

FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS Y EMPRESARIALES
INSTITUTO DE INVESTIGACIONES ECONÓMICAS
Informe Económico N° 40 - Año 6
Abril 2012

Presentación:

El presente Boletín Informativo de distribución electrónica tiene como objetivo dar a conocer la opinión del Instituto de Investigaciones Económicas de la Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales de la Universidad de Morón acerca del escenario económico, comentar cuestiones doctrinarias y facilitar la difusión de sus actividades, en el claustro docente de la Universidad. Retomando nuestra comunicación, en este número realizamos un análisis del sector público de la recaudación impositiva de la tasa de inflación oficial junto con el superávit fiscal primario. Presentamos luego un panorama del sector financiero y perspectivas, y un análisis del sector externo. Se incorpora un artículo sobre Dolarización, cuyo autor es el Dr. Vicente H. Monteverde.

Decano: Dr. Jorge Raúl Lemos

Director: Dr. Vicente Humberto Monteverde

Contactos: econinvestiga@unimoron.edu.ar

iiinvestigacionesecon@unimoron.edu.ar

vmonteverde@unimoron.edu.ar

Sector Público

Dra. Ana Lombardini: Cátedra de Finanzas Públicas - Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales.
Universidad de Morón.

Abril 2012

El total recaudado en abril 2012 ascendió a \$ 53.475, millones, los Recursos Tributarios destinados al Sector Público los que recauda AFIP alcanzaron \$ 49.436 millones.

Impuesto al Valor Agregado

IVA Neto: en este mes ascendió a \$ 13.896 millones, variación interanual 20,0%

IVA Impositivo: \$ 10.420 millones, variación interanual positiva del 41,4%

IVA Aduanero: \$ 4026 millones, con una variación negativa del -19,9%

Devoluciones: - \$ 120 millones.

Comercio Exterior

Derechos de Exportación: ascendieron a \$ 7024 millones, con una variación interanual del 53.6%.

Derechos de Importación: la recaudación en este mes fue de \$865 millones, con una variación interanual negativa del 20.6%.

Percepciones Aduaneras: sumaron 193 millones.

Los principales aumentos se registraron en:

Combustibles minerales.

Residuos y desperdicios de las industrias alimentarias.

Semillas y frutos oleaginosos.

Seguridad Social

Los Recursos Presupuestarios alcanzaron este mes los \$ 13.335 millones, debido al aumento de la remuneración y del empleo registrado.

Aportes Personales: 5.083 millones.

Contribuciones Patronales: 7.852 millones.

Otros ingresos Seguridad Social 1/: 525 millones.

Otros SIPA: (-) 124 millones.

Impuesto a los Débitos y Créditos

Los ingresos por su recaudación ascendieron a \$ 3.167 millones, debido a las operaciones bancarias gravadas.

Ganancias

Su recaudación alcanzó los \$ 7.468 millones con una variación interanual del 11.5%.

INFLACIÓN¹

El **Nivel General del Índice de Precios al Consumidor** para la Ciudad Autónoma de Buenos Aires y los partidos que integran el Gran Buenos Aires registró en abril una variación de 0,8% con relación al mes anterior y de 9,8% con respecto a igual mes del año anterior. Con respecto a diciembre de 2011, el nivel general tuvo una variación de 3,5%. Durante el mes de abril el **Nivel General del IPIM** subió 1,0%. Los Productos Nacionales subieron 1,0% como consecuencia de las subas de 0,1% en los Productos Primarios y de 1,4% en los Productos Manufacturados y Energía Eléctrica.

Los Productos Agropecuarios bajaron 0,8%, como consecuencia de las bajas de 1,4% en los Productos Agrícolas consecuencia de las subas de 0,1% en los Productos Primarios y de 1,4% en los Productos Manufacturados y Energía Eléctrica.

Los Productos Agropecuarios bajaron 0,8%, como consecuencia de las bajas de 1,4% en los Productos Agrícolas y de 0,5% en los Productos Ganaderos.

En los Productos Manufacturados y Energía Eléctrica, se destacan las subas en Tabaco 4,0%, en Productos refinados del petróleo 2,2% y en Sustancias y productos químicos 2,1%. Por otra parte, se destacan las bajas en Muebles y otros productos industriales 1,2% y en Equipos y aparatos de radio y televisión 0,4%. La Energía Eléctrica se mantuvo sin cambios.

