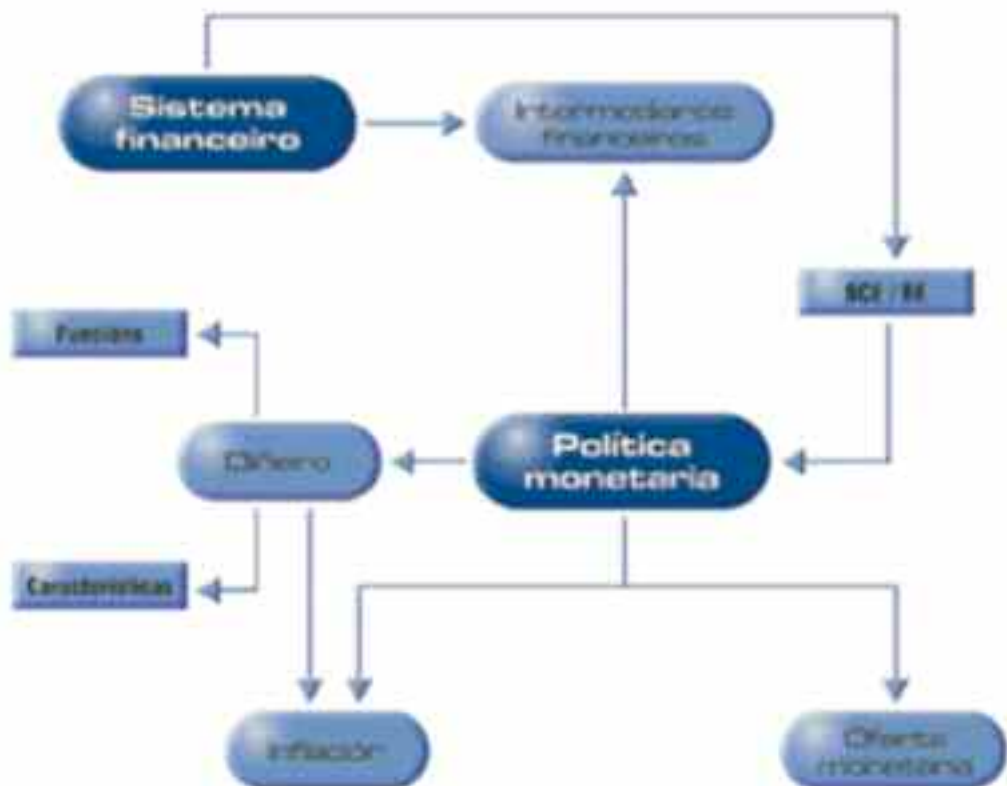


Tema 12

O sistema financeiro e a política monetária



1

O DIÑEIRO. ORIXE E FUNCIÓNS

Nos primeiros tempos non existía unha unidade monetaria común. O troco resolvía o problema de acceder ao que non se posuía. Neste caso calquera produto era aceptado se alguén tiña interese nel.



Cal é a esencia do diñeiro? É un ben particular que todo o mundo acepta a cambio de calquera outra mercadoría.

1.1. O diñeiro mercadoría

Os primeiros diñeiros foron elementos que eran desexados por todos: sal, ouro, peles, follas de té, cunchas etc. Nacen como un xeito de resolver as dificultades do troco. Foron os primeiros diñeiros que cumprían coas funcións de tal.

1.2. Características do diñeiro

Entre os múltiples elementos utilizados como diñeiro desde o comezo das civilizacións, chamou particularmente a atención o ouro e, en menor pero tamén en considerábel medida, a prata e o cobre. O éxito dos metais preciosos tiña que a coa súa escaseza, beleza e coas súas propiedades químicas que os facían duradeiros sen deteriorarse. Foron utilizados primeiro en forma de po, despois fundido, e en forma de disco, tal e como coñecemos a moeda na actualidade.

En xeral para que elemento puidese ser utilizado como diñeiro debería reunir unha serie de características, como a de **ser divisíbeis**, posuír un alto **valor en pouco peso** para seren facilmente **transportábeis** e ser produtos **escasos** e **duradeiros**.

