio y pago, facilitando el intercambio, el ajuste de los mercados, la satisfacción de las necesidades y la disponibilidad de los recursos necesarios para la producción. Junto con esta función, el dinero también se muestra como unidad de cuenta, fijando precios y como depósito de valor, permitiendo mantener la riqueza disponible para el consumo futuro.

En este epígrafe analizaremos las formas de creación y destrucción de dinero, tanto las realizadas por la autoridad monetaria (dinero legal) como por los bancos comerciales (dinero bancario).

Sección 1. Dinero legal

El Banco Central puede proceder a la CREACIÓN DE DINERO LEGAL de múltiples formas:

- 1) Compra de activos por el Banco Central,
- 2) Concesión de créditos por el Banco Central a los bancos comerciales y
- 3) Concesión de créditos por el Banco Central al sector público.

Por otro lado, puede DESTRUIR DINERO LEGAL mediante:

- 1) Venta de activos por el Banco Central,
- 2) Rescisión de créditos por el Banco Central a los bancos comerciales y
- 3) Devolución de créditos concedidos al sector público

Sección 2. Dinero bancario

El Sistema Bancario, por otro lado, puede CREAR DE DINERO mediante:

- 1) Ampliación de capital.
- 2) Emisión de obligaciones y empréstitos.
- 3) Captación de pasivos.
- 4) Venta de títulos (cartera de valores).
- 5) Venta de activos reales.

Y puede DESTRUIR dinero bancario realizando:

- 1) Reducción de capital.
- 2) Amortización de obligaciones y empréstitos.
- 3) Reducción de pasivos.
- 4) Compra de títulos (cartera de valores).
- 5) Compra de activos reales.

Para ejecutar el este control, el Banco Central dispone de posibilidad de manipular la base monetaria y a través de ella de los agregados monetarios (M1, M2 o ALP): la manipulación de los coeficientes legales -cantidad mínima de dinero que deben dejar los bancos comerciales en sus arcas-, los créditos a la banca, las operaciones de mercado abierto -compra y venta de bonos del Estado- y las indicaciones del Banco Central.

Capítulo 13. Mercado de Activos (II): Dinero y Tipo de Interés

Resumen

Continuamos el estudio del Mercado de Activos. Especialmente haremos incidencia en el mercado de dinero y la política monetaria. El epígrafe hará referencia a la incidencia de la política monetaria en el sector real de la economía. Igualmente se analizará la relación del mercado de activos con los tipos de cambio. También veremos su relación con los precios, suponiendo de momento que son estables, aunque aparecerán algunas implicaciones de interés para poder entender los procesos inflacionistas.

La demanda global, esto es, el consumo, la inversión, el gasto público y la demanda exterior neta, necesitarán de las empresas para que satisfagan su nivel de gasto. Éstas para poner en marcha su producción necesitarán adquirir materias primas y productos semielaborados, contratar trabajo y utilizar una parte de los bienes de capital instalados. Todas estas operaciones necesitaran de medios de pago que faciliten este conjunto de transacciones.

El problema aparece cuando algunos agentes económicos desean realizar estas operaciones sin poseer los recursos necesarios. En tales casos acudirán a los mercados financieros para obtener estos recursos: se endeudarán. Por otro lado, también existirán agentes que obtienen unos niveles de ingresos superiores a sus deseos de gastos y se plantearán qué hacer con estos ahorros. Esta problemática es la que trataremos de aclarar en este capítulo: la financiación de la economía y la interrelación entre el sector real y el sector financiero. En el siguiente cuadro podemos resumir el proceso de creación de activos financieros.

La rentabilidad de los activos supone una recompensa para su propietario. Para comparar diferentes activos tendremos que recurrir al uso de porcentajes, de tal forma que la renta anual de un activo (R_b) y su precio (P_b) se le denominará tipo de interés (r):

$$r = (\text{renta anual} : \text{precio del activo}) \% = (R_b : P_b) \%$$

En nuestro modelo, limitaremos los activos a dos: dinero y bonos. La gestión de cartera o mantenimiento de la riqueza consistirá en seleccionar en cada momento la relación de dinero o bonos que haga máxima la riqueza y satisfaga nuestros deseos de liquidez. El análisis del mercado de activos se realizará en términos reales, es decir, teniendo en cuenta la capacidad de compra del dinero. El equilibrio del mercado de activos significará que no existirán deseos de modificar las estructuras de las carteras y, por tanto, coincidirán la oferta y la demanda de

dinero y la oferta y la demanda de bonos:

$$L_s = L_b \quad B_s = B_d$$

$$W_r = W_n : P = L_d + B_d = L_s + B_s$$

Donde L_s y L_d serán oferta y demanda de dinero, B_s y B_d , oferta y demanda de bonos y W_r y W_n , riqueza real y nominal, respectivamente.

