

**DEPARTAMENTO DE CIENCIAS BÁSICAS - AÑO 2010**

**U.D.B. LEGISLACIÓN Y ECONOMÍA**

ÁREA: GESTIÓN INGENIERIL ASIGNATURA: ECONOMÍA (CODIGO: 95-0309)

CONTENIDOS DE UNIDAD N° 5:

**MACROECONOMÍA (Mercado del dinero)**

**1) MONEDA**

**2) CREDITO**

**3) BANCOS**

**Objetivos:** *Al desarrollar esta unidad temática la cátedra intenta que los alumnos sean capaces de:*

- 1. Reconocer la necesidad del dinero en las transacciones económicas.*
- 2. Comprender las funciones de la moneda.*
- 3. Conocer la evolución hasta la actualidad, de las distintas formas del dinero y del Sistema monetario internacional.*
- 4. Relacionar la evolución de la moneda argentina con el contexto político económico interno e internacional.*
- 5. Reconocer las instituciones monetarias de orden internacional.*
- 6. Argumentar a favor y en contra de una divisa única mundial (DUM).*
- 7. Conocer los aspectos principales de las distintas teorías monetarias.*
- 8. Identificar las variables que determinan la demanda monetaria.*
- 9. Saber cuales son los aspectos relacionados con la creación y destrucción de dinero.*
- 10. Determinar el multiplicador monetario, sus componentes más importantes y las condiciones de aplicación.*
- 11. Entender el sentido de las políticas monetarias en relación con la producción agregada y el empleo.*
- 12. Reconocer los distintos medios de pago utilizados en la Argentina.*
- 13. Comprender el significado de tipo de cambio y las diferencias entre tipo de cambio nominal y real.*
- 14. Identificar las distintas políticas para determinar el tipo de cambio.*
- 15. Argumentar a favor y en contra de una divisa única mundial (DUM).*
- 16. Reconocer los distintos tipos de inflación, sus causas y consecuencias.*
- 17. Conocer el significado e importancia del crédito, distintos tipos, sus componentes, y las distintas formas de cancelación.*
- 18. Calcular el interés obtenido en una operación de crédito, identificando las distintas formas de la tasa de interés.*
- 19. Identificar las distintas formas de garantía, de manera tal que pueda relacionarlas con el riesgo involucrado en los distintos mercados crediticios.*
- 20. Reconocer y clasificar las instituciones que conforman el sistema financiero (bancario) nacional.*
- 21. Identificar las funciones del Banco Central.*
- 22. Conocer el funcionamiento de los bancos comerciales.*

*Rubén Carlos Garay  
Director de la UDB Legislación y Economía*

# ***1 MONEDA***

## ***1.1 EVOLUCIÓN DE LOS MEDIOS Y FORMAS PARA REALIZAR TRANSACCIONES ECONÓMICAS***

### ***1.1.1 TRUEQUE***

En realidad el trueque es un sistema tan viejo como la humanidad que ha ido enriqueciéndose a lo largo de la historia.

Cuando no existía la moneda, ni se había establecido ningún valor de intercambio se daba el trueque directo, este consistía en intercambiar productos en base al valor necesidad, hoy en nuestro norte argentino, todavía se lleva adelante este sistema de permuta, en el mes de octubre, para dar un ejemplo, se realiza la Manca Fiesta, donde se encuentran en La Quiaca (Jujuy), gente de distintas regiones y hacen trueque, así el grupo de los teleros llega con la necesidad de obtener vasijas de barro y estos últimos, como no hilan ni tejen obtienen la vestimenta para todo el año.

Habría que imaginar todas las necesidades que se podrían cubrir cuando la gente se dispone a esos intercambios, donde en definitiva, siempre el elemento convocante es la necesidad.

### ***1.1.2 ESQUEMA DEL TRUEQUE***

El trueque es el intercambio de objetos o servicios por otros objetos o servicios y se diferencia de la compraventa en que no hay dinero involucrado en el intercambio.

Al contrato por el cual dos personas acuerdan un trueque se le denomina permuta.

Para que exista el trueque entre individuos debe existir previamente la institución de la propiedad privada, condición no necesaria en el trueque entre grupos (propiedad colectiva).

### ***1.1.3 ANTECEDENTES HISTÓRICOS***

Es un desarrollo tan antiguo como la rueda y existe desde tiempos inmemorables.

El ser humano siempre ha tenido la necesidad de cambiar aquellos objetos que poseía pero no necesitaba por aquellos que realmente deseaba.

En el comercio se intercambiaba materia prima por artículos de arte.

En los pequeños mercados era donde tenía lugar el verdadero trueque, una gran variedad de artículos se intercambiaban allí, por ejemplo: herramientas, lanzas, zapatos, collares y hasta productos agrícolas.

En las sociedades postmodernas podemos observar cierta revitalización de este fenómeno, no obstante el trueque tiene un valor más simbólico que un valor de capital, es decir, si tengo una casa que no estoy utilizando y necesito con urgencia una computadora puedo realizar el trueque y no le doy un valor de capital sino un valor necesidad.

Es habitual que el trueque recobre importancia en épocas de crisis económica, y principalmente en casos de hiperinflación, dado que el dinero pierde en gran medida su valor.

### 1.1.4 VENTAJAS DEL TRUEQUE

Las ventajas del trueque o permuta, para las empresas son muchas, como por ejemplo:

- Comprar productos o servicios sin realizar movimientos monetarios.
- Mantener la liquidez de la empresa.
- Optimizar los resultados financieros del negocio.
- Mejorar la productividad.
- Compensar la variación de producción por temporadas.
- Reducir la acumulación de stock.
- Ampliar las relaciones comerciales con empresas de otros sectores.

### 1.1.5 DESVENTAJAS DEL TRUEQUE

Las desventajas del trueque son:

- Habitualmente no hay simultaneidad, es decir, no se encuentra rápidamente a alguien que quiera intercambiar lo que nosotros deseamos por lo que podemos ofrecer.
- Otro inconveniente y seguramente el más notorio en el proceso de trueque es la falta de equivalencia, resulta difícil establecer un cálculo con el valor exacto entre las cosas que vamos a intercambiar.

*Por ejemplo:*

*No se puede saber exactamente si un cerdo vale exactamente lo que valen las dos gallinas (falta de unidad de valor).*

### 1.1.6 EL TRUEQUE ACTUAL

El trueque apareció cuando las personas necesitaban cosas y para obtenerlas las intercambiaban por otras cosas que poseían, más tarde apareció el dinero con lo que las cosas se intercambiaban por el dinero y luego el dinero por las cosas.

Aunque el trueque parezca algo del pasado, resurge toda vez que el dinero no cumpla sus funciones habituales, algunas formas de trueque son *El Banco del Tiempo* o *Los Nodos de Trueque* como los que habían proliferado en Argentina tras la caída del peso.

A veces el trueque (permuta) es utilizado en gran cantidad de actividades, sobre todo en mercados de intercambio.

*Por ejemplo:*

*Para la empresa que da el producto o el servicio, que ella misma ha producido, le resulta más barato utilizar el mismo, como medio de pago, que si fuese con dinero, además, supone que un cliente más, ha probado y conocido su producto o servicio, de esa forma, ha vendido un producto que, a veces, no habría vendido de otra forma, lo cual, también supone terminar los stocks.*

*Para la empresa receptora del servicio o producto, implica haberlo conseguido más barato que si lo hubiese tenido que pagar con dinero, y como ventaja adicional, el receptor puede probar un servicio o producto de forma más económica.*

*Otros ejemplos:*

*Hay empresas que se dedican a agilizar el flujo de productos y servicios entre empresas, muchas son, las grandes compañías que usan el intercambio de productos y servicios habitualmente, como por ejemplo: Texaco, Timer Warner, Gillette o Philip Morris.*

El sector donde está más presente este sistema es el de la publicidad, como por todos es sabido, las formas de comunicación han ido evolucionado constantemente

y con ellas la forma de relacionarse, con el nacimiento de Internet, el trueque no podía quedarse atrás, hasta llegar al “e-Trueque”.

El “e-Trueque” facilita la labor de búsqueda y localización de los mejores candidatos para realizar el trueque gracias a la globalización que supone Internet. Actualmente, en la red existen plataformas que facilitan el contacto gratuito entre empresas o particulares que desean intercambiar sus productos o servicios.

## **1.2 EVOLUCIÓN HISTÓRICA DEL SISTEMA MONETARIO INTERNACIONAL**

### **1.2.1 DINERO MERCANCÍA**

*“Una de las razones más importantes para que apareciera la moneda es que los sacos de trigo y las vacas no se podían llevar en los bolsillos. Había que descubrir algo fácil de manejar y dividirse fácilmente. Si una persona quería comprar un traje tenía problemas porque valía más que una vaca, pero menos que dos, por lo cual entonces pretendía pagar con trigo”.*

En los primeros siglos de la antigua Roma se usó como moneda el ganado, posteriormente se usó la sal, porque tenía gran aceptabilidad, dado su función como conservante de alimentos, al adoptar estas mercancías como medio de pago se encontró que tampoco eran prácticas, ya que muchas eran perecederas, y eran difíciles de acumular, como solución se sustituyeron pronto por objetos o materiales realizados en metales preciosos, estos metales preciosos tomaban muchas formas dependiendo del lugar, por ejemplo ladrillos (lingotes), aros, placas, polvo, navajas o cuchillos y por razones prácticas y de uniformidad se adoptó la forma circular, en forma de discos de diferentes tamaños pero fácilmente transportables, nace de esta manera la moneda.

Ya en el año 1100 a.C. circulaban en China miniaturas de cuchillos de bronce, hachas y otras herramientas utilizadas para reemplazar a las herramientas verdaderas que servían de medio de cambio.

Las monedas hechas con una aleación de oro y plata aparecieron por primera vez en el siglo VI a.C. en el distrito de Lidia, en Asia Menor, que era en aquella época un importante país industrial y comercial, este dinero era genuinamente dinero mercancía, cuyo valor venía determinado por su contenido en metales preciosos, las monedas proliferaron rápidamente en todos los países desarrollados del mundo, tanto los monarcas como los aristócratas, las ciudades y las instituciones empezaron a acuñar dinero con su propio sello para certificar la autenticidad del valor metálico de la moneda, algunas de las primeras monedas tenían una composición muy estable, como es el caso del “dracma” acuñado en Atenas en el siglo VI a.C., con un contenido en torno a los 65-67 gramos de plata fina, o como la redonda moneda china, “qian”, de cobre, aparecida en el siglo IV y que se mantuvo como moneda oficial durante dos mil años, sin embargo, las monedas siempre se limaban o recortaban para sacar el metal precioso que contenían, por lo que las autoridades que las emitían estaban tentadas a rebajar la acuñación asegurándose beneficios a corto plazo al reducir el contenido de metales preciosos, las monedas de baja calidad de bronce o cobre eran, de hecho, dinero fiduciario (fiducia = confianza), cuyo valor dependía principalmente del número de monedas

de oro o cobre por las que se podían intercambiar, las monedas de oro y plata solían circular fuera del país que las emitía dado su valor intrínseco; así, el peso de plata español, cuyo material provenía de las minas del Perú y de México, se convirtió en una moneda de uso corriente en China a partir del siglo XVI, una vez creadas, las monedas originaron un sistema monetario cuyas características han permanecido, en esencia, constantes durante milenios; uno de los cambios que ha perdurado fue la introducción, en las monedas europeas del siglo XVII, de las ranuras en los bordes con el fin de evitar que se limasen.

El primer metal que se empleó como moneda fue el hierro, después el bronce, primero usado en forma de armas e instrumentos y luego en lingotes, en Roma estos lingotes fueron marcados para legitimar su peso, a fin de evitar que hubiera que comprobarlo cada vez que se usaban, su peso era de cinco libras y la marca una figura de toro, carnero o cerdo, que recordaban el origen de la moneda romana.

A mediados del siglo V antes de Cristo, los romanos crearon la moneda de cobre llamada “as”, era redonda y llevaba la efigie de Jano, en el anverso y la proa de un buque en el reverso, su peso era de una libra, no tardó en aparecer la primera moneda de plata, “el denario”, su peso era de 4.58 gramos, y la de oro, que se acuñó poco después llamado denario áureo, pesaba 8.18 gramos y valía 25 denarios de plata.

*Nota: Jano (en latín Janus) es, en la mitología romana, un dios que tenía dos caras mirando hacia ambos lados de su perfil, padre de Fontus. Jano era el dios de las puertas, los comienzos y los finales, por eso le fue consagrado el primer mes del año (que en español pasó del latín Ianuarius a Janeiro y Janero y de ahí derivó a Enero).*

Los bienes que hacían las veces de dinero, generalmente tenían valor en sí mismos y constituían lo que se ha denominado dinero mercancía, es decir su valor como mercancía coincidía con el valor signo que se la daba como moneda, por lo tanto, sólo cabía intercambiarla por otro objeto o grupo de objetos que tuviera igual valor.

#### **1.2.1.1 CARACTERÍSTICAS**

En cualquier caso, la mercancía elegida debía reunir una serie de características, que condicionan la aceptabilidad dentro de la comunidad, como las siguientes:

- **Durabilidad**  
La gente no aceptará como dinero algo que se deteriore en poco tiempo.
- **Estabilidad**  
La gente no aceptará como dinero, una mercancía que necesite para mantener su valor, la obligación de realizar gastos excesivos.
- **Transportabilidad**  
Si la gente ha de transportar grandes cantidades de dinero, la mercancía utilizada debe tener un valor elevado respecto a su peso, de manera que se pueda transportar con facilidad.
- **Divisibilidad**  
El bien elegido debe poderse subdividir en pequeñas partes con facilidad sin pérdida de valor, de forma que se puedan realizar pagos pequeños.
- **Homogénea**  
Esta propiedad implica que cualquier unidad del bien en cuestión debe ser

exactamente igual a las demás, ya que, si no, los intercambios serían muy difíciles.

- De Oferta Limitada  
Cualquier mercancía que no tenga una oferta limitada no tendrá un valor económico.

Debido a que pocas mercancías podían cumplir con esta lista de requisitos y así servir como dinero, rápidamente los metales preciosos (oro y plata), comenzaron a ser utilizados y aceptados como medio de pago, de esta manera se evolucionó hacia el dinero metálico.

### **1.2.1.2 FUNCIONES DE LA MONEDA**

Las funciones de las monedas se encuentran íntimamente relacionadas con las funciones del dinero (que es lo que representa) que se pasan a detallar:

- Unidad de medida de valor: es la medida de valor ya que el valor de las cosas puede ser representado por medio de las unidades que ella representa.
- Medio de cambio o de intercambio de bienes: puesto que permite adquirir cualquier bien en función de su valor.
- Medio para la cancelación de deudas: debido a que tiene una fuerza cancelatoria de las mismas al constituirse en un medio de pago reconocido legalmente.
- Medio de atesoramiento de riquezas o depósito de valor: se puede atesorar para necesidades futuras debido a que conserva indefinidamente su valor, es decir resulta un elemento que permite la acumulación de valor.

La propiedad del dinero de ser un depósito de valor esconde los principales secretos del dinero, una mercancía es un buen depósito de valor en la medida en que la mayoría de las personas estén de acuerdo en que realmente lo es, por lo tanto, para que una mercancía se convierta en un medio de pago generalmente aceptado hace falta una buena medida, expresa o tácita, de consenso.

### **1.2.2 UNIDAD MONETARIA**

Es el tipo adoptado como base del sistema monetario, para que a él se refieran, siendo sus múltiplos o divisores, todas las monedas que circulan en un país.

La unidad monetaria debe fijarse conforme a la extensión de los cambios y buscando el término medio de los usuales, porque si es demasiado grande, obliga a emplear habitualmente las fracciones, y si es muy pequeña, ha valer de muchos guarismos para expresar cantidades de poca importancia.

La fijación de la unidad monetaria divide las opiniones de los economistas entre dos sistemas:

- El bimetalismo.
- El monometalismo.

#### **1.2.2.1 EL BIMETALISMO**

El bimetalismo es un estándar o sistema monetario basado en el uso de dos metales, tradicionalmente oro y plata. En el siglo XIX, un sistema bimetálico definía por

ley, la unidad monetaria de una nación, en términos de cantidades fijas de oro y plata (estableciéndose automáticamente una tasa de cambio entre los dos metales).

El sistema proveyó un mercado ilimitado y exento de gravámenes para ambos minerales, sin imponer restricciones sobre su uso y acuñación y haciendo al resto dinero en circulación convertible en oro o plata.

Debido a que cada nación independientemente aplica su propia tasa de cambio entre los dos metales, las tasas resultantes a menudo difieren ampliamente de un país a otro, con lo cual aparecen en la comunidad conductas que generan inestabilidad en los valores relativos de las monedas, induciendo al atesoramiento y exportación o importación según el caso, con la consecuencia de la desaparición de una de ellas. Los bimetralistas creen, que los dos metales preciosos son necesarios para la facilidad de la circulación, que el abandono de uno de ellos, haría frecuentes y muy temibles las crisis monetarias, y que las oscilaciones de los precios en el oro y la plata no son tan considerables como para que impidan aceptar la relación legalmente establecida entre ellos.

Es indudable que la unidad monetaria no puede consistir a la vez en una cantidad de oro y otra de plata sin que resulten dos valores diferentes como medida de los precios de bienes y servicios, dando curso legal al oro y a la plata hay que establecer entre ellos, una relación de cambio, con carácter obligatorio y permanente, pero una relación, puede ser exacta en el momento mismo de determinarla, y un instante después diferente, merced a las continuas alteraciones de los precios de los distintos bienes y servicios, entonces habrá un metal favorecido, porque tendrá más valor como moneda que como mercancía, y otro perjudicado, porque se hallará en la situación contraria.

Cuando esto ocurre se cumple lo que se conoce como la ley de Gresham, según la cual es imposible que circulen del mismo modo una moneda que está favorecida y otra que está despreciada; la débil hace que la fuerte desaparezca de la circulación.

*Thomas Gresham (Londres, 1519 – 21/Noviembre/1579) fue un comerciante y financiero inglés que trabajó para el rey Eduardo VI de Inglaterra y para la reina Isabel I.*

En este sistema resulta imposible, nunca habrá de hecho, en la circulación, más que una moneda, la beneficiada por la ley, es decir, la que valga menos relativamente.

### **1.2.2.2 EL MONOMETALISMO**

Los monometralistas opinan que es menester optar por el oro o por la plata, que la unidad no puede expresarse en ambos, y que uno solo debe tener curso legal y fuerza liberadora de las obligaciones.

El monometralismo no excluye el uso de los metales, si el tipo o patrón monetario está en el oro, la plata tendrá el carácter de moneda auxiliar para los pequeños cambios y si la unidad fuese de plata, el oro tendrá esa misma condición y servirá para las grandes transacciones.

Naturalmente se prefirió el oro para establecer, un tipo único, porque este metal es superior a la plata como instrumento de cambio, su precio tiene más firmeza que el de ésta y su valor es mucho más considerable con relación entre peso y volumen.

### 1.2.3 PAPEL MONEDA

El papel moneda fue introducido por primera vez en China, en torno al siglo IX, como dinero en efectivo intercambiable por certificados emitidos para el gobierno de la dinastía Tang, por los bancos privados.

Respaldado por la potente autoridad del Estado chino, este dinero conservaba su valor en todo el imperio, evitando así la necesidad de transportar la pesada plata.

*La dinastía Tang ,(pinyin: táng cháo) (618-907 EC), con su capital en Chang'an (actual Xi'an), la ciudad más poblada en el mundo en ese entonces, está considerada por los historiadores como un momento de esplendor de la civilización china.*

Convertido en monopolio del Estado durante la dinastía Song, el papel moneda ha permanecido vigente durante toda la historia china, a pesar de las perturbaciones causadas por los cambios políticos y que la emisión no estaba respaldada ni por plata ni por otras reservas.

Con el tiempo, el problema de la depreciación (pérdida de valor) hizo que se adoptara a la plata como patrón de cambio chino para las transacciones importantes.

*La dinastía Song (960-1279 EC) aportó algunos de los más significativos avances tecnológicos en la historia de China, muchos de los cuales fueron fruto del trabajo de funcionarios estatales talentosos, reclutados por el gobierno a través de los llamados exámenes imperiales.*

El papel moneda apareció por primera vez en Occidente en el siglo XVI, cuando se empezaron a emitir pagarés por parte de los bancos para respaldar los depósitos monetarios de sus clientes, estos medios de cambio proliferaron.

El papel moneda se fue haciendo popular a lo largo del siglo XVIII, pero seguía siendo dinero crediticio que se emitía respaldado por los depósitos de oro o plata. Los bancos privados fueron sustituidos paulatinamente por bancos centrales como autoridades emisoras de papel moneda, a finales del siglo XIX la caída del valor del oro acarreó la creación de un patrón oro internacional en el que todas las monedas podían intercambiarse por oro, y el valor del dinero estuvo fijado por la paridad de cada moneda con el oro.

La característica del patrón oro consiste en una relación constante (convertible) entre el valor de la unidad monetaria y el valor de una cantidad determinada de oro, poco importaba que la relación sea fijada por la ley u obtenida por una política monetaria o que sea efectiva directamente o por medio de otra moneda ligada inmediatamente al oro.

Con el patrón oro el poder de adquisición de la moneda corresponde en todo momento al del oro y las fluctuaciones de éste traen como consecuencia las de aquélla.

El funcionamiento del patrón oro no ha sido idéntico, sino que ha tomado diversas variantes, que reconocemos a continuación:



- > Gold Specie Standard
- > Gold Bullion Standard
- > Gold Exchange Standard

### 1.2.3.1 GOLD SPECIE STANDARD (PATRÓN MONEDA DE ORO).

Este tipo monetario también llamado «ortodoxo», es el más simple, y para algunos es el único que responde a las características esenciales del patrón oro, ya que el valor de la moneda, se sujeta a las reglas del juego.

Sus características particulares son:

- El medio circulante se encuentra integrado por monedas de oro efectivas y por billetes convertibles en oro.
- Las monedas y los billetes convertibles mantienen una estricta paridad de la unidad monetaria (estipulada en términos de oro).
- La convertibilidad plena de los billetes elimina cualquier posibilidad de alza o baja del valor de éstos.
- Existe libertad de acuñación y/o fundición.
- Existe libertad de exportación e importación del oro.
- Las reservas monetarias se encuentran integradas por piezas de oro acuñadas, casi en su totalidad.
- Funciona bajo el esquema del mecanismo precio flujo monetario de Hume, que puede resumirse con el ejemplo siguiente, supongamos que en un determinado país existe un superávit en la balanza comercial, entonces, desde el sector externo, entrará un flujo de metales preciosos a ese país, con lo cual, se elevará el nivel de precios de los bienes y servicios producidos internamente de manera proporcional al oro ingresado, esto hará disminuir las exportaciones, que ahora resultarán más caras para sus habituales destinatarios, dado que los precios nacionales se han incrementado en comparación con los precios del exterior, del mismo modo, para los residentes en ese país, los precios de los bienes y servicios producidos en el exterior ahora resultarán mas baratos que estarán tentados a comprarlos en el exterior, haciendo que aumenten las importaciones. En consecuencia, el mecanismo precio-flujo monetario de ajuste automático, a través de la balanza de pagos restablece el equilibrio en el comercio internacional a través de los precios relativos (comparación de los precios nacionales con los precios exteriores).

Esta perspectiva es bastante criticada, ya que no toma en cuenta el flujo monetario de capitales con conducta especulativa, y pierde la posibilidad de revertir el déficit generado en la balanza comercial por grandes periodos.

*David Hume (Edimburgo, 7 de mayo de 1711 - 25 de agosto de 1776, fue un filósofo, economista e historiador escocés y constituye una de las figuras más importantes de la filosofía occidental y de la Ilustración Escocesa.*

### 1.2.3.2 GOLD BULLION STANDARD (PATRÓN LINGOTES DE ORO).

Este sistema también llamado «talón invisible», fue ideado por David Ricardo, en su «Proposals for an economical and secure currency» basado en la idea de que los metales preciosos como moneda aseguran un patrón más estable que cualquier otro y queriendo superar las grandes desventajas de su circulación, propuso que la circulación del dinero se hiciera a través de billetes emitidos por el Banco Central los cuales fueran convertibles en lingotes o barras de oro, y no directamente convertibles en monedas de oro, como en el sistema tradicional.

El metal en lingotes sería depositado en el banco para justificar la emisión de sus billetes, es decir, el oro no se acuñaría, pero toda la circulación monetaria estaría respaldada en oro. Cuando el metal circula, el gobierno incurre en un costoso proceso de acuñación y fundición, además del desgaste que sufren las piezas en la circulación, a esto debemos agregar que en cualquier emergencia el metal precioso es difícilmente recolectado y muy frecuentemente es atesorado o exportado.

Este plan fue sugerido por Ricardo para Inglaterra, y fue tomado como una resolución temporal en el “Act of 1819 for the Resumption of Cash Payments”, sin embargo, este plan no llegó a funcionar debido a la oposición del Banco, el cual solo operaba como comprador, pero no asumía su papel de vendedor, este plan fue nuevamente propuesto por Inglaterra en 1925 para retornar al patrón oro suspendido en Europa desde 1914 por la Guerra, y fue en este momento, cuando numerosos países lo adoptaron.

*David Ricardo (Londres, 18 de abril de 1772 - 11 de septiembre de 1823) fue un economista inglés, miembro de la corriente de pensamiento clásico económico, y uno de los más influyentes junto a Adam Smith y Thomas Malthus.*

Las características particulares de este sistema son:

- Los billetes son el único medio circulante, no existe moneda acuñada de oro, en circulación.
- La unidad monetaria esta fijada en oro, pero no hay acuñación en oro.
- El oro no circula internamente, porque los lingotes no son fraccionados en monedas.
- El atesoramiento queda restringido al límite, ya que cualquier moneda que es presentada en la circulación es fundida para hacer lingotes, además, el valor de un lingote es muy elevado lo que lo hace inaccesible para el público en general.
- El Banco Central o en su caso la Casa de la Moneda tiene la obligación de comprar y vender el oro en lingotes, al precio decretado, contra los billetes emitidos.
- La Casa de la Moneda, también tiene el derecho de conocer que se hace con los lingotes de oro que son fabricados por ella, así como investigar sobre el oro que exista en el país, sea de propiedad nacional o extranjera, y se le ha facultado para que en caso necesario lo confisque.
- Existe libre importación y exportación del oro. El cual es utilizado para cambios con los extranjeros.
- Las reservas monetarias se encuentran integradas por barras o lingotes de oro.

### **1.2.3.3 GOLD EXCHANGE STANDARD (PATRÓN DE CAMBIO ORO).**

Fue elaborado en su totalidad por A. M. Lindsay del Banco de Bengala en 1876, como una propuesta de reforma al sistema monetario de la India, bajo este sistema la unidad monetaria, no es convertible en oro, y el oro no es acuñado, solo circulan billetes o monedas de otro metal, los cuales son plenamente convertibles en una unidad monetaria de un país inserto en el patrón oro pleno, es decir, la moneda no era convertible directamente en oro pero tenía una relación constante con el oro, para lo cual debía cubrir sus billetes con oro, divisas y títulos convertibles en oro, este sistema facilitaba los intercambios en el comercio internacional, fue recomendado por la conferencia de Génova de 1922.

Sus características propias son:

- El oro no circula, monedas de otros metales y papel moneda son el único medio circulante.
- La unidad monetaria es fijada en términos de un peso teórico de oro de determinada ley. Esto se realiza a través de una divisa de oro, la cual es una moneda convertible en oro, por lo tanto, la relación entre oro y la unidad monetaria es indirecta.
- El oro no circula a ningún nivel, es decir, no circula ni interna, ni tampoco externamente.
- Tampoco existe la conversión en oro a ningún nivel.
- Este sistema puede adoptarse, si al menos un país tiene como sistema monetario al patrón oro efectivo, ya que la moneda del país adoptante se une directamente a la del país con el patrón oro efectivo.
- El Banco Central o Casa de la Moneda, tiene la obligación de convertir su papel moneda en divisas relacionadas con un patrón oro a una tasa estipulada.
- Existe la libre importación y exportación de divisas de oro.
- Este sistema tiene la cualidad de que se pueden ganar intereses al depositar las divisas oro en bancos extranjeros.
- El Banco Central o la Casa de la Moneda no tienen control sobre la circulación monetaria.

*Nota: La única eventualidad que podía tornar desfavorable o contraproducente este sistema, era la de que el país al que correspondía la moneda de reserva suspendiera o cancelara la*

*convertibilidad de ésta, con lo cual, desaparecían en el país de referencia de todos los vestigios de patrón oro.*

Casi todos los gobiernos suspendieron la convertibilidad de sus monedas durante la I Guerra Mundial, perdiéndose todo el interés por volver a introducir el patrón oro internacional tras la Gran Depresión.

Gran Bretaña abandonó el patrón oro en 1931, y la transformación de las monedas mundiales a dinero fiduciario con valores fijados totalmente por la demanda del mercado culminó con el abandono de la vinculación del dólar estadounidense con el oro, en 1971.

En la actualidad, podemos encontrar que el papel moneda representa un valor real o positivo, que circula voluntariamente como signo de moneda, y está formado por los efectos de comercio y demás documentos de crédito que emiten los gobiernos, los Bancos, las sociedades, las empresas, los comerciantes o los particulares con la obligación de reembolso a la vista o en fecha determinada, como son los bonos del Tesoro, los billetes de Banco, las letras de cambio, las libranzas, los pagarés o los warrants.

#### **1.2.4 MONEDA DE PAPEL**

*“Ante la necesidad de moneda, las autoridades coloniales francesas de Canadá utilizaban cartas de juego firmadas por el gobernador, como promesa de pago desde 1685, ya que el envío de dinero desde Francia era muy lento”.*

Las palabras moneda de papel y papel moneda, han introducido gran confusión dado que mientras unos autores han considerado moneda de papel lo que es papel moneda, y papel moneda lo que es moneda de papel, otros han entendido que ambos conceptos eran sinónimos y no establecieron sobre ellos las debidas diferencias. Esta confusión tiene su origen en la diversa aplicación que se ha hecho de las palabras inglesas paper money, algunos las han traducido literalmente por papel moneda, otros las han vertido libremente por moneda de papel.

En el concepto rigorista de la ciencia económica, no es lo mismo moneda de papel que papel moneda, pues cada una de esas frases tiene significación distinta, la cual puntualizaremos con cuidado para evitar el error y salvar la confusión que ha establecido su uso.

*Son moneda de papel, los signos de moneda que tienen curso forzoso y garantía ficticia.*

*Son papel moneda, los signos de moneda que tienen curso voluntario y garantía efectiva.*

Existen, pues, entre esos dos signos de la moneda, dos caracteres esenciales que sintetizan, diferencian y distinguen perfectamente a uno de otro.

Esos caracteres son:

*El de la circulación que es obligatoria para la moneda de papel y libre para el papel moneda.*

*El de la garantía, que es figurada en la moneda de papel y concreta en el papel moneda.*

Partiendo desde la suposición que las monedas tenían el valor que le otorgaba el Jefe de Gobierno del Estado que las creó, algunos países, decidieron fabricarlas de papel, cuyo valor es nominal, dado que el real es casi nulo o muy insignificante, y que su valor no radica en la materia de la que está formada, ya que es un pequeño trozo de papel, sino en el precepto de la autoridad, que hace obligatorio su curso.

