

Macroeconomía 2º parte

Ing. Jorge Amalric

NATURALEZA Y EFECTOS DE LA INFLACIÓN

Existe inflación cuando sube el nivel general de precios en una economía. Actualmente se calcula utilizando índices de precios, que son medidas ponderadas de los precios de cientos de productos. La tasa de inflación es la variación porcentual del nivel de precios.

$$\text{Tasa de inflación año } n = \frac{\text{Nivel de precios } n - \text{Nivel de precios } n-1}{\text{Nivel de precios } n-1} \times 100$$

Tipos de inflación

Estableciendo una analogía, por ejemplo con la fiebre de una persona, podemos decir que existe inflación baja, inflación galopante e hiperinflación.

Inflación baja. La inflación baja se caracteriza por una lenta y predecible subida de los precios. Podríamos considerar que una inflación es baja si las tasas anuales de esta son de un dígito (menor al 10 %). Cuando los precios son relativamente estables *el público confía en el dinero*. Está dispuesto a mantenerlo en efectivo porque dentro de un mes o de un año tendrán casi el mismo valor que hoy. Está dispuesto a firmar contratos a largo plazo expresados en términos monetarios, porque confía en que los precios relativos de los bienes que compra y vende no se alejarán demasiado. La inflación ha sido baja en la mayoría de los países industriales durante la última década.

Inflación galopante. La inflación de dos o tres dígitos que oscila entre el 20, 100 ó 200 % al año se denomina inflación galopante. Muchos países han sufrido este fenómeno de tanto en tanto. En la Argentina de los 70 y los 80 y en varios países de Latinoamérica hubo inflaciones que oscilaron entre el 30 y el 500 % anual.

Cuando la inflación galopante se establece ocurre una pérdida de confianza generalizada por lo que el público liga los contratos a un índice de precios o bien los establece en moneda extranjera (en la Argentina de los 80 los contratos de alquileres se inflacionaban con el IPC mes a mes) . En estas circunstancias el dinero pierde su valor muy deprisa, por lo que el público no tiene más que la cantidad de dinero en efectivo mínima e indispensable para efectuar las operaciones y compras diarias. El capital financiero desaparece. La población

acapara y compra bienes (viviendas, automóviles, etc.) y los préstamos de dinero se efectúan a tasas de interés elevadas (ya que deben compensar la alta desvalorización que significa la inflación).. Lo sorprendente es que algunas economías en este contexto consiguen crecer a menudo rápidamente.

Hiperinflación. En la hiperinflación los precios suben de manera vertiginosa día a día y se alcanzan tasas anuales siderales por encima del 1.000 % (en Alemania entre 1922 y 1923 los precios subieron de 1 a 10.000.000.000). La gente pierde absolutamente la confianza en la moneda y solo busca deshacerse de ella mediante la compra de bienes o en su defecto de moneda extranjera, ya que saben que el deterioro diario no les permitirá adquirir los bienes que necesitan para subsistir. (En la hiperinflación que sufrió la Argentina en 1989, los precios de los insumos subían de la mañana a la tarde y solo se podían congelar mediante el pago anticipado en efectivo o contra la acreditación de los valores) .

Inflación prevista o imprevista

Podemos convenir que existen dos tipos de inflación, la prevista y la imprevista. La primera de ellas es una inflación esperada y de alguna manera aceptada por los consumidores, ya que es algo que da mas o menos de manera constante o regulara año tras año. Podemos mencionar por ejemplo len un país determinado los precios aumenten un 3 o 4 % al año. Si todo el mundo sabe que eso va a suceder a nadie tomaría por sorpresa ese incremento y por lo tanto no habría gran incertidumbre en lo que respecta a la marcha de la economía. Los consumidores se “adaptarían” a ese cambio.

En cambio en el segundo de los casos cuando la inflación que se da en un país está muy por encima de lo previsto las consecuencias son mucho mas notorias ya que la economía se verá resentida y fundamentalmente producirá un gran efecto social en la población, fundamentalmente por la acelerada depreciación del dinero que se produce.