La demanda de dinero dependerá básicamente de tres motivos: motivo transacción, motivo precaución y motivo especulación. En cuanto a la oferta monetaria, será la autoridad monetaria quien la controle, fijando el stock de dinero en circulación según sus objetivos de política monetaria. El ajuste del mercado de activos producirá, ante variaciones de la oferta o de la demanda de dinero derivado de situaciones de falta o exceso de liquidez, alteraciones en los precios de los activos rentables y en los tipos de interés.

Analizamos además las posibles perturbaciones en el mercado de dinero derivadas de alteraciones de la oferta monetaria, del nivel de renta, en los precios y en la preferencia por la liquidez y los posibles mecanismos que tiene el gobierno para incidir sobre la economía: la política monetaria.

Capítulo 14. Demanda Agregada (IV): Inversión y Política Monetaria y Fiscal. El Sector Exterior y la Balanza de Capitales.

Resumen

Analizaremos las relaciones existentes entre los mercados de bienes y activos. Haremos especial incidencia en los procesos de ajuste e incluiremos el sector exterior. Estudiaremos los efectos que las políticas económicas (fiscal y monetaria), con distintos sistemas de tipos de cambio tienen sobre el modelo de demanda agregada. Haremos una especial mención a la demanda de inversión. Consideraremos todo el análisis con precios constantes.

Los diferentes componentes de la demanda agregada mantienen una interrelación importante con el mercado de dinero. El análisis conjunto de los mercados de bienes y dinero complica un tanto el proceso de ajuste simultáneo. Analizaremos la incidencia de la política monetaria, la política fiscal o una combinación de ambas.

Pero quizá lo más interesante sea la inclusión del mercado de activos en una economía abierta. Incluiremos en la demanda agregada no sólo la balanza de bienes y servicios sino también la balanza de capitales. Esta ampliación permitirá considerar la posibilidad de que los agentes económicos nacionales mantengan su riqueza tanto en activos rentables españoles como extranjeros. A su vez, los agentes económicos extranjeros podrán mantener parte de su riqueza en activos nacionales.

En ambos casos, el mercado de divisas se verá afectado por las alteraciones en los deseos de mantener la riqueza los agentes nacionales y extranjeros, y de una u otra forma estas alteraciones terminarán afectando a ambas economías en su conjunto, dependiendo del patrón de tipos de cambio.

Sección 1. Sistemas de tipos de Cambio

Distinguiremos para simplificar sólo dos sistemas de tipos de cambio: flexible y fijo. En el primero consideraremos que el mercado de divisas funciona libremente reflejando las tensiones de las relaciones internacionales. En el segundo, el Gobierno de cada país tendrá el compromiso de facilitar las cantidades de monedas nacionales o reservas de divisas que el mercado de divisas necesite en cada momento, realizándose los cambios al tipo fijado.

En economías abiertas, como las anteriores, el efecto de las políticas tradicionales de demanda es más complejo de analizar y en algunos casos, como veremos, se anulará el impacto de la propia política realizada.

Podemos resumir la incidencia de las políticas de demanda en economías abiertas con movilidad perfecta de capitales de la siguiente forma: la política monetaria será eficaz con tipos de cambio flexible e ineficaz con tipos de cambio fijos. Por otro lado, la política fiscal será ineficaz con tipos de cambio flexibles y eficaz con tipos fijos.

Capítulo 15. La Oferta y la Demanda Agregadas (I) La Demanda Agregada, El mercado de Trabajo, La Oferta y la Determinación de la Renta y los Precios

Resumen

En este epígrafe expondremos el modelo de Oferta y Demanda Agregada. Tomaremos una economía de cuatro sectores y cuatro mercados, en la que las empresas dejan de ser precio-aceptantes y los precios varían. Realizaremos el análisis tanto en el corto como en el largo plazo.