1.3. O diñeiro metálico

As moedas consolidáronse como medio de pagamento dun xeito xeneralizado, e teñen un valor que depende da cantidade de metal de que estean feitas. O ouro e a prata, así como a aliaxe con outros metais para facelas máis duradeiras, foron os elementos máis utilizados. Todos eran elementos que tiñan valor por si mesmos.

Entre as primeiras moedas estaba o *electrum*, aliaxe de ouro e prata utilizada polos gobernantes de Asia Menor. Máis tarde fixéronse moedas de ouro ou prata pura coincidindo o seu peso co valor do ouro ou da prata que levaban incorporado.



As moedas antigas fabricábanse vertendo metal fundido en moldes, onde se deixaba endurecer. Despois requenciábase as pezas endurecidas e aplicábaselles a cada unha delas un cuño, co que se lle estampaba as imaxes. Os gobernantes mandaron pulir e modelar os rebordos da moeda para evitar manipulacións.

1.4. O diñeiro de papel

Na Idade Media, os cambiadores e os ourives, antecesores dos actuais banqueiros, eran os encargados de custodiar o ouro e a prata que os comerciantes depositaban nas súas arcas, en virtude da confianza que lles tiñan. A cambio entregábanlles uns certificados da existencia destes depósitos.

Páguese a a suma de dez libras barcelonesas, tomadas da miña conta, por igual valor recibido en mercadorías. Barcelona a XVI de abril de MCC , asinado.

A inseguridade dos camiños e o incremento das transaccións entre lugares distantes foron razóns que contribuíron a desenvolver e xeneralizar o uso destes certificados ou depósitos como medio de pagamento, converténdose nos antecesores dos primeiros billetes. Así, as transaccións eran máis fáciles e o vendedor podía retirar esa cantidade ou poñela ao seu nome, caso de que lle interesase.

Estes primeiros billetes pasaron de ser nominativos a ser ao portador, co que a simple posesión do recibo permitía ao seu propietario acceder ao “depósito”.

Estes certificados foron os antecesores dos billetes, tal como hoxe os coñecemos. Era este un diñeiro que non posuía valor en función do material de que estaba feito, como as primeiras moedas, se non polo que lle recoñecía a sociedade en canto que medio de cambio. Era **diñeiro signo** ou símbolo. No mundo occidental, os primeiros billetes, tal como hoxe os coñecemos, foron postos en circulación en Suecia no século XVII.

Nos tempos máis modernos serán os gobernos quen encargarán aos Bancos Centrais creados en cada país, a tarefa non só de cuñar moedas, se non de emitir tamén billetes.



Os cambiadores, antecesores dos modernos banqueiros, eran os encargados de custodiar o ouro e a prata dos comerciantes.

1.5. As funcións do diñeiro

Xeralmente ao diñeiro se lle atribúen as seguintes funcións:

- É o instrumento ou **medio de pagamento** para a compra e venda de produtos.
- Serve para **atesourar riqueza** e ser usado como reserva de valor para protección e acumulación de poder.
- É unha **medida de valor**, xa que permite asignarlle un valor ás cousas e así poder comparar unhas con outras.

Ao mesmo tempo, o diñeiro debía permitir **facер pagamentos non comerciais** como o pagamento das débedas.

■ Funcións do diñeiro

- Medio de pagamento
- Reserva de valor
- Medida de valor

1.6. O sistema monetario

O sistema de papel convertíbel utilizouse até ben entrado o século XX e denominouse Patrón Ouro. O feito de que cada banco puidese emitir os seus propios billetes trouxo problemas, pois non sempre se actuaba coa debida prudencia emisora na súa confección (ao emitir máis papel que o correspondente aos depósitos que posuían) e isto provocou numerosas bancarotas e grandes perdas económicas, polo que se fixo necesario que un Banco Central en cada país controlase a emisión de billetes por parte da banca privada e, en última instancia, monopolizase a elaboración do diñeiro. O Banco de España adquiriu este dereito en 1874.

