



Economía

## La evolución de los agregados monetarios

La inflación es producto de la emisión monetaria y su consecuencia es la distorsión de los precios relativos de la economía. Al ser los precios las señales que guían los negocios y las inversiones, esa distorsión produce, a su vez, la distorsión de la estructura de la producción.

Algunas escuelas económicas, como la Escuela monetarista de Chicago, han sostenido con firmeza que la principal misión de los bancos centrales es el control de la emisión monetaria que se tiene que ajustar al crecimiento de la economía. Si ésta crece al 3% anual, la emisión no tiene que ir más allá de esa cifra salvo en una pequeña fracción que está dada por el aumento de la demanda de moneda.

Dos son los factores creadores de moneda en una economía: los bancos centrales y el sistema financiero. Este último, dado que normalmente los encajes de los depósitos son parciales y eso da lugar a la llamada multiplicación secundaria del dinero. Para evitar esto, Henry Simons y Milton Friedman, economistas de la mencionada Escuela, recomendaron que los encajes de los depósitos fueran totales, sistema que se conoce como 'banca Simons'. De aplicarse este sistema, el único emisor de moneda sería el Banco Central. Según Friedman esto daría más estabilidad al sistema.

En nuestro país existen encajes parciales y, por lo tanto, crean moneda el Banco Central y el sistema financiero.

Las exigencias de encaje en el sistema financiero argentino son los siguientes, porcentajes que están vigentes desde agosto del 2006 hasta ahora.

- a) Cuentas corrientes en pesos: 19%.
- b) Caja de ahorros en pesos: 19%.
- c) Plazo fijo en pesos de 7 a 13 días: 14%.
- d) Plazo fijo en pesos de 14 a 29 días: 14%.
- e) Plazo fijo en pesos de 30 a 59 días: 11%.
- f) Plazo fijo en pesos de 60 a 89 días: 7%.
- g) Plazo fijo en pesos de 90 a 179 días: 2%.
- h) Plazo fijo en pesos de 180 a 365 días: 0%.
- i) Plazo fijo en pesos más de 365 días: 0%.

En octubre de 2008 se disminuyeron las exigencias de encaje de los depósitos en dólares y se volvió a computar el 100% del efectivo en bancos como encaje. En Diciembre de 2010 se decidió rebajar transitoriamente la integración mínima





diaria del 50% del monto exigido al 30%.

Los distintos índices monetarios al 8 de julio son los siguientes:

- 1) Base monetaria: \$ 183.846 millones, con un crecimiento anual de 36,9%.
- 2) Circulación monetaria: \$ 146.308 millones, con un crecimiento anual de 38,5%.
- 3) Billetes y monedas en poder del público: \$ 130.135 millones, con un crecimiento anual de 38,1%.
- 4) Cuenta corriente (encaje) en moneda extranjera: u\$s 8.398 millones, con una disminución anual de 22,7%.
- 5) Depósitos en el sistema financiero: \$ 351.283 millones, con un aumento anual de 38,1%.
- 6) Préstamos al sector privado: \$ 199.983 millones, con un aumento anual de 46,0%.
- 7) Depósitos en dólares: u\$s 15.763 millones, con un incremento anual de 1,2%.
- 8) Préstamos en dólares al sector privado: u\$s 8.987 millones, con un incremento anual de 55,7%.
- 9) M1 (billetes y monedas en poder del público + cheques cancelatorios en pesos + cuenta corriente del sector público y privado en pesos): \$ 215.537 millones, con un incremento anual de 31,3%.
- 10) M2 (M1 + caja de ahorro del sector público y privado en pesos): \$ 293.690 millones, con un incremento anual de 34,4%.
- 11) M3 (billetes y monedas en poder del público + cheques cancelatorios en pesos + depósitos del sector privado y público en pesos): \$ 481.421 millones, con un incremento anual de 38,1%.
- 12) M3\* (M3 + depósitos del sector privado y público en dólares + cheques cancelatorios en moneda extranjera): \$ 546.448 millones, con un incremento anual de 33,3%.

Como se puede observar, casi todos los agregados monetarios ha crecido en el último año entre 33% y 40%. Como el PIB crece a un ritmo alto (entre 7 y 8%, aunque esta cifra se debe tomar con beneficio de inventario), no es temerario decir que la emisión monetaria explicaría una inflación cercana al 25%.