La construcción del modelo de Oferta y Demanda Agregada, resultará de la conjunción de la obtención de dichos componentes por separado. La Demanda Agregada representará puntos de equilibrio simultáneos del mercado de bienes y servicios y del mercado de activos. Para la determinación de la Oferta Agregada deberemos considerar previamente el mercado de trabajo. Dicho modelo expresa la relación entre la cantidad de bienes y servicios (Y) que el sector productivo de la economía está dispuesto a producir y ofrecer en el mercado para cada nivel de precios (P). Una vez obtenido el modelo de OA-DA podremos pasar a comprender el ajuste a corto y largo plazo.

Capítulo 16. La Oferta y la Demanda Agregadas (II): Shock de Oferta, Expectativas, Políticas contra el Desempleo y la Inflación y el Largo Plazo.

Resumen

Con este epígrafe concluimos el modelo de Oferta y Demanda Agregada. Estudiaremos el fenómeno de la inflación y el desempleo, la incidencia de las expectativas en la OA-DA, los efectos de las distintas políticas para combatir el paro y la inflación las limitaciones de estas políticas y las alteraciones que el largo plazo provoca.

Una vez concluido el modelo de Oferta y Demanda Agregada estamos en condiciones de aproximar aún más a la realidad las hipótesis sobre las que se sustentan dichos modelos, esto es, incluir los efectos de los shocks de oferta e introducir las expectativas dentro del modelo. Con todo ello estamos en condiciones de analizar los efectos que tanto las políticas de demanda y de oferta, en sus diferentes formas, tienen sobre la economía.

En cuanto a las políticas de demanda, tenemos básicamente tres: fiscal, monetaria y comercial. La primera suele utilizarse en el período expansivo del ciclo político. El incremento del gasto público tira inmediatamente de la DA y afecta a la producción y al empleo. La segunda suele utilizarse para combatir la inflación. También puede usarse en combinación con la primera para evitar el desplazamiento que el sector público provoca sobre el privado de la economía cuando se desarrolla una política fiscal expansiva (crowding out). Finalmente la política comercial, que podemos considerarla también de demanda, afecta al saldo neto de las exportaciones menos las importaciones, aunque en los últimos tiempos, dichas políticas comerciales se encuentran muy comprometidas y con poca posibilidad de maniobra debido a los múltiples acuerdos y áreas comerciales en las que se están agrupando los distintos países. Estas tendencias afectan tanto a las políticas arancelarias, como a las de tipos de cambio (la Unión Europea es un claro ejemplo).

Por otro lado tenemos a las políticas de oferta en su doble vertiente, estructural o de rentas, que pueden actuar conjuntamente contra la inflación y el desempleo. A diferencia de lo que ocurre con las políticas de demanda, las políticas de oferta contra la estanflación ayudan a llevar a la economía por la senda del equilibrio a largo plazo, sin provocar nuevas perturbaciones que distorsionen aún más el ajuste.

Las políticas de renta intentan evitar que la inflación continuada se transmita de forma automática por medio de la negociación colectiva a los salarios y a los precios de los bienes y servicios. Convencer a los sindicatos de que es preferible la contención salarial no es tarea fácil. En cuanto a las políticas estructurales, la dificultad es aún mayor. Cambiar el marco de las relaciones laborales, flexibilizar la creación de empresas, modificar los contratos de alquiler de viviendas, reestructurar sectores industriales, adaptar el sector agrario a las nuevas necesidades,... son políticas que se desarrollan en el largo plazo y dichos ajustes suponen sacrificios muchas veces difíciles de asumir.

Sección 1. Limitaciones de la Política Económica

Todo lo anterior pone de manifiesto las limitaciones de la política económica. Por ello las grandes soluciones difícilmente existen y son políticas de fine tuning, o ajuste fino, donde los instrumentos se modifican con suavidad y se permanece atento a si los efectos que se producen son los adecuados, a la vez que se introducen correcciones inmediatas cuando la economía no responde a la política diseñada.

En este epígrafe se da una visión completa del modelo y el lector podrá llevar a cabo el análisis del entorno económico, puesto que podrá precisar a qué componente del modelo afecta cualquier perturbación, y los efectos que producirá a corto y a largo plazo sobre el conjunto de la economía.

Vamos a ver el funcionamiento completo del modelo en el siguiente ejemplo. Supongamos que en el modelo de la OA y DA hay un nivel de producción inferior al pleno empleo que ha surgido como consecuencia de un aumento en el precio de los productos energéticos. ¿Qué efectos se producirían si un gobierno decide aplicar de forma insistente medidas de política de demanda expansivas, para solucionar el problema?