Los Productos Importados subieron 1,1%. Dentro de este capítulo, se destaca la suba de 1,5% en Productos Manufacturados, mientras que los Productos Agropecuarios y de la Silvicultura y los Productos Minerales no Metalíferos bajaron 5,7% y 0,2% respectivamente.

El **Nivel General del Índice del Costo de la Construcción** en el Gran Buenos Aires correspondiente al mes de abril de 2012 registra, en relación con las cifras de marzo último, un incremento de 1,3%.

Este resultado surge como consecuencia de las alzas de 1,2% en el capítulo Materiales, de 1,1% en el capítulo Mano de obra y de 2,6% en el capítulo Gastos generales.

En el capítulo Mano de obra se incorpora la cuarta y última parte de una gratificación no remunerativa y extraordinaria que surge de la disposición D.N.R.T. N° 10/12 del 23 de enero de 2012, para las categorías laborales previstas en el Convenio Colectivo de Trabajo N° 76/75. Para el cálculo del costo de la Mano de obra, como indica la metodología, se aplica un procedimiento estadístico que suaviza los comportamientos de las series y reparte los impactos en distintos períodos que se mantienen provisorios.

En el análisis por ítem de obra se observan subas en Movimiento de tierra 4,0%, Estructura 2,2%, Albañilería 1,1%, Yesería 0,6%, Instalación sanitaria y contra incendio 0,8%, Instalación de gas 0,4%, Instalación eléctrica 0,4%, Carpintería metálica y herrería 2,3%, Carpintería de madera 1,2%, Ascensores 0,4%, Pintura 0,5% y Otros trabajos y gastos 1,3%, mientras que Vidrios queda sin variación.

Si comparamos abril de 2012 con abril de 2011, se observa un alza de 17,2%, resultante de las subas de 13,5% en el capítulo Materiales, de 18,3% en el capítulo Mano de obra y de 29,7% en el capítulo Gastos generales.

“El capítulo **Mano de obra** comprende el costo de la mano de obra de albañilería y estructura, como así también la subcontratación de los trabajos de yesería, pintura, instalación sanitaria y contra incendio, instalación de gas e instalación eléctrica.”

¹ FUENTE INDEC

Sector Financiero:

Fernando Digon: Alumno de la Carrera Licenciatura en Economía de la Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales - Universidad de Morón.

En abril el agregado en pesos más amplio (M3) registró un incremento mensual de 1,7% que, como en los meses previos, estuvo impulsado principalmente por las compras de divisas del Banco Central y por el incremento de los préstamos en pesos al sector privado.

Los depósitos a plazo lideraron el aumento mensual de los agregados monetarios con incrementos tanto de las colocaciones del sector privado como de las realizadas por el sector público. Los depósitos a plazo en pesos del sector privado acumularon un crecimiento mensual de 2,7%, lo que constituye uno de los aumentos más elevados de la serie, al compararlo con el crecimiento de igual mes de años anteriores. El aumento se verificó tanto en los depósitos de menos de \$1 millón como en los de tramos de monto superiores.

La liquidez amplia en moneda local del sistema financiero (suma del efectivo en bancos, los depósitos en cuenta corriente de las entidades en el Banco Central, los pases de las entidades financieras con esta institución y las tenencias de LEBAC y NOBAC, sobre el total de depósitos) creció 0,9 p.p situándose en 38,5%. En el mes, las entidades financieras aumentaron sus tenencias de pases con el Banco Central y los saldos en cuenta corriente en esta institución.

Los préstamos en pesos al sector privado crecieron 45,4% respecto a abril del año anterior. El crecimiento registrado en abril, 1,6% (\$4.170 millones) muestra una gradual desaceleración en el ritmo de expansión del crédito, hecho que se explica principalmente por el comportamiento de las líneas comerciales.