La moneda de papel supone un valor ficticio o figurado (signo), que circula forzosamente como moneda, y está constituido por las emisiones de láminas o billetes que hacen los gobiernos.

#### **1.2.4.1 *CURSO FORZOSO***

El curso forzoso consiste en la obligación que las leyes imponen a todas las personas de aceptar la moneda de papel como dinero constante.

#### **1.2.4.2 *CURSO LEGAL***

El curso legal estriba en la obligación que se impone el Estado de admitirla en pago de los impuestos, pero dejando a los particulares la libertad de aceptarla, rehusarla o cambiarla en el Banco.

La historia de la moneda de papel va unida a hora de las grandes catástrofes de los pueblos, sólo tuvo lugar su aparición en circunstancias muy calamitosas o apremiantes, como en tiempos de guerra o en momentos de penuria.

Se recurrió a ella, empleando dos procedimientos diferentes, que son:

- El gobierno, emite moneda de papel llamada Billetes del Estado, con la obligación de ser recibida por los particulares como pago de las transacciones.
- El gobierno recibe de los establecimientos de crédito nacionales grandes adelantos de billetes de Banco, haciéndolos de circulación forzosa, a la vez que los libera de la obligación de reembolsarlos en moneda metálica.

Mas allá de lo expuesto, en algunos casos, la moneda de papel ha contribuido a labrar la prosperidad y la independencia de las naciones, sobre todo en aquellos donde los gobiernos la han utilizado en cantidades prudentes, en armonía con sus recursos, y han inspirado la confianza del público, que la ha recibido, facilitando así las operaciones mercantiles.

#### **1.2.5 *DEFINICIÓN DE SISTEMA MONETARIO INTERNACIONAL***

El Sistema Monetario Internacional (SMI) es un conjunto de organizaciones, normas, reglas, acuerdos e instrumentos, que está estructurado para facilitar las relaciones monetarias entre países; es decir, los pagos y cobros derivados de las transacciones económicas internacionales.

Su objetivo principal es generar la liquidez monetaria (mediante reserva de oro, materias primas, activos financieros de algún país, activos financieros supranacionales, etc.) para que los negocios internacionales, y por tanto las contrapartidas de pagos y cobros en distintas monedas nacionales o divisas, se desarrollen en forma fluida.

### **1.2.6 FUNCIONES DEL SISTEMA MONETARIO INTERNACIONAL**

Las cuatro principales funciones de todo sistema monetario internacional son:

- Ajuste (corregir los desequilibrios reales medidos por las balanzas de pagos que afectan a las relaciones entre las divisas)
- Liquidez (decidir los productos de reserva, formas de crearlos y posibilidad de cubrir con ellos los desequilibrios en una balanza de pagos)
- Gestión (repartir y atender competencias, más o menos centralizadas en organizaciones como el actual Fondo Monetario Internacional y los bancos centrales de cada país)
- Generar con las tres anteriores confianza en la estabilidad del sistema.

Las funciones derivadas o secundarias de todo sistema son:

- Asignar el señoreaje de las divisas (las ganancias por la emisión de dinero o diferencias entre el costo de emisión y el valor del dinero).
- Acordar los regímenes de tipo de cambio.

Esta última función (los mecanismos por medio de los cuales se fijan los tipos de cambio) es el factor más discutido y variable; concretamente, en las últimas décadas se ha discutido en torno a tres modelos:

- Un sistema de tipos de cambio flexibles, en el que los precios de cada divisa son determinados por las fuerzas del mercado.
- Un sistema de tipos de cambio fijos.
- Un sistema mixto de tipos de cambio ‘dirigidos’, en el que el valor de algunas monedas fluctúa libremente, el valor de otras es el resultado de la intervención del Estado y del mercado y el de otras es fijo con respecto a una moneda o a un grupo de monedas.

### **1.2.7 ANTECEDENTES DEL SISTEMA MONETARIO INTERNACIONAL**

Empieza a existir un Sistema Monetario Internacional cuando se pasa de relaciones económicas bilaterales a una estructura que, además de reunir el carácter de internacional, es susceptible de acuerdos o imposiciones más o menos multilaterales.

Algunos emperadores antiguos concibieron como resultado la idea de una moneda única e incluso mundial.

Carlomagno, cuando introdujo el nuevo sistema monetario (libra, sueldo y dinero) en su Imperio (hacia el año 800 D.C) albergara la posibilidad de ir extendiéndolo a otros países.

El Emperador Diocleciano, en el siglo de III, cuyo modelo inspiró el carolingio, aspiraba el mismo objetivo.

Las únicas divisas que se han aproximado a ese objetivo antes del actual dólar norteamericano han sido el real de a ocho de plata española y la libra esterlina durante todo el tiempo del patrón oro, desde mediados del siglo XIX hasta 1931, año en que Londres abandonó definitivamente el sistema moneda mundial.

*Nota: El Real de a 8, Peso fuerte o Peso duro fue una moneda de plata con valor de ocho reales acuñada por el Imperio Español después de la reforma monetaria de 1497*

La necesidad de un SMI se deriva de que las transacciones internacionales (comercio, transferencias, inversiones, etc.) se realizan con diferentes monedas nacionales, ligadas por tanto a la realidad económica de cada país y a la confianza que ello genera en los demás, cuyas medidas son los precios relativos o tipos de cambio de cada moneda.

Las operaciones entre las monedas que se utilizan como contrapartida de dichas transacciones reales o financieras se realizan en el mercado de cambios.

Los diferentes tipos de cambio, dependen de la oferta y de la demanda de cada moneda, reguladas a su vez por las intervenciones de los diversos bancos centrales que controlan las fluctuaciones de cada divisa.

La demanda de cada moneda depende de los extranjeros que desean usarla para comprar o invertir en la economía donde se utilice, mientras que la oferta procede de los agentes nacionales que quieren operar en el exterior.

Un descenso del precio de mercado de una moneda es una depreciación, mientras que un aumento es una apreciación, aunque en una economía o subsistema donde existen tipos de cambio oficiales (es el caso en un régimen de cambios fijos), una caída se denomina devaluación, mientras la subida se llama reevaluación.

Por tanto, y al margen de algunos antecedentes más teóricos que prácticos como los comentados durante el imperio romano, el carolingio o el español, la necesidad de un SMI sólo se hizo realmente evidente cuando se empezaron a dar dos condiciones:

- Un elevado grado de internacionalización de la economía
- La aparición del papel moneda como medio de pago.

Ambas se manifiestan ya con claridad hacia 1870, momento en que se empieza a desechar como medio de pago el uso de los bienes y a generalizar la utilización del papel moneda, es entonces cuando se extiende la idea de que resulta indispensable contar con unas reglas de valoración de las distintas monedas, e incluso cuando empiezan a independizarse las decisiones gubernamentales que en siglos pasados configuraban en los sistemas monetarios nacionales y en el funcionamiento de un sistema monetario realmente internacional.

### ***1.2.8 HISTORIA DEL SISTEMA MONETARIO INTERNACIONAL***

Desde 1870 hasta la actualidad, se han utilizado diversos esquemas organizativos del SMI a partir de las seis funciones definidas anteriormente.

Los tipos de SMI resultante han sido básicamente tres, habiéndose reimplantado elementos de los tres para un segundo periodo:

- El patrón oro entre 1880 y 1914 y entre 1925 y 1931.
- El régimen de flotación dirigida entre 1918 y 1925, y nuevamente desde 1973 hasta la actualidad.
- El sistema de Bretton Woods, articulado institucionalmente en torno al FMI y operativo desde 1946 hasta 1973.
- El régimen de flotación dirigida nuevamente desde 1973 hasta la actualidad.

Aunque sus principales instituciones y algunas de sus normas perduran en la actualidad, los principales rasgos diferenciadores de cada modelo radican en la mayor o menor flexibilidad de los tipos de cambio resultantes, así como en el mecanismo de ajuste asociado a cada uno.

### ***1.2.9 LOS ACUERDOS DE BRETTON WOODS***

Los Acuerdos de Bretton Woods son las resoluciones de la Conferencia Monetaria y Financiera de las Naciones Unidas, realizada en el complejo hotelero de Bretton Woods (Nueva Hampshire), entre el 1 y el 22 de julio de 1944, donde se establecieron las reglas para las relaciones comerciales y financieras entre los países más industrializados del mundo.

En ellos se decidió la creación del Banco Mundial y del Fondo Monetario Internacional y el uso del dólar como moneda internacional.

#### ***1.2.9.1 EL FONDO MONETARIO INTERNACIONAL***

El Fondo Monetario Internacional o FMI (en inglés: International Monetary Fund, IMF) como idea fue planteado el 22 de julio de 1944 durante una convención de la ONU en Bretton Woods, New Hampshire, Estados Unidos; y su creación como tal fue en 1945.

Sus estatutos declaran como objetivos principales la promoción de políticas cambiarias sostenibles a nivel internacional, facilitar el comercio internacional y reducir la pobreza.

Forma parte de los organismos especializados de las Naciones Unidas, siendo una organización intergubernamental que cuenta con 185 miembros, actualmente tiene su sede en Washington, D.C.

Su propósito declarado es evitar las crisis en los sistemas monetarios, alentando a los países a adoptar medidas de política económica.

Como su nombre indica, la institución es también un fondo al que los países miembros que necesiten financiamiento temporal pueden recurrir para superar los problemas de balanza de pagos.

Otro objetivo es promover la cooperación internacional en temas monetarios internacionales y facilitar el movimiento del comercio a través de la capacidad productiva.

Desde su fundación promueve la estabilidad cambiaria y regímenes de cambio ordenados a fin de evitar depreciaciones cambiarias competitivas, facilita un sistema multilateral de pagos y de transferencias para las transacciones, tratando de eliminar las restricciones que dificultan la expansión del comercio mundial.

Asimismo, asesora a los gobiernos y a los bancos centrales en el desarrollo de sistemas de contabilidad pública.

El Fondo Monetario Internacional, otorga temporalmente aquellos recursos financieros a los miembros que experimentan problemas en su balanza de pagos.

Un país miembro tiene acceso automático al 25% de su cuota si experimenta dificultades de balanza de pagos, si necesita más fondos (casi siempre ocurre), tiene que negociar un plan de estabilización.

Se aspira a que cualquier miembro que reciba un préstamo lo pague lo antes posible para no limitar el acceso de crédito a otros países, antes de que esto suceda, el país solicitante del crédito debe indicar en qué forma se propone resolver los problemas de su balanza de pagos de manera que le sea posible rembolsar el dinero en un período de amortización de tres a cinco años, aunque a veces alcanza los 15 años.

En resumen el Fondo Monetario Internacional trata de:

- Promover la cooperación monetaria internacional.
- Facilitar la expansión y crecimiento equilibrado del comercio internacional.
- Promover la estabilidad en los intercambios de divisas.
- Facilitar el establecimiento de un sistema multilateral de pagos.
- Realizar préstamos ocasionales a los miembros que tengan dificultades en su balanza de pagos.
- Acortar la duración y disminuir el grado de desequilibrio en las balanzas de pagos de los miembros.

Aunque en la práctica, ninguna de sus funciones se ha podido palpar en la realidad, su inclinación a favorecer las privatizaciones, reducir el gasto del gobierno (sobre todo el social) e imponer el conocido como consenso de Washington le ha fraguado no pocas críticas y antipatías por parte de países severamente afectados por la imposición de sus políticas neoliberales

*Nota:*

*Se entiende por Consenso de Washington un listado de políticas económicas consideradas durante los años 1990 por los organismos financieros internacionales y centros económicos con sede en Washington DC(Distrito de Columbia), Estados Unidos, como el programa económico que los países latinoamericanos debían aplicar para impulsar el crecimiento.*



*A lo largo de la década el listado y sus fundamentos económicos e ideológicos, tomaron la característica de un programa general.*

*En realidad el Consenso de Washington fue formulado originalmente por John Williamson en un documento de noviembre de 1989 (“What Washington Means by Policy Reform” que puede traducirse como “Lo que Washington quiere decir con política de reformas”).*

*Fue elaborado como documento de trabajo para una conferencia organizada por el Institute for International Economics (IIE), al que pertenece Williamson.*

*El propio Williamson cuenta que en ese histórico borrador incluyó “una lista de diez políticas que yo pensaba eran más o menos aceptadas por todo el mundo en Washington y lo titulé el Consenso de Washington”.*

Originalmente este paquete de medidas económicas estaba pensado para los países de América Latina, pero con los años se convirtió en el programa general, que se detalla a continuación:

- Disciplina fiscal.
- Reordenamiento de las prioridades del gasto público.
- Reforma Impositiva.
- Liberalización de las tasas de interés.
- Una tasa de cambio competitiva.
- Liberalización del comercio internacional (trade liberalization).
- Liberalización de la entrada de inversiones extranjeras directas.
- Privatización.
- Desregulación.
- Derechos de propiedad.

Hay que puntualizar que por “Washington”, Williamson entendía el complejo político-económico-intelectual que tiene sede en Washington: los organismos financieros internacionales (FMI, BM), el Congreso de los EEUU, la Reserva Federal, los altos cargos de la Administración y los institutos de expertos económicos.

Esa breve lista tomó autonomía y se constituyó en lo que luego se denominaría «neoliberalismo», especialmente por parte de sus críticos, con posterioridad la “lista” inicial fue completada, ampliada, explicada, y corregida.

Se ha hablado del Consenso de Washington II, y del Consenso de Washington III.

### **1.2.9.2 EL BANCO MUNDIAL**

El Banco Mundial, abreviado como BM (en inglés: WBG World Bank Group) es uno de los organismos especializados de las Naciones Unidas.

Su propósito declarado es reducir la pobreza mediante préstamos de bajo interés, créditos sin intereses a nivel bancario y apoyos económicos a las naciones en desarrollo.

Está integrado por 185 países miembros. Fue creado en 1944 y tiene su sede en la ciudad de Washington, Estados Unidos.

Concebido, en un principio, con el fin de ayudar a las naciones europeas en la reconstrucción de las ciudades durante la posguerra, poco a poco fue ampliando sus funciones, creándose más organismos que funcionarían paralelamente a este, integrando lo que hoy conocemos como el Grupo del Banco Mundial (GBM).

La organización tiene oficinas en 109 países y más de 10.000 empleados en nómina (entendidos como personal “staff”, y aproximadamente otros 5000 que sirven de manera temporal o como consultores)

El Grupo del Banco Mundial está integrado por:

- El Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento (BIRF, 185 países miembros). Creado en 1945, tiene como objetivo lograr la reducción de la pobreza en los países en vías de desarrollo y de mediano ingreso con capacidad crediticia, brindándoles asesoría financiera en materia de gestión económica. Sin duda alguna es la principal rama del GBM, debiéndose pertenecer a él para poder ser miembro de cualquiera de los siguientes organismos.
- La Asociación Internacional de Fomento (AIF, 166 países miembros). Creada en 1960, sus miembros son quienes realizan aportaciones que permiten que el Banco Mundial (BM) proporcione entre 6,000 y 7,000 millones de dólares anuales en crédito, casi sin intereses, a los 78 países considerados más pobres. La AIF juega un papel importante porque muchos países, llamados “en vías de desarrollo”, no pueden recibir financiamientos en condiciones de mercado. Esta proporciona dinero para la construcción de servicios básicos (educación, vivienda, agua potable, saneamiento), impulsando reformas e inversiones destinadas al fomentar el aumento de la productividad y el empleo.
- La Corporación Financiera Internacional (CFI, 179 países miembros). Creada en 1956, esta corporación esta encargada de promover el desarrollo económico de los países a través del sector privado. Los socios comerciales invierten capital por medio de empresas privadas en los países en desarrollo. Dentro de sus funciones se encuentra el otorgar préstamos a largo plazo, así como dar garantías y servicios de gestión de riesgos para sus clientes e inversionistas.
- El Organismo Multilateral de Garantía de Inversiones (OMGI, 171 países miembros). Creado en 1988, este organismo tiene como meta promover la inversión extranjera en países subdesarrollados, encargándose de otorgar garantía a los inversionistas contra pérdidas ocasionadas por riesgos no comerciales como: expropiación, inconvertibilidad de moneda, restricciones de transferencias, guerras o disturbios.
- El Centro Internacional de Arreglo de Diferencias Relativas a Inversiones (CIADI, 143 países miembros). Creado en 1966. El CIADI tiene como meta principal cuidar la inversión extranjera en los países, al proporcionar servicios internacionales de conciliación y arbitraje de diferencias, relativas ese rubro. Esta institución cuenta con una fuerte área de investigación que publica temas sobre legislación internacional y nacional (de acuerdo al país), en materia de inversiones.

### **1.2.9.3 EL PATRÓN DE CAMBIO ORO DE BRETÓN WOODS**

Lo previó de hecho Mr. H.D.White, el delegado norteamericano en Bretton Woods, cuando John Maynard Keynes, como delegado británico, preconizó la idea de un Banco Mundial de emisión (que habría sido el propio Fondo Monetario Internacional), y una moneda igualmente universal, a la que incluso puso como nombre, Bancor. La respuesta de Mr. White fue drástica: “¿Para qué crear una nueva moneda mundial si ya tenemos el dólar; y para qué un Banco Mundial si ahí está el Sistema de la Reserva Federal?”.

*John Maynard Keynes, primer Barón Keynes, CB (Cambridge, 5 de junio de 1883 - Firlle, 21 de abril de 1946) fue un economista británico, cuyas ideas tuvieron una fuerte repercusión en las teorías*

*económicas y políticas modernas, así como también en las políticas fiscales y monetarias de muchos gobiernos.*

*Harry Dexter White fue un economista americano y “Oficial Senior” del Departamento del Tesoro de los Estados Unidos, tuvo participación destacada en la conferencia de Bretón Woods, la formación del Fondo Monetario Internacional y el Banco Mundial, algunas fuentes, incluyendo al FBI, archivos soviéticos y mensajes decodificados por el “proyecto Venona” indican que pudo haber estado comprometido en actividades de espionaje para la Ex Unión Soviética a quienes -se dijo- proporcionó información de alto valor comercial y militar que afectó al gobierno de Estados Unidos. Por ejemplo se dice que entregó a los soviéticos placas para la impresión de moneda de los Estados Unidos de Norteamérica*

Sus objetivos eran diseñar un SMI que pudiera promover el pleno empleo y la estabilidad de precios de los países (equilibrio interior y exterior) sin perjudicar el comercio exterior.

Surgió así un sistema de tipos de cambio fijos pero ajustables, con el dólar como eje central y con la referencia del oro, de modo que los países quedaban obligados a mantener el tipo de cambio, aunque la paridad se podía modificar hasta un 10% sin que el FMI pidiera explicaciones o pusiera objeciones.

Los Estados Unidos, que fijaban el precio del oro en dólares, se comprometían a comprar y vender el oro que se le ofreciese o demandase a ese precio (se considera que tenía el 80% del oro existente en el mundo).

Las demás monedas fijaban sus tipos de cambio con respecto al dólar, los bancos centrales nacionales que se sumaron a los 44 bancos iniciales, se comprometían a intervenir en los mercados de divisas para mantener el tipo de cambio de su moneda.

Si las compras de mercancías de su país eran superiores a las ventas, esa economía demandaba más divisas que la cantidad de moneda nacional demandada por los extranjeros, eso presionaba hacia la depreciación de la respectiva divisa y el banco central debía intervenir para evitar la fluctuación en los tipos de cambio, vendiendo divisas de sus reservas a cambio de su moneda.

La solución era sólo válida a corto plazo, porque las reservas de divisas eran limitadas, si las causas del déficit por cuenta corriente permanecían a largo plazo, el país debía devaluar.

Cuando las dudas sobre la estabilidad de una moneda generaban expectativas de devaluación (o apreciación), la oferta (o la demanda) de esa moneda en los mercados de divisas presionaba con tanta fuerza que obligaba al reajuste, al confirmarse las expectativas, los especuladores obtenían pingües beneficios, por lo que el sistema incentivaba la especulación.

El problema más grave fue que la expansión del comercio internacional requería una gran liquidez que no podía seguir dependiendo de los Estados Unidos.

#### **1.2.9.4 EL FIN DEL RÉGIMEN DE CAMBIOS FIJOS**

El dólar era el mayor instrumento de la liquidez internacional durante los años cincuenta, en el transcurso de la década de los sesenta aparecieron los problemas de

liquidez que hicieron necesario crear como nuevo instrumento de reserva a partir de 1969, el Derecho Especial de Giro (DEG).

Durante un par de años más el SMI siguió teniendo formalmente al dólar como patrón, hasta que en 1973 se decidió permitir la libre flotación de las monedas en los mercados de divisas.

La situación no ha cambiado desde entonces.

Lo ocurrido en las más de cuatro décadas posteriores confirma que era inevitable la pérdida de referencia del oro y del dólar, pues los EEUU han incurrido en persistentes déficit por la cuenta corriente, hasta el punto de convertirse en mayor deudor mundial.

Los déficit de los países en vías de desarrollo, unido a los problemas de balanza de pagos han llevado a incrementar considerablemente las deudas externas de esos países, y han causado desde principios de los años ochenta, periódicos episodios de suspensiones de pagos y sus consiguientes renegociaciones.

## ***1.2.10 EL DERECHO ESPECIAL DE GIRO***

### ***1.2.10.1 FUNCIÓN DEL DEG***

El DEG fue creado en 1969 por el FMI para apoyar el sistema de paridades fijas de Bretton Woods, los países que participaban en este sistema necesitaban reservas oficiales —tenencias del gobierno o el banco central en oro y monedas extranjeras de amplia aceptación— que pudiesen ser utilizadas para adquirir la moneda nacional en los mercados cambiarios (en caso de ser necesario), con el fin de mantener su paridad cambiaria, pero la oferta internacional de los dos activos de reserva fundamentales —el oro y el dólar de EE.UU.— resultaban inadecuados para apoyar la expansión del comercio mundial y el desarrollo financiero que estaba teniendo lugar, por consiguiente, la comunidad internacional decidió crear un nuevo activo de reserva internacional con el auspicio del FMI.

Sin embargo, pocos años después, el sistema de Bretton Woods se derrumbó, las principales monedas pasaron a un régimen de tipo de cambio flotante, y el crecimiento de los mercados internacionales de capital facilitó el endeudamiento de los gobiernos, acontecimientos que redujeron la necesidad del DEG.

El DEG no es ni moneda ni activo frente al FMI, representan un activo potencial frente a las monedas de libre uso de los países miembros del FMI, los tenedores de DEG pueden obtener estas monedas a cambio de sus DEG mediante dos operaciones:

- La concertación de acuerdos de canje voluntario entre países miembros.
- La designación, por parte del FMI, de países miembros con una sólida situación externa para que compren DEG a países miembros con una situación poco firme.

Además de su función de activo de reserva complementario, el DEG sirve como unidad de cuenta del FMI y de algunos organismos internacionales.

### **1.2.10.2 LA CANASTA DE MONEDAS QUE DETERMINA EL VALOR DEL DEG**

Inicialmente, el valor del DEG se definió como un valor equivalente a 0,888671 gramos de oro fino, que, en ese entonces, era también equivalente a un dólar de EE.UU., sin embargo, al derrumbarse el sistema de Bretton Woods en 1973, el DEG se redefinió en base a una canasta de monedas, actualmente integrada por el dólar de EEUU, el euro, la libra esterlina y el yen japonés.

El valor del DEG en dólares de EEUU, se publica diariamente en el sitio del FMI en Internet y se calcula sumando determinados montos de las cuatro monedas valorados en dólares de EEUU, sobre la base de los tipos de cambio cotizados a mediodía en el mercado de Londres.

La composición de la canasta se somete cada cinco años a la revisión del Directorio Ejecutivo, a fin de velar por que refleje la importancia relativa de cada moneda en los sistemas comerciales y financieros mundiales.

En la revisión de noviembre de 2005, las ponderaciones asignadas a las monedas en la canasta del DEG fueron revisadas en base al valor de las exportaciones de bienes y servicios y al monto de las reservas denominadas en las respectivas monedas que eran mantenidas por otros países miembros del FMI, estos cambios entraron en vigor el 1 de enero de 2006, la próxima revisión tendrá lugar a fines de 2010.

### **1.2.10.3 LA TASA DE INTERÉS DEL DEG**

La tasa de interés del DEG constituye la base para calcular los intereses que se cobran a los países miembros por el financiamiento ordinario (no concesionario) del FMI, los intereses que se pagan y se cobran a los países miembros por sus tenencias de DEG, así como la tasa de interés que se paga a los países miembros por una parte de sus cuotas de suscripción.

La tasa de interés del DEG se establece semanalmente y se basa en el promedio ponderado de las tasas de interés representativas de la deuda a corto plazo en los mercados de dinero de las monedas que integran la canasta de valoración del DEG.

### **1.2.10.4 ASIGNACIONES DE DEG A LOS PAÍSES MIEMBROS**

En virtud de su Convenio Constitutivo, el FMI puede asignar DEG a los países miembros en proporción a sus cuotas, dicha asignación ofrece a cada miembro un activo que no le cuesta nada, sin embargo, si las tenencias de DEG de un país miembro superan al nivel asignado, este devenga intereses sobre el excedente, mientras que si mantiene un nivel inferior al asignado paga intereses sobre el déficit.

Existen dos tipos de asignaciones:

Las asignaciones generales deben basarse en una necesidad mundial y a largo plazo de complementar los activos de reserva existentes, la decisión de asignar DEG se tomó en tres ocasiones:

- La primera asignación, por un total de DEG 9.300 millones, se distribuyó en 1970-72, en cuotas anuales.
- La segunda asignación, por DEG 12.100 millones, se distribuyó en 1979-81, en cuotas anuales.
- La tercera asignación fue aprobada el 7 de agosto de 2009, por DEG 161.200 millones, y tendrá lugar el 28 de agosto de 2009, la asignación equivale a un aumento simultáneo de las tenencias de DEG de los miembros habilitados y de su asignación de DEG acumulativa de alrededor de 74,13% de su respectiva cuota.

#### **1.2.10.5 ASIGNACIONES ESPECIALES DE DEG.**

En septiembre de 1997, la Junta de Gobernadores del FMI aprobó el proyecto de asignación especial de DEG de carácter excepcional mediante la propuesta de una cuarta enmienda del Convenio Constitutivo, su fin es permitir que la totalidad de países miembros del FMI participen en el sistema de DEG de manera equitativa y corregir la situación creada, debido a que los países que ingresaron a la institución después de 1981 (más de la quinta parte de los actuales países miembros del FMI) nunca han recibido asignaciones de DEG.

Esta asignación incrementaría en DEG 21.500 millones las asignaciones acumulativas de los países miembros en base a un parámetro común de referencia descrito en la enmienda.

La cuarta enmienda entró en vigor para todos los miembros el 10 de agosto de 2009, cuando el FMI certificó que como mínimo tres quintas partes de los países miembros (112 países) con el 85% del número total de votos la habían aceptado, (El 5 de agosto de 2009, Estados Unidos se había sumado a 133 miembros en respaldo de la enmienda).

La asignación especial ocurrió el 9 de septiembre de 2009.

#### **1.2.10.6 COMPRAVENTA DE DEG**

Los países miembros, frecuentemente, necesitan comprar DEG para cumplir con sus obligaciones ante el FMI, en otros casos, optan por venderlos para ajustar la composición de sus reservas.

El FMI actúa como intermediario entre esos miembros y los tenedores autorizados para asegurar que los DEG se puedan cambiar por monedas de libre uso.

Durante más de dos décadas, el mercado de DEG funcionó mediante acuerdos de intercambio voluntarios, en virtud de los cuales un grupo de miembros y un tenedor autorizado se ofrecían a comprar o vender DEG dentro de determinados límites.

En vista del aumento previsto del volumen de transacciones tras las asignaciones de 2009, se está ampliando el número y el volumen de los acuerdos voluntarios para mantener la liquidez de este mercado.

En caso de que no haya suficiente capacidad para los acuerdos de intercambio voluntarios, el FMI puede activar el mecanismo de designación, mediante el cual designa miembros con posiciones externas suficientemente sólidas para comprarles DEG a miembros con posiciones externas débiles a cambio de monedas de libre uso, hasta un monto determinado. Este mecanismo garantiza la liquidez y el carácter de activo de reserva de los DEG.

El sistema ha sobrevivido gracias a las sucesivas reformas del FMI y, sobre todo, porque EEUU ha encontrado siempre crédito para mantener su hegemonía económica, tecnológica, cultural, militar e incluso política, soportado primero, con los superávits europeos (sobre todo alemanes), luego con los de Japón, y desde los años noventa con los de otros países asiáticos, tarea financiera, a la que en los últimos años se han sumado China (cuyas reservas rondan los 800.000 millones de dólares) e incluso recientemente la India (cuyas reservas llevan camino de los 200.000 millones de dólares), por eso el euro, el yen, el yuan, y ahora la rupia india, han erosionado la hegemonía del dólar.

### ***1.2.11 EL RÉGIMEN DE FLOTACIÓN***

Entre tanto, el dólar instalado el mundo desde los años setenta como un patrón fiduciario, y las reformas instrumentadas en el SMI desde el FMI, no acabarían con los DEG (Derechos Especiales de Giro) de 1969, para mantener tipos fijos, en 1975 hubo acuerdos para el aumento de las cuotas del FMI (un 32,5%), la abolición del precio del oro y el reajuste de las reservas de oro, en 1978 hubo que pasar de tipos de tipos de cambio fijos a flexibles o múltiples, con el fin de desmonetizar el oro, que desaparece como activo de reserva.

En 1992 el FMI, consigue el poder para suspender los DEG de los países que no cumplen con sus obligaciones.

El FMI, surgido con los objetivos centrales de regular el funcionamiento del SMI y ayudar a los países pobres con problemas en balanza de pagos, ha tenido que reajustarse en función de los problemas de cada etapa, para sobrellevar:

- Los desafíos del derrumbe del sistema de paridades de Bretton Woods.
- Las crisis del petróleo en los setenta.
- La crisis de la deuda de los años ochenta.
- Las perturbaciones de los mercados asiáticos emergentes en la década de 1990.
- El colapso de las economías estatistas de Europa oriental.
- Los problemas de los países pobres muy endeudados.

En la actualidad, el Fondo Monetario Internacional está integrado por 184 países, aunque algunas voces claman por su desaparición, siguen siendo necesarias las funciones que se le atribuyeron en un principio, como:

- Fomentar la cooperación monetaria internacional.
- Facilitar la expansión y el crecimiento equilibrado del comercio internacional.
- Fomentar la estabilidad cambiaria.
- Coadyuvar a establecer un sistema multilateral de pagos
- Poner a disposición de los países miembros con dificultades de balanza de pagos (con las garantías adecuadas) los recursos de la institución.

### 1.2.12 EL FUTURO DEL SMI

Las dudas continúan, mientras el valor de los intercambios diarios de divisas, se ha multiplicado por cien en los últimos quince años, será al menos, trescientas veces mayor que el del comercio mundial dentro de 30 años.

Desde hace tiempo se debate en foros económicos y políticos sobre la conveniencia o no de tener una Divisa Única Mundial (DUM).