CONSECUENCIAS DE LA INFLACIÓN

Son dos grandes consecuencias las que produce un proceso inflacionario:

- *Redistribución de la renta y la riqueza entre los diferentes grupos.*
- *Distorsión de los precios relativos y la producción de diferentes bienes o a veces la producción y el empleo de la economía en su conjunto.*

Consecuencias para la distribución de la renta y la riqueza

El principal efecto distributivo de la inflación se debe a las diferencias existentes entre los tipos de activos y pasivos que poseen los individuos. Si una persona tomó un préstamo a varios años con una tasa fija y por efecto de la inflación se verifica una suba generalizada de precios y salarios la incidencia de la cuota de amortización del préstamo se habrá reducido en un porcentaje que tendrá relación con el porcentaje de incremento que experimentó su renta. De manera inversa el que prestó el dinero de manera inversa se verá perjudicado por en términos reales recibirá mucho menos.

Otro fenómeno que se da es la adaptación del tipo de interés a la tasa de inflación. Esto se ve especialmente en las economías que experimentan una inflación crónica.

Influencia en la eficiencia económica

La inflación afecta la economía en la producción total y en la eficiencia económica.

La inflación afecta a la eficiencia económica porque distorsiona las señales de precios. En una economía con baja inflación es posible detectar la suba de precios en un sector en particular (la carne) y en consecuencia los consumidores pueden tener una reacción temprana y por ejemplo comenzar a consumir mas carne de pollo .

En cambio en una economía donde la inflación es alta esa percepción se pierde ya que los precios suben constantemente y resulta muy difícil poder diferenciar una suba general de precios que una variación relativa. Esto hace que los consumidores no puedan reaccionar como en el primer caso.

La inflación también distorsiona la utilización del dinero. El efectivo es dinero que tiene un tipo de interés nominal nulo. Si la tasa de inflación anual es del 5 % el interés real del dinero desciende a -5% . No hay forma de corregir esta distorsión.

Si una persona realiza una inversión determinada en un país en donde la tasa anual de inflación es del 4%, y la inversión en cuestión paga una tasa del 8% el resultado es que la mitad de ese rendimiento se consumió para pagar la pérdida de poder adquisitivo como consecuencia de la tasa de inflación.

A veces se ve alterado el sistema impositivo por efectos de la inflación. Según sea el caso el efecto puede ser, desde la posición del consumidor, favorable o desfavorable.

Influencia macroeconómica en la eficiencia y el crecimiento

En general los períodos de alta inflación solían estar acompañados de elevado nivel de empleo y de producción. Por el contrario los períodos de alta deflación estaban asociados con alto desempleo y baja producción.

Pero un examen mas detenido de esta cuestión, ha determinado que la relación positiva entre la producción y la inflación solo es temporal. Si tuviéramos que graficar el crecimiento porcentual del PBI en función de la tasa de inflación, estadísticas realizadas nos demuestran que tendría la forma de una U invertida, vale decir que en períodos de deflación o inflación casi nula, el crecimiento es muy bajo. Luego este crecería juntamente con la tasa de inflación (período de proporcionalidad positiva), hasta alcanzar un máximo, para luego decaer frente a valores de inflación elevados (superiores al 50%, por ejemplo). Hasta que finalmente habría valores de disminución del PBI para valores cercanos a procesos hiperinflacionarios.

Cual es la tasa de inflación óptima

Algunos economistas señalan las ventajas de tener una inflación relativamente baja y estable. Otros sostienen que lo mejor es mantener precios absolutamente estables e inflación cero..

Hay estudios que demuestran que un nivel de inflación bajo (3 ó 4 % anual) ayudaría a mantener un bajo nivel de desempleo y un crecimiento aceptable de la producción.

Resumiendo. A pesar de las discrepancias de los economistas parece que un nivel de precios con una leve tendencia ascendente y predecible, crea el mejor clima posible para un crecimiento económico saludable..

La inflación en los países en desarrollo

La inestabilidad jurídica e institucional de los países en desarrollo, junto a la conflictividad social que los planes de industrialización tardía introdujeron, desembocaron en procesos inflacionarios. Ese tipo de inflación se denomina **inflación estructural**.