Las tasas de interés pasivas de corto plazo pagadas por las entidades privadas continuaron con la tendencia descendente evidenciada en los últimos meses. Nuevamente, el mayor descenso se verificó en el segmento mayorista, donde la BADLAR de bancos privados promedió 12,2% en abril, disminuyendo 0,7 p.p. respecto al mes anterior y acumulando una caída de 6,6 p.p. respecto al promedio de diciembre. En tanto, la tasa de interés pagada por los bancos privados por sus depósitos a plazo fijo minoristas (hasta \$100 mil y hasta 35 días de plazo) disminuyó 0,5 p.p. respecto a marzo, al promediar 11,6%. De esta forma, acumula un descenso de 2,6 p.p. en lo que va del año. En abril, también continuaron descendiendo las tasas de interés aplicadas sobre los préstamos al sector privado. Las mayores caídas volvieron a registrarse en las tasas de interés destinadas a financiar las actividades comerciales y, fundamentalmente, en las líneas de menores plazos. La correspondiente a los adelantos en cuenta corriente por más de \$10 millones y hasta 7 días de plazo, promedió en abril 12,9%, disminuyendo 1,2 p.p. respecto a marzo y acumulando en el año una caída de 9,6 p.p. Por otra parte, el promedio mensual de la tasa de interés de los documentos descontados a empresas se ubicó en 18,1%, disminuyendo 1,1 p.p. en el mes y 7,5 p.p. respecto al promedio de diciembre.

Sector Externo:

Edgardo Del Ben - Dante R. Patetta: Licenciados en Comercio Internacional de la Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales - Universidad de Morón.

Análisis del intercambio comercial argentino con el sector externo.**Marzo 2012**

El saldo comercial de marzo aumentó notoriamente respecto al mismo mes del año pasado. El incremento fue del 108% producto de una balanza comercial superavitaria de 1.077 millones de dólares.

Es el resultado de un mes en el que las exportaciones reportaron ingresos por 6.276 millones de dólares, mientras que las importaciones ascendieron a 5.199 millones de dólares.

Exportaciones e Importaciones en millones de dólares. Marzo 2011								
Período	Exportación			Importación			Saldo	
	2011	2012	Variación %	2011	2012	Variación %	2011	2012
			Marzo-2012			Marzo-2011		
	Millones de USD			Millones de USD			Millones de USD	
Marzo	6.159	6.276	2	5.642	5.199	-8	518	1077

Fuente INDEC, marzo 2012

Exportaciones. Marzo 2012

El aumento del valor exportado en el mes (comparado con igual mes del año anterior) fue el resultado de los mayores montos registrados en todos los rubros. El mayor ascenso interanual en valores absolutos correspondió a Manufacturas de origen industrial cuyas ventas registraron un incremento del 16%, producto de un aumento de las cantidades vendidas (14%) y de los precios (2%).

Le siguieron los productos primarios cuyas ventas registraron un incremento del 2%, producto de un aumento de las cantidades vendidas (9%) y una baja en los precios del 6%.

Por su parte, las manufacturas de origen agropecuario y los Combustibles y energía registraron una disminución de -3% y -25% respectivamente.

Exportaciones en millones de dólares según grandes rubros. Marzo 2012			
Rubros	Valores		Variación %
	2011	2012	
Productos primarios	1.510	1.597	2
Manufacturas de origen agropecuario (MOA)	2.036	1.969	-3
Manufacturas de origen industrial (MOI)	1.955	2.266	16
Combustible y energía	658	495	-25
Total	6.159	6.276	2

Fuente INDEC, marzo 2012

Principales productos exportados. Marzo 2012

- Harinas y pellets de soja
- Vehículos automotores terrestres
- Maíz y trigo
- Aceite de soja

Importaciones. Marzo 2012

La disminución de las importaciones en el mes de marzo con respecto al mismo mes del año anterior resultó del menor valor importado de todos los rubros excepto piezas y accesorios para bienes de capital y vehículos automotores de pasajeros.

Los bienes intermedios, principal uso de importación, disminuyeron debido a una baja en las cantidades (-4%) y de los precios (-6%).

También descendieron las importaciones de Bienes de consumo por las menores compras de caña de azúcar, carne porcina congelada, combinaciones de refrigerador-congelador, y cámaras fotográficas digitales.

Por su parte, las importaciones de Piezas y accesorios para bienes de capital aumentaron, destacándose las compras de cajas de cambio, partes y accesorios de carrocerías de vehículos automotores.

Importaciones en millones de dólares según grandes rubros. Marzo 2012			
Rubros	Valores		Variación %
	2011	2012	
Bienes de capital	1.103	876	-21
Bienes intermedios	1.731	1.560	-10
Combustibles y lubricantes	609	494	-19
Piezas y accesorios para bienes de capital	1.092	1.269	16
Bienes de consumo	637	498	-22
Vehículos automotores de pasajeros	452	476	5
Resto	17	26	53
Total	5.642	5.199	-8

Fuente INDEC, marzo 2012

Principales productos importados. Marzo 2012

- Vehículos para transporte de personas
- Gas natural licuado
- Gas oil

Intercambio comercial por zonas

Mercosur

El saldo comercial con este grupo de países (primero en importancia) en el mes de marzo arrojó un saldo comercial positivo de 41 millones de dólares. Este resultado fue producto de una baja conjunta de las exportaciones (-2%) y de las importaciones (-17%) con respecto a marzo del año anterior.