La Integración Monetaria se define como la unificación monetaria de los países participantes en una unión económica y supone la adopción de una divisa común, políticas coordinadas de tipo de cambio y armonización de las políticas fiscales y monetarias.

### 1.2.13 ARGUMENTOS A FAVOR DE UNA DIVISA ÚNICA MUNDIAL

A continuación, desarrollamos una síntesis del pensamiento de distintos autores a favor de de una divisa única mundial:

- Corden, postula que el concepto de integración monetaria, implica dos cosas:
  - Una unión cambiaria, es decir, un área económica donde los tipos de cambio están fijos (Por ejemplo la Peseta o la Lira con el Euro, aunque puedan variar con las divisas que no estén en este grupo - la Peseta o la Lira podrían variar con el Dólar).
  - Convertibilidad, es decir, la ausencia permanente de cualquier tipo de control de cambios en el área económica.

*Corden, W. M. (1972): "Monetary Integration", Essay in International Finance, Nr.93, Princeton University, Princeton, 1972*

- Itsede, propone las características que debe tener una unión monetaria, para durar:
  - La adopción de una divisa única.
  - La puesta en común de las reservas de divisas.
  - Un banco central común.
  - Movilidad de los factores.
  - La armonización fiscal y monetaria.

*Itsede, Chris O. (2002): "The challenge of Monetary Union" : Gains and Opportunities, Central Bank of Nigeria*

- Mundell propone una divisa mundial, pero no una divisa única mundial, de tal forma que cada país conserva y acuña su divisa pero ésta tiene un cambio fijo con la divisa mundial, a esta divisa mundial, Mundell la llamaría "dólar internacional" (en inglés international dollar) o "intor", todos los bienes tendrían fijado su precio en "intors" y un comité (propone un G3 designado por el Consejo de Gobierno del Fondo Monetario Internacional) determinaría cuántos "intors" se acuñarían cada año que fueran consistentes con la estabilidad de los precios.

Se define una "área monetaria óptima" u "optimal currency area" OCA, como un área geográfica en la que una divisa única circula como medio de cambio principal.



En la OCA, las ventajas para el comercio intra-OCA de expandir el área geográfica de actuación iguala los costos de abandonar la libertad de devaluar o revaluar la divisa, cuanto más grande sea la OCA, mayores son los beneficios de utilizar la divisa única en el área de integración, pero hay ciertos factores que limitan el tamaño de la OCA, como por ejemplo a menos que el trabajo y el capital puedan moverse libremente entre dos países del área, una caída en la demanda de un país puede crear desempleo en el otro en la ausencia de un tipo de cambio flexible, por lo tanto, la internacionalización y el mantenimiento en el tiempo de los beneficios netos de una OCA, están condicionados en gran parte por el grado de diversificación de las economías que integran la OCA.

La teoría de las OCA es uno de los instrumentos empíricos más frecuentemente utilizados a la hora de evaluar si una determinada área geográfica está o no preparada para renunciar a las divisas nacionales y dar paso a una moneda única.

*Robert A. Mundell "A theory of Optimum Currency Areas", (1961) American Economic Review, págs. 509-517, fue profesor de Economía en la Universidad de Columbia (Nueva York). Se doctoró por el MIT en 1956 y en Chicago en 1957. Fue galardonado con el Premio Nóbel de Economía en 1999.*

- La revista británica The Economist ha publicado dos artículos relevantes en este campo:
  - "Get Ready for the Phoenix" (9 de Enero de 1988)
  - "One world, one money" (26 de Septiembre de 1998).

Hay que tener en cuenta que si bien, ambos artículos fueron escritos como respuesta a las crisis de los años 1987 y 1998, las razones que esgrimen para defender la validez de una DUM siguen siendo muy válidas.

- "Get Ready for the Phoenix" (9 de Enero de 1988)

The Economist, propone en este artículo zonas económicas donde el tipo de cambio intrazona se mantenga fijo, y llama a su divisa única el Fénix (the Phoenix).

En la zona fénix al no haber riesgo de cambio florecerá el comercio, la inversión y el empleo, y se impondrán fuertes limitaciones a los gobiernos (no podrán devaluar o usar la política monetaria, sino usar sólo la política fiscal y presupuestaria para buscar el equilibrio).

Habrá un banco central probablemente descendiente del FMI que se encargará de vigilar el nivel de inflación.

Todo esto significa una fuerte pérdida de soberanía económica, aunque en la actualidad los gobiernos tienen bastante en cuenta lo que ocurre fuera de sus países a la hora de tomar las decisiones internas.

Sigue el artículo diciendo que los gobiernos pueden o no oponerse a este movimiento, y hará que la gente vote con sus billeteras.

El fénix empezará probablemente como un cóctel de divisas nacionales pero con el tiempo se dará paso a una DUM en 2018.

Como vemos, este artículo predijo bastante bien el futuro pues la entrada del Euro contaba con muchos de las características del fénix.

- “One world, one money” (26 de Septiembre de 1998)

En este artículo, se hace mención a que los modelos tradicionales no sirven para justificar la bondad de los tipos de cambios flexibles pues los flujos internacionales de capital sobrepasan con creces a aquellos provenientes del comercio, y éstos provocan que los precios de los bienes se aparten de sus valores fundamentales (aquel que le correspondería por la paridad del poder de compra), esto se ha visto de manera bastante gráfica en los países afectados por la crisis asiática donde los tipos de cambio no han actuado como amortiguadores, sino como amplificadores o creadores de shocks.

Los gobiernos de economías pequeñas y abiertas saben, que no pueden dejar que los tipos de cambio fluctúen libremente, y que “la política monetaria siempre debe mirar de reojo al tipo de cambio”.

Tampoco han funcionado bien los mecanismos intermedios como el Sistema Monetario Europeo: la alternativa para evitar los problemas mencionados anteriormente parece estar en la unión monetaria a través de los tipos de cambio fijos.

Concluye diciendo el artículo que si el Euro sale adelante la idea de una DUM será mucho más interesante, las fronteras nacionales parecen disolverse poco a poco, la idea de una unión monetaria parece irresistible excepto para los gobiernos y los especuladores.

- Otros proyectos, en este sentido, son:
  1. Proyecto de divisa de Australasia o Trans-tasmánica para los países del continente oceánico. El primer Ministro de Nueva Zelanda decía a finales del año 2000 que una divisa ANZAC (Australia, Nueva Zelanda) podría ser una realidad a medio plazo.
  2. Hay quienes defienden la creación de una moneda común en MERCOSUR, (la República Argentina, la República Federativa de Brasil, la República del Paraguay y la República Oriental del Uruguay suscribieron el 26 de marzo de 1991 el Tratado de Asunción, creando el Mercado Común del Sur, MERCOSUR), cuyo objetivo primordial es la integración de los cuatro Estados Partes, a través de la libre circulación de bienes, servicios y factores productivos, el establecimiento de un arancel externo único y la adopción de una política comercial común, la coordinación de políticas macroeconómicas y sectoriales y la armonización de legislaciones en las áreas pertinentes, para lograr el fortalecimiento del proceso de integración.
  3. Paul Masson, Senior Advisor del departamento de Análisis del FMI, ha escrito sobre un proyecto de unión monetaria para los países del Oeste de África, el ECOWAS (Economic Community of West African States) fue creado en Mayo de 1975, cuyo objetivo era

crear un mercado común que llevara a la creación de una divisa común para los 16 países miembros.

4. Unión Monetaria Asiática, los países miembros del ASEAN (Asociación de Naciones del Sudeste Asiático, que comprende a Indonesia, Malasia, Filipinas, Singapur, Tailandia, Vietnam, Brunei, Laos, Birmania y Camboya), constituyen uno de los mercados regionales más importantes del mundo. En Marzo de 2001 ASEAN constituyó un grupo de trabajo para estudiar la posibilidad de establecer una DUM. El ASEAN reconoce que los países miembros han coexistido más como “buenos vecinos” que como socios comerciales, y eso les permitiría alcanzar la cooperación monetaria y financiera, y que si quieren un modelo de integración deberían establecer las instituciones apropiadas.
5. Consejo Monetario Centroamericano (CMCA). Creado en 1964 para “promover la coordinación de las políticas de crédito y cambiarias que lleven hacia una Unión Monetaria de Centroamérica”. Los países que la integran son Costa Rica, El Salvador, Guatemala, Honduras y Nicaragua.
6. El Banco Central para los países del Este del Caribe (Eastern Caribbean Central Bank). Creado en 1983, gestiona la divisa de 8 países de la zona (la mayoría ex colonias británicas): Antilla Antigua y Barbados, Dominica, Granada, Montserrat, St. Kitts and Nevis, St. Lucia, St. Vicent y The Grenadines. El objetivo es “mantener la estabilidad del Dólar EC y la integridad del sistema bancario para facilitar el crecimiento equilibrado y el desarrollo de los estados miembros”.
7. Consejo de Cooperación del Golfo (Gulf Cooperation Council-GCC). Se creó el 25 de Mayo de 1981 para alentar la coordinación de políticas, la integración y la unidad entre los estados miembros. Los 27 lazos de unión entre estos estados (Arabia Saudí, Qatar, Bahrein, Omán, Kuwait y los Emiratos Árabes Unidos) son fuertes pues además de la proximidad geográfica, comparten idioma, religión y tradiciones, riqueza proveniente de la extracción y venta de petróleo, y fiscalidad muy baja. Pidieron asesoramiento al Banco Central Europeo para implantar una DUM. El GCC decidió en 2001 establecer un mercado común y una unión económica y monetaria en un futuro próximo.

### **1.2.14 ARGUMENTOS EN CONTRA DE UNA DIVISA ÚNICA MUNDIAL**

Alguno de los argumentos más significativos en contra de una Divisa Única Mundial, son los siguientes.

- Los tipos de cambio flexibles permiten a una economía regular, circunstancias que pueden ser desestabilizadoras (por ejemplo, un aumento del desempleo), con mecanismos como las devaluaciones.
- Los tipos de cambio fijos imponen un corsé que puede ajustarse bien a unos o apretar a otros, la política monetaria adecuada para un país dentro de una unión monetaria puede no ser adecuada para otro.
- Los tipos de cambio flexibles permiten tener a cada país aquello que se merece, es decir, la depreciación de una divisa es el resultado de una mala política así como la apreciación el resultado de una buena, así lo juzgan los inversores y actúan en consecuencia comprando o vendiendo la divisa.
- El Banco Central Mundial podrá emitir tanto volumen de la divisa única como quiera y, por tanto, “abrirá el grifo” de una inflación mundial ilimitada, que no podrá verificarse ni por crisis de balanza de pagos o caídas en la cotización de la divisa.
- La unión monetaria, en última instancia, llevaría a unión política, y por lo tanto, entregar los órganos que deciden el futuro de un país a un tercero.

### **1.2.15 CONCLUSIONES**

Hemos presentado los argumentos, que desde distintos puntos de vista, se manifiestan a favor o en contra de la creación de una Divisa Única Mundial, y creemos que los argumentos a favor tienen más peso que los en contra.

Para sacar adelante este proyecto, sin duda, debe haber una clara voluntad política.

Paul Volcker, ex-Presidente de la Reserva Federal de los Estados Unidos, dice que: “Si queremos tener una verdadera economía global, tiene sentido que tengamos una divisa única global”.

Los éxitos cosechados por el Euro, paradigma de la divisa única, deberían servir como ejemplo para que en otras zonas del planeta, donde ya hay lazos comerciales importantes y sistemas de gobierno democráticos, se planteen, la posibilidad de crear divisas regionales como paso previo a la DUM.

*Volcker, Paul (2000): “A global economy requires a global currency”, The New York Times, February 2000.*

## **1.3 ANTECEDENTES DE LA MONEDA METÁLICA ARGENTINA**

### **1.3.1 LA MONEDA DE LA ASAMBLEA DEL AÑO XIII**

En las Provincias del Río de la Plata se utilizaban las monedas emitidas en la Casa de moneda de Potosí, con el sello real.

En febrero de 1813 ocurre la victoria rioplatense sobre los realistas en la batalla de Salta, las tropas del Ejército del Norte al mando del general Manuel Belgrano ocupan Potosí, cuando la noticia llega a Buenos Aires, la Asamblea General Constituyente, llamada Asamblea del año XIII, resuelve realizar la acuñación de un nuevo tipo de moneda y se sanciona la ley del 13 de abril que dispone que dicha moneda tendrá:

*“Por un lado el sello de la Asamblea General quitado el Sol que lo encabeza, y un rótulo alrededor que diga “Provincias Unidas del Río de la Plata”; por el reverso un Sol que ocupe todo el centro y alrededor la inscripción siguiente, “En Unión y Libertad”; llevar todos los otras signos que expresan el nombre del ensayador, lugar de su amonedación y valor de la moneda...”.*

Las de oro serían iguales

*“con sólo la diferencia que al pie de la pica, y baxo de las manos que lo afianzan se esculpan trofeos militares consistentes en dos banderas de cada lado, dos cañones cruzados y un tambor al pie”.*

Las primeras piezas de 1813 circulan desde fines de junio y se emitieron hasta noviembre, cuando Belgrano se retira hacia Jujuy tras la derrota de Ayohuma, cuestión que cambia la concepción independentista de los patriotas de Buenos Aires y se llega a proponer, desde la anexión a la corona de Portugal, hasta volver a ser colonia española, es entonces, cuando durante todo 1814 se funden monedas patrias acuñadas con el busto de Fernando VII (fernandinas).

En 1815 Rondeau, al mando del Ejército Auxiliar del Perú, inicia una nueva campaña, logra hacer replegar a los realistas, y aparece para ese entonces, la segunda emisión de monedas autónomas, en este caso de plata y de dos tipos: “reales” y “soles”. Los “soles” serían llamados así como emblema independentista, actualmente representan la moneda del Perú.

En 1815 los españoles ocupan nuevamente el Alto Perú, y continúan acuñando monedas fernandinas durante una década más, hasta que el Alto Perú, sus provincias de Potosí y toda la región se independizan de la corona española y se secesionan del resto del Río de la Plata bajo el nombre de República Bolívar, hoy Bolivia.

Las primeras monedas de la futura Argentina tenían igual tamaño, peso y ley que las realistas, así que su valor estaba dado por el peso del metal:

Las de 8 reales debían pesar 27 gamos. Las de 4 reales 13,5 gramos. Y así sucesivamente.

Se acuñaron monedas de oro de 8, 2 y 1 escudos, y también de plata con los mismos valores, finalmente se sumaron las de  $\frac{1}{2}$  y  $\frac{1}{4}$  real.

La provincia de Buenos Aires consideró en 1814 la primera iniciativa para establecer una ceca (casa de la moneda) en esta ciudad, y al año siguiente estudió la conveniencia de acuñar monedas de cobre, con dictamen favorable de Damián Castro, Justo Lynch y Mariano Tagle, quienes aconsejaron dar a las nuevas piezas el nombre de “argentinos”, el proyecto quedó sin resolver hasta que Juan Martín de Pueyrredón, director supremo del Estado, lo elevó al Congreso en 1818 con una Memoria de Miguel Lamberto de Sierra, quien proponía acuñar 19 millones de monedas de cobre en tres diferentes valores en la ceca de Potosí, no pudo ser, porque ese establecimiento estaba en poder de los españoles, mientras tanto, la falta de monedas en Buenos Aires se acentuaba; los pulperos y otros comerciantes utilizaron fichas de latón para subvenir a las necesidades del cambio menor.

Durante el gobierno provincial de Martín Rodríguez, su ministro Bernardino Rivadavia obtuvo la anuencia de la Junta de Representantes para hacer fabricar en el extranjero piezas de cobre, con el fin de suplir el medio circulante del país, “que es insuficiente en el día”.

En octubre de 1821, se instruyó a la casa londinense Hullett Hermanos para que mandasen acuñar 50.000 pesos de la nueva moneda, los valores se habían establecido en 1 y 2 sueldos, al estilo del sistema monetario francés, con la diferencia que eran emitidos a nombre de la PROVINCIA DE BUENOS AIRES, los contratistas se dirigieron a Robert Boulton, famoso industrial especializado en la troquelación de monedas y heredero de la firma Boulton y Watt, inventores de la acuñación a vapor Boulton, radicado en Soho, Birmingham, que estudió la propuesta y sugirió acuñar piezas de igual perfección a la moneda británica de cobre, incluyendo en su presupuesto la confección de los cuños y el envase y traslado hasta Londres, al mismo tiempo envió muestras de la moneda de medio penique que se producía en sus talleres para circular en la isla de Santa Elena, sugiriendo Hullett un diseño similar para los cobres argentinos, esta moneda, con las variaciones correspondientes del escudo de Buenos Aires, se tomó como modelo, así fue como en marzo de 1823 se embarcaron 177 barriles conteniendo cuatro millones de piezas de un décimo de real, que entraron en circulación por decreto del 23 de julio de ese año.

Una segunda partida de décimos fue labrada por Boulton en 1823, pero el gobierno suspendió su envío, por la necesidad de “poner lentamente en circulación la nueva moneda”, estos últimos décimos, que llevaban fecha de 1823, fueron embarcados en Londres en diciembre de 1824, llegaron al país en 1825, en tres remesas que sumaban otros cuatro millones de piezas, los cobres porteños de Birmingham muestran en su anverso el escudo de Buenos Aires y son de excelente factura. Los cobres fueron retirados del mercado por decreto del 20 de abril de 1827, la circulación de los décimos de Birmingham había dejado una buena diferencia al gobierno provincial, que al solicitar a Boulton en 1823 un nuevo presupuesto para la acuñación de oro, recibió del fabricante la sugerencia de instalar una casa de moneda en Buenos Aires, como negocio muy conveniente para el país, el industrial acompañaba un cálculo aproximado del costo, y proponía instalar dicho establecimiento con maquinarias provistas por él, asumiendo el gobierno el acondicionamiento de un edificio para tal fin.

Con ese motivo se comisionó al ingeniero Santiago Bevans, quien poco tiempo después ofreció tres lugares diferentes como futura sede de la ceca, así fue como el gobierno, deseoso de llevar adelante el proyecto, consiguió la sanción de un decreto, el 15 de noviembre de 1824, por el que se lo autorizaba a invertir hasta 80.000 pesos en la compra de maquinarias y útiles para la troquelación de moneda. En febrero de 1825, pasó por Buenos Aires -en viaje de Londres a Santiago de Chile- el naturalista inglés John Miers, quien propuso a las autoridades tomar a su cargo la instalación de la ceca, con mayor rapidez y menor costo que el solicitado por Boulton, luego de algunas tratativas se estableció el contrato, por el cual Miers se comprometía a importar de Gran Bretaña cuatro prensas de acuñar, tres máquinas de laminar, una para cortar cospeles y todos los demás elementos necesarios para la ceca, el gobierno porteño debía, por su parte, construir la casa de piedra, ladrillos y madera donde funcionaría el cuño, Miers recibiría la suma de 60.000 pesos en tres cuotas, la primera de 12.000 pesos a la firma del contrato, 25.000 pesos al recibo de las maquinarias y el resto al dejar la casa en funcionamiento.

El 28 de enero de 1826, se funda el Banco Nacional de las Provincias Unidas del Río de la Plata, cuyos estatutos lo dotaban de la facultad de acuñar moneda, por esta razón, las autoridades le endosaron la delicada tarea de abrir y operar el troquel, en noviembre de 1826, se ensayó la maquinaria en presencia de Miers y del directorio del Banco, a partir de 1827, se comenzaron a emitir las primeras monedas de cobre en los valores de 20, 10 y 5 décimos, más una pequeña de  $\frac{1}{4}$  de real, las dos piezas más grandes llevaban un ave fénix entre llamas, con la leyenda circular ARDESCIT ET VIRESCIT.

Para la acuñación de los 5 décimos (medio real) se utilizaron como cospeles los décimos de 1822 y 1823, que habían sido desmonetizados, lo que puede observarse por los rastros que aparecen en estas piezas, en 1827, Miers hizo un segundo viaje a Inglaterra para traer herramientas y útiles y también una nueva máquina, pues la encargada en 1825 había quedado en Río de Janeiro, bloqueada por la guerra argentino-brasileña, tras su partida, las acuñaciones de la casa continuaron regularmente, pero en 1828 surgieron problemas y el Banco suspendió el trabajo en septiembre, dejando cesante al personal, por esa razón tampoco se hicieron emisiones de cobres en 1829, en agosto de ese año, Miers llegaba con las nuevas maquinarias, las tareas de acuñación se reanudaron en 1830, prosiguiendo en 1831, cuando Miers abandonó el país definitivamente.

Pequeñas partidas de 5 décimos siguieron fabricándose hasta 1835, con cuños anteriores, en esa fecha cesaron todas las operaciones, habiéndose acuñado monedas por un valor total de 448.000 pesos; el edificio quedó a cargo del grabador Pedro Miranda, el Banco Nacional fue disuelto en 1836 y reemplazado por una institución similar llamada Casa de Moneda.

Es interesante señalar que una buena parte de aquellas emisiones pasó a la Banda Oriental, especulación que dejaba sólidas ganancias a los traficantes, lo que movió al gobierno a prohibir la exportación de cobres en 1838.

En 1840, la escasez de numerario era tan fuerte que el gobierno, por decreto del 11 de febrero, autorizó a la Casa de Moneda a emitir hasta 400.000 pesos en cobres de

2, 1 y ½ real, todas estas piezas llevaban la leyenda ¡VIVA LA FEDERACION!, los troqueles fueron abiertos por el grabador José Rousseau.

La acuñación con fecha 1840 continuó durante el año siguiente, suspendiéndose hasta 1844, en que reaparecieron los cobres, pero únicamente en el valor de 2 reales, grabados sobre delgadas láminas de metal.

### ***1.3.2 COBRES FEDERALES Y EMISIONES PRIVADAS***

A consecuencia de la revolución del 11 de Septiembre de 1852, Buenos Aires se escindió de la Confederación, que fijó su capital en la ciudad de Paraná, mientras los porteños emitían billetes y monedas de cobre, los federales se veían obligados a restañar su penosa situación financiera, con tal fin, el 9 de Diciembre de 1853 se aprobó el Estatuto para la Organización de la Hacienda y Crédito Público, obra de Mariano Fraguero, ministro del ramo, que creaba el Banco Nacional de la Confederación Argentina, autorizado a emitir billetes y acuñar metálico, y más tarde, a recibir moneda cordobesa y riojana.

En el Departamento Occidental ocupado por los argentinos después de la Guerra de la Triple Alianza, que fue zona en litigio con el Paraguay (sometido a arbitraje, fue perdido por nuestro país en 1878), a falta de moneda nacional, se resellaron cobres paraguayos con un escudo argentino.

El 26 de Enero de 1854 se dispuso la confección de monedas de cobre, lo que era imposible de realizar en las dos cecas de la Confederación; por ello se contrataron en Europa, por un importe de 100.000 pesos, los valores a acuñar eran de 4, 2 y 1 centavos, denominación que por primera vez aparece en la historia de la moneda argentina, las piezas llevaban, en su anverso, un sol con la leyenda circular CONFEDERACION ARGENTINA; en el centro del reverso, el valor y la leyenda perimetral TESORO NACIONAL-BANCO, estas monedas fueron lanzadas a la circulación el 18 de Enero de 1855, remitiéndose a partir de entonces a las demás provincias argentinas. En 1856, los cobres se utilizaban en todo el territorio de la Confederación -excepto, obviamente en Buenos Aires-, por lo que estas monedas son las primeras de verdadero carácter nacional desde las acuñaciones patrias de 1813 y 1815. La historia de estas piezas se perdió lamentablemente con el Archivo de la Confederación, pero se sabe que no fue ajeno a ellas un antiguo prestamista brasileño, José de Buschenthal, dado que, parte de estas labraciones se hizo en Inglaterra, presumiblemente en alguna de las manufacturas de fichas y botones de esa época, sin embargo, existía una partida de cobres de 4 centavos, que quizá fue troquelada en Brasil.

Entre 1860-61 (últimas emisiones riojanas, últimas de Buenos Aires) y 1881 no hubo acuñación de moneda metálica en nuestro país. La escasez de numerario se fue paliando con divisas de los países limítrofes, especialmente de Bolivia.

### ***1.3.3 EMISIONES PRIVADAS DIGNAS DE MENCIÓN.***

- La primera de ellas fue realizada en la Colonia San José, establecimiento fundado por Justo José de Urquiza en 1857, en parte de sus tierras, con colonos procedentes de Suiza e Italia, estos que se afincaron en la zona, dieron origen a una floreciente ciudad agrícola-ganadera, hacia 1867, sin



embargo, la penuria de monedas en la colonia producía graves inconvenientes en las transacciones, ya que los habitantes, de origen extranjero, no alcanzaban a comprender las fluctuaciones del papel moneda y los vales emitidos entonces en Entre Ríos y otras provincias argentinas, entonces, Urquiza concibió la idea de labrar piezas de plata del valor de medio real, con lo que pretendía solucionar el problema, para ello pidió el concurso del grabador italiano Pablo Cataldi, quien acuñó pequeñas monedas con el escudo de Entre Ríos en el anverso, y en el reverso, en seis líneas: MONEDA CIRCULANTE DE SAN JOSE, UN MEDIO, 1867; las piezas tenían canto estriado y un peso de 1,7 gramos, moneda eminentemente local, se utilizó en forma restringida, avalada sobre todo por el prestigio de su emisor, quien tal vez desconocía la famosa Ley de Gresham, dado que las moneditas de plata fueron acaparadas por el público, se llegó a pagar por ellas hasta dos reales, cuatro veces más de su valor inicial.

- Otra acuñación privada fue hecha por el francés Orélie-Antoine de Tounens, autotitulado rey de Araucania y Patagonia, este personaje, procurador en Périgueux y aficionado a las aventuras, desembarcó en 1860 en el Sur de Chile, al tomar contacto con los indios mapuches -que conservaban su soberanía sobre una extensa zona-, pudo convencerlos de fundar un reino y se hizo proclamar monarca con el nombre de Orélie-Antoine, y poco tiempo después se anexaba por decreto toda la Patagonia argentina. Los gobiernos de nuestro país y de Chile intervinieron rápidamente; Tounens fue detenido y enviado a Chile, donde quedó bajo la protección del cónsul francés, quien consiguió salvarlo, enviándolo de retorno a su tierra. En París, mediante una hábil publicidad, Tounens logró conmovir a la opinión pública y organizó una expedición a su lejano reino, hizo tres intentos, en uno de ellos fue reconocido y detenido en Bahía Blanca, volviendo definitivamente a Francia. En 1874 acuñó monedas de plata y cobre con el nombre del rey de Araucania y Patagonia, que distribuyó entre sus amigos, que nunca vinieron a nuestro país, más tarde, Tounens creó la Orden de la Constelación del Sur, que otorgó a diversas personalidades, en la actualidad, todavía existe un pretendiente al trono de Araucania y Patagonia. Tounens falleció el 19 de Septiembre de 1878.
- La tercera acuñación privada que se vincula con nuestra historia monetaria, es la realizada por Julio Popper en Tierra del Fuego, este ingeniero rumano llegó a Buenos Aires en 1885, y al año siguiente realizó exploraciones y cateos en Tierra del Fuego, donde se habían descubierto ricos yacimientos auríferos, en 1887, en el paraje llamado El Páramo (Bahía de San Sebastián), fundó los “Lavaderos de Oro del Sur”, para explotar racionalmente los recursos de la zona, Popper y sus mineros consiguieron extraer interesantes cantidades de oro aluvional, compuesto en un 86,4 por ciento de fino y un 13,6 por ciento de plata. Para facilitar las transacciones que se hacían en pepitas u oro en polvo, y con el fin de alimentar al mismo tiempo su leyenda de empresario poderoso, Popper acuñó discos de oro con el peso de 1 y 5 gramos, que llevan su nombre y el de su establecimiento, al estilo de los emitidos en California durante la fiebre del oro, también estableció un sistema de correos con estampillas propias, situaciones que dieron lugar a la intervención judicial, Popper señaló en el juicio que se trataba de simples

medallas, pero las piezas fueguinas deben ser consideradas monedas en el sentido más primitivo del término: piezas de oro cuyo peso y ley fue garantido por una autoridad, en este caso, privada. Las más antiguas se fabricaron en El Páramo con cuños grabados por el propio empresario, son de tipo tosco y primitivo, debido a la precariedad de medios, y constituyen hoy una rareza, una segunda emisión, más perfecta, se encargó a la Casa de Moneda de la Nación, ambas series llevan fecha de 1889, El fallecimiento de Popper, en 1893, truncó el impulso de esta empresa.

### **1.3.4 EVOLUCIÓN DE LA MONEDA ARGENTINA**

#### **1.3.4.1 EL PESO MONEDA NACIONAL**

El Peso Moneda Nacional (Símbolo: m\$,n, ISO 4217: ARM) fue la moneda vigente en la Argentina en el período 1881-1969, fue creada mediante la Ley 1.130, sancionada el 5 de noviembre de 1881 con el objetivo de unificar el sistema monetario en el país, que hasta ese entonces, era bastante caótico, ya que había varios tipos de moneda:

- Pesos moneda corriente.
- Pesos fuertes.
- Monedas extranjeras (circulaban libremente)

Esta ley determinó que la unidad monetaria de la Argentina fuese el Peso de oro y plata y que los bancos de emisión debían renovar toda su emisión de billetes a moneda nacional.

El 3 de Noviembre de 1887, el Congreso sanciona la ley N° 2.216 de Bancos Nacionales Garantidos, con el fin de nivelar la circulación monetaria que sufría un desconcierto por las emisiones locales de las provincias, la Ley de Bancos Garantidos establecía que cualquier banco estaba autorizado a emitir billetes con la condición de realizar un depósito en oro en el tesoro nacional, por el cual recibiera una determinada cantidad de bonos públicos.

Un peso moneda nacional era convertible a 1 peso oro sellado (5 pesos oro eran un Argentino de oro).

Un peso oro pesaba 1,612 g y contenía 900 milésimos de fino

Un peso de plata pesaba 25 gramos y contenía 900 milésimos de fino.

El 7 de Octubre de 1890, el Doctor Carlos Pellegrini, Presidente de la República Argentina, crea la Caja de Conversión, que nuclea la impresión, habilitando y emitiendo todo el papel moneda nacional, los primeros billetes son emitidos con fecha 5 de septiembre de 1890.

Los antiguos billetes se podían cambiar a la nueva moneda a razón de \$m/c 25,00(pesos moneda corriente) = \$m/n 1,00(moneda nacional).

Por la pérdida de reservas del Banco Nacional, en 1895 se suspendió la convertibilidad de sus billetes y de los demás bancos de emisión.

A partir de 1899 con la Ley 3871 se estableció nuevamente la convertibilidad con el oro, pero con una relación menor.

Un peso oro era igual a m\$<sup>n</sup> 2,2727 (moneda nacional)

Esta convertibilidad duró hasta 1914 (al comenzar la Primera Guerra Mundial), luego de ese año no hubo un sistema monetario fijo, la cotización de la moneda fue bastante estable.

En 1927, se reestableció la convertibilidad con la misma relación, durando solo dos años, hasta 1929.