Mentres estivo vixente o Patrón Ouro, a nivel xeral tiña que existir un equilibrio entre o número de billetes en circulación e os depósitos de ouro nos bancos. O crecemento da cantidade de diñeiro estaba limitado pola produción de ouro. Sábese que a masa de ouro extraída no século XIX (11.500 toneladas) equivalía á acumulada até entón pola humanidade. A raíz desta aventura non só naceron países, o sistema monetario tamén se viu transformado de maneira que o Gold Standar (patrón ouro) se converte no século XIX progresivamente na regra xeral. (Michel Le Bris. *A febre do ouro*).



Os depósitos de ouro eran até ben entrado o século XX o elemento que condicionaba a circulación e a cantidade de diñeiro emitido polos Bancos Centrais.

O crack do 29, que fixo subir o prezo do ouro e a propia escaseza do metal, levaron ao sistema monetario internacional á crise. En 1944 reúnen-se en Bretton Woods (EUA) os principais países industrializados para dar saída á crise. Os gobernos deciden entón conferir aos billetes o carácter de curso legal por si mesmos; estes billetes eran diñeiro, porque o Estado así o mandaba. Este tipo de diñeiro, desprovisto de valor en función do seu substrato en ouro, é coñecido como **diñeiro fiduciario** (de *fiducia* que significa confianza).

O dólar aínda permanece convertíbel en ouro e pasa a ser a moeda dos intercambios internacionais. En 1971, Richard Nixon, presidente dos Estados Unidos, decide suspender a convertibilidade do dólar, co que xa non hai moedas convertíbeis a ouro.

A nivel internacional cada país ten a súa propia moeda e existe un tipo de cambio, que depende das relacións económicas internacionais, que determina a convertibilidade dunha moeda por outra.

Un **Sistema Monetario** comprende as moedas que están en circulación e as normas que regulan o seu funcionamento nun determinado país nun momento histórico determinado.

O sistema monetario europeo (SME) adoptou o euro como moeda común para todos aqueles países que cumpriran cunhas determinadas condicións, e desde o ano 2002 é a unidade de conta común na UE para todo tipo de operacións.

O feito de existir unha unidade monetaria común en Europa permite facilitar todos os intercambios comerciais e non comerciais, un aforro nos gastos de conversión dunha moeda noutra e, en xeral, aforrar custos nas transaccións intracomunitarias.

2

NACEMENTO DA BANCA

O comercio favoreceu ao longo da historia a utilización das diversas clases de diñeiro. O auxe mercantil entre prazas de comercio distantes, esixiu melloras nos sistemas de crédito, na contabilidade e nos medios de pagamento. Os antigos banqueiros (denominados así, porque se podían localizar en determinados bancos das prazas de mercado) intercambiaban moedas de diverso tipo: floríns por marcos, escudos por libras etc. cobrando unha pequena cantidade polo servizo prestado. Esta sería a actividade principal destes primeiros banqueiros, que conxuntamente co pagamento a distancia entre banqueiros e mercaderes, que sen transferir materialmente diñeiro, cun simple recibo recoñecía a existencia dun diñeiro e a moeda en que se depositara. Outras actividades que realizaban eran a de concesión de préstamos, custodio de depósitos etc.



A partir do século XVII comezan a aparecer as primeiras entidades bancarias (Amsterdám, Londres, París) para dar resposta as necesidades que creaba o crecente comercio.

2.1. Funcionamento do sistema bancario

Os **depósitos**, ou cantidades de diñeiro que calquera cliente entrega ao banco, constitúen a súa fonte de recursos, e son **pasivos financeiros** para a Banca, pois esta ten a obriga de devolvelos a un tipo de xuro pactado e nun prazo de tempo determinado.

As modalidades máis usuais en depósitos son:

- **Á vista**, podendo dispoñer do diñeiro mediante cheques en efectivo.
- **De aforro**, dispoñíbeis mediante unha libreta de aforro, na que se van anotando todas as operacións.
- **A prazo**, non se pode dispoñer do diñeiro depositado até transcourir un prazo pactado de antemán.