La disminución de las importaciones en marzo con respecto al mismo mes del año anterior fue producto de menores compras en todos los rubros.

En el primer trimestre del año las exportaciones hacia el Mercosur decrecieron el 3%, debido a un aumento en todos los rubros.

Las disminuciones más importantes fueron los Combustibles y energía y los Productos primarios. Las importaciones disminuyeron el 10% en el período, registrando bajas en casi todos los usos, excepto vehículos automotores de pasajeros.

El intercambio con el bloque arrojó un saldo comercial positivo de 94 millones de dólares.

Unión Europea

En el mes de marzo, el comercio con los países de la Unión Europea tuvo un saldo negativo de 84 millones de dólares que se explicó por un decrecimiento de las exportaciones (13%) con respecto al mismo mes del año anterior. Esto se debió principalmente a una baja en las ventas de Manufacturas de origen agropecuario en especial por los menores envíos de harinas y pellets de soja hacia Países Bajos, Italia, Polonia y Dinamarca.

Las importaciones desde este bloque aumentaron el 6% en marzo con respecto a igual mes del año anterior, especialmente por las mayores compras de Piezas y accesorios para bienes de capital.

El comercio con este bloque en el primer trimestre del año arrojó un saldo positivo de 30 millones de dólares.

Las exportaciones subieron el 1% con respecto a igual período del año anterior, producto de mayores ventas, especialmente de productos primarios y Manufacturas de origen industrial.

ASEAN (Integrado por Corea Republicana, China, Japón e India)

El intercambio con este bloque -tercero en importancia en marzo- registró un saldo comercial negativo de 441 millones de dólares. Las exportaciones aumentaron el 11% con respecto a marzo de 2011, **debido a las mayores ventas de Productos primarios y Manufacturas de Origen Agropecuario.**

Las importaciones desde este origen disminuyeron el 3% en marzo con respecto a igual mes del año anterior, por las bajas en las compras de Bienes de capital (computadores portátiles de China), Bienes de consumo (motocicletas de China) y Bienes Intermedios.

El intercambio comercial con este bloque en el primer trimestre resultó con un saldo negativo de 1.195 millones de dólares.

Las exportaciones registraron una variación positiva del 30% con respecto a igual período del año anterior, por las mayores ventas de Manufacturas de origen agropecuario y Combustibles y lubricantes.

Las importaciones desde este origen aumentaron el 6%, registrándose los principales incrementos en las compras de Piezas y accesorios para bienes de capital de China y países de la ASEAN y vehículos automotores de pasajeros.

NAFTA

El intercambio comercial con este bloque arrojó un saldo negativo de 161 millones de dólares en el mes de marzo. Las exportaciones aumentaron el 2% con respecto a marzo del año anterior por las mayores ventas de Manufacturas de origen industrial. Las importaciones desde este bloque descendieron el 14% con respecto al mismo mes de año pasado.

En el primer trimestre del año, el intercambio comercial con este bloque arrojó un saldo negativo de 688 millones de dólares.

Las exportaciones registraron un aumento del 11% con respecto al mismo período del año anterior, por las mayores ventas de Manufacturas de origen industrial y Productos primarios.

Las importaciones decrecieron el 10 % debido al descenso en las compras de Combustibles y lubricantes, Bienes de Capital y Vehículos Automotores de Pasajeros.

Chile

En marzo las exportaciones a Chile registraron una disminución el 7% con respecto al mismo mes del año anterior debido a las menores ventas de Combustibles y energía.

Las importaciones bajaron el 10% debido a menores compras de Bienes de consumo. El superávit comercial alcanzó en el mes de marzo los 302 millones de dólares.

En el primer trimestre del año el intercambio comercial con Chile registró un saldo positivo de 880 millones de dólares.

Las exportaciones aumentaron el 4% con respecto a igual período del año anterior, mientras que las importaciones mostraron un decrecimiento del 1% en el período.