Las distintas crisis económicas y devaluaciones de la moneda que tuvo el país llevaron a que en el año 1970 entre en vigencia la Ley 18.188 que substituyó el peso moneda nacional por el peso Ley 18.188.

#### **1.3.4.2 EL PESO LEY 18.188**

El Peso Ley 18.188 (Símbolo: \$, ISO 4217: ARL) fue la moneda vigente en la Argentina en el período 1970-1983, popularmente conocida como peso ley, cada peso ley equivalía a 100 m\$<sup>n</sup> (Peso Moneda Nacional), para que el público se fuese acostumbrado a la conversión, se dispuso que mientras se confeccionaran los nuevos billetes con el nuevo diseño, se continuaran emitiendo los valores existentes pero resellados con los nuevos valores.

Así, por ejemplo, los de 100, 500 y 1.000 (m\$<sup>n</sup>) fueron convertidos a 1, 5 y 10 Pesos Ley 18.188 respectivamente.

El cambio fue decidido a causa de que las cantidades usuales de dinero que se manejaban no entraban en las máquinas de calcular de la época, el peso ley, que entró en circulación como tal en 1970, sufrió una elevada inflación, sobre todo a partir de 1975, y en 1982.

En 1982 se llegó a emitir un billete de \$ 1.000.000, en 1983 se reemplazó por una nueva unidad, el Peso Argentino.

#### **1.3.4.3 EL PESO ARGENTINO**

El peso argentino fue la moneda vigente en la Argentina en el período 1983-1985. Fue creada mediante el Decreto N° 2270 y entró en vigencia el 1° de junio de 1983. Cada peso argentino equivalía a 10.000 \$ (Peso Ley 18.188) (1.000.000 m\$<sup>n</sup>), a diferencia del anterior cambio de moneda, esta vez no hubo resellado de billetes. Sin embargo, la inflación en este periodo siguió en ascenso y en junio de 1985, es reemplazada por una nueva moneda, el austral.

#### **1.3.4.4 EL AUSTRAL**

El austral se convirtió en moneda de curso legal de la República Argentina el 15 de junio de 1985, cuando el entonces presidente Raúl Alfonsín firmó el Decreto N° 1.096, anunciando un nuevo plan económico (llamado Plan Austral) del entonces ministro de Economía Juan Vital Sourrouille, para contener una inflación que venía siendo creciente, su símbolo era una A con el detalle de que la línea horizontal era doble, el plan incluyó la creación de una nueva moneda, equivalente a 1.000 (\$A) (Peso Argentino), a 10 millones de \$L (Peso Ley 18.188) y a 1.000.000.000 m\$<sup>n</sup> (Peso Moneda Nacional), en un principio el plan pareció exitoso para contener la alzada inflacionaria, pero hacia 1986 comenzó a devaluarse con respecto al dólar y nunca más logró recuperarse, llegó a depreciarse en el 5.000% anual con respecto al dólar solo en 1989.


#### 1.3.4.5 *EL PESO CONVERTIBLE O NUEVO PESO ARGENTINO*

El Peso Convertible o Nuevo Peso Argentino (Símbolo: \$, ISO 4217: ARS) fue la moneda nacional de la República Argentina entre 1992 y 2002. Esta moneda reemplazó en 1992 al Austral; cada peso equivalía a 10.000 australes (para el asombro 10.000.000.000.000 m\$n), debido a la inflación que se produjo durante la presidencia de Raúl Alfonsín, comenzó a circular el 1 de enero de 1992 bajo la llamada Ley de Convertibilidad de 1991, desde entonces y hasta el 7 de enero de 2002, tuvo un valor monetario igual a 1 dólar estadounidense por peso.

#### Nuevo peso argentino



Monedas usadas actualmente en Argentina.

Código:	ARS
Ámbito:	 Argentina
Símbolo:	\$
Fracción:	100 centavos
Monedas:	5, 10, 25, 50 centavos, \$1
Billetes:	\$2, \$5, \$10, \$20, \$50, \$100
Emisor:	Banco Central de la República Argentina

#### 1.3.4.6 *EL PESO ACTUAL*

A partir de la derogación de la Ley de Convertibilidad bajo el gobierno de Eduardo Duhalde, debido a la fuerte crisis política y económica, la moneda argentina se ha visto devaluada a su valor actual, se emiten monedas en centavos de: 5, 10, 25 y 50; de 1 peso, y billetes de 2, 5, 10, 20, 50 y 100 pesos, esta línea monetaria es la vigente desde el año 1992, los billetes de un peso fueron sustituidos en 1994 por monedas del mismo valor, la línea de billetes tiene dos versiones, la primera que dejó de tener vigencia en diferentes fechas, el nuevo diseño, que fue apareciendo a medida que salían de circulación los diferentes valores, tiene la particularidad de que todos los billetes tienen el mismo tamaño, y a partir de la derogación de la Ley de Convertibilidad se dejó de llamar a la moneda de argentina “Peso Convertible de curso legal” para ser llamada simplemente Peso.

La Ley N° 25.561, del 6 de enero de 2002, en su Art. 3° deroga los Art. 1° y 2° de la Ley de Convertibilidad (que fijaban que el peso fuera convertible en dólares estadounidenses en paridad uno a uno), por lo que se dispuso suprimir el vocablo “convertibles” en los billetes de la actual línea monetaria.

La calidad de impresión de los billetes del Peso está al mismo nivel de calidad técnica y artística que los producidos en las mejores casas de moneda del mundo, todas las medidas de seguridad están presentes en los billetes: marca de agua, tinta ópticamente variable, (todos los billetes tienen el valor impreso, arriba a la izquierda, en tinta que cambia del color verde al azul si se inclinan), motivo complementación frente-dorso (realizado en offset); microletra; identificación para ciegos; imagen latente; hilo de seguridad; impresión en tinta invisible (solo visible con luz ultravioleta).

## **1.4 TEORÍAS ECONÓMICAS DEL VALOR DE LA MONEDA**

### **1.4.1 TEORÍA CUANTITATIVA DEL VALOR**

Pocas ideas han adquirido tanta importancia dentro del pensamiento general económico como la teoría de la cantidad aplicada a la masa de dinero circulante.

La idea se insinuaba en algunos tratadistas antiguos, pero fue Jean Bodin el que le dio cuerpo en sus dos Réponse aux paradoxes de Malestroít (1569) y el filósofo inglés John Locke el que la formuló de manera concreta, quedando para Cantillon, Vaderlint y Hume algunos refinamientos de detalle.

La teoría cuantitativa supone la secuencia causal y directa entre las alteraciones de la cantidad del medio circulante y el nivel general de precios.

Si un precio específico es la expresión de los términos en que una suma de servicios o mercancías se cambia por dinero o su equivalente, el nivel general de precios en un período dado expresará el promedio de la suma total de medios de pago utilizados en las transacciones de aquel período dividido por el total de mercancías o servicios vendidos.

$$NP \equiv M / B$$

NP: Es el nivel de precios

M: cantidad de moneda (como medios de pago)

B: Bienes consumidos (representa las transacciones realizadas)

Posteriormente, se introduce en el análisis, la posibilidad que un billete se utilice varias veces (cambie de manos) durante un determinado período, dando lugar al concepto de giro periódico asociado a la velocidad de las transacciones.

Se postula entonces que, el promedio del dinero y crédito en circulación, multiplicado por su giro en un determinado período, dividido por el volumen total del comercio durante este período, representa aceptablemente la variación del nivel general de precios del período.

$$NP \equiv (M * V) / T$$

NP: Es el nivel de precios

M: Cantidad de moneda (como medios de pago)

V: Velocidad de las transacciones (giros en el período)

T: Volumen de comercio (representa las transacciones realizadas, que contempla la posibilidad que un mismo bien, pueda ser vendido en varias oportunidades, según la estructura de comercialización)

Si el cociente corresponde a los cambios efectivos en el nivel de precios registrados en los mercados, se entiende que su computación ha confirmado la teoría cuantitativa de la moneda.

Se aduce, además, que el volumen total del comercio, aunque puede resultar afectado por los cambios en el nivel general de precios, no origina esos cambios, sino que tiende a contenerlos por movimientos paralelos. La velocidad relativa del giro de los medios de pago, siendo determinada por la costumbre, se considera un factor relativamente constante.

La relación del monto de crédito con el de dinero efectivo, no cambiando la técnica bancaria, se considera susceptible de poca variación.

Se arguye finalmente, que el nivel de precios es un factor pasivo y un reflejo de las condiciones del mercado, así, mediante un proceso de eliminación, los exponentes de la teoría cuantitativa han llegado a la conclusión de que el nivel general de los precios viene determinado por la cantidad de dinero disponible.

La teoría no ofrece explicación razonable de las alzas y depresiones cíclicas que no van acompañadas de fluctuaciones correspondientes en la mercancía-dinero, en su volumen y en su valor.

Las primeras definiciones de la teoría cuantitativa se hicieron en una época en que el principal medio circulante consistía en moneda acuñada, en los años subsiguientes, el papel moneda primero, y después el crédito bancario, alcanzaron tales proporciones, que pronto barrieron con la moneda acuñada, esas grandes innovaciones hicieron que la teoría cuantitativa se tornase difícil de observación en la práctica, pero sus principios básicos no se han cambiado.

Los economistas modernos han tratado de explicar la teoría dentro de esos más complicados mecanismos, en términos comprensibles y prácticos.

Montesquieu utilizó proporciones numéricas en sus definiciones.

John Lubbock proporcionó una fórmula que puede ser aplicable en la determinación del nivel de precios.

#### ***1.4.2 TEORÍA DE LA VELOCIDAD DE LAS TRANSACCIONES***

El economista norteamericano Irving Fisher, considerado el mejor exponente de la teoría cuantitativa en la actualidad, ofrece la siguiente ecuación:

$$NP = (M * V + M' * V') / T$$

Donde:

NP = el nivel general de precios

M = la cantidad de moneda metálica

V = la velocidad de giro de la moneda metálica

M' = el volumen de los depósitos bancarios

V' = la velocidad de giro de estos depósitos

T = el volumen del comercio o el total de las transacciones.

En lenguaje más simple, la fórmula significa que el nivel de precios puede ser determinado si la cantidad de moneda en circulación (incluyendo efectivo y crédito bancario) se multiplica por el número de veces que cambia de mano o gira en un

determinado período y entonces se divide por el número total de transacciones ocurridas en el mismo período.

El nivel de precios indicado resultará una cifra que, comparada con otras similares aplicadas en períodos distintos, dará la suma exacta del cambio en el nivel de precios.

Gustav Cassel ha demostrado por medio de la teoría cuantitativa que con un incremento del 3 por ciento, permitiendo un pequeño porcentaje de pérdida y desgaste, en la provisión de oro, se podía mantener la estabilidad de los precios.

*Cassel, Gustav, 1866-1945. El gran popularizador del sistema Walrasiano en Europa de los años 1920, con su libro de texto "Economía Social Teórica" (1918).*

### **1.4.3 EL ENFOQUE DE CAMBRIDGE O LA ECUACIÓN DE LA INMOVILIZACIÓN DE LOS SALDOS MONETARIOS.**

Una formalización complementaria al trabajo de Fisher fue desarrollada en Cambridge a principios del siglo XX por los economistas Alfred Marshall y A. C. Pigou, pero es al primero de ellos a quien se le atribuyen los mayores desarrollos y a quien se asocia la versión formalizada de la Teoría Cuantitativa del Dinero.

El trabajo de Marshall y Pigou, también conocido como el Enfoque de Cambridge, apunta más hacia la construcción de una teoría de la demanda de dinero, lo cual se constituye en la gran contribución de estos teóricos al desarrollo de la teoría monetaria, pues las conclusiones sobre el impacto de los cambios en la oferta de dinero sobre los precios y el mecanismo de transmisión de dichos efectos no son en nada diferentes a las anteriores.

Los economistas del Enfoque de Cambridge parten de considerar la existencia de un mercado de dinero o monetario, donde la oferta (las disponibilidades de dinero) es determinada de manera exógena por la autoridad monetaria y la demanda (las necesidades de dinero) depende de las decisiones de los individuos, es decir, es una variable endógena.

Para definir la demanda de dinero de la economía, Marshall y Pigou se preguntan qué es lo que determina la cantidad de dinero que una persona quiere poseer en un momento o período determinado, la pregunta se plantea entonces en términos microeconómicos, haciendo énfasis en el comportamiento de los individuos a la hora de hacer elecciones y conservando la tradición neoclásica que confía en que esos individuos –agentes económicos- toman decisiones racionales.

En el análisis de esos determinantes se observa que el dinero no genera ningún rendimiento financiero y que su beneficio está en la facilidad que provee para realizar transacciones, por ser un activo universalmente aceptado en el intercambio de bienes y servicios, en tal sentido, cuantas más transacciones tenga que efectuar un individuo, tanto más dinero demandará, sin embargo, un individuo no puede conservar todo el dinero que desea y ese monto no puede exceder a su nivel de riqueza total.

Adicionalmente, no está claro que ese individuo quiera mantener toda su riqueza en dinero, pues existen otras formas alternativas de posesión que si ofrecen

rendimientos financieros, como los bonos y las acciones, los mismos que se constituyen en el costo de oportunidad de demandar dinero.

Todo esto significa que la demanda de dinero, además de depender del volumen de transacciones que un individuo piensa realizar, también debería estar influenciada por su nivel de riqueza (que actúa como restricción) y las tasas de interés que ofrecen otros activos alternativos al dinero a la hora de conservar la riqueza (los costos de oportunidad), no obstante, al momento de formalizar su modelo los economistas del Enfoque de Cambridge centraron su atención en las transacciones que realiza el individuo (Laidler, 1980, capítulo 4).

El nivel de transacciones que puede realizar un individuo está a su vez vinculado con el monto de su ingreso, por lo cual la demanda de dinero de las personas es en última instancia, una proporción de su nivel de ingreso nominal.

Además, como lo que interesa a las personas es su poder adquisitivo, esa demanda es una proporción constante en términos reales del nivel de ingreso, es decir, si aumentan los precios la demanda de dinero aumentará en forma proporcional.

Una expresión matemática de lo anterior es la siguiente:

$$M_d = k * Y'$$

Si:

$$Y' = NP * Y$$

Reemplazando tenemos que:

$$M_d = k * NP * Y$$

$$M_d * (1 / k) = NP * Y$$

Donde:

Y': nivel de ingreso nominal

Y: nivel de ingreso real

M<sub>d</sub>: demanda de dinero

k: proporción de ingreso que se demanda como dinero.

Dada la confianza en la racionalidad de las personas y la consecuente inexistencia de “ilusión monetaria” entre ellas, a medida que aumentan los precios la demanda de dinero también lo hace ( $\Delta M_d = k * (\Delta NP * Y)$ ).

*Nota:*

*Una “ilusión monetaria” sucede a causa de una mala interpretación de los indicadores económicos, que no tienen en cuenta por lo general variaciones en el índice de precios, o en los tipos de cambio entre otras causas.*

*Un ejemplo:*

*El elevado incremento anual de los salarios (o de los precios de los recursos productivos en general), es irreal, porque una vez restada la inflación, la tasa de variación real de los salarios, puede ser muy reducida e incluso negativa.*

*En resumen, es la impresión que tienen los individuos y empresas de haber aumentado su capacidad de compra, debido un cambio de sus rentas nominales o de los precios de sus productos, cuando de hecho no han tomado en cuenta que la inflación, produce una pérdida de la capacidad adquisitiva del dinero que recibieron.*

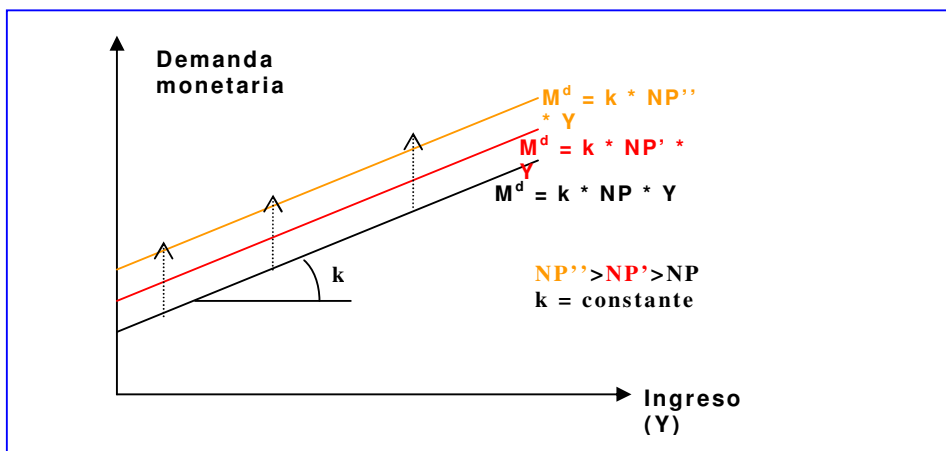
Por lo que dicha demanda en términos nominales (M<sub>d</sub>) y reales (M<sub>d</sub>/NP) guarda una relación “k” constante con el ingreso.

$$M_d / NP = k * Y$$



$$M^d = k * NP * Y$$

La proporción “k”, que permanece constante en la ecuación de la demanda de dinero, es considerada por El Enfoque de Cambridge como una variable estable en el corto plazo, dado que depende de factores igualmente estables como la tecnología bancaria que afecta el desarrollo de los sistemas de pago de la economía y la periodicidad de los mismos.



La demanda de dinero “ $M^d$ ” es una proporción constante “ $k$ ” del nivel de ingreso nominal “ $NP * Y$ ”, relación que es representada por la pendiente de la función  $M^d$ , los aumentos de precios harán desplazar hacia arriba dicha curva, sin afectar para nada la pendiente y, por consiguiente, la relación entre la demanda de dinero y el ingreso.

En el caso de la tecnología bancaria, se reconoce que el desarrollo de sistemas novedosos de pago como, por ejemplo, las tarjetas de crédito y las tarjetas débito, reducen las necesidades de demandar dinero como único medio para realizar transacciones y en consecuencia esa proporción “ $k$ ” tiende a ser menor, pero, esas transformaciones se presentan de manera lenta, por lo que puede esperarse que “ $k$ ” sea constante en el corto plazo, por otro lado, mientras más cortos sean los períodos de pago que predominan en la economía menor será el valor de “ $k$ ”.

La proporción “ $k$ ” representa en la ecuación de la demanda de dinero el porcentaje de ingresos que las personas están dispuestas a conservar en dinero, un concepto que viene a ser la inversa de la velocidad de circulación del dinero “ $V$ ” contenida en la ecuación de cambios de Irving Fisher, es por eso, que técnicamente se considera que “ $k$ ” como la inversa de la velocidad de circulación del dinero, aunque a diferencia Fisher, que llamaba velocidad a las veces que los medios de pago cambian de mano en un período, el Enfoque de Cambridge llama velocidad a las veces que el ingreso cambia de manos durante el período.

$$k = 1 / V$$

De manera integrada, la consideración de la oferta ( $M_s$ ) y la demanda ( $M^d$ ) de dinero como los componentes del mercado monetario o de dinero conforman, desde

el punto de vista formal, un modelo con las características siguientes dos ecuaciones:

En el equilibrio la oferta será igual a la demanda de dinero, entonces:

$$M_s = M_d$$

$$M_d = k * NP * Y.$$

VARIABLES ENDÓGENAS:    M<sub>d</sub>  
                                  NP

UNA VARIABLE EXÓGENA:       M<sub>s</sub> (determinada por la autoridad monetaria)

PARÁMETROS CONSTANTES:    k  
                                  Y

Este modelo de acuerdo con los postulados matemáticos tiene una única solución y para hallarla se deben resolver en forma simultánea ambas ecuaciones.

Como una primera ecuación nos señala que en equilibrio la oferta y la demanda de dinero son iguales, entonces se puede igualar la ecuación de demanda de dinero a la cantidad de dinero ofrecido.

$$M_s = k * NP * Y.$$

En esta ecuación la única variable endógena o dependiente es el nivel de precios NP, la misma que se ajusta ante desequilibrios entre la oferta y la demanda de dinero, garantizando la tendencia hacia el equilibrio.

Entonces los precios dependen de la oferta de dinero M<sub>s</sub>, la proporción “k” y el nivel de ingreso real Y.

$$NP = M_s / (k * Y)$$

Como k y el ingreso Y son constantes en el corto plazo, los precios varían en proporción al comportamiento de la oferta de dinero M<sub>s</sub>.

Los movimientos en el nivel de precios (NP) actúan como factores equilibradores del mercado monetario.

#### ***1.4.4 DEMANDA DE DINERO DESDE LA PERSPECTIVA DE J.M.KEYNES***

Con John Maynard Keynes (1883-1946) aparece la respuesta del siglo XX, a los interrogantes que habían dado forma y dirección a la ciencia económica durante los siglos XVIII y XIX.

Keynes clasificó en tres los motivos por los que los sujetos económicos desean mantener saldos líquidos (demandar dinero).

#### **1.4.4.1 MOTIVO TRANSACCIÓN**

Abarca la liquidez necesaria para poder hacer frente a las transacciones cotidianas, las personas necesitan conservar una cierta cantidad de dinero para realizar las transacciones ordinarias, como norma general, el saldo monetario medio que una persona debe mantener para fines de transacción, disminuye al aumentar la frecuencia de sus ingresos, también se puede afirmar que el saldo monetario que los ciudadanos, en conjunto, desean mantener con fines transacción depende directamente del nivel de renta (No parece ser muy sensible a los tipos de interés).

#### **1.4.4.2 MOTIVO PRECAUCIÓN**

Para hacer frente a contingencias imprevistas, Keynes pensaba que no dependía del tipo de interés, aunque posteriormente algunos discípulos suyos como Harrod han puesto en cuestión esta afirmación.

#### **1.4.4.3 MOTIVO ESPECULACIÓN**

El inversor que espera que el tipo de interés suba a corto plazo y por tanto disminuya la cotización de los bonos, preferirá mantener sus ahorros en forma de dinero a la espera que se produzca efectivamente ese aumento del tipo de interés.

Siempre que el interés esperado sea mayor que el vigente, los inversores mantendrán sus ahorros en forma de dinero, por lo que la demanda de dinero por motivo especulación estará inversamente relacionado con el tipo de interés, cuanto mayor sea este, menos probable será que el inversor espere que el tipo de interés vaya a subir en el futuro, este motivo de demanda de dinero fue una completa innovación de Keynes que no era contemplado por los clásicos, que negaban por tanto cualquier relación de la demanda de dinero con los tipos de interés.

La demanda de dinero, por uno u otro motivo, presenta una relación negativa con el tipo de interés:

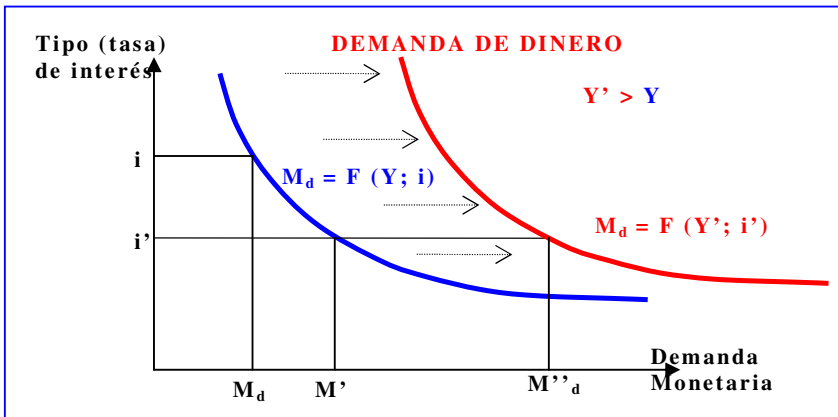
Si suben los tipos de interés aumenta el costo de oportunidad de tener el dinero líquido y no tenerlo depositado en un banco donde produce intereses, por eso, la gente tratará de mantener en líquido el mínimo necesario.

Si por el contrario bajan los tipos de interés este costo de oportunidad se reduce, lo que hará que a la gente no le importe mantener en efectivo una mayor proporción de sus ahorros.

Esta relación inversa entre tipos de interés y demanda de dinero se puede representar en un gráfico.

Combinando todos los factores estudiados se llega a la conclusión de que la demanda de dinero es una función que básicamente depende de dos factores:

- La renta monetaria.
- Los tipos de interés.

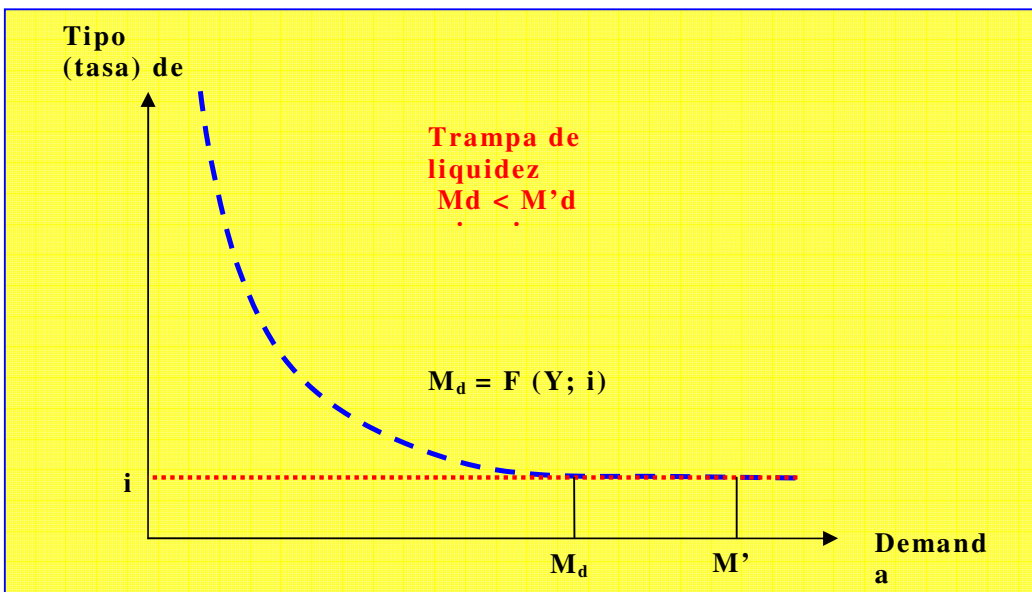


Variaciones en el tipo de interés provocan movimientos a lo largo de la curva, mientras que variaciones en el nivel de renta provocan desplazamientos de la curva

Si aumenta la renta, aumentará el consumo, lo que llevará a la gente a mantener más dinero en efectivo para pagar las compras: la curva de demanda de dinero se desplaza hacia la derecha (para un mismo tipo de interés se demandará más dinero).

Si baja la renta, disminuirá el consumo y, por tanto, la necesidad de la gente de mantener dinero en efectivo: la curva de demanda de dinero se desplaza hacia la izquierda.

De todos modos existe un interés crítico por debajo del cual ningún inversor espera que el tipo de interés vaya a bajar, sino que por el contrario espera que en todo caso va a subir, por lo que todos los inversores deciden mantener sus ahorros en forma de dinero a la espera que el tipo de interés vuelva a subir, en esa situación, por más dinero que se emita, no hará descender el tipo de interés, puesto que los inversores mantendrán el nuevo dinero en forma líquida, a la espera que vuelva a subir el tipo de interés: se entra en una situación que se ha denominado “trampa de la liquidez” en la que por más dinero que se inyecte a la economía, el tipo de interés no puede bajar.



### **1.4.5 BASE MONETARIA**

La base monetaria es la suma del efectivo en manos del público (EMP) + del efectivo en entidades financieras (EEF) + depósitos de las entidades financieras en el Banco Central (DR).

$$\text{Base monetaria (BM)} = (\text{EMP}) + (\text{EEF}) + (\text{DR})$$

Si llamamos Circulación Monetaria (CM) a la suma del efectivo en manos del público (EMP) y efectivo en entidades financieras (EEF), tendremos otra forma de expresar la base monetaria a partir de la suma de la circulación monetaria (CM) + depósitos de las entidades financieras en el Banco Central (DR).

$$\text{Base monetaria (BM)} = (\text{CM}) + (\text{DR})$$

Aún así existe una tercera forma de expresar la base monetaria, pero para eso debemos desarrollar el concepto de efectivo mínimo o reservas de las entidades financieras para hacer frente a los requerimientos de los ahorristas.

#### **1.4.5.1 EFECTIVO MÍNIMO O RESERVAS DE LAS ENTIDADES FINANCIERAS( R )**

El efectivo mínimo ( R ) está integrado por efectivo en manos de entidades financieras (EEF) más los depósitos de las entidades financieras en el Banco Central (DR)

$$( R ) = (\text{EEF}) + (\text{DR})$$

Los bancos comerciales, en la Argentina deben cumplir con las exigencias del Banco Central, en cuanto a la integración del efectivo mínimo y deberá efectuarse en la misma moneda que corresponda a la exigencia.

- Efectivo.

Comprende los billetes y monedas mantenidos en las casas de la entidad y en custodia en otras entidades financieras.

- Cuentas corrientes de las entidades financieras abiertas en el Banco Central en pesos.

El saldo que se registre al cierre de cada día hábil en estas cuentas, devengará intereses por el plazo que transcurra hasta el primer día hábil siguiente, a la tasa que se fije diariamente y que será transmitida a través de la Mesa de Operaciones de Cambio y de Mercado Abierto.

La liquidación correspondiente será puesta a disposición de las entidades a la apertura de operaciones del día hábil siguiente mediante el sistema de comunicaciones STAF; los importes devengados se acreditarán automáticamente en las cuentas corrientes que correspondan.

- Cuentas de Efectivo Mínimo de las entidades financieras abiertas en el Banco Central en dólares estadounidenses o en otras monedas extranjeras.

El saldo que se registre al cierre de cada día hábil en estas cuentas, devengará intereses por el plazo que transcurra hasta el primer día hábil siguiente, a la tasa

que se fije diariamente y que será transmitida a través de la Mesa de Operaciones de Cambio y de Mercado Abierto.

La liquidación correspondiente será puesta a disposición de las entidades a la apertura de operaciones del día hábil siguiente mediante el sistema de comunicaciones STAF; los importes devengados se acreditarán automáticamente en las cuentas corrientes que correspondan.

- Cuentas especiales de garantías a favor de las cámaras electrónicas de compensación y para la cobertura de la liquidación de operaciones con tarjetas de crédito y en cajeros automáticos.

Serán consideradas, aun cuando los saldos estén afectados en garantía de las cámaras electrónicas de compensación y liquidación y depositados a nombre de ellas, por cuenta de la respectiva entidad, en cuentas especiales en pesos en el Banco Central de la República Argentina.

El saldo que se registre al cierre de cada día hábil en estas cuentas, devengará intereses por el plazo que transcurra hasta el primer día hábil siguiente, a la tasa que se fije diariamente y que será transmitida a través de la Mesa de Operaciones de Cambio y de Mercado Abierto.

La liquidación correspondiente será puesta a disposición de las entidades a la apertura de operaciones del día hábil siguiente mediante el sistema de comunicaciones STAF; los importes devengados se acreditarán automáticamente en las cuentas especiales que correspondan.

- Cuentas corrientes de las entidades financieras no bancarias.

Abiertas en bancos comerciales para la integración de la exigencia de efectivo mínimo.