El crecimiento de los precios energéticos supone un shock adverso cuyos efectos en el modelo de la OA y DA son claros: altos precios y desempleo.

La subida de los precios de los productos energéticos desplaza la curva de la OA hacia la izquierda, reflejándose con ello que los empresarios en conjunto producen menos para los mismos precios. El movimiento de la OA hace pasar a la economía del punto de equilibrio con pleno empleo, al equilibrio a corto plazo con desempleo e inflación. En esta situación sabemos que el desempleo presiona sobre las negociaciones colectivas para moderar los salarios y volver

al equilibrio con pleno empleo. Si se intenta combatir el desempleo con políticas de demanda expansivas, la DA se desplaza hacia la derecha y la economía empieza a recuperarse buscando un nuevo equilibrio, con nuevas subidas de precios. Las nuevas subidas en los precios influyen en las negociaciones colectivas para que se intente recuperar la pérdida de capacidad adquisitiva provocada por la inflación; la OA vuelve a desplazarse hacia la izquierda esta vez debido a la presión salarial, y no a los precios de la energía derivada del petróleo. En el nuevo equilibrio a corto plazo, el desempleo persiste y la inflación entra ya en una espiral permanente, alimentada por nuevas políticas de demanda expansivas.

Capítulo 17. Oferta y Demanda de un Bien.

Resumen

Finalmente, terminamos con un epílogo que será útil para los estudiantes no familiarizados con el análisis gráfico. En un mercado podemos distinguir las dos funciones, las de oferta y demanda. La demanda de un bien es la que realizan los consumidores. La cantidad demandada de un bien es función del precio de ese bien, en forma decreciente. Esto es, cuanto mayor es el precio menor es la cantidad demandada del producto, siendo los demás elementos constantes.

Sección 1. La Curva de Demanda

Existen otros factores que afectan o influyen la demanda de un producto, además del precio y éstos son la renta media nacional del país de que se trate, el precio de otros bienes que podríamos adquirir en sustitución del que nos ocupa, los gustos o preferencias de los consumidores además de otros elementos de distintos tipos como por ejemplo la lluvia para los demandantes de paraguas o la nieve para los demandantes de esquí y otros muchos factores que afectan a la demanda de determinados productos, aunque sea el precio el factor principal.

Respecto a la cantidad ofrecida de un producto, también es función del precio de ese producto en el mercado, pero en este caso de forma creciente. Es decir, que la oferta aumenta si aumenta el precio, ya que al productor le interesa producir más.

Sección 2. La Curva de Oferta.

Al igual que en la demanda, existen otros factores que pueden afectar la oferta, como son los precios de otros bienes (si otros bienes aumentan su precio puede que al productor le resulte menos interesante producir el bien que estamos estudiando), las percepciones personales de los productores, las mejoras tecnológicas (que pueden disminuir los costes y que aumentan la oferta de un producto) y otros.

Sección 3. Equilibrio de Mercado

El precio coordina las decisiones de los productores (oferta) y los consumidores (demanda) en el mercado. Un aumento de los precios conduce a una disminución de la cantidad demandada por los consumidores y a un aumento del interés de los productores por ofrecer bienes, por aumentar la cantidad ofrecida. Una disminución de los precios fomenta el consumo y desmotiva la producción.

Entonces, se debe producir el equilibrio en el mercado, en un precio en el que la cantidad que unos desean demandar coincide con la que otros desean ofrecer. El mercado alcanza el precio de equilibrio por sí mismo.

Si el precio está por encima del de equilibrio, los consumidores tenderán a demandar menos y el productor tenderá a producir más, tendiéndose a una situación de exceso de bienes. El exceso de bienes llevará a que el precio tienda a bajar.

Si el precio está por debajo del de equilibrio, la cantidad demandada tenderá a ser superior y la ofrecida por los productores menor, por lo que se tendería a generar una cierta escasez de bienes. La escasez provocará un aumento de precios y así llegamos de nuevo al equilibrio.

Los precios ayudan a equilibrar el consumo y la producción (o la oferta y la demanda) en cada mercado.

Bibliografía

- O'kean Alonso, Jose María et alt (2005) Economía. Mac Graw-Hill .1ª edición..
- O'kean, Jose María & Cardenete, Manuel Alejandro & Menudo, Jose Manuel et alt (2006) Ejercicios de Economía: Casos, Test y Problemas Resultados. Mac Graw Hill.