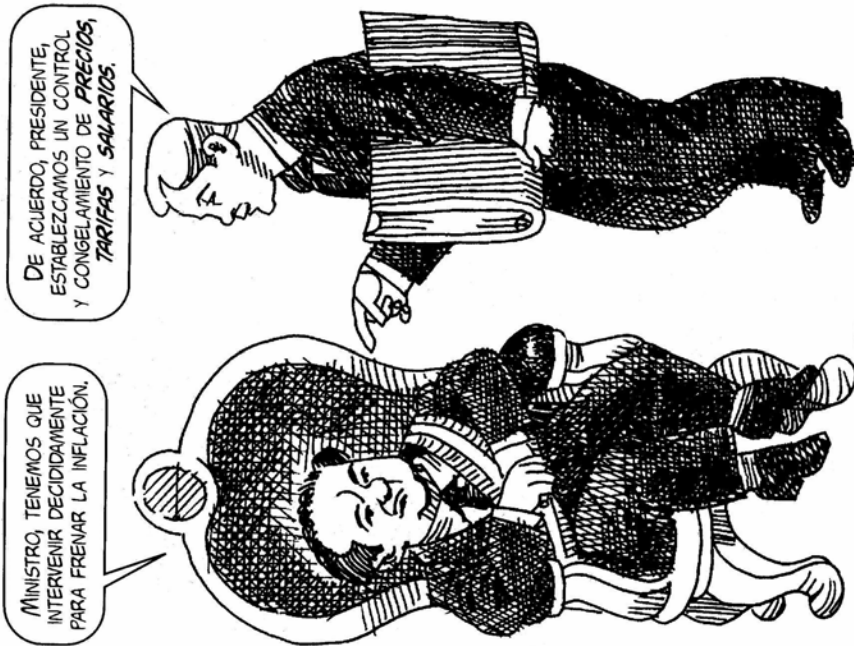


Esta secuencia de devaluación y congelamiento se utilizó repetidas veces cuando un país en desarrollo entraba en una espiral inflacionaria y se estrangulaba su sector externo (comenzaba a quedarse sin divisas). Esta dinámica cíclica de auge y caída de corto plazo se conoce como **stop & go** (pare y siga).

En los países en desarrollo, la devaluación seguida de congelamiento "resetea" la economía, pero no elimina los factores profundos que originan la crisis. Por este motivo, el ciclo se vuelve a repetir, recibiendo el nombre de **espiral inflacionaria**.

Otros teóricos hablan de **inflación de costos** y hallan en el aumento de la remuneración de los factores de la producción, la causa de la misma. Por ejemplo, aumento de salarios, materias primas, energía, etc.