- Efectivo en tránsito y en empresas transportadoras de caudales.

Incluye los billetes y monedas en tránsito dentro del país desde o hacia otra entidad financiera o entre casas de la misma entidad o en poder de empresas transportadoras radicadas en el país.

- Cuentas especiales de garantías por la operatoria con cheques cancelatorios, en el Banco Central.

Serán consideradas, aun cuando los saldos estén afectados en garantía de la operatoria con cheques cancelatorios.

- Cuentas corrientes especiales abiertas en el Banco Central vinculadas con la atención de los beneficios previsionales a cargo de la Administración Nacional de la Seguridad Social.

Teniendo en cuenta lo anterior podemos expresar la base monetaria (BM) como la suma del Efectivo en manos del público (EMP) más las reservas de las entidades financieras o efectivo mínimo ( R )

$$\text{Base monetaria (BM)} = (\text{EMP}) + ( R )$$

El Banco Central determina la base monetaria y a partir de ahí los intermediarios financieros generan dinero bancario.

### 1.4.6 EL BALANCE GENERAL DEL BANCO CENTRAL

<b>Balance General del Banco Central</b>	
<b>Activo</b>	<b>Pasivo</b>
Documentos Privados Documentos Públicos Divisas (dólares / Euros) Reservas Internacionales	Pasivo Monetario \$ = Base monetaria \$
Otros activos	Pasivo No Monetario (Lebac, Nobac, etc.), fondos propios

Si vemos la composición del balance de un Banco Central, la base monetaria equivale al total de activos menos los pasivos no monetarios.

Entonces, al proceso de aumentar la base monetaria, se lo conoce como creación de dinero, y se manifiesta:

Si aumentan los activos del Banco Central (incremento de las Reservas de Divisas, aumento del crédito al Sector Privado o al Sector Público) sin que aumenten los pasivos no monetarios, lógicamente tendrá que aumentar el pasivo monetario (creación de dinero).

Si disminuyen los pasivos no monetarios, sin variación del activo, necesariamente tendrá que aumentar el pasivo monetario.

Al proceso de reducir la base monetaria, se lo conoce como destrucción de dinero y se manifiesta:

- Si disminuyen los activos del Banco Central sin que se reduzcan los pasivos no monetarios, llevará a una disminución de la base monetaria.
- Si aumentan los pasivos no monetarios, sin variación del activo, necesariamente tendrá que disminuir el pasivo monetario.

Hay variaciones en el balance del Banco Central, que afectan a la base monetaria, y que éste no puede controlar, porque son de carácter autónomo.

*Por ejemplo:*

*Un déficit (o superávit) de la balanza de pagos no es controlable por el Banco Central, sin embargo influirá en su nivel de reservas de divisas (partida del activo), destruyendo (o creando) base monetaria.*

Otras variaciones del balance del Banco Central si son controlables y precisamente es lo que le va a permitir determinar (con cierta aproximación) el importe de la base monetaria.

*Por ejemplo:*

*Los créditos concedidos al sistema bancario: si aumentan los créditos aumenta su activo y por tanto aumentará su pasivo.*

*Si el pasivo no monetario no varía, necesariamente tendrá que aumentar el pasivo monetario (aumento de la base monetaria).*

### **1.4.7 LA CREACIÓN DEL DINERO BANCARIO**

El dinero otorga a su poseedor capacidad de compra. Ese dinero puede ser creado de dos maneras:

- Por emisión, dispuesta por la entidad autorizada en cada país (Banco Central).
- Por los préstamos que otorgan las entidades financieras.

Dado que los depósitos bancarios son convertibles en dinero líquido, los bancos tienen que asegurarse de que en todas las circunstancias se encuentren en posición de hacer frente a las demandas de liquidez (billetes y monedas) por parte de sus depositantes.

La práctica bancaria muestra que el uso generalizado de cheques significa que cada día sólo un pequeño porcentaje de los depósitos bancarios son convertidos en dinero efectivo y esos retiros son compensados con los ingresos de efectivo que otras personas realizan, de esta forma, los banqueros han comprobado que pueden crear depósitos bancarios por encima de sus reservas líquidas.

Las reservas líquidas legalmente requeridas o encaje bancario es la fracción de depósitos que los bancos deben mantener como reservas.

Si en un determinado momento todos los clientes de un banco quisieran a la vez retirar sus depósitos, el banco no podría atender todas las peticiones.

¿Cómo actúa en la práctica el banco central para modificar la base monetaria?

- El tipo de redescuento: es el tipo al que el Banco central está dispuesto a prestar dinero a las entidades financieras:

Si sube el tipo de redescuento, los créditos que el Banco Central presta a las entidades serán más caros, luego las entidades financieras demandarán menos (contracción de la base monetaria).

Si baja el tipo de redescuento, estos créditos serán más baratos por lo que las entidades financieras solicitarán mayores importes (expansión de la base monetaria).

- Operaciones de mercado abierto: compra-venta a las entidades financieras de Títulos o Valores de Deuda Pública.

Si el Banco Central compra (rescata) Deuda Pública está aumentando la liquidez del sistema, entonces las entidades financieras estarán sustituyendo valores de renta fija por liquidez que pueden destinar a la concesión de préstamos.

Por el contrario, si el Banco Central vende (coloca) Deuda Pública a las entidades financieras, sustituye posiciones líquidas por títulos o valores. En el pasivo del Banco Central disminuirán los depósitos y/o el efectivo de las entidades financieras, ya que se habrán destinado al pago de la compra de estos títulos.

- Operaciones de compra – venta de divisas: La operación más conocida es la compra-venta de moneda extranjera.



Si el Banco Central compra (venta) moneda extranjera está aumentando (disminuyendo) la liquidez del sistema, ya que debe emitir (rescatar) billetes del mercado.

- Operaciones globales de crédito: El Banco Central atendiendo políticas del gobierno, genera instrucciones al sistema bancario para que parte del destino de los préstamos o créditos se utilice para fines determinados inyectando liquidez en tal sentido.
- Operaciones selectivas de crédito El Banco Central atendiendo situaciones de emergencia económica, genera instrucciones al sistema bancario para que parte del destino de los préstamos o créditos se utilice en auxilio de los sectores afectados inyectando liquidez de manera localizada.

### **1.4.8 OFERTA MONETARIA**

Llamaremos oferta monetaria a la suma del efectivo en manos del público, más el total de los depósitos a la vista dentro del sistema financiero.

$OM = \text{Efectivo en manos del público (EMP)} + \text{Depósitos a la vista (D)}$

Los bancos centrales tratan de controlar la oferta monetaria en el sistema ya que ésta junto con la demanda de dinero determina el tipo de interés en el corto plazo, y el tipo de interés influye en el volumen de la inversión, lo que afecta al nivel de producción de equilibrio y por tanto al nivel de empleo.

Los bancos centrales cuando tratan de influir sobre los tipos de interés buscan conseguir la estabilidad de los precios y del tipo de cambio, requisitos para un crecimiento sostenido en el tiempo de la producción y del empleo.

¿Cómo pueden influir los bancos centrales sobre la oferta monetaria?

Vamos a explicar la relación entre Oferta monetaria (OM) y Base monetaria (BM):

$OM = \text{Efectivo en manos del público (EMP)} + \text{Depósitos a la vista (D)}$

$BM = \text{Efectivo en manos del público (EMP)} + \text{Reservas bancarias ( R )}$

#### **1.4.8.1 EL MULTIPLICADOR MONETARIO**

Si se divide la primera ecuación por la segunda tenemos:

$OM / BM = (EMP + D) / (EMP + R)$  que se conoce como el multiplicador monetario

Luego:

$OM = ((EMP + D) / (EMP + R)) * BM$

Ahora vamos a dividir el numerador y el denominador del paréntesis por D:

$$OM = ((EMP/D + D /D) / (EMP / D + R /D)) * BM$$

### 1.4.8.2 EL ENCAJE BANCARIO

La relación R/D, representa el encaje bancario, y normalmente está determinado por la autoridad monetaria (Banco Central), mediante circulares.

Si tenemos en cuenta que R/D representa el encaje bancario, podemos expresar la oferta monetaria de la siguiente manera:

$$OM = ((EMP/D + 1) / (EMP / D + Encaje)) * BM$$

*Veamos un ejemplo:*

*Si la BM de un país es de 1.000 pesos, la proporción de depósitos que la gente mantiene en efectivo es del 20% y el encaje bancario es del 10%, Calculemos la OM.*

$$OM = ((0,2 + 1) / (0,2 + 0,1)) * 1.000 = 4.000 \text{ pesos}$$

*Si el banco central decide elevar el encaje bancario al 20%:*

$$OM = ((0,2 + 1) / (0,2 + 0,2)) * 1.000 = 3.000 \text{ pesos}$$

En definitiva (recapitulando) los bancos centrales puede actuar sobre OM a través de:

- La Base Monetaria, tal como vimos antes, aunque su control no es absoluto (la base monetaria se puede ver afectada por factores que el Banco Central no controla)
- El encaje bancario “R/D”: si aumenta el encaje bancario disminuye la OM y si reduce el encaje bancario aumenta la OM (bajo la hipótesis de que “EMP/D” es constante lo que en la realidad no tiene por qué cumplirse siempre).

### 1.4.9 AGREGADOS MONETARIOS

Cuando se habla de dinero nos referimos normalmente a las monedas y billetes de curso legal, pero hay otras modalidades que tienen características más o menos similares: valor, liquidez, medio de pago, etc.

El Banco Central cuando trata de controlar el nivel de liquidez (cantidad de dinero) en el sistema analiza distintos agregados monetarios en función de los conceptos incluidos.

Los agregados más utilizados, clasificados de mayor a menor liquidez, son:

- Efectivo en manos del público (EMP): monedas y billetes de curso legal en manos del público.
- Efectivo en entidades financieras (EEF): monedas y billetes de curso legal en entidades financieras.
- Circulante monetario: Es la suma del efectivo en manos del público, más el efectivo en entidades financieras.

- M1: efectivo en manos del público + depósitos a la vista en las entidades de crédito.
- M2: M1 + depósitos en cajas de ahorro en entidades de créditos.
- M3: M2 + depósitos a plazo fijo y otros pasivos bancarios.
- Activos líquidos en manos del público (ALP): M3 + otros componentes, entre los que destacan las Letras del Tesoro en manos del público, pagarés de empresas, etc.

#### 1.4.9.1 *ACTIVOS FINANCIEROS*

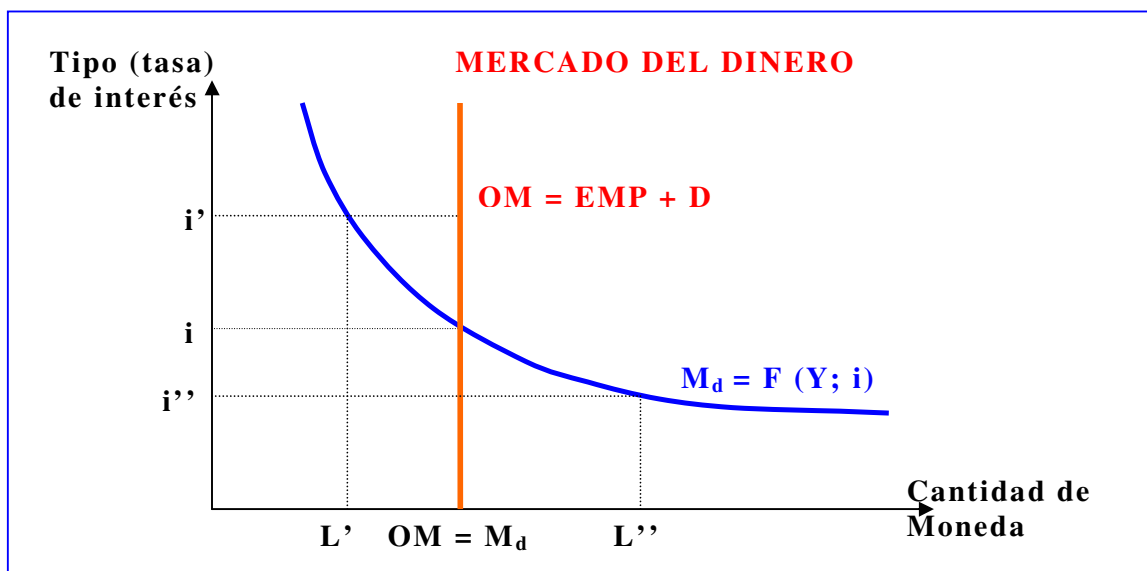
Los activos se refieren normalmente a los destinos o usos del capital, y pueden ser:

- Reales: tienen valor por sí mismos (mercaderías, muebles).
- Financieros:
  - Monetarios: Tienen valor por lo que representan (billetes, depósitos bancarios).
    - Efectivo: activo financiero líquido por excelencia.
    - Depósitos bancarios: tienen mayor o menor liquidez según sean a la vista o a término.
  - Títulos, bonos y valores:
    - Acciones: títulos emitidos por las sociedades de capital a favor de sus socios, para acreditar su condición de tales.
    - Pagarés: promesas de pago emitidas por una persona (librador) a favor de otra (beneficiario).
    - Letras de cambio: órdenes de pago emitidas por un librador a favor de un beneficiario y a cargo de otra persona.
    - Títulos de deuda, públicos y privados: sus titulares pasan a ser acreedores del ente emisor de aquellos. Reciben una renta fija.

### 1.4.10 PUNTO DE EQUILIBRIO DEL MERCADO MONETARIO

Vamos a suponer que en el corto plazo la oferta de dinero es fija, es una cantidad determinada, por lo que la representaremos como una línea vertical.

El equilibrio en este mercado viene determinado por el punto de cruce de la demanda monetaria y de la oferta monetaria. Este punto de equilibrio determina el tipo de interés a corto plazo.



¿Qué ocurriría si el tipo de interés no fuera el de equilibrio?

Supongamos que:

El tipo de interés es más alto que el de equilibrio ( $i' > i$ ).

En este caso la demanda de dinero por parte de los ciudadanos es menor que la oferta.

La gente quiere tener menos dinero líquido (en efectivo o en cuentas a la vista con escasa remuneración) ya que el costo de oportunidad es elevado, por lo que invertirá el exceso de liquidez en bonos (productos con mayor remuneración), la fuerte demanda de estos productos alternativos (depósitos a plazo, renta fija, etc.) hará descender sus tipo de interés (las entidades emisoras de estos productos no tendrán que ofrecer tipos altos para atraer el dinero, ya que éste acudirá por sí mismo).

El tipo de interés es más bajo que el de equilibrio ( $i'' < i$ )

Los ciudadanos tenderán a tener más dinero líquido ya que el costo de oportunidad es comparativamente bajo, las entidades emisoras de productos alternativos tendrán que elevar los tipos de interés ofrecidos para poder colocar sus productos.

## 1.4.11 TIPO DE CAMBIO

### 1.4.11.1 DEFINICIÓN

El tipo de cambio define la relación de intercambio entre dos divisas (el precio por el que se puede compra o vender). Este tipo se determina en el mercado de divisas.

*¿Quién compra divisas (y, por tanto, vende la moneda nacional)?*

El turista que va a viajar al extranjero, el importador que tiene que realizar una compra en el exterior, el inversor que va a financiar un proyecto en otro país o que va a adquirir acciones de empresas extranjeras, el especulador que considera que una divisa está barata y cree que más adelante podrá venderla más cara, etc.

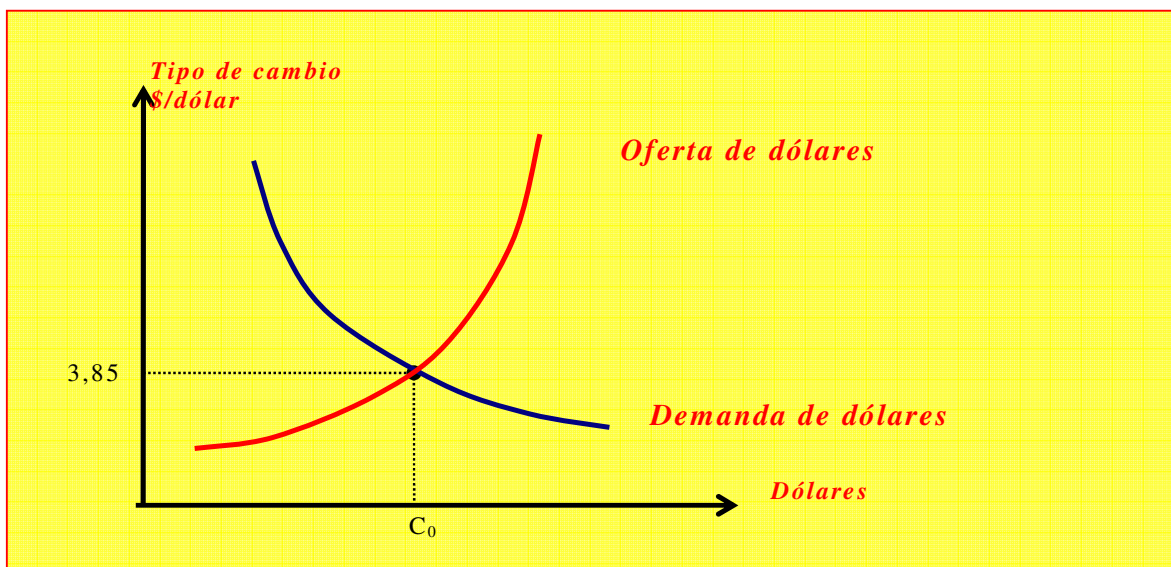
*¿Quién compra la moneda nacional (y, por tanto, vende divisas)?*

El turista extranjero que viene a visitar el país, el exportador que ha realizado una venta ha cobrado en divisas, el inversor exterior que quiere realizar un proyecto en el país o adquirir acciones de alguna empresa nacional, el especulador que considera que la moneda nacional está barata y que posteriormente podrá venderla más cara, etc.

La curva que representa la demanda de divisas tiene pendiente negativa respecto al tipo de cambio: cuanto más bajo sea, más barata será la divisa y por tanto se demandará más.

Mientras que la curva que representa la oferta de divisa tiene pendiente positiva: cuanto más alto esté el tipo de cambio, más cara será la divisa y por tanto aquellos que tengan esta moneda querrán venderlas. El tipo de cambio de equilibrio viene determinado por el punto de corte de estas dos curvas.

Si el tipo de cambio nominal es de 3,85\$ / dólar, quiere decir que con cada dólar se pueden comprar 3,85 pesos.



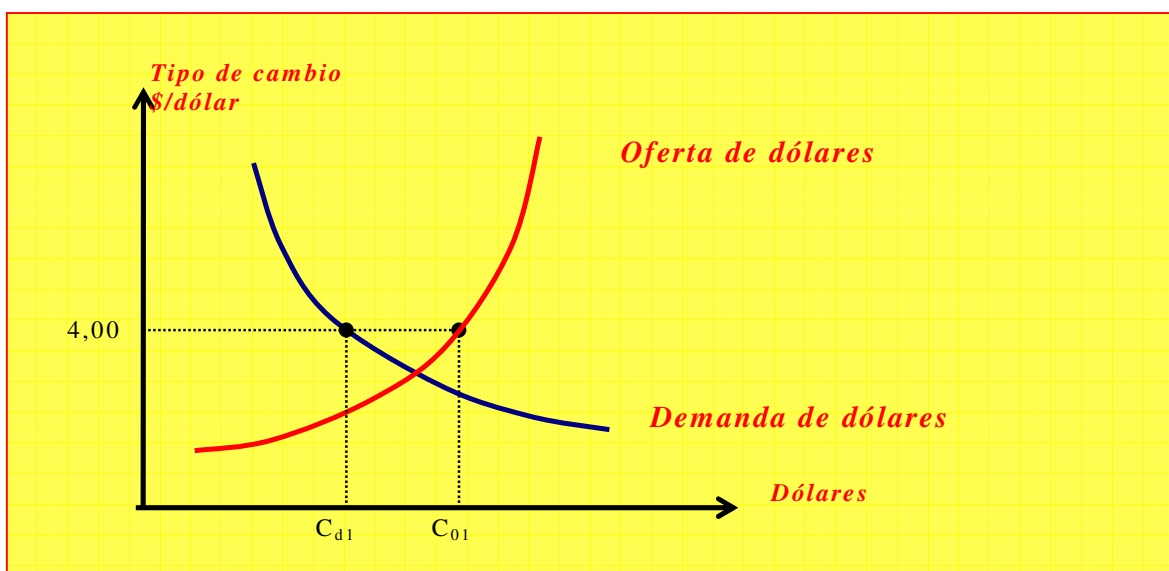
### *¿Qué ocurre si este mercado no está en equilibrio?*

Supongamos que el punto de equilibrio  $\$/dólar$  es de 3,85 pero que el tipo de cambio que aplica el banco central es de 4  $\$/dólar$ .

En este caso el dólar estará caro (para comprar un dólar hacen falta 4 pesos cuando en equilibrio tan sólo hacían falta 3,85 pesos).

Un dólar caro favorecerá las exportaciones de la Argentina (al extranjero les resultarán baratas) y dificultará las importaciones (resultarán caras), aumentará el turismo hacia la Argentina, se potenciarán algunos proyectos de inversión en la Argentina, etc.

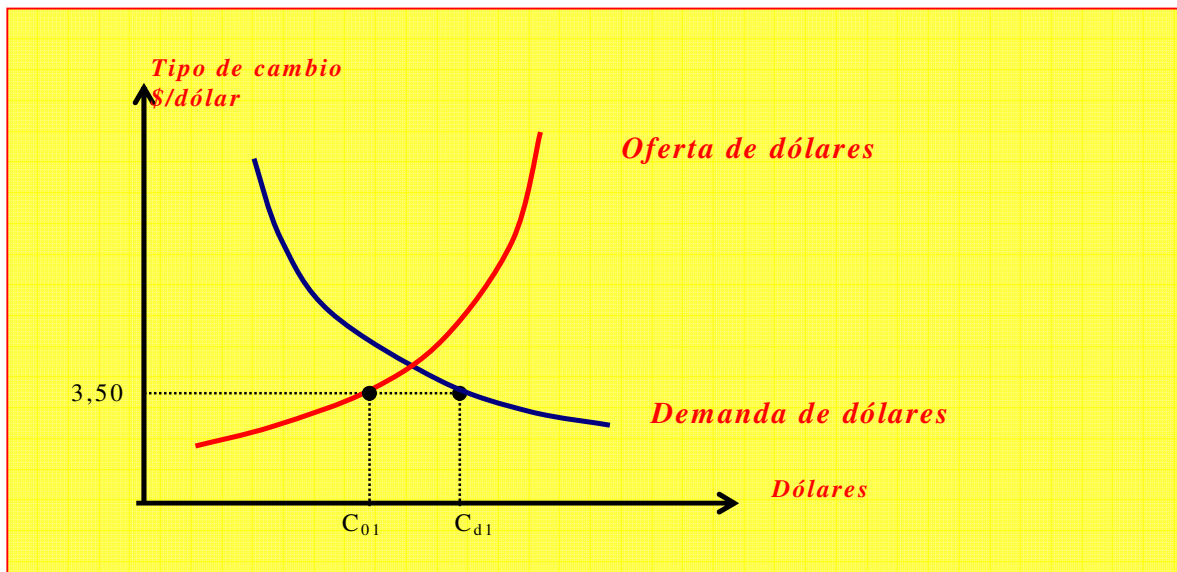
En definitiva, en el corto plazo, disminuirá la demanda de dólares, al tiempo que aumentará la demanda de pesos esto hará que el dólar vaya depreciándose hasta que se alcance nuevamente el punto de equilibrio.



Supongamos ahora que el tipo de cambio que se aplicase fuera de 3,50  $\$/dólar$ .

En este caso el dólar estará barato (el peso se habría apreciado), lo que dificultará las exportaciones y favorecerá las importaciones, disminuirá el turismo hacia la Argentina, se limitarán las inversiones extranjeras en esta región.

En definitiva, en el corto plazo, aumentará la demanda de dólares (y se debilitará la del peso), lo que hará que su valor se vaya apreciando (mientras que el peso se irá depreciando), hasta alcanzar nuevamente el punto de equilibrio.



### 1.4.11.2 **POLÍTICAS SOBRE EL TIPO DE CAMBIO**

Los países, en su manejo del tipo de cambio, pueden seguir tres líneas de actuación:

- ✓ Tipos de cambio flexibles
- ✓ Tipos de cambio fijos
- ✓ Tipos de cambio mixtos

#### 1.4.11.2.1 **TIPO DE CAMBIO FLEXIBLE**

El Banco Central del país no interviene en la fijación del tipo de cambio, dejando que sea el mercado, a través de la Ley de Oferta y Demanda, quien determine el tipo de cambio, que irá fluctuando a lo largo del tiempo.

Si el Banco central no interviene en ningún momento se habla de "flotación limpia" y si lo hace ocasionalmente de "flotación sucia".

El propio tipo de cambio se encargará de ir corrigiendo los déficits o superávits de balanza comercial que puedan ir surgiendo:

Por ejemplo, si hay déficit quiere decir que se exporta menos de lo que se importa, luego la demanda de la moneda nacional será débil e irá perdiendo valor (su tipo de cambio se deprecia).

Esto hará que las importaciones se vayan encareciendo y que las exportaciones se hagan más competitivas, tendiendo a corregir dicho déficit.

Bajo un esquema de tipo de cambio variable la relación de una moneda respecto de otras monedas estará fijada por la oferta y demanda de divisas en el mercado.

En este caso, por ejemplo un aumento en la demanda de dólares por parte de la economía incrementará el valor de dicha divisa respecto del peso.

La forma del ajuste (a la suba del precio del dólar) puede darse de dos formas:

- Sube la tasa de interés interna
- Devaluará la moneda nacional para hacer más baratos en dólares los precios de los bienes argentinos, por lo que aumentará la venta de éstos últimos en el exterior provocando un ingreso de divisas que estabilizará o disminuirá la presión compradora sobre el tipo de cambio.

Por el contrario, si un país atrae capitales porque está creciendo o porque ofrece oportunidades de inversión atractivas, recibirá muchos dólares apreciando por ende la moneda local. La forma de ajuste se daría también a través del sector externo.

- Baja la tasa de interés interna.
- La apreciación del peso encarecería el valor de las exportaciones y abarataría el valor de las importaciones, al disminuir las ventas al exterior disminuiría la oferta de divisas presionando al alza al tipo de cambio.

Las principales economías del mundo, -Estados Unidos, Europa y Japón- han adoptado este esquema de tipo de cambio. Las monedas del resto del mundo se vinculan de “alguna manera” a las tres monedas líderes (dólar, euro y yen). La autoridad monetaria puede o no intervenir en la fijación del valor de la moneda. Sí no interviene se dice que el esquema es de “flotación limpia”. Si por el contrario, a través de operaciones de mercado abierto, fija un “piso” y un “techo” al valor de la moneda se dice que la “flotación es sucia”.

#### **1.4.11.2.2 TIPO DE CAMBIO FIJO**

El Banco Central fija un determinado tipo de cambio y se encarga de defenderlo, interviniendo en el mercado comprando y vendiendo divisas, para lo que utilizará sus reservas.

Si el tipo de cambio tiende a apreciarse venderá su moneda (compra dólares), tratando de aumentar la oferta de su moneda y evitar que el tipo de cambio disminuya.

Si el tipo de cambio tiende a devaluarse comprará su moneda (vendiendo divisas) para tratar de fortalecer la oferta y evitar que el tipo de cambio suba.

Puede ocurrir que en la defensa de un tipo de cambio fijo el Banco Central llegue a agotar todas sus reservas, quedándose sin recursos para poder seguir defendiéndolo, por lo que se verá obligado a dejar que fluctúe libremente. El Banco Central elige un tipo de cambio nominal, respecto a la moneda de un país o economía que generalmente es un país grande, estable, y de baja inflación.

Estas características fueron cumplidas por la economía estadounidense, la economía alemana, y la región económica europea, es por esto que muchos países durante la



historia ha fijado sus tipos de cambio nominales respecto al dólar, al marco alemán, y más recientemente al euro.

El Banco Central compra y vende la divisa de referencia al valor fijado por el mismo, de esta manera, el tipo de cambio se mantiene fijo. Cuando el banco central compra divisas, inyecta moneda nacional en la economía, es decir, aumenta la base monetaria, y viceversa.

Las variaciones de la base monetaria tienen efectos en el volumen de los medios de pago, el costo y disponibilidad del crédito, las tasas de interés y por consiguiente, en el volumen de inversión, consumo y la actividad económica. Es por esto que la elección de un sistema cambiario es un elemento muy importante para la política económica de un país.

Las ventajas de este sistema es que se crea un ancla nominal (del tipo de cambio), se restringe la discrecionalidad de la política monetaria, las expectativas del tipo de cambio quedan fijas y también las de los precios de los bienes transables y por lo tanto de la inflación interna.

Al eliminarse las expectativas inflacionarias las tasas de interés suelen bajar.

En un sistema de tipo de cambio fijo, la realización de política monetaria vía aumento en los medios de pago, se esteriliza en el tiempo, porque, genera una baja en la tasa de interés, por lo tanto, una salida de capitales hacia el extranjero, los inversores venden moneda nacional para comprar divisas, al comprar el banco central esta moneda nacional a cambio de reservas internacionales que están en el banco central, no solo que disminuye la base monetaria sino que también el banco central se queda con menos reservas internacionales, lo que puede traer serios problemas por la generación de expectativas de devaluación del tipo de cambio.

Esto fue un poco lo que pasó el año 2001 en Argentina, cuando Domingo Cavallo estaba al frente del ministerio de economía, mediante artilugios contables, se aumentó la cantidad de medios de pagos de la economía, sin aumentar la base monetaria, principalmente vía menores restricciones a las reservas de los bancos.

La mayor cantidad de medios de pago en la economía y otros factores, produjeron una salida de capitales y por lo tanto una disminución en la base monetaria y en las reservas internacionales del Banco Central de la República Argentina.

Cuando las reservas internacionales de un banco central bajan mucho, los inversores dudan de que el banco central siga manteniendo el tipo de cambio fijo, es decir esperan que devalúen, por lo tanto tratarán de vender lo antes posible la moneda nacional, acentuando la caída en las reservas del banco central y las expectativas de devaluación.

En diciembre de 2001 la Argentina abandonó el sistema de tipo de cambio fijo, y el tipo de cambio pasó de 1 \$ / 1 U\$S en diciembre a 3 \$ / 1 U\$S en marzo.

También se debe agregar que un sector público deficitario también es causante de una devaluación, como el banco central no puede emitir dinero para financiar el

sector público deficitario, éste puede recurrir a dos formas alternativas de financiamiento:

- Usar las reservas del banco central, lo que crea el mismo problema anterior, es decir, genera expectativas de devaluación y posiblemente obligue al gobierno a devaluar.
- Recurrir al crédito interno o internacional. El mayor endeudamiento deteriora la solvencia del sector público.

De no revertirse la situación deficitaria (ya sea por mayores ingresos o por una reducción en los gastos), el acceso al financiamiento comenzaría a disminuir aumentando la tentación de utilizar las reservas en poder del banco central para financiar el bache presupuestario.