A Banca tamén pode captar recursos mediante outros pasivos, como, por exemplo, *custodiar valores* ou *xoias*, por *xestións de tipo financeiro*, por *asesoramento*, por *compravenda de divisas*, por tramitar *operacións de compra de títulos*, por facer *transferencias* etc.

Os **activos financeiros** representan o que o banco fai con tales recursos e supoñen un dereito de cobro. A partida máis importante son os **préstamos** concedidos, así como as súas **propiedades** (inmóbeis, obras de arte), e **valores** ou títulos (obrigas e accións) no seu poder.

Tamén constitúen un activo as operacións de **desconto de letras**, ou o que é o mesmo, a comisión que o banco cobra ás empresas por adiantarlles o valor das letras de cambio que vencen 30, 60 ou 90 días máis tarde, por poñer un exemplo. Outras **comisións** son as que cobran por mantemento de contas correntes, ingreso de cheques, transferencias, mantemento de tarxetas, cambio de divisas etc. Outros activos líquidos son os **activos de caixa** que representan os saldos que obrigatoriamente os bancos deben manter nunhas contas especiais no Banco de España, e o **diñeiro en metálico** que gardan no seu poder para dispoñer de líquido ou efectivo para súas operacións diarias.

No sistema financeiro de calquera país, o Banco Central establece unha serie de *coeficientes* de obrigado cumprimento, entre os que destaca o **coeficiente de caixa**. Estes activos de caixa responden á necesidade de establecer unha relación entre a cantidade de moedas e billetes e o total de depósitos e outros pasivos. Aplicando o coeficiente a cada entidade resulta a cantidade que o sistema financeiro obrigatoriamente debe depositar no Banco Central sen remuneración algunha. No Estado español desde o ano 1998 é dun 2%.

Outros coeficientes son o **coeficiente de investimento**, que obriga a manter unha porcentaxe determinada de recursos en títulos cotizábeis en Bolsa, e o **coeficiente de garantía**, que establece unha porcentaxe dos recursos propios en determinadas modalidades de investimentos.

2.2. O valor do diñeiro

O valor do diñeiro é o tipo de xuro. O que nos cobran por acceder a el cando non o temos.

Os bancos, que son quen teñen o diñeiro, cando o prestan cobran unha cantidade que está en función da suma pedida e do tempo que tardaremos en devolvela. Son os denominados xuros, que se calculan a partir da fórmula:

$$\text{Capital final} = \text{capital inicial} (1 + i)^n$$

sendo “i” o tipo de xuro que marcan os bancos e “n” o tempo que tardaremos en devolver o préstamo.



O tipo de xuro (i) é o prezo do diñeiro. Se pido un préstamo ao 12%, quere dicir que por cada euro recibido, nun ano teño que pagar de xuros 12 céntimos.

■ ■ Exemplo

Neste exemplo amósase o cálculo de xuros para un préstamo a 10 anos, cun capital inicial de 100 000 € e a un tipo de xuro do 12% (xuro composto). O capital final a devolver será:

$$Cf = Ci (1 + i)^n = 100\,000 (1 + 0,12)^{10} = 100\,000 (1,12)^{10} = 310\,584,21$$

O Mibor é o tipo de xuro do mercado interbancario de Madrid, a un determinado prazo. O TAE ou taxa anual equivalente é o custo efectivo (en taxa porcentual anual) pagadoira a termo vencido, tendo en conta todos os gastos que leva aparelados un préstamo, como as comisións de apertura, peche etc.

■ Tipos de xuro dos Bancos Centrais (%) ■

EE.UU.	1,25
Xapón	0,15
Euro	2,50
Reino Unido	3,75
Suíza	0,25
Australia	4,75
Canadá	3,00
Dinamarca	2,50
Suecia	3,75

Fonte El País, 27/4/2003.

2.3. A creación de diñeiro polos bancos. O diñeiro bancario

Cada vez que abrimos unha conta nun banco estamos creando diñeiro bancario. A práctica e a lei, permiten aos bancos que do diñeiro que entregamos só debe conservar unha parte para atender as reclamacións dos seus clientes; o resto pódoo prestar a outra persoa, quen seguramente abrirá outra conta, ben nese ou noutro banco. O banco que sexa, á súa vez, reservará unha porción do diñeiro entregado por este segundo depositante, e o resto volverá a prestalo a unha terceira persoa, e así sucesivamente. O diñeiro material é o mesmo –o entregado na primeira operación– pero estase creando un diñeiro bancario que multiplica os medios de pagamento que a colectividade ten, por medio de cheques, tarxetas de crédito, obrigas de pagamento etc.