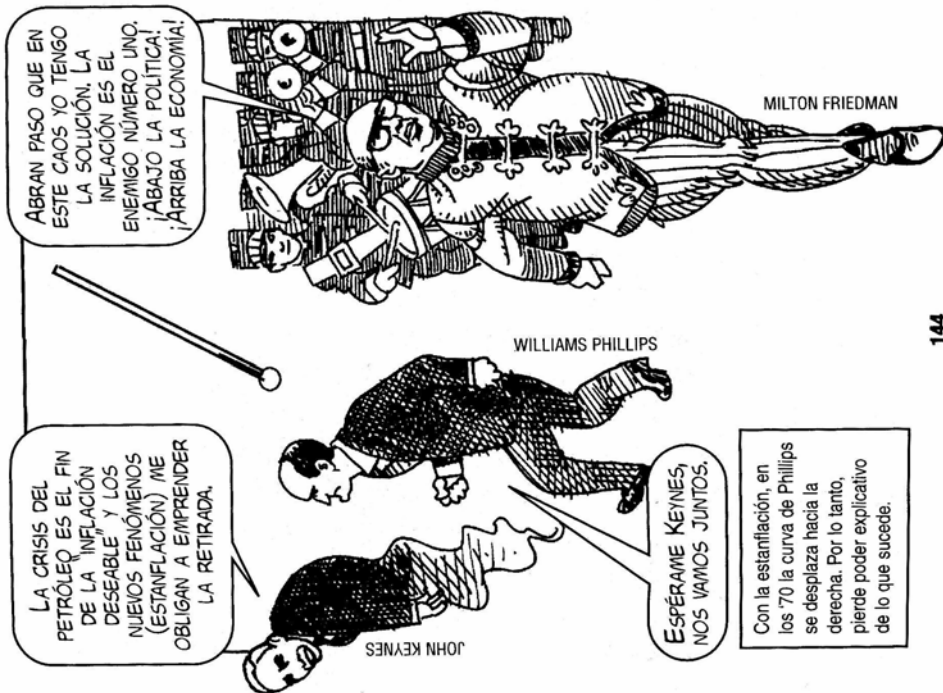
139



138

La estanflación

Un efecto que hasta el momento no se había registrado en la economía capitalista era la combinación de aumento de la inflación con aumento del desempleo, lo que lleva al estancamiento. Este proceso de inflación con estancamiento se denomina **estanflación**.

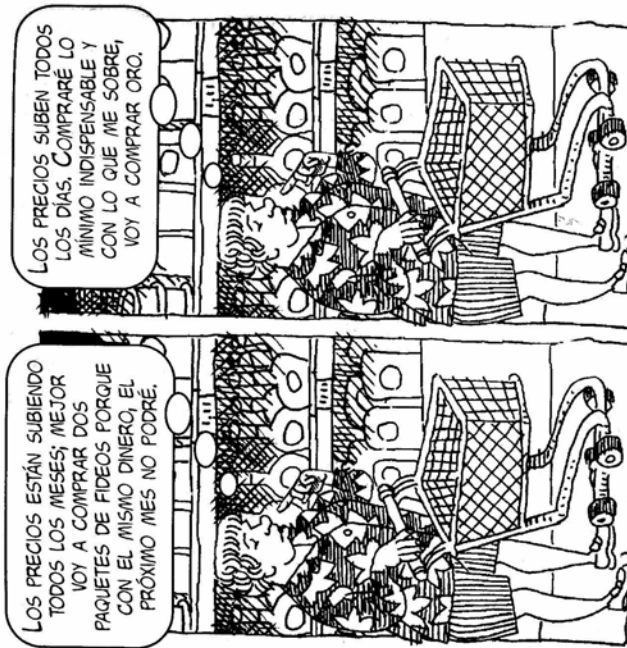


Con la estanflación, en los 70 la curva de Phillips se desplaza hacia la derecha. Por lo tanto, pierde poder explicativo de lo que sucede.

144

Efectos de la inflación

Las situaciones de elevado empleo que el Estado de Bienestar introdujo en los países centrales y los procesos de industrialización en la periferia generaron procesos de inflación en sus economías. Esto lleva a pensar que la misma no tiene una sola causa.



Estos ejemplos ilustran los distintos efectos que tiene sobre la economía una inflación "controlada" y una "descontrolada". La primera (que es la aceptable por Keynes) introduce un incentivo para el consumo; la segunda promueve el ahorro en una posición segura (oro, monedas fuertes, petróleo, etc.).

Un efecto de la alta inflación es una fuerte redistribución de recursos de los que reciben rentas nominales fijas hacia aquellos actores económicos que cuentan con mejor información y mayor dinámica. Otro efecto es distorsionar por completo los precios relativos de la economía y, por lo tanto, desquiciar el proceso productivo.

134

Macroeconomía: **Dinero e Inflación**

Ing. Roger Cohen

Teoría Cuantitativa del Dinero

Según esta teoría, hay una relación constante entre la cantidad de dinero demandada por el mercado, y el PBI. Esta relación tiene una magnitud diferente en distintos países, pero se mantiene en el corto o mediano plazo dentro de un mismo país:

$$M^{\text{dem}} \times V = P \times Y$$

donde Y = Producto, medido en unidades (bienes y servicios)