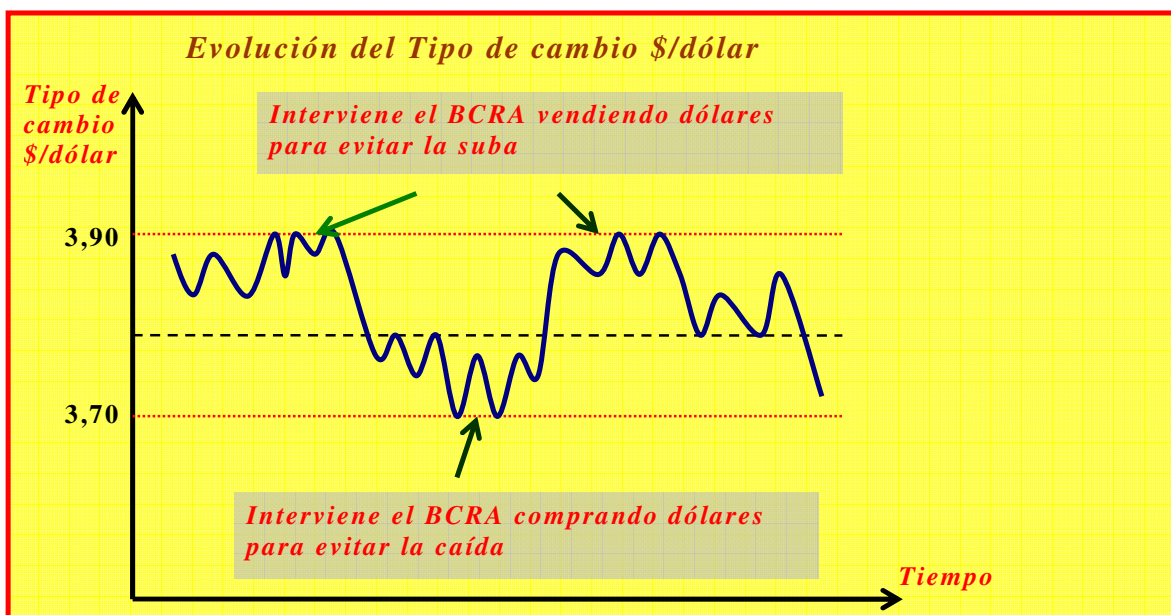
Al igual que en el caso previo, el grado de independencia de la Autoridad Monetaria determinará el acceso a las reservas que tenga el gobierno, en cuanto el sector privado comience a registrar que el respaldo de sus pesos comienza a debilitarse se desencadenará una “salida de capitales” (venta de pesos a cambio de dólares) hasta que se agoten las reservas o hasta que el banco central deje de vender.

El paso siguiente natural es la devaluación.

#### 1.4.11.2.3 TIPO DE CAMBIO MIXTO

El Banco Central puede establecer unas bandas dentro de las cuales dejará que su moneda fluctúe libremente pero si en algún momento el tipo de cambio se acerca peligrosamente a los límites establecidos intervendrá para evitar que se salga fuera de las bandas establecidas.

Por ejemplo, el Banco Central de la Republica Argentina podría establecer una banda de fluctuación del peso respecto al dólar entre 3.70 y 3.90 pesos/U\$. El peso fluctuaría libremente salvo cuando se acercase a los límites marcados en cuyo caso intervendría. (Se trata de un ejemplo)



En general los bancos centrales buscan que los tipos de cambio de sus monedas sean lo más estable posible:

Si se aprecia mucho dificultará las exportaciones, lo que se traducirá en un déficit de la balanza comercial y en desempleo.

Si se deprecia mucho se encarecerán las importaciones, lo que se traducirá en un fuerte repunte de la inflación.

### 1.4.11.3 PARIDAD DEL PODER ADQUISITIVO

La teoría de la "Paridad del Poder Adquisitivo" afirma que los tipos de cambio entre las diversas monedas deben ser tales que permita que una moneda tenga el mismo poder adquisitivo en cualquier parte del mundo.

*Por ejemplo: Con 1.000 dólares se puede comprar un televisor en Estados Unidos, y con esos mismos 1.000 dólares se debería poder comprar también en España, en Japón, o en Timor Oriental.*

El arbitraje internacional es el que garantiza que esta ley se cumpla:

El arbitraje internacional es una operatoria seguida por numerosos inversores y especuladores que vigilan los mercados internacionales en busca de "gangas": diferencias de precio entre dos mercados que permita comprar barato en un sitio y al mismo tiempo vender caro en otro, obteniendo un beneficio sin correr ningún riesgo.

Si la paridad del poder adquisitivo no se cumple, esto permite a los arbitrajistas realizar sus operaciones de compra-venta, y esta misma operatoria hace que el tipo de cambio se mueva hasta que se vuelve a cumplir la ley de la paridad.

*Veamos un ejemplo:*

*Supongamos que el tipo de cambio Yen / U\$S es 100 (con un dólar se pueden comprar 100 yenes) y que un mismo automóvil cuesta en Estados Unidos 10.000 dólares y en Japón 900.000 yenes.*

*El precio de este automóvil en el mercado japonés (convertido a dólares) sería de 9.000 dólares, lo que haría que los vendedores americanos de automóviles importasen este coche de Japón y lo vendiesen en su país, ganando 1.000 dólares simplemente por la diferencia de precio.*

*Esto originará una fuerte demanda de yenes por parte de las empresas importadoras americanas, que hará que éste se aprecie.*

*El tipo de cambio de equilibrio se alcanza cuando el precio expresado en dólares fuese el mismo en ambos mercados.*

*900.000 yenes / Tipo de cambio = 10.000U\$S*

*Luego, el tipo de cambio de equilibrio = 900.000 / 10.000 = 90 Yenes/U\$S*

*Con este nuevo cambio el precio de este coche (expresado en dólares) sería igual en Japón que en Estados Unidos (10.000 dólares).*

Como los niveles de precio varían en los países con distinta intensidad, el tipo de cambio nominal (aquel que todos conocemos y que no depura el efecto de los precios) se tendrá que ir ajustando para recoger estas diferencias de precio y permitir que se siga cumpliendo la paridad. Este ajuste del tipo de cambio nominal permitirá que el tipo de cambio real (depurado el efecto de los precios) permanezca constante, manteniéndose la paridad del poder adquisitivo.

Continuamos con el ejemplo anterior:

Partimos del tipo de cambio de equilibrio (90 yenes/U\$S).

Transcurre un año y los precios en Estados Unidos suben un 5% y en Japón un 10% (si consideramos los precios de ambos países en base 100 al principio del ejemplo, transcurrido este año este índice será 105 en Estados Unidos y 110 en Japón).

Teniendo en cuenta la inflación, el precio de este automóvil será ahora de 10.500 dólares en el mercado americano y de 990.000 yenes en el mercado japonés.

El nuevo tipo de cambio nominal para que se siga cumpliendo la paridad del poder adquisitivo:  $990.000 \text{ yenes} / \text{Tipo de cambio} = 10.500 \$$

Luego, nuevo tipo de cambio de equilibrio =  $990.000 / 10.500 = 94,28 \text{ Yenes}/\$$

El tipo de cambio del yen respecto al dólar se habrá depreciado para compensar el mayor crecimiento de sus precios.

La variación del tipo de cambio nominal responde a la siguiente fórmula:

$$Tcr = Tcn * (NPext / NPint)$$

Donde:

"Tcr": Tipo de cambio real

"Tcn": tipo de cambio nominal

"NPext" nivel de precios en el extranjero

"NPint ": nivel de precios en el país

Vamos a aplicar esta fórmula al ejemplo que estamos viendo:  $Tc = 90 * 110 / 105 = 94,28$

En la vida real la teoría de la paridad del poder adquisitivo se ha mostrado válida en términos generales, pero determinados factores dificultan que se cumpla con mayor precisión:

- ✓ Servicios difícilmente comercializables: un corte de pelo puede ser más caro en Madrid que en Buenos Aires, sin que los arbitrajistas pueden hacer nada.

Otros bienes si se pueden comercializar pero sus costos de transporte son tan elevados que impiden el arbitraje: un ladrillo puede ser más caro en Brasil que en la Argentina pero el costo de transporte probablemente supere la diferencia de precios.

#### 1.4.11.4 PLAZO DE LIQUIDACIÓN

Es el tiempo de liquidación de las transacciones realizadas con divisas.

- Tipo de Cambio Spot: El tipo de cambio spot se refiere al tipo de cambio corriente, es decir, transacciones realizadas al contado.
- Tipo de Cambio Futuro (forward): El tipo de cambio futuro indica el precio de la divisa en operaciones realizadas en el presente, pero cuya fecha de liquidación es en el futuro, por ejemplo, dentro de 180 días.

#### 1.4.11.5 MERCADO FOREX

El mercado forex es el mercado internacional de intercambio de divisas.

Está compuesto por una red de agentes interconectados. En él participan una gran cantidad de agentes, por ejemplo inversores individuales, inversores institucionales, bancos centrales, bancos comerciales, etc.

## **1.4.12 MEDIOS DE PAGO UTILIZADOS EN LA ARGENTINA**

### **1.4.12.1 DINERO DE CURSO LEGAL (BILLETES Y MONEDAS)**

Se denomina dinero en efectivo al dinero en forma de billetes y monedas. Tiene la característica de tener mayor liquidez que el resto de los medios de pago, es decir que puede utilizarse en transacciones económicas en menor tiempo y costo. Por esto es el instrumento más corriente para realizar transacciones.

La emisión de los billetes y monedas de curso legal en la República Argentina está a cargo del B.C.R.A., en su calidad de autoridad monetaria de la Nación.

### **1.4.12.2 TARJETAS DE CRÉDITO:**

Su finalidad es posibilitar al usuario la realización de operaciones de compra o locación de bienes o servicios u obras y la obtención de préstamos y anticipos de dinero del sistema en los comercios e instituciones adheridos.

Además, permite al titular diferir el pago o las devoluciones a fecha pactada, o financiarlo de acuerdo con alguna de las modalidades establecidas en el contrato, abonando a los proveedores de bienes o servicios los consumos del usuario en los términos pactados.

Genéricamente se denomina tarjeta de crédito al instrumento material de identificación del usuario, que puede ser magnético o de cualquier otra tecnología, este instrumento emerge de una relación contractual previa entre el titular y el emisor.

El usuario poseedor de la tarjeta está identificado en ella con su nombre y apellido, número interno de inscripción, su firma hológrafa, fecha de emisión y de vencimiento, y los medios que aseguren la inviolabilidad de la tarjeta y la identificación del emisor y de la entidad bancaria interviniente.

### **1.4.12.3 TARJETAS DE DÉBITO**

Es un instrumento que sirve para disponer de los fondos depositados en una cuenta a la vista, a la que la tarjeta está asociada.

Pueden utilizarse para:

- Disponer de efectivo en las sucursales bancarias y cajeros automáticos,
- Consultar el saldo y los movimientos de la cuenta asociada,
- Realizar pagos en los comercios adheridos.

El acceso a la cuenta está restringido por un “numero de identificación personal” (PIN), proporcionado al titular, que por razones de seguridad no debe ser compartido.

#### 1.4.12.4 CHEQUE

Si una persona tiene una cuenta corriente en un banco determinado, y quiere hacer un pago, puede utilizar un cheque, para eso debe completarlo y entregárselo a quien le está pagando, esa persona depositará ese cheque en su banco, y éste lo enviará al banco del pagador para que extraiga el dinero de su cuenta corriente.

En el cheque hay un espacio para escribir el monto a pagar, un espacio para escribir el nombre o la razón social de quien recibe el dinero, y un espacio para completar el monto en letras, la parte de este último espacio que no es utilizada debe ser completada con una línea horizontal, a fin de que no sea escrita por terceros que busquen modificar la cifra escrita, si el monto escrito en letras en un cheque es diferente del expresado en números, se tendrá por válida la cantidad expresada en letras.

En el cheque también deben completarse la fecha y lugar del pago.

El cheque debe ser firmado por el librador o por el apoderado de éste, cuya firma estará debidamente registrada en el banco.

El librador o firmante puede contar con fondos suficientes en la cuenta o estar autorizado para girar en descubierto.

##### 1.4.12.4.1 CLASES DE CHEQUES:

##### 1.4.12.4.1.1 CHEQUE COMÚN (ORDEN DE PAGO PURA Y A LA VISTA).

El cheque común cumple una sola función económica, cual es la de configurar un instrumento de pago que se entrega y se recibe bajo la premisa de que el firmante del mismo tiene disponible provisión de fondos suficientes en su cuenta corriente o autorización para girar en descubierto, que permite abonar el cheque a su presentación al pago.

En otras palabras quien emite un cheque común, lo hace porque tiene dinero disponible en la cuenta pertinente, disponibilidad que debe ser “actual”, ya que el portador del cheque está habilitado para presentarlo a su solo criterio y de inmediato al banco girado para obtener su pago.

Por supuesto que si esta finalidad se frustra (rechazo del cheque común por falta de fondos suficientes), su librador no sólo asume las responsabilidades civiles de rigor sino que también queda alcanzado por el delito contemplado en el artículo 302, del código penal.

*Texto conforme a Ley 16648. Cáp. VI - Del pago con cheques sin provisión de fondos  
Art.302.- Será reprimido con prisión de seis meses a cuatro años e inhabilitación especial de uno a cinco años, siempre que no concurran las circunstancias del artículo 172:*

*1) el que dé en pago o entregue por cualquier concepto a un tercero un cheque sin tener provisión de fondos o autorización expresa para girar en descubierto, y no lo abonare en moneda nacional dentro de las veinticuatro horas de habersele comunicado la falta de pago mediante aviso bancario, comunicación del tenedor o cualquier otra forma documentada de interpelación;*

*2) el que dé en pago o entregue, por cualquier concepto a un tercero un cheque, a sabiendas de*

*que al tiempo de su presentación no podrá legalmente ser pagado;*  
3) *el que librare un cheque y diera contraorden para el pago, fuera de los casos en que la ley autoriza a hacerlo, o frustrare maliciosamente su pago;*  
4) *el que librare un cheque en formulario ajeno sin autorización.*  
*Al librarse un cheque común, su titular delega en el portador del cheque la oportunidad de presentarlos al pago, en cualquier momento, dentro del plazo legal establecido para ello. El plazo de presentación al cobro lo maneja el portador del cheque entregado.*

- Cobranzas de cheques

Para cobrar un cheque recibido como forma de pago, puede depositarse en una cuenta bancaria, o bien cobrarse por ventanilla mediante la presentación de un documento que identifique al beneficiario.

Los cheques especiales pueden ser pagados directamente a los clientes (titulares de cuentas corrientes y/o de cajas de ahorros de la entidad).

Los cheques librados con la cláusula “para acreditar en cuenta” solo pueden efectivizarse mediante el depósito en una cuenta bancaria.

El banco debe identificar a la persona que presenta el cheque en ventanilla, inclusive si el cheque es librado al portador, para ello debe requerir la presentación del Documento Nacional de Identidad, la Libreta de Enrolamiento o la Libreta Cívica.

Formas de librado de un cheque común:

- **Cheque cruzado:** Es un cheque al cual se le trazan dos líneas rectas paralelas y en diagonal en el frente. Al hacer esto el cheque no se puede cobrar en efectivo y solo se puede depositar en una cuenta.
- **Cheque al portador:** Se denomina “cheque al portador” al cheque que no tiene especificado un beneficiario y puede ser cobrado por cualquiera que lo tenga en su poder.
- **Cheque a la Orden:** Es un cheque que solo puede cobrar el beneficiario al cual fue hecho el cheque. Se puede endosar.
- **Cheque certificado:** El banco certifica que el cheque tiene fondos, reservando los mismos hasta que sea cobrado. Es una garantía de que el cheque tiene fondos.
- **Cheque de caja:** Es un cheque expedido por una institución de crédito para ser pagado en sus propias sucursales.
- **Cheques de viajero:** Son los cheques expedidos por una institución bancaria para ser pagados en alguna de sus sucursales dentro del país o en el exterior.
- **Cheque para acreditar en cuenta:** Cuando un cheque tiene escrita la leyenda “para acreditar en cuenta”, el mismo no podrá ser cobrado en efectivo y tendrá que ser depositado en la cuenta.

- Cheque no a la orden: Es cuando un cheque extendido a favor de una persona determinada no es transmisible sino bajo la forma y con los efectos de una cesión de créditos.

#### **1.4.12.4.1.2 CHEQUE DE PAGO DIFERIDO (ORDEN DE PAGO LIBRADA A DÍAS VISTA).**

“El cheque de pago diferido es una orden de pago que se libra contra un banco en el cual el librador, a la fecha de presentación (fecha de pago) estipulada en el propio documento, debe tener fondos suficientes depositados a su orden en cuenta corriente bancaria o autorización expresa o tácita para girar en descubierto.”

Con la creación del cheque de pago diferido, se solucionó la práctica de la postdatación de los cheques.

Era habitual desde bastante tiempo atrás, realizar en la práctica - y no sólo en nuestro medio- la postdatación del cheque, que consistía en la maniobra de poner una fecha posterior a la de librado, que realizaba quien no tenía fondos al librar un cheque pero esperaba tenerlos luego.

Se tipificó como delito el libramiento de cheques sin fecha o postdatados así como otras prácticas tendientes a la desnaturalización del cheque.

Se entendió, entonces, que la función normal del cheque era la de servir de instrumento de pago y se desnaturalizaba toda vez que le empleara como instrumento de crédito, haciéndole cumplir una función distinta a la normal.

Por otra parte, en tal caso, el librador confiaba en que el beneficiario o tenedor del documento no lo presentara al cobro hasta la fecha estipulada, pero el librador quedaba sometido al arbitrio del tenedor del documento pues si éste quería - podría burlar su confianza y lo presentaba antes de la fecha que figuraba como fecha de libramiento.

Se usó, además, el cheque postdatado como una arma extorsiva en manos de acreedores inescrupulosos y en ocasiones como instrumento de presión de usureros.

*ARTICULO 54. Ley de cheques. Ley 24.452 El cheque de pago diferido es una orden de pago librada a fecha determinada, posterior a la de su libramiento, contra una entidad autorizada en la cual el librador a la fecha de vencimiento debe tener fondos suficientes depositados a su orden en cuenta corriente o autorización para girar en descubierto.*

En lugar de legitimar una maniobra se legisla sobre un nuevo tipo de documento, permitiendo la actuación de los particulares dentro de marcos legítimos.

La legislación de acuerdo a los antecedentes relacionados, incorporó el cheque de pago diferido (CHPD) con el propósito de regularizar la práctica de la postdatación del cheque, que desvirtuaba la naturaleza de medio de pago propia del cheque.

Mediante este nuevo cheque, el librador y beneficiario no deben recurrir al expediente del falseamiento de las constancias del cheque, porque se les ha



proporcionado, lisa y llanamente, un documento que permite aplazar el pago, conservando los atributos comunes de un cheque.

Los cheques deben extenderse en libretas ya impresas que los bancos han de entregar a sus clientes.

*ARTICULO 59. Ley de cheques. Ley 24.452 Las entidades autorizadas entregarán a los clientes que lo soliciten, además de la libreta de cheques indicada en el artículo 4º, otras claramente diferenciadas de las anteriores con cheques de pago diferido. Podrán, además entregar libretas de cheques que contengan fórmulas de ambos tipos de cheques conforme lo reglamente el Banco Central de la República Argentina*

Muchas de las enunciaciones esenciales figurarán en el texto impreso por el banco, debiendo el librador completarlo con la fecha del libramiento con la cantidad que debe pagarse, con la fecha a partir de la cual se ha de computar el plazo de presentación y con el nombre del beneficiario, si no se extiende al portador y con la firma.

Creado el cheque de pago diferido, debe respetarse el plazo en él estipulado, el beneficiario o tenedor no puede presentarlo al cobro, sino después de ese plazo, la legislación insiste y remarca que la única y gran diferencia con el cheque común: la existencia de un plazo para la presentación.

*ARTÍCULO 11 (Ley 24760) La fecha de pago no puede exceder un plazo de 360 días. La norma legal establece un plazo máximo de vigencia del cheque de pago diferido, pero nada dice acerca de un plazo mínimo, este vacío fue suplido por el BCRA que determinó que no resulta aceptable un cheque de pago diferido con idéntica fecha de emisión y de vencimiento, a lo sumo debe haber un día de diferencia, asimismo puede librarse un cheque de pago diferido a 10 días de plazo, si bien el plazo se superpone con el del cheque común, la ventaja reside en que el cheque de pago diferido nunca podría presentarse antes de los 10 días; en cambio el cheque común podría presentarse el mismo día de su libramiento.*

El cheque de pago diferido rechazado por falta de fondos suficientes, no configura el delito prescripto por el artículo 302, inciso 1º del Código Penal, ya que el portador corrió el riesgo de la suficiencia o insuficiencia de fondos.

Lo expuesto permite inferir que la causa de emisión de uno y otro tipo de cheque, son bien distintas y responden a estrategias negociables diferentes, en atención a las particularidades del negocio de que se trate en cada ocasión y a la ponderación de los riesgos endógenos y exógenos propios de cada uno de ellos.

#### **1.4.13 COMPARACIÓN ENTRE AMBOS:**

Cheque común	Cheque de pago diferido
Pagadero a la vista	Pagadero a fecha fija
No es registrable	Es registrable (optativo)
No puede ser avalado por el girado	Puede ser avalado por el girado
Puede ser certificado	No puede ser certificado
No es endosable en garantía	Es endosable en garantía
Hay delito por falta de fondos	No hay delito por falta de fondos

#### **1.4.14 ENDOSO DE CHEQUES**

El endoso es una operación para transmitir los derechos del cheque a un tercero, donde el beneficiario o portador de un cheque asume el rol del endosante, firmando en el dorso del documento, colocando sus nombres y apellidos completos y documento de identidad y, en su caso, denominación de la persona jurídica que representa y el carácter invocado.

El cheque extendido a favor de una persona se puede transmitir a otra por endoso, siempre que no haya sido librado con cláusula “no a la orden”.

Los cheques comunes pueden tener un solo endoso, y los cheques de pago diferido pueden tener hasta dos endosos.

Cuando la cantidad de endosos exceda la admitida, los cheques presentados al cobro serán rechazados por la causal “Otros motivos”.

El endoso deberá ser total, puro y simple, sin condiciones. En el caso de existir éstas se tendrán por no puestas.

El endoso transmite todos los derechos de cobro que se deriven del cheque.

El endosante, salvo que se introduzca una cláusula en contra, garantiza el pago del cheque a aquellos terceros que lo posean con posterioridad.

El cheque emitido al portador puede endosarse o transmitirse mediante la simple entrega del mismo.

#### **1.4.15 TRANSFERENCIAS ELECTRÓNICAS**

Una transferencia bancaria es un sistema mediante el cual se transfieren fondos entre distintas cuentas bancarias sin necesidad de transportar físicamente el dinero.

Las transferencias bancarias pueden realizarse a través de cajeros automáticos, “home banking”, o las sucursales de la entidad bancaria.

En cuanto al destino de las transferencias, pueden realizarse entre cuentas de una misma persona física o jurídica en un mismo banco, o en diferentes bancos en diferentes países, o entre cuentas de diferentes titulares.

El costo de este servicio depende de cada entidad bancaria, pero suelen no tener costo adicional cuando las cuentas de origen y destino pertenecen a un mismo banco, a su vez, existen límites máximos para los montos a transferir, que dependen de cuál sea el tipo de transferencia a realizar.

## **1.4.16 DINERO ELECTRÓNICO**

El dinero “electrónico” es un valor prealmacenado en una tarjeta inteligente o en un disco rígido de una computadora personal.

Puede ser transmitido a otra tarjeta, a otra computadora o a otro país a través de Internet, es esencialmente, el pasivo de una “institución emisora”, como todo otro tipo de dinero.

El pago con dinero electrónico es final, a diferencia del pago con una tarjeta de crédito, que después requiere un proceso ulterior de pago.

Hay dos sistemas de “dinero electrónico”: cerrado y abierto.

Un ejemplo de sistema cerrado es la “tarjeta telefónica” donde el emisor y el proveedor son la misma persona.

Un ejemplo de sistema abierto es la tarjeta que se puede usar en un ámbito geográfico extendido, inclusive internacional, es decir, emitida en Italia y usada en la Argentina o Francia.

La “Banca electrónica” (e-banking) es el servicio que ofrecen los bancos a sus clientes para realizar transacciones bancarias a través de internet.

No es un “cajero automático”, ni un “ofrecimiento de productos”.

No es la información de saldos o movimientos de cuenta a través de Internet.

Requiere la existencia de transacciones o de contratos que comprometan futuras transacciones.

## **1.4.17 INFLACIÓN**

### **1.4.17.1 DEFINICIÓN**

La inflación es el aumento sostenido y generalizado del nivel de precios de bienes y servicios, medido frente al poder adquisitivo de la moneda de un país.

La inflación es la caída en el valor de mercado o del poder adquisitivo de una moneda en una economía en particular, lo que se diferencia de la devaluación, dado que esta última se refiere a la caída en el valor de la moneda de un país en relación con otra moneda cotizada en los mercados internacionales, como el dólar estadounidense, el euro o el yen.

### **1.4.17.2 TIPOS DE INFLACIÓN**

#### **1.4.17.2.1 INFLACIÓN MODERADA**

La inflación moderada se refiere al incremento de forma lenta de los precios. Cuando los precios son relativamente estables, las personas colocan sus ahorros en cuentas de banco de poco rendimiento porque esto hará que su dinero mantenga el valor, e incluso, estarán dispuestas a comprometerse con su dinero en contratos a largo plazo, porque piensan que el nivel de precios no se alejará lo suficiente del valor de un bien que pueda vender o comprar.

#### **1.4.17.2.2 INFLACIÓN GALOPANTE**

La inflación galopante describe cuando los precios incrementan las tasas de dos o tres dígitos, en un plazo promedio de un año.

Cuando se llega a establecer la inflación galopante surgen grandes cambios económicos, muchas veces en los contratos se puede relacionar con un índice de precios o también con una moneda extranjera, como por ejemplo: el dólar. Dado que el dinero pierde su valor de una manera muy rápida, las personas tratan de no tener más de lo necesario; es decir, que mantiene la cantidad suficiente para vivir con lo necesario o indispensable para el sustento.

#### **1.4.17.2.3 HIPERINFLACIÓN**

Es una inflación anormal en exceso que puede alcanzar hasta el 1000% anual. Este tipo de inflación anuncia que un país está viviendo una severa crisis económica pues como el dinero pierde su valor, el poder adquisitivo (la capacidad de comprar bienes y servicios con el dinero) baja y la población busca gastar el dinero antes de que pierda totalmente su valor. Este tipo de inflación suele estar causada porque los gobiernos financian sus gastos con emisión de dinero sin ningún tipo de control, o bien por que no existe un buen sistema que regule los ingresos y egresos del Estado.

#### **1.4.17.3 CAUSAS DE LA INFLACIÓN**

Existen diferentes explicaciones sobre las causas de la inflación.

De hecho parece que existen diversos tipos de procesos económicos diferentes que producen inflación, y esa es una de las causas por las cuales existen diversas explicaciones.

Cada explicación trata de dar cuenta de un proceso generador de inflación diferente, aunque no existe una teoría unificada que integre todos los procesos. Se han señalado que existen al menos tres tipos de inflación:

##### **1.4.17.3.1 INFLACIÓN DE DEMANDA (DEMAND PULL INFLATION).**

Cuando la demanda general de bienes se incrementa, sin que el sector productivo haya tenido tiempo de adaptar la cantidad de bienes producidos a la demanda existente, también conocido como tirón de la demanda.

##### **1.4.17.3.2 INFLACIÓN DE COSTOS (COST PUSH INFLATION).**

Cuando el costo de la mano de obra o las materias primas se encarece, y en un intento de mantener la tasa de beneficio los productores incrementan los precios.

##### **1.4.17.3.3 INFLACIÓN AUTO CONSTRUIDA (BUILD-IN INFLATION).**

Está ligada al hecho de que los agentes prevén aumentos futuros de precios y ajustan su conducta actual a esa previsión futura.

#### 1.4.17.4 CONSECUENCIAS DE LA INFLACIÓN

La inflación tiene muchas consecuencias negativas, sin embargo algunos gobiernos utilizan la inflación moderada para aumentar el nivel de empleo al corto plazo, pero la estabilidad de precios es fundamental para el desarrollo de una economía y en el largo plazo la inflación, cualquiera sea su tipo, siempre resulta perjudicial.

En primer lugar el deterioro del valor de la moneda, produce cambios en la distribución de la riqueza, de manera tal que beneficia a las personas que reciben renta variable (asociada al aumento del nivel de precios) y perjudica a aquellas personas que cobran una renta fija (asociada a convenios de parte que requieran discusión, como el salario que reciben los empleados o las jubilaciones y pensiones), a diferencia de otras con rentas móviles, estas ven como se va reduciendo su ingreso real mes a mes, al comparar lo que podían adquirir un tiempo anterior, con lo que pueden comprar un tiempo después. Perjudica a aquellas personas cuyas rentas suelen crecer menos que la inflación, como es el caso de los jubilados, los empleados, etc.

En segundo lugar, otro de los efectos nocivos es la distorsión de precios relativos, esto se debe a que cuando se realiza emisión de moneda, la misma ingresa en circulación en determinados puntos:

- Proveedores del Estado.
- Empleados de la administración pública.

Los cuales gastarán ese dinero en aquellos bienes y servicios que consideren más valiosos, por lo tanto los precios no aumentarán en la misma proporción, ni tampoco simultáneamente.

Los precios son fundamentales en el desarrollo de una economía de mercado, ya que envían señales tanto a productores como consumidores, una distorsión en lo mismos, provocará cambios en las decisiones de los agentes, se realizarán inversiones y transacciones que en otro momento hubieran sido considerados no rentables y la distribución del ingreso se verá afectada.

Genera incertidumbre, dificultando las inversiones: es muy difícil realizar con un mínimo de garantía previsiones a largo plazo de ingresos y gastos, ya que la variación de los precios puede echar por tierra todas las hipótesis.

La inflación es perjudicial para aquellas personas, que otorgaron créditos por de montos fijos, ya que el valor real de la moneda decrece con el tiempo y su poder de recompra disminuirá, contrariamente aquellos que recibieron créditos a tasa fija se verán beneficiados, ya que su pasivo real irá disminuyendo.

Beneficia a los deudores (el importe de sus deudas pierde valor) y perjudica a los acreedores.

Como consecuencia de los puntos anteriores, surge lo que se suele denominar “inflación auto construida”, este fenómeno consiste en trasladar el aumento de precios hacia delante en el tiempo, ya que las personas esperan que la inflación continúe igual o aumente comparada con períodos anteriores, generando un espiral inflacionario, en el que se indexan contratos, se aumentan los sueldos y los precios, tan solo por expectativas futuras.

De esta manera los productos, al aumentar sus precios, pierden competitividad en el mercado exterior.

La inflación suele también tener un impacto fiscal negativo: la inflación tiende a aumentar la carga tributaria.