Artículo “Dolarización”

Autor: Dr. Vicente H. Monteverde

Dolarización:

Una característica de los procesos hiperinflacionarios de la década del '80. En adelante especialmente en América latina, es no solo su virulencia debido a las tasas de inflación (la teoría del 50 % mensual de Cagan fue superada para ser hiperinflación).

No solamente el proceso de hiperinflación mismo, con sus impactos sociales y sus aspectos sociológicos, además tuvo el ingrediente de la sustitución monetaria, hubo un desplazamiento monetario a través de la ley de Gresham.

-La moneda buena desplaza la moneda mala.

Sino que se produce una pérdida total de propiedades de las monedas nacionales.

Para entender este fenómeno debemos comenzar por analizar la teoría monetaria, partimos definiendo la moneda, como el bien de cambio de la economía,

Cuáles son los tipos de dinero y cuasi dinero, según los libros de texto las siguientes son las propiedades del dinero:

1. Unidad de cuenta
2. Medio de cambio
3. Deposito de valor
4. Patrón de pagos diferidos

Para analizar el proceso de destrucción monetaria debemos analizar cómo influye en cada una de las propiedades el proceso inflacionario y el hiperinflacionario, llegando a la sustitución monetaria.

- Unidad de cuenta: esta propiedad se basa en la teoría del valores, donde el valor de los bienes está dado por la cantidad de unidades monetarias (teniendo en cuenta que en la teoría del valor de un bien, está dado por la cantidad de mano de obra, hoy mejor dicho de valor agregado que demando este bien).
 - Medio de cambio: Esta propiedad sirve para las transacciones, o sea para la adquisición de bienes, el bien se cambia por el dinero, expresado en la cantidad de unidades monetarias necesarias para adquirir un bien. Aquí tenemos un párrafo aparte ya que en el trueque era más visible el precio relativo, que es la cantidad de un bien por otro (1 corbata por 2 camisas), existió en la época del trueque, y hoy está dado por comparar la cantidad de unidades monetarias de un bien por otro.
 - Deposito de valor: Si guardo dinero, tendré riqueza, razonamiento clásico y neoclásico, pero qué ocurre cuando comienzan los procesos inflacionarios e hiperinflacionarios, en este caso tenemos el cuasi dinero, o sea la tasa de interés, o la remuneración de la colocación del dinero, por activos que tengan una remuneración, allí debemos tener en cuenta el diferencial entre la tasa de interés nominal y real, en relación con la tasa de inflación.
 - Patrón de pagos diferidos: En el caso de patrón de pagos diferidos, utilizamos el dinero como unidad de pagos, a plazo, teniendo en cuenta la tasa de interés como elemento de arbitraje, el problema que tenemos es que cuando comienza el proceso inflacionario, se deben corregir los valores nominales propuestos, corrigiendo los valores a moneda homogénea, por un coeficiente corrector (instrumento de ajuste –indexación). Por ello vemos
-

que cuando comienza el proceso inflacionario, y se profundiza, se comienzan a utilizar instrumentos de ajuste como la indexación como instrumento para paliar la desvalorización monetaria.

Explicamos la indexación como la corrección de un valor de un bien a través de un coeficiente de ajuste, formado por índices, estas series de índices pueden ser económicos (Índices de precios al consumidor, al por mayor, agropecuarios), o financieros (formados por series de la evolución de la tasa de interés-(circular 1050), tipo de cambio, bonos, índices bursátiles).

Las series en los índices económicos surgen de medir precios sobre canastas de bienes, caso índice Laspeyres o Paasche, o la nueva corriente: el ajuste de los valores por índices específicos, precio del trigo, commodities, ejemplo. Al utilizarse la indexación, se utilizan índices de precios para ajustar los valores y así considerar parte de la tasa de inflación.

Cuando se profundiza el proceso inflacionario, en el caso de depósito de valor, la tasa de interés que se requiere para mantenerse en moneda doméstica, debe superar la tasa de inflación o sea legal a una tasa real de interés.

Debemos aclarar que la indexación a través de los ajustes pasivos expost, de la Inflación o el ajuste activo ex-ante, este mecanismo de ajuste de valores produce por sí mismo, inflación, y distorsión de precios relativos, es un efecto no deseado de este sistema de corrección, pero alimenta la tasa de inflación en sí misma.