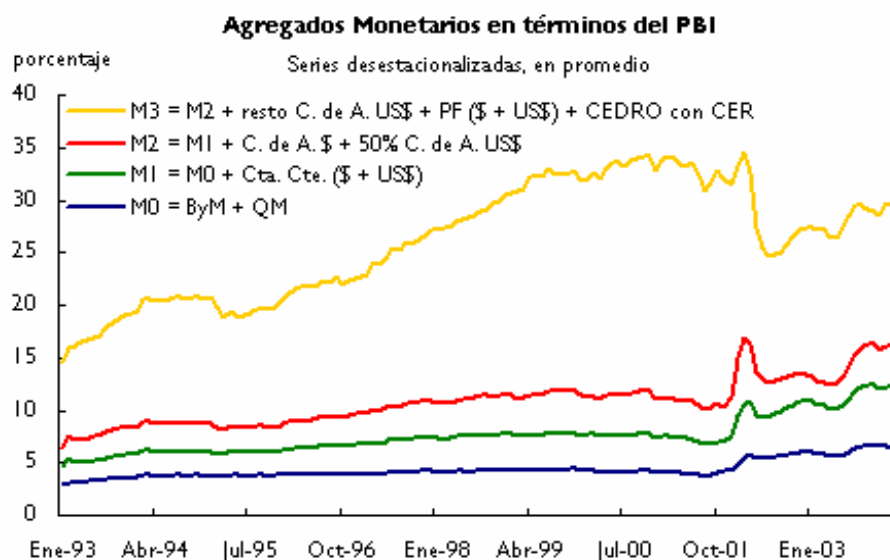
P = Precios de lo producido

M^{dem} = Dinero demandado por el público

V = **Velocidad de Circulación del Dinero**

Ver que el PBI se está expresando como el producto entre las cantidades y los precios. La Velocidad de Circulación del Dinero indica entonces la relación “constante” entre el PBI y el Dinero.

Arranquemos verificando si esta relación realmente se da en la práctica. Para ello, veamos el gráfico de los agregados monetarios como porcentaje del PBI, según los datos del BCRA (la línea azul corresponde a Billetes, Monedas y Cuasimonedas):



Vemos que a lo largo de los años se mantuvo bastante estable la relación $1/V$ alrededor del 3%. Es decir que V , la velocidad de circulación del dinero, sería en nuestro país de unas $1/0,04 = 25$ veces al año. Significaría algo así como cuántas veces en el año es usado cada billete en promedio en transacciones. No tiene mucha importancia su valor para nosotros, más allá de saber que aproximadamente se mantiene constante.

Sigamos entonces con la ecuación vista arriba, y planteemos qué sucede en dos momentos, t_1 y t_2 :

$$M_{t_2}^{\text{dem}} \times V_{t_2} = P_{t_2} \times Y_{t_2}$$

$$M_{t_1}^{\text{dem}} \times V_{t_1} = P_{t_1} \times Y_{t_1}$$

Si ahora dividimos la ecuación de arriba por la de abajo, y sabiendo que $V_{t_1} = V_{t_2}$, obtenemos:

$$(M_{t_2}^{\text{dem}}/M_{t_1}^{\text{dem}}) = (P_{t_2}/P_{t_1}) \times (Y_{t_2}/Y_{t_1})$$

Pero por otro lado, si definimos las siguientes tasas de crecimiento:

$$\text{Tasa de Inflación} = \pi_{t_2} = (P_{t_2} - P_{t_1})/P_{t_1}$$

$$\text{Tasa de crecimiento de la producción ó actividad} = g_{t_2} = (Y_{t_2} - Y_{t_1})/Y_{t_1}$$

$$\text{Tasa de crecimiento del Dinero} = \mu_{t_2} = (M_{t_2} - M_{t_1})/M_{t_1}$$

Y reemplazamos en la ecuación recién vista, obtenemos:

$$(1+\mu) = (1+g) (1+\pi)$$

Si abrimos el segundo término, y si las tasas de inflación y de crecimiento de la actividad son chicas, pudiendo entonces desprestigiar el término $g \times \pi$, obtenemos la ecuación simplificada:

$$\mu \cong g + \pi$$

De esta ecuación vemos claramente que **si se emite moneda con una tasa mayor al crecimiento real de la economía (g), habrá inflación (π)**