*Veamos un ejemplo: hace un año compramos un inmueble por 100.000 pesos que ahora vale 110.000 pesos (inflación del 10%). En realidad no hemos ganado nada (110.000 pesos de ahora equivalen a 100.000 pesos de hace un año), pero si lo vendiéramos por esta última cantidad a efectos de la AFIP habríamos obtenido un beneficio de 10.000 pesos por los que tendríamos que pagar impuestos.*

#### **1.4.17.5 PROCESO HIPERINFLACIONARIO**

Cuando la inflación desborda toda posibilidad de control y planeamiento económico, se desata lo que se conoce como proceso hiperinflacionario, en el cual la moneda pierde su propiedad de reserva de valor y de unidad de medida.

Es un proceso de destrucción de la moneda.

Se desata la estanflación (inflación con desempleo), y se hace imposible el cálculo y planeamiento económico, lo cual lleva a destruir la economía.

Entre los procesos hiperinflacionarios más estudiados en el mundo se encuentra el caso alemán, el caso argentino y el caso ruso.

#### **1.4.17.6 CÓMO PARAR LA INFLACIÓN**

Se han sugerido diferentes métodos para detener la inflación.

Los Bancos Centrales pueden influir significativamente en este sentido fijando la tasa de interés más alta y controlando la masa monetaria, las tasas de interés altas, que reducen el crecimiento en la masa monetaria, son una forma tradicional de combatir la inflación, pero el lado negativo de esta política es que puede estancar el crecimiento en la economía y promover el desempleo.

Los propulsores de la teoría del “supply side” se inclinan por la fijación de políticas de control flotante sobre el tipo de cambio de la moneda o las tasas de impuestos, para fomentar la creación de capital y la reducción en el consumo.

El gobierno puede establecer el control sobre los salarios y sobre los precios, esto fue implantado por el gobierno de Nixon al principio de la década de 1970 con resultados negativos, en general, la mayor parte de los economistas coinciden en afirmar que los controles de precios son contraproducentes pues distorsionan el funcionamiento de una economía, dado que promueven la escasez de productos y servicios y disminuyen su calidad, entre otros.

## **2 CREDITO**

### **2.1 INTRODUCCIÓN**

La palabra crédito viene del latín *creditum* (sustantivación del verbo *credere*: creer), que significa “cosa confiada”, así “crédito” en su origen significa entre otras cosas, confiar o tener confianza.

El crédito, según algunos economistas, es una especie de cambio que actúa en el tiempo en vez de actuar en el espacio, puede ser definido como “el cambio de una riqueza presente por una riqueza futura”.

*Por ejemplo:*

*Un molino vende 100 bolsas de trigo a un panadero, a 90 días plazo, significa que confía en que llegada la fecha de dicho plazo le será cancelada la deuda; en este caso se dice que la transacción ha sido realizada “a crédito o a plazo”.*

### **2.2 DEFINICIÓN**

Se considerará crédito, al derecho que tiene una persona (acreedora) a recibir, en el futuro, de otra (deudora) una determinada cantidad de moneda u otros bienes valorizados de manera equivalente, basado en la confianza dispensada a una promesa de pago que se realizó previamente.

Se define, también como el intercambio de un bien presente, que entrega el acreedor o prestamista, por un bien futuro, que entregará el deudor o prestatario, basado en la confianza y solvencia que aquel le concede a este.

En la vida económica y financiera se entiende por crédito, por consiguiente, a la confianza que dispensa un individuo (acreedor), en la voluntad y solvencia de otro individuo (deudor) y en su capacidad y posibilidad para cumplir con compromisos adquiridos.

### **2.3 CLASIFICACIÓN DE LOS CRÉDITOS**

Se pueden desarrollar múltiples clasificaciones acerca de los préstamos y créditos:

#### **2.3.1 POR LA NATURALEZA DE LOS BIENES PRESTADOS:**

- De dinero
- De cosas muebles fungibles
- De títulos y valores.

#### **2.3.2 POR LA MONEDA OBJETO DEL PRÉSTAMO:**

- En moneda nacional
- En moneda extranjera.

#### **2.3.3 POR EL TIPO DE INTERÉS:**

- A tipo de interés fijo
- A tipo de interés variable

### ***2.3.4 POR LA FORMA EN QUE SE COBRAN LOS INTERESES:***

- Descuento o cobro anticipado.
- Al final del préstamo o crédito

### ***2.3.5 POR EL SISTEMA DE AMORTIZACIÓN:***

- Sistema francés
- Sistema alemán
- Sistema americano

### ***2.3.6 POR LA EXISTENCIA DE GARANTÍAS DEL CUMPLIMIENTO DE LAS OBLIGACIONES:***

- Garantía personal
- Garantía real

### ***2.3.7 PARA OPERACIONES BURSÁTILES DE CONTADO:***

- Operación de compra de valores
- Operación de venta de valores.

## ***2.4 TIPOS DE CRÉDITO***

### ***2.4.1 LAS TARJETAS DE CRÉDITO***

Una tarjeta de crédito es una tarjeta de plástico con una banda magnética, (a veces un microchip), y un número en relieve que sirve para hacer compras y pagar un préstamo.

Entre las más conocidas del mercado están: Visa, American Express, MasterCard , entre otras.

Las grandes tiendas y almacenes también emiten tarjetas de crédito para sus clientes (Coto, Jumbo, etc.).

Los usuarios tienen límites con respecto a la cantidad de crédito que pueden utilizar, pero no se les requiere que cancelen la cantidad total cada mes, en su lugar, se les pide que hagan, al menos, un pago mínimo, en ese caso, el saldo (o “revolvente”) acumula interés, de lo contrario, si ha cancelado el saldo total, no habrá intereses.

La mayor ventaja es la flexibilidad que le da al usuario, quien puede pagar sus saldos por completo en su fecha límite mensual o puede pagar solo una parte.

El emisor de la tarjeta establece el pago mínimo y determina los cargos de financiamiento para el saldo pendiente.

Las tarjetas de crédito también se usan en los cajeros automáticos o en la ventanilla de un banco para servirse de un adelanto de efectivo, por supuesto, el emisor cobra



un interés por la disposición, además de comisión y (en algunos países) hasta un impuesto porque se trata de un préstamo.

En la Argentina, utilizar una tarjeta, para disponer de un crédito, tiene para el cliente las mismas consecuencias que la disposición de cualquier otra modalidad de financiación, por lo tanto, supone asumir la obligación de devolver el importe dispuesto y de pagar los intereses, comisiones bancarias y gastos pactados.

Para las financiaciones vinculadas a tarjetas de crédito, existen límites a las tasas de interés fijados en la ley N ° 25.065, determinados en función de las tasas de interés cobradas por préstamos personales sin garantía, en el caso de tarjetas emitidas por entidades financieras, la tasa no puede superar en más del 25% a las tasas de interés que la entidad haya aplicado, durante el mes inmediato anterior, en las operaciones de préstamos personales sin garantías reales.

Para las tarjetas emitidas por empresas, la tasa no puede superar en más del 25% al promedio de tasas del sistema financiero para operaciones de préstamos personales sin garantía real que publique mensualmente el BCRA.

Normalmente, las entidades emisoras asignan a las tarjetas de crédito un límite de crédito determinado en función de la categoría de la tarjeta (ordinaria, “plata”, “oro” u otras según las denominaciones más habituales), no obstante, ese límite no es fijo, por un lado, las entidades pueden ajustarlo atendiendo a su política de riesgos existente en cada momento y a las características personales y de solvencia económica de cada cliente, es posible que un cliente entienda que el límite de crédito asociado a una tarjeta sea inadecuado a sus necesidades, bien por exceso, en cuyo caso la entidad no pondrá reparos a bajar el límite, bien por defecto, aunque en este supuesto la entidad habrá de aprobar la solicitud presentada a tal efecto antes de subir ese límite, en todo caso, la existencia de un límite implica que la entidad emisora de la tarjeta no está obligada a atender las disposiciones del cliente que superan el límite del crédito contratado.

El contrato de emisión de tarjeta de crédito debe contener los siguientes ítems:

- El comienzo y el cese de la relación (plazo de vigencia de la tarjeta).
- El plazo para el pago de las obligaciones por parte del titular.
- El porcentual de montos mínimos de pago conforme a las operaciones efectuadas.
- Los montos máximos de compras o locaciones, obras o retiros de dinero mensuales autorizados.
- Las tasas de intereses compensatorios o financieros,
- La tasa de intereses punitivos,
- La fecha de cierre contable de operaciones,
- El tipo y monto de cargos administrativos o de permanencia en el sistema (discriminados por tipo, emisión, renovación, envío y confección de resúmenes, cargos por tarjetas adicionales para usuarios autorizados, costos de financiación desde la fecha de cada operación, o desde el vencimiento del resumen mensual actual o desde el cierre contable de las operaciones hasta la fecha de vencimiento del resumen mensual actual, hasta el vencimiento del pago del resumen mensual, consultas de estado de cuenta, entre otros).

- El procedimiento y las responsabilidades en caso de pérdida o sustracción de tarjetas.
- Los importes o tasas por seguros de vida o por cobertura de consumos en caso de pérdida o sustracción de tarjetas.
- La firma del titular y del personal apoderado de la empresa emisora.
- Las comisiones fijas o variables que se cobren al titular por el retiro de dinero en efectivo.
- Las consecuencias de la mora,
- Una declaración en el sentido de que los cargos en que se haya incurrido con motivo del uso de la tarjeta de crédito son debidos y deben ser abonados contra recepción de un resumen periódico correspondiente a dicha tarjeta.
- Las causales de suspensión, resolución y/o anulación del contrato de tarjeta de crédito.

El contrato debe redactarse claramente y con tipografía fácilmente legible a simple vista, en ejemplares de un mismo tenor para el emisor, para el titular, para el eventual fiador personal del titular y para el adherente o usuario autorizado que tenga responsabilidades frente al emisor o los proveedores, además, las cláusulas que generen responsabilidad para el titular adherente deben estar redactadas con caracteres destacados o subrayados.

Un pago con tarjeta de crédito es un pago con dinero crediticio, que como todo agregado monetario distinto del dinero en efectivo, no es creado por los bancos centrales sino por los bancos privados o las empresas que otorgan créditos.

Una empresa adherente para hacer efectivo una cobranza con tarjeta de crédito depende de la solvencia de la entidad emisora de la tarjeta, ese dinero crediticio no es del titular de la tarjeta.

Cuando se compra con una tarjeta de crédito, normalmente la entidad financiera carga el importe en la cuenta de un usuario, que ha sido previamente identificado y autorizado, indicando el lugar donde se efectuó la compra.

Hay una modalidad de pago en la que se paga una parte de las compras cada mes, puede ser sin intereses o con intereses, depende del plan, si se toma el plan de pago sin intereses y no cubre el abono completo del mes, el saldo se convierte en una deuda común de la tarjeta y se paga intereses por él.

Se suele cobrar una cuota anual por el uso de la tarjeta.

Cuando se paga con tarjeta en el comercio adherido, el cobrador suele pedir una identificación y exige la firma de la factura, ticket o voucher para acreditar que se es propietario de la tarjeta.

Existen algunas excepciones donde no se solicita firmar el recibo, a éste sistema se le denomina “autorizado sin firma” y suele utilizarse en comercios con grandes aglomeraciones de gente, como lo son cines, restaurantes de comida rápida y otros lugares similares.

En algunos países se solicita el ingreso de un PIN para autorizar las compras de manera presencial.

*Nota: Un PIN (Personal Identification Number o Número de Identificación Personal en castellano) es un valor numérico usado para identificarse y poder tener acceso a ciertos sistemas o artefactos, como un teléfono móvil o un cajero automático.*

En caso de uso fraudulento hay que dar aviso a la entidad financiera o empresa que ha otorgado la tarjeta pidiendo que anule el cargo y seguir los trámites que cada institución financiera establece.

El emisor de la tarjeta siempre debe demostrar que la compra ha sido hecha por el propietario de la tarjeta.

Las compras con tarjeta de crédito pueden tener diversos seguros sobre el saldo financiado.

Los clientes de Tarjetas de Crédito pueden tener diferentes formas para pagar el uso de su Línea de Crédito, que normalmente será en uno o varios pagos, esta deuda puede ser pagada (amortizada) por el cliente de manera diferida (de a poco) en el tiempo.

## **2.4.2 CRÉDITO TRADICIONAL**

Es un préstamo por la compra de bienes o servicios que contempla un pie (monto que debe ser cancelado con recursos propios) y un número de cuotas a convenir, habitualmente estas cuotas incluyen cargos por servicios administrativos y de otros tipos.

### **2.4.2.1 CRÉDITO DE CONSUMO**

Préstamo a corto o mediano plazo (1 a 4 años), y que sirve para adquirir bienes o cubrir pago de servicios.

### **2.4.2.2 CRÉDITO COMERCIAL**

Préstamo que se realiza a empresas de distinto tamaño para la adquisición de bienes, pago de servicios de la empresa o para refinanciar deudas con otras instituciones y proveedores de corto plazo.

### **2.4.2.3 CRÉDITO CON GARANTÍA HIPOTECARIA**

Préstamo que otorgan instituciones financieras para financiamiento de bienes inmuebles o raíces contra una garantía hipotecaria (\*).

*(\*) Garantía hipotecaria: la propiedad es ofrecida como fuente de repago en caso que el deudor tenga incapacidad de pagar su deuda. La hipoteca es el derecho que otorga el deudor a la Institución Financiera sobre un bien raíz a objeto de garantizar el pago del préstamo.*

Dinero que entrega el banco o financiera para adquirir una propiedad ya construida, un terreno, la construcción de viviendas, oficinas y otros bienes raíces, con la garantía de la hipoteca sobre el bien adquirido o construido; normalmente es pactado para ser pagado en el mediano o largo plazo (5 a 40 años).

#### **2.4.2.4 CRÉDITO CONSOLIDADO**

Es un préstamo que agrega a todos los otros préstamos que se tienen en curso, en uno nuevo y único.

Reunificar todos sus préstamos le permite bajar la tasa de interés de los créditos a corto plazo y pagar menos al mes.

#### **2.4.3 COMPONENTES DEL CRÉDITO**

El monto de un crédito está compuesto por capital e intereses, además, cuando alguien solicita un crédito, debe hacerse cargo de los gastos considerados para su otorgamiento, los cuales corresponden a los siguientes conceptos:

- Gastos notariales, necesarios para perfeccionar el contrato del préstamo.
- Gastos para bienes recibidos en garantía, como tasaciones, escrituras de constitución de garantías, inscripciones o registros y pago de primas de seguro; Primas de seguros, desgravamen, cesantía, incapacidad, etc., en caso que el deudor voluntariamente decida contratarlos.

##### **2.4.3.1 INTERÉS**

Es un monto en dinero que corresponde a un porcentaje del crédito aprobado, este dinero debe ser pagado al acreedor en retribución por el préstamo en dinero recibido.

##### **2.4.3.2 TASA O TIPO DE INTERÉS**

La tasa de interés es el rendimiento producido por la unidad de capital en la unidad de tiempo.

Unidad de capital, se refiere a la unidad de moneda; esto significa que si la unidad de moneda es el dólar, la tasa de interés es el interés de 1 dólar expresado también en esa moneda; y si la unidad de moneda es el peso, la tasa de interés será el interés de 1 peso.

*Nota: El capital está referido al momento inicial de la operación y el interés al momento final.*

Por definición de tasa, para medir el rendimiento corresponde decir “tanto por uno”, pero en la práctica, las operaciones bancarias y financieras es corriente mencionar como tasa de interés, el rendimiento de 100 unidades de capital, y se dice tasa de interés un “tanto por ciento”.

La definición expresa “... en la unidad de tiempo”, al respecto, corresponde analizar cuál es la unidad de tiempo y cómo se determina, en las operaciones financieras, los intereses se suman al capital al final de cada período de capitalización, por lo tanto la unidad de tiempo, es el período al final del cual los intereses se capitalizan, si los intereses se capitalizan mensualmente, la unidad de tiempo es el mes, pero, si ocurre anualmente, la unidad de tiempo es el año, cualquiera puede ser la unidad de tiempo, así, puede referirse a un bimestre, semestre, semana, etc.

*Por ejemplo:*

*Si se expresa que la tasa de interés es:*

*0,60 trimestral; 0,10 semanal; 0,40 cuatrimestral, significa que al final del trimestre, semana o cuatrimestre, los intereses generados se capitalizan, rindiendo 0,60; 0,10 y 0,40 respectivamente por cada unidad de capital invertido.*

Es común escuchar (sobretudo en su relación con las entidades financieras), que se habla de tasa de interés nominal anual (T.N.A) y de tasa de interés efectiva anual (T.E.A).

Sin duda alguna el caso más común que se presenta es el de los depósitos a depósito a plazo fijo, en donde se puede apreciar que aparece impresa una tasa con las siglas T.N.A., es la denominada Tasa Nominal Anual.- Esta sirve para calcular el interés utilizando la fórmula más sencilla para cálculo de interés que existe, que es la denominada fórmula de interés simple; a saber:

$$\text{Interés}(\$) = \text{Capital}(\$) * (\text{TNA}(\%)/\text{año} * 100) * \text{Plazo}(\text{días})/365(\text{días/año})$$

*Por ejemplo:*

*Si alguien deposita \$ 50.000 a 30 días de plazo a una Tasa Nominal Anual del 13%, los intereses que generaría dicha colocación surgirían del siguiente cálculo:*

$$\text{Interés} = \$ 50.000 * (13\%/100) * (30/365)$$

$$\text{Interés} = \$ 50.000 * 0,13 * 0,08219178 = \$ 534,25 \text{ en el mes}$$

Usando la tasa nominal anual se hace posible que el gran público -que no maneja los conocimientos de matemática financiera avanzada-, la comprensión y el control de la liquidación de intereses mediante la utilización de la fórmula de interés simple.

Por lo que esta tasa no indicará el rendimiento real de su inversión al cabo de 365 días dado que “no contempla el “efecto de la capitalización de los intereses”, es decir, si al vencimiento de los 30 días renueva el plazo fijo por otro período similar, incorporando los intereses al capital y suponiendo que la tasa de interés es la misma; podrá observar que los intereses que ganará en el segundo período de 30 días serán mayores a los generados en el primero; debido a que el capital colocado es superior al habersele acumulado al depositado originalmente, los intereses ganados en el primer período y así sucesivamente.

La determinación de esta tasa efectiva anual de interés se realiza sobre la base de la denominada “fórmula de interés compuesto”, cuya utilización para la persona que no posee conocimientos de matemática financiera resulta sensiblemente más compleja que la fórmula de interés simple, y ella es la siguiente:

$$\text{Interés}(\$) = \text{Capital}(\$) * [ (1 + i/m)^{m*n} - 1 ]$$

Donde:

*i* = Es la tasa de interés nominal anual (TNA) expresada en tanto por uno

$m$  = Es un número que resulta de dividir el período correspondiente a la tasa de interés (año) por la cantidad de subperíodos (doce si es cada 30 días) correspondientes a la capitalización.

$n$  = Es el número de períodos que se utilizará el capital

*Remitiéndonos al ejemplo anterior tendremos que los intereses en el año obtenidos serán:*

$$\text{Intereses (\$)} = 50.000(\$) * ((1 + 0.13/12)^{12*1} - 1) = 50.000(\$) * ((1.01083333)^{12} - 1) = 50.000(\$) * 0.13750192 = 6875.09623 (\$) \text{ en el año}$$

Cuando los bancos definen la tasa de interés que van a pagar a un depositante, piensan en tasas efectivas, y luego que toman la decisión que fija el nivel de la misma; calculan las tasas nominales equivalente a ellas, para hacer posible que las personas sin conocimientos avanzados de matemática financiera puedan controlar el importe del interés que van a recibir; utilizando la sencilla y consecuentemente muy difundida fórmula de interés simple.

Conocer esta diferencia entre tasa efectiva anual y nominal anual también resulta muy importante en el momento de evaluar el costo de un préstamo.

Tasa nominal ( $i$ ), es la tasa de interés, que junto al método de cálculo, forma parte de una convención para realizar una operación financiera.

- Tasa nominal =  $i$

La tasa proporcional es la resultante de considerar la tasa que corresponde aplicar al subperíodo de capitalización si la tasa nominal es periódica, a esos subperíodos de capitalización los designamos con  $m$ , y la tasa a aplicar resulta de dividir a la tasa nominal por el número de subperíodos  $m$  que tiene el período enunciado para la tasa.

$m$  = período / subperíodo

- Tasa proporcional =  $i / m$

*Remitiéndonos nuevamente al ejemplo, la tasa proporcional será  $0.13 / 12 = 0.0108333333$  mensual = 1,0833% mensual*

La tasa efectiva es aquella que aplicada a un régimen de capitalización periódico produce, para un mismo capital y en el mismo tiempo, un monto igual al que se obtiene utilizando tasas proporcionales en la capitalización subperiódica.

A la tasa efectiva la simbolizamos con  $i'$ .

- Tasa efectiva =  $i'$  (tanto por uno)

Esta definición nos permite, igualando los montos señalados, escribir:

$$\text{Monto(\$)} = \text{Capital (\$)} * (1 + i/m)^{m*n} = C * (1 + i')^n$$

Remitiéndonos nuevamente al ejemplo, si repite esta operación al cabo de 365 días habrá obtenido tasa efectiva anual (T.E.A) que es la que indica el rendimiento de la inversión y que es superior a la tasa nominal anual (T.N.A) que figura en el plazo fijo.-

$$\begin{aligned}i &= 13\%(TNA) / 100 * \text{año} = 0,13 \\m &= \text{subperíodos} = 365/30 = 12(\text{doce}) \\i/m &= 0.13/12 = 0.01083333 = 1.0833\% \text{ mensual} = \text{Tasa proporcional} \\n &= \text{período} = 1(\text{uno}) \\Monto (\$) &= 50000(\$) * (1.01083333)^{12 * 1} = 50000(\$) * (1 + i')^1 \\& \qquad \qquad \qquad 1.1375 = 1 + i' \\Tasa efectiva (anual) &= i' = 0.1375 \text{ (tanto por uno)} \\TEA &= 13.75\%\end{aligned}$$

Tasa fija: significa que tu crédito mantendrá un interés fijo a lo largo del período del préstamo.

Una tasa fija te dará la seguridad de saber que el interés nunca cambiará durante el término del préstamo, es decir que las cuotas son pactadas de antemano y son inamovibles sin importar lo que ocurra.

Tasa variable: Esto quiere decir, que el crédito tendrá un interés variable a lo largo del período del préstamo o que el interés puede variar hasta el término del préstamo.

### **2.4.3.3 COSTO FINANCIERO TOTAL**

El Costo Financiero Total (CFT), está conformado por los intereses, el IVA sobre los intereses, seguro de vida, gastos de otorgamiento e IVA sobre estos gastos de otorgamiento.

Este el número que debemos tomar en cuenta al evaluar la toma de un préstamo y compararlo entre las distintas entidades.

### **2.4.3.4 CANCELACIÓN DEL CRÉDITO**

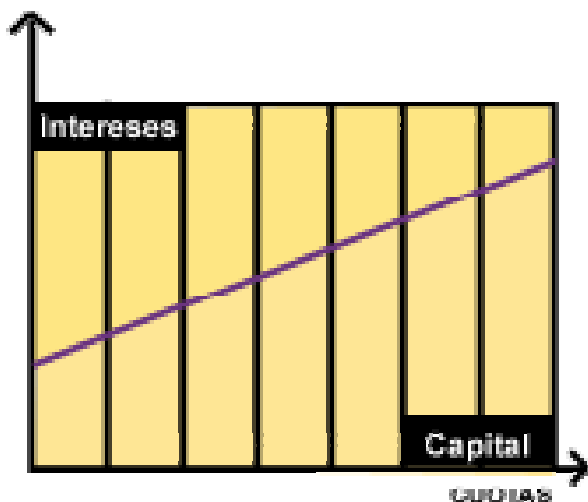
Para cancelar un crédito el deudor deberá devolver el total del capital más los intereses correspondientes, mediante una serie de cuotas periódicas cuyo monto involucra dos partes, una correspondiente a la amortización del capital adeudado y la otra al pago de intereses, para eso existen dos sistemas tradicionales conocidos como Francés y Alemán.

#### **2.4.3.4.1 SISTEMA FRANCÉS:**

Las cuotas (capital + intereses) son iguales y consecutivas. Por medio de este sistema, al comienzo del crédito, se paga una proporción mayor de interés y menor de capital, que se invierte a lo largo del crédito.

Al tomar el crédito bajo este sistema a tasa variable, tiene que tener en cuenta que las cuotas pueden modificarse en función a la variación de la tasa.

## GRAFICO SISTEMA FRANCES



Este es el sistema más difundido y utilizado en la República Argentina sus características son las siguientes:

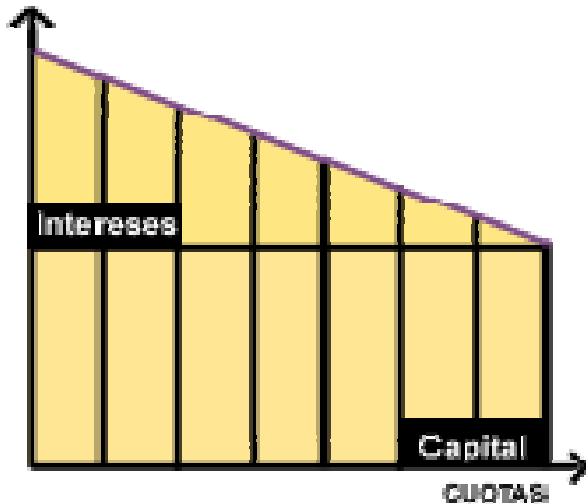
Cálculo de intereses	Sobre el saldo del capital adeudado.-
Importe de las Cuotas	Constante durante toda la duración del préstamo, siempre que no varíe la tasa de interés.-
Composición de las cuotas: cada una de las cuotas cuenta con un componente de pago de interés y un componente pago de amortización del capital prestado.-	<p>Componente pago de interés: el interés abonado en cada cuota se calcula sobre el saldo adeudado del préstamo.- Es por ello que este componente va disminuyendo su participación en el importe total de cada cuota a medida que se avanza en el pago de las mismas, en razón de que el monto adeudado es menor.-</p> <p>Componente pago de amortización del capital adeudado: su participación en el importe de la cuota abonada es menor en las primeras respecto de las últimas.- Esto es lógico pues al tratarse de cuotas fijas al ir disminuyendo el componente interés de la misma, incrementa el componente amortización del capital del préstamo.-</p>



#### 2.4.3.4.2 SISTEMA ALEMÁN

Las cuotas (capital + intereses) son decrecientes y consecutivas. Las cuotas de este sistema van decreciendo a lo largo del crédito, donde el monto del capital a cancelar por cada una de las cuotas se mantiene constante y el de interés va decreciendo a lo largo del período del crédito.

#### GRAFICO SISTEMA ALEMÁN



Las características de este sistema son las siguientes:

Cálculo de intereses	Sobre el saldo del capital adeudado.-
Importe de las Cuotas	Variable: son de valores decrecientes, ello es debido a que el componente pago de amortización del capital adeudado en cada cuota es siempre igual.-
Composición de las cuotas: cada una de las cuotas cuenta con un componente pago de interés y un componente pago de amortización del capital prestado.-	<p>Componente pago de interés: el interés abonado en cada cuota se calcula sobre el saldo adeudado del préstamo, es por ello que, este componente va disminuyendo su participación en el importe total de cada cuota a medida que se avanza en el pago de las mismas, en razón de que el monto adeudado es menor.-</p> <p>Componente pago de amortización del capital adeudado: su importe es igual en cada cuota, no varía.</p>

En ambos sistemas, los intereses se aplican sobre el saldo del capital adeudado. La decisión por el Sistema Francés o el Sistema Alemán depende en gran parte de los planes que tiene el tomador del crédito, si piensa pagar anticipadamente el crédito, le conviene elegir el Sistema Alemán, debido a que las primeras cuotas se componen en mayor proporción de capital y su saldo de deuda será menor que bajo el Sistema Francés.

Se debe tener en cuenta que la primera cuota, a igual monto/plazo y condición de tasa, bajo el Sistema Alemán es más elevada que la del Sistema Francés, y esto significa que, el solicitante del crédito necesita tener mayores ingresos, dado que la relación entre la cuota del crédito y el ingreso (renta) para medir el riesgo del deudor, se calcula sobre la primer cuota a pagar.

*Ejemplo*

*Sistema Francés: desarrollo de un préstamo de \$ 10.000 en diez cuotas mensuales a una tasa del 1% efectivo mensual.- Otorgado el 10 de enero del 2009.-*

Nº de Cuota	Vencimiento	Componente pago de interés	Componente pago de amortización del capital	Cuota total	saldo
(a)	(b)	(c)	(d)	(e)=(c)+(d)	(f)
1	10/2/2009	100,00	955.82	1.055,82	9.044,18
2	10/3/2009	90,44	965.38	1.055,82	8.078,80
3	10/4/2009	80,79	975.03	1.055,82	7.103,77
4	10/5/2009	71,04	984.78	1.055,82	6.118,99
5	10/6/2009	61,19	994,63	1.055,82	5.124,36
6	10/7/2009	51,24	1.004,58	1.055,82	4.119,78
7	10/8/2009	41,20	1.014,62	1.055,82	3.105,16
8	10/9/2009	31,05	1.024,77	1.055,82	2.080,39
9	10/10/2009	20,80	1.035,02	1.055,82	1.045,37
10	10/11/2009	10,45	1.045,37	1.055,82	0

*Ejemplo:*

*Sistema Alemán: desarrollo de un préstamo de \$ 10.000 en diez cuotas mensuales a una tasa del 1% efectivo mensual.- Otorgado el 10 de enero del 2009.-*

Nº de Cuota	Vencimiento	Componente pago de interés	Componente pago de amortización del capital	Cuota total	saldo
(a)	(b)	(c)	(d)	(e)=(c)+(d)	(f)
1	10/2/2009	100,00	1.000,00	1.100,00	9.000,00
2	10/3/2009	90,00	1.000,00	1.090,00	8.000,00
3	10/4/2009	80,00	1.000,00	1.080,00	7.000,00
4	10/5/2009	70,00	1.000,00	1.070,00	6.000,00
5	10/6/2009	60,00	1.000,00	1.060,00	5.000,00
6	10/7/2009	50,00	1.000,00	1.050,00	4.000,00
7	10/8/2009	40,00	1.000,00	1.040,00	3.000,00
8	10/9/2009	30,00	1.000,00	1.030,00	2.000,00
9	10/10/2009	20,00	1.000,00	1.020,00	1.000,00
10	10/11/2009	10,00	1.000,00	1.010,00	0

## **2.4.4 GARANTÍAS CREDITICIAS**

### **2.4.4.1 INTRODUCCIÓN**

Las garantías son todos los medios que acotan el riesgo de los créditos otorgados, el requerimiento de garantías para respaldar los créditos que se otorgan, no está basado en previsión de tener que recurrir a un procedimiento judicial para obtener el reembolso, sino en la probabilidad de que el deudor quiera pagar y por distintas circunstancias no pueda hacerlo, por lo tanto, la garantía es un colateral, no es la base sobre la cual se fundamenta el crédito.

### **2.4.4.2 CLASIFICACIÓN DE LAS GARANTÍAS**

En una operación de crédito, las garantías pedidas por el acreedor u ofrecidas por el deudor, se clasifican en:

- Personales
- Reales.