Cuando comienza a profundizarse el proceso hiperinflacionario y la tasa de inflación es galopante, se comienzan a perder las propiedades del dinero desde la 4, 3, 2 y llegando a la 1, y en la pérdida total de estas propiedades, se produce el efecto de sustitución monetaria, o desplazamiento de una moneda por otra, este proceso de convivencia de dos monedas o de bimonetización.

Donde la moneda buena desplaza la moneda mala, este proceso se da comenzando a incrementarse la demanda de dinero de la moneda dura, ya en este proceso

Es un proceso de reforma monetaria por el lado de la demanda. Si la moneda dura es el dólar, tendremos un proceso de dolarización.

En los casos de reforma monetaria por el lado de la demanda, no aparece el Banco Central, sino la población reemplaza una moneda por otra en los usos y costumbres, sin tener el curso legal.

La pérdida como medio de cambio o sea el reemplazo en el uso cancelatorio de las transacciones de la moneda dura, da por terminados los precios en unidades monetarias de moneda doméstica, denominándose los precios en moneda dura, ya el proceso de sustitución monetaria está funcionando a pleno.

En el caso de reforma monetaria por el lado de la demanda, debemos destacar, que hay sectores, que quedan relegados, por ejemplo: el sector público sigue cobrando los impuestos en moneda doméstica, los asalariados cobran sus salarios en moneda doméstica, y parte del sector financiero por los depósitos en moneda doméstica.

Además la bimonetización por el lado de la demanda puede ser:

- De Hecho, él publico la fuerza con su preferencia por la liquidez en moneda dura.
- De Derecho, el gobierno instituye la convivencia de las dos monedas, la doméstica y la dura (Panamá con el balboa y el dólar), conviviendo las dos Monedas. Debemos destacar que el país no puede emitir moneda dura.

Modelo de sustitución monetaria: Teoría básica de la dolarización (según G. Nickelsburg)

Para analizar la teoría básica de la dolarización, hay que comenzar analizando, que un agente económico puede consumir bienes en 2 periodos de tiempos diferentes y para aumentar el poder de compra, en el segundo periodo es necesario comprar moneda, o bonos en el primero.

Hay posibilidad de comprar bonos, pero si el tiempo entre los dos periodos en el que el agente quiere comprar y vender es muy corto, entonces los costos de transacción de la operación en bonos podrían superar los intereses que el agente puede ganar con dicha operación.

Así la tasa de interés neta de la moneda nacional es baja. Pero solamente cuando el dinero local reduce los costos de transacción en relación con otras monedas, la moneda doméstica podría ser el instrumento que el agente escogería. En la historia monetaria del mundo, los bienes como vacas, oro, plata y otros, han sido utilizados como instrumentos alternativos de papel moneda, aquí aparece la otra moneda.

Para representar esta teoría comenzamos por explicar la satisfacción del consumo de un agente:

$$U(C_1, C_2) = C_1 \times C_2$$

U= Utilidad

C₁=Consumo del bien 1.

C₂=Consumo del bien 2.

Para comprar el agente necesita ingresos reales:

$$P_1 Y_1 = P_1 C_1 + M_1 + B + E_1 M^*$$

- En el periodo 2 el desea comprar C_2 que cuesta P_2 en pesos. Recibe un porcentaje r de interés por los bonos pero debe pagar t .
- Los ahorros en dólares rinden $1/e_2$ pesos en el periodo 2 y para convertirlos a pesos es necesario pagar t^* en costos de transacciones.

$$P_2 C_2 = P_2 Y_2 + N_1 + (1-R-T)B + (1-T^*)(M^*/E_2)$$

Para escoger una cartera óptima sin pensar en los riesgos de incertidumbre sobre los valores de P_1, E_2, t y t^* , el agente usaría el instrumento que le diera la máxima cantidad de bienes.

Consecuentemente deberíamos observar idénticos rendimientos de la moneda nacional a los de los otros instrumentos.

Conclusión:

- El costo de cambiar pesos a dólares y luego dólares a pesos es exactamente igual a lo que el agente gana por ahorrar en dólares.
- Si la diferencia es positiva, el agente debería escoger aquel instrumento con rendimientos más altos.
- El rendimiento en términos reales, para las dos monedas, es la tasa de inflación con signo negativo.
- Ésta es la tasa de disminución del valor de cada moneda.
- Por lo tanto, la tasa de inflación de la moneda nacional puede exceder en la tasa de inflación en dólares, en la tasa de devaluación del tipo de cambio más el costo de transacción t^* .