Restricción presupuestaria del Gobierno

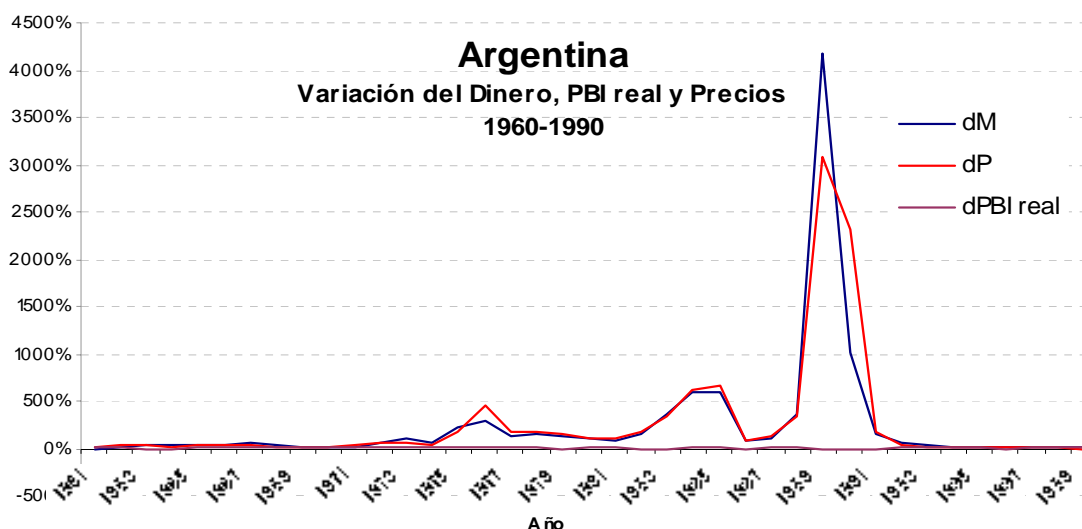
Como fuente de Ingresos Públicos, el Gobierno tiene: los Impuestos, los préstamos (aumento de su Deuda), y la posibilidad de directamente emitir billetes (aumento del M). Con estos ingresos, hace frente al Gasto Público y paga intereses de la deuda. Si además salda algo de deuda, lo podemos considerar como un ingreso negativo o una disminución de Deuda. Ordenando de manera conveniente estos términos, tenemos la Restricción Presupuestaria del Gobierno:

$$\text{Deuda} + M = \text{GP} - \text{Impuestos} + i \times \text{Deuda}$$

El término de (Gasto Público- Impuestos) se denomina Déficit Primario. Si es negativo, es decir, si hay mayores ingresos por impuestos que el gasto público, se dice que hay un Superávit Primario. Si $\text{GP} > \text{Imp.}$, hay un Déficit Primario. En este caso, o si hay superávit primario pero no alcanza para el pago de intereses, la única manera de poder solventar este déficit es a través de un incremento en la deuda pública y/o una emisión monetaria.

Usando ahora las dos ecuaciones, vemos que cuando un Gobierno acude a la emisión de billetes (“la maquinita” en la jerga) por encima de la tasa de crecimiento real de la economía, como medio para solventar su déficit fiscal, genera inflación. Lo mismo sucede cuando emite moneda para comprar constantemente dólares en el mercado y mantener un tipo de cambio nominal “controlado” (flotación sucia), si la tasa de emisión es mayor a la de crecimiento real de la economía.

Podemos comprobar la ecuación $\mu \cong g + \pi$ en nuestro país, en el siguiente gráfico:



fuelle: Behrendt, Cohen, Fanti, Galotti, Lemeteyer, 2004.

Notar que prácticamente no aparece en la misma escala la tasa de crecimiento del PBI real, y podemos ver a la inflación siguiéndole los pasos a la tasa de emisión

monetaria. El desfase en el tiempo tiene sentido, ya que –como en cualquier mercado–, el equilibrio de la oferta y demanda de dinero no se da en forma instantánea.

Cifras en millones, expresadas en la moneda de origen.