#### **2.4.4.2.1 GARANTÍAS PERSONALES**

Son aquellas donde no se tiene en cuenta bienes específicamente determinados, lo que tiene importancia es la persona del deudor, representan la obligación que contrae una persona física o jurídica de respaldar el pago de una obligación crediticia, con todos sus bienes y todos sus ingresos presentes y / o futuros.

##### **2.4.4.2.1.1 A SOLA FIRMA**

Se trata de la garantía personal por excelencia, es frecuentemente utilizada en el mercado minorista, en operaciones de crédito de montos menores y plazos de devolución de corto plazo, el deudor garantiza con su propio patrimonio y sus ingresos el cumplimiento de lo pactado.

##### **2.4.4.2.1.2 AVAL**

El aval es un compromiso solidario de pago de una obligación a favor del acreedor o beneficiario, otorgada por un tercero para el caso de no cumplir el deudor original con el pago asociado a la devolución de un crédito.

El aval implica la voluntad de una tercera persona inmersa en el título de manera unilateral, a dicha persona se le llama avalista.

El Aval Bancario es un caso particular de aval, en el que el avalista es el banco o entidad de crédito, se trata de un instrumento por el cual el tercero (avalista) se compromete a cubrir el pago del monto del crédito y sus intereses, en el caso de que el deudor original (avalado) no cumpliera con lo que le corresponde.

En estricto derecho la figura del aval sólo se aplica respecto a los títulos de crédito, aun cuando en lo coloquial se entiende cuando cualquier tercero apoya el actuar de una persona.

Normalmente, quien quiere recibir un préstamo necesita alguien que le avale si suscribe algún título de crédito, es decir, necesita demostrar al banco o a la entidad que le presta el dinero que, en caso de que no pueda devolver el préstamo en los pagos acordados, dicha entidad podrá requerir el pago y aún rematar los bienes tanto del avalado como del avalista para cubrir el resto del préstamo que no haya sido devuelto.

#### 2.4.4.2.1.3 FIANZA.

Una fianza es una garantía que busca asegurar el cumplimiento de una obligación.

Es definida, en nuestro Código Civil, se identifica a la fianza, como el contrato por el cual el fiador se obliga frente al acreedor a cumplir determinada prestación en garantía de una obligación ajena si ésta no es cumplida por el deudor original.

Las cartas de recomendación u otros documentos en que se asegure la probidad o solvencia de alguien no constituyen fianzas.

Como ya vimos, alternativamente a la fianza, existe el aval y entre estas dos figuras jurídicas podemos establecer las siguientes diferencias:

- Por la fianza una persona se compromete a responder por las obligaciones de otro y puede otorgarse en cualquier documento, basta que sea escrito.
- El aval es una obligación cambiaria que debe constar en el texto del documento del crédito, es una garantía personal que se formaliza con la firma del avalista puesta en el anverso de dicho documento o título.

#### 2.4.4.2.2 GARANTÍA REAL

Es aquella que se constituye cuando el deudor, o una tercera persona, comprometen un bien determinado de su patrimonio para garantizar el cumplimiento de una obligación contraída.

Según el tipo de bienes la clasificación resulta en bienes:

Muebles  
Inmuebles

Según quien usufructúe el bien, durante la vigencia del crédito, la clasificación resulta:

Con desplazamiento

Sin desplazamiento

De lo cual podemos integrar un resumen, con el siguiente cuadro:

<b>Garantía real</b>	<b>Con desplazamiento</b>	<b>Sin desplazamiento</b>
<b>Inmuebles</b>	Anticresis	Hipoteca
<b>Muebles</b>	Empeño	Prenda

#### **2.4.4.2.2.1 HIPOTECA.**

Se constituye por escritura pública la que afecta un inmueble en garantía del cumplimiento de cualquier obligación propia o de un tercero.

La garantía no determina la pérdida de la posesión del bien, por lo que el deudor puede usufructuarlo (sin desplazamiento).

Las hipotecas sobre un mismo bien tendrán preferencia por razón de su antigüedad conforme a la fecha de su inscripción en el Registro de la Propiedad Inmueble.

Vale la pena, mencionar que las entidades financieras sólo aceptan primeras hipotecas.

#### **2.4.4.2.2.2 ANTICRESIS.**

Modalidad mediante la cual se entrega un inmueble en garantía de una deuda, concediendo al acreedor el derecho de explotarlo y percibir sus frutos (con desplazamiento).

El contrato debe otorgarse por escritura pública, expresando la renta del inmueble y el interés que se pacte; la renta del inmueble se aplica al pago de los intereses y gastos y el saldo al capital.

#### **2.4.4.2.2.3 PRENDA**

La prenda tiene como función, asegurar al acreedor el cumplimiento y satisfacción de un crédito otorgado al deudor, quien entrega al acreedor, la propiedad jurídica de un bien mueble, en garantía del crédito, para disminuir el riesgo involucrado en la operación, constituyéndose la prenda sobre el bien mueble entregado.

La prenda otorga al acreedor, la posibilidad de vender el bien utilizado como garantía, en el caso que, la devolución del crédito no haya sido cumplimentada por el deudor, si luego de la venta, queda un remanente una vez saldada la deuda, el mismo, es de propiedad del deudor.

Si el deudor cumple con las obligaciones garantizadas por la prenda, el acreedor deberá liberar la obligación establecida sobre el bien dado en prenda.

##### **2.4.4.2.2.3.1 CARACTERÍSTICAS PRINCIPALES**

- Convencional: Surge entre las partes.
- Especial: Se debe mencionar el importe del crédito y una descripción detallada de la cosa
- Derecho real: Se tiene sobre la cosa, sin hacer referencia a determinada persona.
- Derecho mueble: Se ejerce sobre bienes muebles y sobre deudas activas
- Indivisible.

- La prenda se constituye mediante la entrega jurídica del bien mueble, en donde el poseedor del bien mueble, puede usufructuarlo pero no es el titular del derecho, en esos casos, para salvaguardar los derechos de terceras personas, es necesaria la inscripción en un registro público.
- En general son préstamos basados en activos.

La garantía prendaria se adapta bien para ciertos activos de capital como es el caso de máquinas y herramientas, en la Argentina se usa fundamentalmente en el mercado automotriz, para garantizar la devolución del crédito por la compra de automóviles.

La denominada prenda automotriz que utiliza el mismo vehículo como garantía, debe ser registrada en el registro correspondiente

#### **2.4.4.2.2.4 EMPEÑO**

Consiste en un préstamo en dinero otorgado mediante la garantía de un bien mueble que puede ser una joya y/o objetos varios como electrodomésticos, artículos eléctricos y electrónicos, etc., se constituye con la entrega física y jurídica del bien, cuya posesión y usufructo queda en poder del acreedor (con desplazamiento).

En la Argentina el Banco Ciudad en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires es la principal institución que utiliza este medio para garantizar el otorgamiento de créditos.

Habitualmente se lo considera un caso especial de garantía prendaria, de manera tal que se lo conoce como prenda con desplazamiento.

### **2.4.4.3 GARANTÍAS EN OPERACIONES FINANCIERAS**

#### **2.4.4.3.1 OPERACIONES DE REPORTE.**

Son realizadas tanto con acciones como con obligaciones, implican la realización de dos operaciones simultáneas, una al contado, en donde un oferente de dinero adquiere un activo financiero de un demandante de dinero, y una segunda operación a plazo, mediante la cual ambos participantes se comprometen a revenderse o a recomprarse el mismo activo involucrado, en una fecha futura a un precio y plazo pactados, normalmente, se piden márgenes de garantía, donde el tomador de fondos o reportado debe garantizar que los valores son propios y que no se encuentran en tránsito ni sujetos a gravamen, embargo, prenda o limitación de alguna clase.

#### **2.4.4.3.2 SECURITIZACIÓN O TITULIZACIÓN**

Se define como un procedimiento por el cual determinados activos ilíquidos (reales o financieros), son transformados en activos financieros líquidos para su negociación en el mercado de capitales.

Se agrupan determinados activos o derechos de cobro según ciertas condiciones de homogeneidad, que se transfieren a un patrimonio separado formando un “paquete”

sobre el cual se adquieren fondos del mercado mediante la emisión de valores mobiliarios que dan un derecho de participación sobre esos activos.

#### **2.4.4.3.3 CERTIFICADO DE DEPÓSITO.**

Son títulos emitidos por los Almacenes Generales de Depósito, con respaldo de las mercancías que el tenedor ha depositado, mediante el cual se acredita la propiedad de las mercancías.

#### **2.4.4.3.4 WARRANT**

El warrant es un contrato o instrumento financiero derivado que da al comprador el derecho, pero no la obligación, de comprar/vender un activo subyacente (acción, futuro, etc.) a un precio determinado, en una fecha futura también determinada.

En términos de funcionamiento, los warrants se incluyen dentro de la categoría de las opciones.

El warrant es un título de crédito, emitido por determinados almacenes de depósitos que operan como garantía para solicitar un préstamo.

Para que tenga validez de negociación, las características del préstamo deberán ser registradas en el Certificado de Depósito.

El hecho de efectuar la transacción recibe el nombre de ejercer el warrant.

Si un warrant

- es de compra recibe el nombre de call warrant, es un derecho de compra del activo subyacente, se prevé que el precio del subyacente subirá entre la fecha de la compra y la de vencimiento, la liquidación se produce, si es positiva, entre la diferencia del precio de liquidación y precio de ejercer el warrant.
- Si es de venta se lo denomina put warrant, es un derecho de venta del activo subyacente, se prevé una bajada del precio activo subyacente, la liquidación se produce, si es positiva, entre la diferencia entre el precio de ejercer y el precio de liquidación del warrant.

En función de cuándo se puede ejercer el derecho, se distingue entre warrants europeos o americanos.

- Los Warrants “Europeos” solo se ejercen al vencimiento del mismo.
- Los Warrants “Americanos” se podrán ejercer en cualquier momento, desde su emisión hasta su vencimiento.

El warrant, al igual que las opciones, dan al poseedor la posibilidad de efectuar o no la transacción asociada (compra o venta, según corresponda) y a la otra parte la obligación de efectuarla.

En el momento en que una empresa necesite obtener fondos en el mercado financiero, los títulos warrant surgen como una garantía real mediante la inmovilización de un stock en un depósito habilitado.

Tipos de productos que pueden ser objetos de warrants:

En el caso de productores agrícolas con capacidad de acopio y de molinos, se utiliza sobre granos almacenados.

En el caso de distribuidores, concesionarios o importadores se pueden utilizar sobre maquinaria agrícola, equipos de riego, otros tipos de máquinas, semillas y agroquímicos.

La emisión de certificados de depósito y de warrants, contemplado en la Ley 9.643, permite acceder a préstamos garantizados por mercadería, siendo un medio ágil, sencillo y de rápida ejecución administrativa.

#### **2.4.4.3.5 HIPOTECA NAVAL, HIPOTECA AÉREA, PRENDA MERCANTIL CON REGISTRO, PRENDA AGRARIA, PRENDA PECUARIA, PRENDA INDUSTRIAL Y PRENDA MINERA.**

##### **2.4.4.3.5.1 SOBRE ACTIVOS**

Certificado de depósito con almacén en campo, permiten que se hagan préstamos contra existencias que están ubicadas en las propias instalaciones del prestatario.

Las mercancías que sirven como garantía se separan de las demás que componen el inventario del prestatario.

##### **2.4.4.3.5.2 SOBRE PATRIMONIOS**

Bajo la modalidad de gravamen específico, cuentas por cobrar, inventarios de materia prima o inventarios de productos terminados, se constituyen como garantías adecuadas para un préstamo de corto plazo.

Bajo la modalidad de gravamen flotante el prestamista tiene como garantías a los inventarios “en general” sin especificar el inventario en particular de que se trate.

##### **2.4.4.3.6 FACTORAJE (FACTORING)**

La empresa vende sus cuentas por cobrar a un factor (financista), venta que se realiza normalmente “sin recurso”, lo que significa que la empresa vendedora no será responsable de cualquier cuenta por cobrar que no sea cobrada por el factor.

Para el efecto del factoraje se celebra un contrato por un tiempo determinado con renovación automática.

*Por lo general el cliente de la empresa vendedora continúa pagando a la empresa, la cual a su vez se los endosa al factor.*



#### **2.4.4.3.7 FIDEICOMISO DE GARANTÍA.**

Se genera un patrimonio autónomo distinto al del deudor o al del garante.

#### **2.4.4.3.8 ARRAS (SEÑA).**

El arras o contrato de arras, es un contrato privado, donde las partes pactan la reserva de la compraventa de bienes, o inmuebles como una vivienda, entregándose como prueba una cantidad de dinero en concepto de seña.

Forma parte de los denominados precontratos, dado que, lo que se está contratando es la obligación de firmar un contrato (el de compraventa) en el futuro.

Es una seña que se da, en el marco de un precontrato como seguridad de cumplimiento de un acuerdo que posteriormente se plasma en un contrato.

Puede ser:

##### **2.4.4.3.8.1 CONFIRMATORIO**

En caso del cumplimiento del contrato, quien recibió el arras (la seña), lo (la) devolverá o imputará sobre su crédito, si la parte que hubiese entregado el arras (seña) no cumple la obligación, la otra parte puede dejar sin efecto el contrato conservando el arras (la seña).

##### **2.4.4.3.8.2 DE RETRACTACIÓN**

Concede a las partes el derecho de retractarse del cumplimiento del contrato.

- Si se retracta la parte que entrega el arras (la seña), lo (la) pierde en provecho del otro contratante.
- Si se retracta quien recibe el arras (la seña), debe devolverlo (a) al tiempo de ejercitar el derecho.
- Si se celebra el contrato definitivo, quien recibe el arras (la seña), lo (la) devolverá de inmediato o las imputará sobre su crédito.

#### **2.4.4.3.9 CONOCIMIENTO DE EMBARQUE Y CARTA DE PORTE.**

Son títulos valores que adicionalmente a su función primigenia de acreditar el recibo de mercancías por el transportador, constituyen títulos de crédito transferibles y negociables susceptibles de garantizar operaciones de crédito a partir del valor económico de las mercancías.

## **2.4.5 GARANTÍAS PARA EL FINANCIAMIENTO DE PROYECTOS DE INVERSIÓN**

Cuando se trata de garantías para el financiamiento de un proyecto tanto de inversión como de desarrollo, se tiene entre otras las siguientes:

### **2.4.5.1 PROJECT FINANCE**

Es un mecanismo de financiación que permite al promotor de un proyecto llevarlo a cabo obteniendo la financiación de la inversión sin contar, por otros medios propios o ajenos, con la capacidad financiera necesaria.

A diferencia de los mecanismos de crédito utilizados usualmente, el Project Finance se basa fundamentalmente en la capacidad que tiene, el proyecto público o privado, para generar recursos, los cuales han de ser suficientes para pagar los rendimientos del capital, el beneficio del explotador, así como para devolver el capital invertido.

Bajo esta forma el sistema financiero sustituye las tradicionales garantías reales, por una multitud de informes y estudios de viabilidad (técnicos, jurídicos y económicos) y por la implicación contractual de todos o la mayoría de los entes intervinientes en la gestación, materialización y gestión posterior del proyecto.

En definitiva, las garantías acaban siendo del mismo rango pero aportadas solidariamente por un conjunto de agentes, a los cuales les conviene que el proyecto se concrete.

Sólo los proyectos con un nivel de riesgo muy bajo, pueden ser, en realidad, sujeto de éste modelo de financiación.

### **2.4.5.2 DEFICIENCY GUARANTEE**

Son garantías limitadas en monto y pueden ser utilizadas cuando se prevén, en el peor de los escenarios, déficit de fondos limitados que tendrán que ser cubiertos por el garante, por definición este tipo de garantía está presente en el joint venture cuando se desea cubrir el riesgo de sobrecostos en la inversión, de manera que los integrantes del joint venture provean los fondos faltantes.

*Nota: Una empresa conjunta o joint venture es un tipo de alianza estratégica, y supone un acuerdo comercial de inversión conjunta a largo plazo entre dos o más personas (normalmente personas jurídicas o comerciantes).*

*El joint venture también es conocido como "riesgo compartido" donde dos o mas empresas se unen para formar una nueva en la cual se usa un producto tomando en cuenta las mejores tácticas de mercadeo.*

*El objetivo de una joint venture puede ser muy variado, desde la producción de bienes o la prestación de servicios, a la búsqueda de nuevos mercados o el apoyo mutuo en diferentes*

*eslabones de la cadena de un producto. Se desarrollará durante un tiempo limitado, con la finalidad de obtener beneficios económicos.*

*Para la consecución del objetivo común, dos o más empresas se ponen de acuerdo en hacer aportaciones de diversa índole a ese negocio común. La aportación puede consistir en materia prima, capital, tecnología, conocimiento del mercado, ventas y canales de distribución, personal, financiamiento o productos, o, lo que es lo mismo: capital, recursos o el simple know-how. Dicha alianza no implicará la pérdida de la identidad e individualidad como persona jurídica.*

#### **2.4.5.3 TAKE OR PAY**

Es un contrato de garantía indirecta e incondicional de un flujo de ingresos.

Es un acuerdo entre un comprador y un vendedor en que el primero paga periódicamente sumas específicas al segundo a cambio de productos o servicios.

El comprador debe hacer pagos aun cuando no se realice el despacho de los bienes o servicios contratados, éste tipo de contrato, asegura la viabilidad financiera de un proyecto.

## **3 BANCOS**

### **3.1 INTRODUCCIÓN**

Al parecer, la palabra “banco” procede de los bancos de trabajo que, precisamente, utilizaban los cambistas para trabajar en las plazas públicas en las ciudades italianas medievales, el oficio de cambista era entonces una profesión muy especializada que requería amplios conocimientos ya que las docenas de pequeños Estados existentes por entonces mantenían en circulación centenares de diferentes monedas que eran aceptadas para el comercio, no por su valor facial, sino por el peso y ley del metal en que se acuñaban y que sólo un experto en su discernimiento podía establecer.

### **3.2 EVOLUCIÓN HISTÓRICA.**

Como señalábamos en la introducción, estas instituciones nacen en la Europa medieval, en las Repúblicas aristocráticas italianas, Venecia, Génova, Florencia, a mediados del siglo XII con la finalidad de prestar servicios, en principio de certificación de moneda, al que luego le adosaron el de depósito de monedas, al multiplicarse los bancos, amplían sus operaciones, agregan la emisión de certificados, que conformaron los primeros antecedentes de nuestros actuales billetes, desde Italia la prominencia comercial y bancaria pasó a Holanda y al norte de Europa, en 1605 nace el Banco de Amsterdam, primer banco moderno integrado por comerciantes a causa de la ubicación geográfica de su ciudad y puerto, fue un factor de primer orden para la economía de Holanda y Alemania.

### **3.3 CLASES DE BANCOS**

#### **3.3.1 SEGÚN EL ORIGEN DEL CAPITAL**

- Bancos públicos: El capital es aportado por el estado.
- Bancos privados: El capital es aportado por accionistas particulares.
- Bancos mixtos o Banca Asociada: Su capital proviene de aportes privados y estatales.

#### **3.3.2 SEGÚN EL TIPO DE OPERACIÓN**

- Bancos comerciales: Los más comunes, sus operaciones habituales incluyen depósitos en cuenta corriente, caja de ahorro, préstamos, cobranzas, pagos y cobranzas por cuentas de terceros, custodia de títulos y valores, alquileres de cajas de seguridad, financiación, etc.
- Bancos especializados: Tienen una finalidad crediticia específica (Bancos Hipotecarios, Banco Industrial, Banco Agrario).
- Bancos de emisión: Actualmente representados por los bancos centrales.
- Bancos Centrales: Son las casas bancarias de categoría superior que autorizan el funcionamiento de entidades crediticias, las supervisan y controlan.

### **3.4 SISTEMA BANCARIO**

La banca o el sistema bancario, es el conjunto de entidades o instituciones que, dentro de una economía determinada, prestan el servicio de banco.

Un banco es una institución financiera que se encarga de administrar y prestar dinero, en consecuencia resulta intermediario del crédito.

#### **3.4.1 BANCO CENTRAL**

##### **3.4.1.1 DEFINICIÓN**

Es la autoridad monetaria por excelencia en cualquier país que tenga desarrollado su sistema financiero.

Es una institución casi siempre estatal que tiene la función y la obligación de dirigir la política monetaria del gobierno.

El Banco Central es la entidad responsable de la política monetaria de un país, o de un grupo de ellos.

El Banco Central es una entidad pública, autónoma e independiente del Gobierno del país (o grupo de países) al que pertenece.

El Banco Central, aunque autónomo, está regulado por unos estatutos y leyes que rigen su funcionamiento, y que son aprobados por el Gobierno del país (o países) al que pertenecen, un cierto número de ejecutivos y personal directivo, es nombrado por el Gobierno al que sirve el Banco Central, con periodos lo suficientemente amplios, como para garantizar su independencia.

##### **3.4.1.2 FUNCIONES DEL BANCO CENTRAL**

El banco central posee dos funciones muy importantes dentro del sistema económico de un país.

- La primera es preservar el valor de la moneda y mantener la estabilidad de precios, para ello su principal herramienta es el manejo de las tasas de interés.
- La segunda es mantener la estabilidad del sistema financiero, ya que el banco central es el banco de los bancos, sus clientes no son personas comunes y corrientes o empresas particulares, sino el Estado y los bancos existentes dentro del territorio de la nación a la cual pertenece, a su vez, el banco central también otorga préstamos a bancos con dificultades de liquidez.

Los bancos centrales se constituyen en:

- Custodios y administradores de las reservas de oro y divisas.
- Proveedores de dinero de curso legal.
- Ejecutores de políticas cambiarias.
- Responsables de las políticas monetarias y la estabilidad de precios.

- Prestadores de los servicios de Tesorería y agentes financieros de la Deuda Pública de los gobiernos nacionales.
- Asesores del Gobierno, en los informes o estudios que resulten procedentes.
- Auditores, encargados de realizar y publicar las estadísticas relacionadas con sus funciones.
- Prestamistas de última instancia (bancos de bancos).
- Promotores del correcto funcionamiento, de la estabilidad del sistema financiero y los sistemas de pagos.
- Supervisores de la solvencia y del cumplimiento de la normativa vigente, de las entidades de crédito, otras entidades o mercados financieros cuya supervisión esté bajo su tutela.

Todas estas características y funciones llevan a que los bancos centrales tengan gran influencia en la política económica de los países y a que sean una pieza clave en el funcionamiento de la economía.

Habitualmente controlan:

- El sistema monetario, es decir, el dinero que circula en la economía, procurando evitar que se produzcan efectos adversos como los altos niveles de inflación o de desempleo,
- El sistema crediticio a través de la regulación de las tasas de interés que los bancos ofrecen o cobran a sus clientes y del encaje bancario que le exigen a los bancos y otras instituciones financieras y
- El sistema cambiario, controlando el valor de la moneda local frente al de las monedas extranjeras.

### **3.4.2 BANCOS COMERCIALES**

#### **3.4.2.1 DEFINICIÓN**

Entidades –privadas o no- que participan en la actividad financiera, vinculando ahorristas con inversores, obteniendo una ganancia de esta intermediación.

Las entidades bancarias deben mantener una ecuación de equilibrio entre la rentabilidad, la solvencia y la liquidez, llamada habitualmente ecuación bancaria, por ello, una fracción de los depósitos recibidos debe mantenerse bajo la forma de reservas, constituyendo los encajes normalmente fijados por la autoridad monetaria.

Con el transcurso del tiempo, los bancos han ampliado su actividad: constituyen en la actualidad parte de su oferta de servicios, la emisión de tarjetas de débito y crédito, el alquiler de cajas de seguridad, la participación en el comercio exterior a través de diversos instrumentos, etc.

Como resultado de la intervención de los bancos comerciales, se produce una expansión de los medios de pago de la economía, proceso que se conoce con el nombre de multiplicador bancario.

Dedicados, tradicionalmente, al negocio de recibir dinero en depósito, que luego prestan, sea en forma de mutuo, de descuento de documentos o de cualquier otra forma, son considerados hoy, en todas las operaciones que natural y legalmente constituyen el giro bancario.

### **3.4.2.2 FUNCIONES DE LOS BANCOS COMERCIALES.**

#### **3.4.2.2.1 ACEPTAR DEPÓSITOS (FUNCIÓN PASIVA U OPERACIONES PASIVAS).**

Conformadas por aquellas operaciones por las que el banco capta, recibe o recolecta dinero ahorrado por las personas (ahorristas).

Las operaciones de captación de recursos, denominadas operaciones de carácter pasivo se materializan a través de los depósitos. Los depósitos bancarios pueden clasificarse en tres grandes categorías:

- Cuentas Corrientes
- Cuentas o Cajas de Ahorro.
- Depósitos a plazo fijo.

Las cuentas corrientes y los depósitos a la vista pueden ser movilizados en cualquier momento y, por lo tanto su condición es de total liquidez.

La diferencia entre ambos es que las cuentas corrientes pueden ser movilizadas mediante cheques, mientras que en los depósitos a la vista es necesario efectuar el reintegro en ventanilla o a través de los cajeros electrónicos, pero no es posible el uso de cheques.

Otra diferencia es que en los depósitos a la vista, el banco puede limitar el monto de extracción.

Los depósitos a plazo, pueden ser movilizados antes del vencimiento del plazo, a cambio del pago de una comisión, que nunca puede ser superior en importe al monto de los intereses devengados.

Estos depósitos, dependiendo del tipo de cuenta, pagan intereses (intereses de captación).

Los depósitos (pasivos) son deudas del banco hacia el público, por las cuales el banco paga un interés, asociado a una tasa de interés pasiva.

**PRESTAR DINERO (OPERACIÓN ACTIVA O FUNCIÓN ACTIVA)**

#### **3.4.2.2.1.1 OTORGAR ADELANTOS Y PRÉSTAMOS.**

La colocación es lo contrario a la captación, y permite poner dinero en circulación en la economía; es decir, los bancos generan nuevo dinero del dinero o de los recursos que obtienen a través de la captación y, con éstos, otorgan créditos a las personas, empresas u organizaciones que los soliciten.

Por dar estos préstamos el banco cobra, dependiendo del tipo de préstamo, una cantidad de dinero que se conocen como intereses y comisiones.

Los préstamos son deudas del público con el banco, por ellos el banco recibe un interés, asociado a una tasa de interés activa.

#### **3.4.2.2.1.2 PRESTACIÓN DE SERVICIOS**

En la actualidad, el cambio en las necesidades de las empresas, familias e instituciones, ha reformulado la actividad bancaria orientándola a los servicios, que se convierten, en muchos casos, en su principal fuente de ingresos, sobre todo, por la reducción de margen de intermediación, que resulta mas acuciante, cuanto más maduro es el sistema financiero de un país y cuanto más bajos son los tipos (tasas) de interés.

Administrar los medios de pago (tarjetas, cheques, transferencias), garantizar el buen fin del comercio internacional entre las partes, asegurando la solvencia en importación-exportación, intermediar en mercados financieros y operaciones con grandes empresas e instituciones públicas, marcan el enfoque de la banca como empresas de servicios financieros universales, mención aparte, merecen las importantes participaciones de los bancos en la propiedad de las empresas, otra gran fuente de negocio y poder para estas instituciones, llegando a formar poderosos grupos multinacionales con intereses en las más diversas áreas.

Cuando estas actividades las realiza un solo banco se denomina al sistema, banca universal o banca múltiple, en cambio si estas actividades pueden ser realizadas de manera separada por bancos especializados en una o más actividades en particular, se lo denomina como, banca especializada, independiente de los tipos de bancas, los bancos permiten que el dinero circule en la economía, que el dinero que algunas personas u organizaciones tengan disponible pueda pasar a otras que no lo tienen y que lo solicitan, de esta forma, facilita las actividades y mejora el desempeño de la economía en general.

Las entidades financieras tienen facultad de dar créditos hasta un determinado porcentaje de los depósitos captados, ya que están obligados por la autoridad monetaria a mantener una parte líquida, como reserva para hacer frente a las posibles demandas de restitución de los clientes, esta parte tiene un carácter estéril, (algunos sistemas disponen del pago de intereses por esas inmovilizaciones) puesto que no puede participar de los negocios y se denomina, como ya vimos, encaje, coeficiente de caja o efectivo mínimo, por otro lado se encuentran los activos rentables, que reconocemos como:

#### **3.4.2.2.1.3 PRÉSTAMOS Y CRÉDITOS**

Las cuentas de préstamos y créditos son operaciones con activos rentables, por las que el banco concede crédito a los clientes por un cierto plazo, (aunque, puede establecer su prórroga automática) y hasta una suma determinada.

Los clientes quedan obligados a pagar al banco una comisión de apertura, a reintegrar el saldo a su favor que arroje la cuenta de crédito al tiempo de la cancelación y liquidación de la misma y a pagar intereses por las cantidades dispuestas, y otra parte menor por las cantidades no dispuestas (ajustes).



#### **3.4.2.2.1.4 DESCUENTO DE DOCUMENTOS**

El descuento de documentos como vía de financiación a las empresas consiste en una operación por la cual un banco anticipa a una persona física o jurídica, el importe de un crédito pecuniario que ésta tiene contra un tercero, con previa deducción de los intereses y a cambio de la cesión de crédito mismo.

#### **3.4.2.2.1.5 CARTERA DE VALORES**

Los activos rentables, también pueden usarse para constituir una cartera de valores tanto públicos como privados, donde se distinguen:

- Títulos o Valores de renta fija
- Títulos o Valores de renta variable
- Cesiones temporales de activos, otro tipo de operación efectuada por los bancos, serían las cesiones temporales de activos, constituyen una modalidad en la que las entidades de crédito ceden a un cliente una parte de un activo (por ejemplo, un crédito) de su propiedad, lo que les permite recuperar de un tercero una proporción de mismo a cambio de un rendimiento.

En definitiva, el problema básico de un banco es conseguir la máxima rentabilidad, pero asegurando al mismo tiempo la liquidez suficiente y restringiendo al máximo el riesgo asegurando su solvencia.

*Nota:*

*La solvencia, debe ser asegurada con recursos propios (capital y reservas) suficientes, que le permitan hacer frente a posibles situaciones de riesgo derivadas de la insolvencia de sus deudores.*

#### **3.4.2.3 MARGEN DE INTERMEDIACIÓN (SPREAD)**

Sabiendo que los bancos pagan una cantidad de dinero a las personas u organizaciones que depositan sus recursos en el banco (intereses de captación) y que cobran dinero por dar préstamos a quienes los soliciten (intereses de colocación), cabe preguntarse de dónde obtiene un banco sus ganancias, la respuesta es que los tipos de interés de colocación, son más altos que los tipos de interés de captación; de manera que los bancos cobran más por dar recursos que lo que pagan por captarlos.

Precisamente a la diferencia entre el tipo de interés de colocación y el de captación se le denomina margen de intermediación o spread.

Los bancos, por lo tanto, obtienen más ganancias cuanto más grande sea el margen de intermediación.

Tasa interés de colocación – tasa de interés de captación = margen de intermediación (Spread).

Los bancos actúan como intermediarios, su negocio es comerciar con dinero como si fuera cualquier otro tipo de bien o de mercancía.