Así funciona teóricamente el proceso de sustitución monetaria.

Tipos de dolarización

Los tipos de dolarización fueron enunciados por el BCRA en enero de 1999, en un encuentro técnico:

1. Dolarización unilateral

El gobierno determina la adopción del dólar como moneda de cambio y con poder cancelatorio, aquí hay pérdida de señoreaje e imposibilidad de emisión monetaria.

2. Dolarización del sistema financiero

Por meras instrucciones del BCRA se dolariza el sistema financiero completamente, se colocaría un encaje del 100% a los depósitos en pesos.

3. Unión Monetaria Americana.

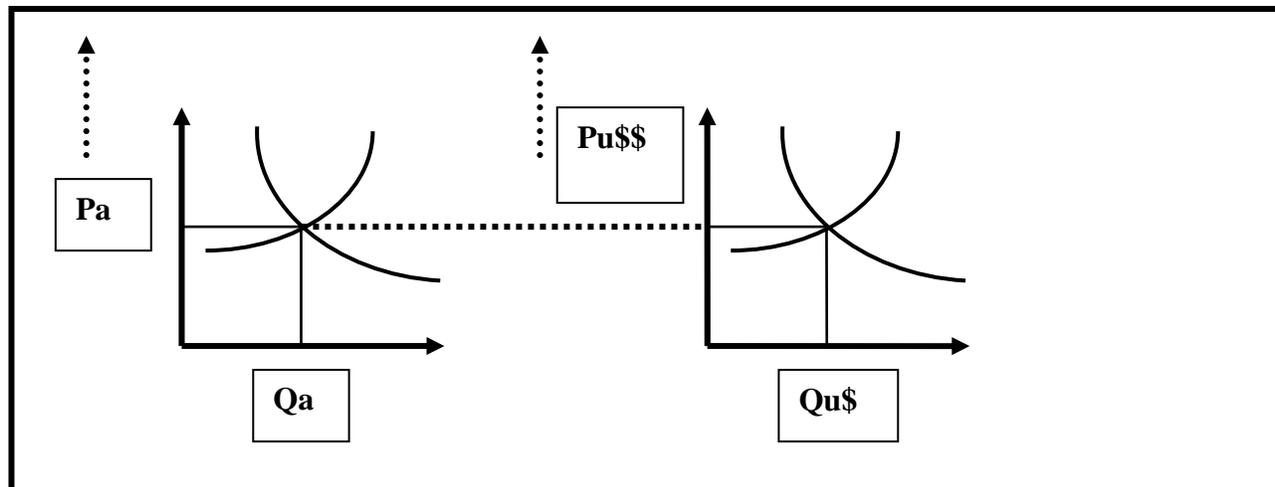
Especialmente con los países del MERCOSUR, se tendría un banco central unificado, se debería converger en la política macroeconómica con los países miembros (Casi es el ejemplo de la Unión Europea).

4. Tratado de Asociación Monetaria, con EEUU

El proceso de acuerdo con la Reserva Federal, para ocupar un sillón de ella, como un área monetaria más de EEUU. Debemos destacar que en una reunión del Subcomité Bancario de la Cámara Baja sobre política monetaria local e internacional en EEUU, rechazó el proyecto de compartir el señoreaje de un país que haya dolarizado junto con EEUU, la corrección es que prevé compartir a los 10 años de haber dolarizado, en los términos del proyecto, el Secretario del Tesoro de EEUU podrá certificar que un país extranjero dolarizó oficialmente su economía, luego de considerar una serie de factores, como si el gobierno destruyó los materiales necesarios para emitir moneda y eliminó su estatus legal, y si abrió su sistema bancario a la competencia internacional, estipula también que los gobiernos que deseen dolarizar deben consultar con anterioridad a EEUU, que los hará elegibles o no.

En el gráfico de la siguiente página observamos la correlación entre el Mercado de bienes y el de divisas.

-mercado de bienes: bien A en equilibrio mercado de divisas: dólar en equilibrio



Explicando el Gráfico si el precio del dólar sube en pesos, el precio del bien sube automáticamente sin tener en cuenta factores de oferta o demanda microeconómicos, sino por el efecto monetario de sustitución de la unidad de cuenta, el dólar.

Se deja constancia de que las opiniones vertidas en los trabajos que se publican son de exclusiva responsabilidad de sus autores.