Principales Variables Monetarias y del Sistema Financiero	Promedios Mensuales			
	May-05	Abr-05	Dic-04	May-04
Base Monetaria Amplia	51.092	50.034	50.647	47.232
Cuasimonedas	111	111	111	111
Base Monetaria	50.981	49.923	50.537	47.122
Circulación Monetaria	37.361	36.597	35.838	29.978
En poder del Público	33.540	32.849	31.702	26.823
En Entidades Financieras	3.821	3.749	4.136	3.155
Cuenta Corriente en el BCRA	13.621	13.326	14.699	17.144
Stock de Bases Reservas	5.098	5.077	5.094	36

El dinero y los bancos

Ing. Jorge Amalric

La creación de dinero en los bancos

Las personas efectúan millones de movimientos bancarios todos los días, depósitos, extracciones, pagos, etc. Pero solo un porcentaje de ese dinero se convierte en efectivo, ya que la mayoría de las transacciones se realizan mediante cheques (pagamos con cheques y quien los recibe los deposita a su vez en una cuenta sobre la que librará también otros cheques para hacer pagos y así sucesivamente) y transacciones electrónicas (pago de sueldos, pago de servicios, etc.) lo que quiere decir que los bancos no necesitan tener el total de los depósitos en efectivo, para hacer frente a la demanda del público. En consecuencia se ha formado un esquema en que los bancos pueden crear depósitos por encima de sus reservas líquidas.

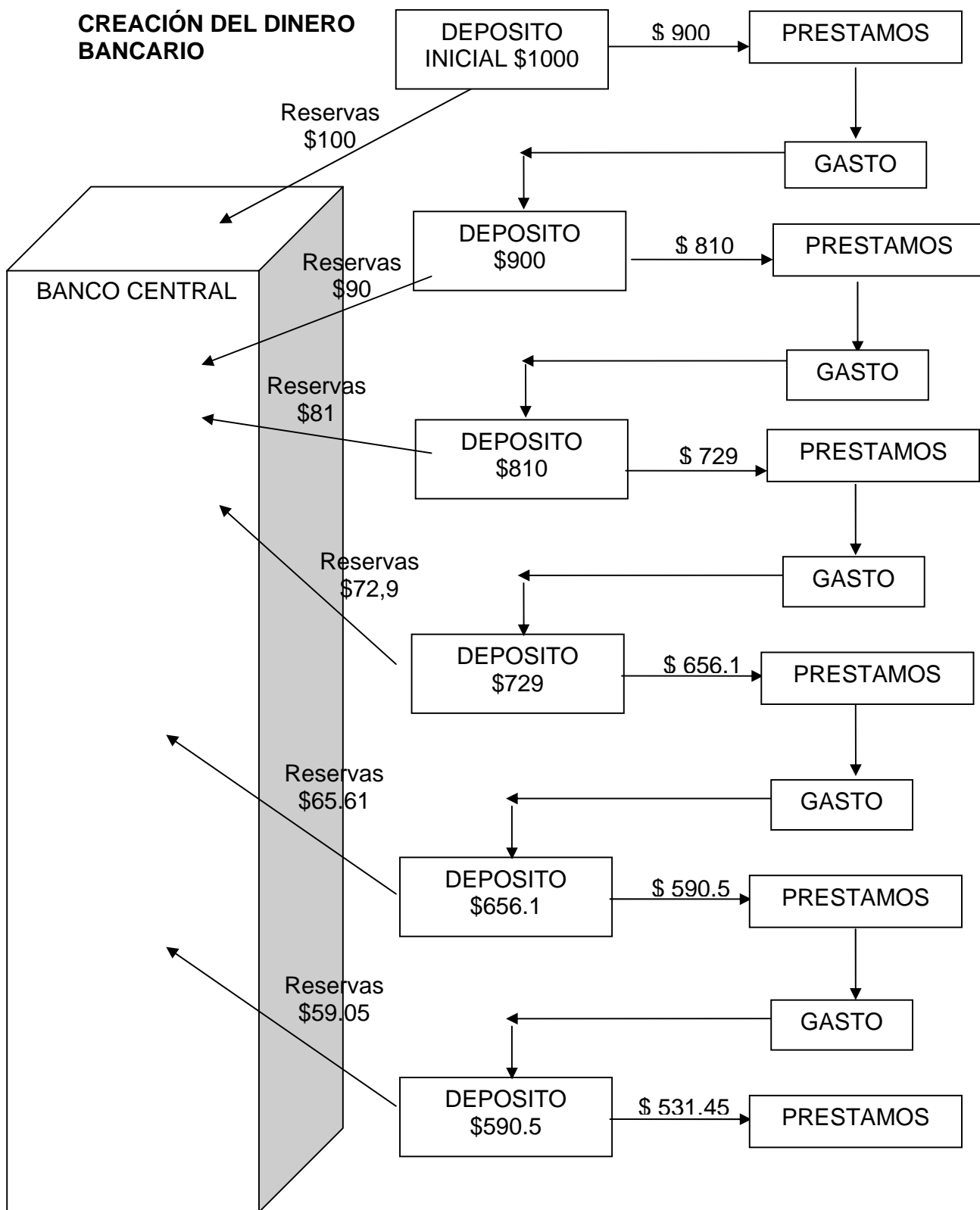
Las reservas líquidas que los bancos y otras entidades financieras deben mantener legalmente se denominan **encajes** y se encuentran en el Banco Central. Esto quiere decir que solo deberán mantener en dinero en efectivo un porcentaje de los depósitos

Queda entonces entendido que si todos los clientes de un banco quisieran retirar la totalidad de los depósitos en un mismo momento, el banco no podría enfrentar la situación y se produciría lo que se conoce como **corrida bancaria**

Ejemplo de la creación de dinero

Supongamos que un individuo deposita \$ 1.000 en un banco, el banco sabe que de esos 1.000 deberá guardar en el BC un 10% como encaje, por lo que dispondrá de los \$ 900 restantes para otorgar préstamos. Supongamos que esos \$ 900 los presta y son depositados nuevamente, por lo que ahora el banco deberá depositar en el BC el 10% de los 900, o sea \$ 90 y dispondrá de \$ 810 para volver a prestar. Por cada préstamo el banco cobra intereses y por cada depósito paga intereses.

CREACIÓN DEL DINERO BANCARIO



Analizando el esquema

TRANSACCION	DEPOSITOS	PRESTAMOS	RESERVAS
1º	1000,00	900,00	100,00
2º	900,00	810,00	90,00
3º	810,00	729,00	81,00
4º	729,00	656,10	72,90
5º	656,10	590,49	65,61
6º	590,49	531,44	59,05
7º	531,44	478,30	53,14
8º	478,30	430,47	47,83
9º	430,47	387,42	43,05
10º	387,42	348,68	38,74
11º	348,68	313,81	34,87
12º	313,81	282,43	31,38
13º	282,43	254,19	28,24
14º	254,19	228,77	25,42
15º	228,77	205,89	22,88
16º	205,89	185,30	20,59
17º	185,30	166,77	18,53
18º	166,77	150,09	16,68
19º	150,09	135,09	15,01
20º	135,09	121,58	13,51
21º	121,58	109,42	12,16
22º	109,42	98,48	10,94
23º	98,48	88,63	9,85
24º	88,63	79,77	8,86
25º	79,77	71,79	7,98
26º	71,79	64,61	7,18
27º	64,61	58,15	6,46
28º	58,15	52,33	5,81
29º	52,33	47,10	5,23
30º	47,10	42,39	4,71
TOTAL 30 TRANSACCIONES	9576,09	8618,48	957,61

Si completáramos la totalidad de las transacciones posibles obtendríamos lo siguiente:

Depósitos: 10.000 Préstamos: 9000 Reservas: 1.000

Se verifica que la mayor estructura de depósitos responde a la fórmula:

$$B \times 1/R$$

Donde B = Depósito base

R = Encaje

En el caso visto $R = 0.1$ y $B = 1000$ quedando entonces 10.000 como el valor máximo que puede alcanzar la estructura vista.