■ ■ Exemplo

Supoñamos unha persoa A que deposita nun banco 10 000 € e o banco se reserva o 10% como unha garantía para devolver diñeiro a aqueles depositantes que o reclamen. O banco poderá prestar 9 000 a outra persoa. Esta segunda persoa abrirá unha nova conta noutro banco, quen reserva 900 (o 10%) e dispoñerá de 8 100 para prestar a unha terceira persoa e así sucesivamente. O diñeiro bancario espállase en razón de $1/c$ sendo “ c ” a porcentaxe que o sistema bancario estableceu como garantía ou coeficiente de caixa.

Depósitos	Reservas	Préstamos
10 000	1 000	9 000
9 000	900	8 100
8 100	810	7 290
7 290	729	6 561
6 561	656	5 905
5 905	590	5 314
5 314	531	4 783
....
Total 100 000	Total 10 000	Total 90 000

O total de cada columna calcularase en base á fórmula $\text{Total} = a_1 / (1 - r)$, sendo a_1 o primeiro termo e “ r ” a razón ou porcentaxe (coeficiente de caixa) no que se expandirá (0,9).

$$\text{Total depósitos} = \frac{10\,000}{1 - 0,9} = 100\,000$$

$$\text{Total reservas} = \frac{1\,000}{1 - 0,9} = 10\,000$$

$$\text{Total préstamos} = \frac{9\,000}{1 - 0,9} = 90\,000$$

O total de medios de pagamento será de 100 000 €, dos que 10 000 están en poder da banca e os 90 000 restantes a disposición dos clientes dos bancos, que os empregaran uns (poucos) en billetes e o resto por medio de cheques ou tarxetas de crédito.



O diñeiro bancario fórmano as diferentes formas de pagamento que se orixinan a partir dos depósitos e os conseguintes préstamos realizados polos bancos.

Os bancos son os que xeran a maior parte do diñeiro que utilizamos, o que explica a responsabilidade que teñen e o poder que exercen, e tamén xustifica a necesidade de control e intervención do Banco Central de calquera país.



Actividades

1

A comezos do século XIII comezou a funcionar a CECA da Coruña. Ao longo da súa existencia acuñou: diñeiros de vellón, pepións, novéns, cornados, medios diñeiros, óbolos. En tempos de Pedro I (século XIV) creouse o “real” (12 reais = 1 dobla = 35 maravedís).

En 1957 no Banco da Coruña emitíronse billetes de varios valores (100, 200, 500, 1000, 2000 e 4000 reais de vellón, que levaban a Torre de Hércules. Igual se fixo no Banco de Santiago, creado en 1864.

- Investiga sobre diversas moedas que existiran en España (localiza información en bibliotecas, webs, etc).

2 A era do diñeiro electrónico

Os **moedeiros electrónicos** son simples tarxetas nas que se almacena un diñeiro que se pagou previamente. Funcionan igual que as tarxetas de teléfonos.

O **ciberdiñeiro** é, en realidade, unha orde que se dá por ordenador para traspasar dunha conta a outra unha cantidade estipulada. Internet ofrece a posibilidade de comprar produtos e servizos, pagando a través da rede e sen moverse de casa.

O **comercio electrónico** é unha versión avanzada da coñecida compra por catálogo. O cliente accede aos produtos que elixe.

- Pon exemplos de diñeiro-mercadoría, diñeiro-metálico; diñeiro papel e diñeiro bancario.
- En que grupo englobarías o diñeiro electrónico?

3

- Relaciona os distintos tipos de tarxetas hoxe existentes coas utilidades que se sinalan:

Crédito	Outorga un crédito limitado ao seu posuidor.
Comercial	Permite comprar mediante pagamento aprazado.
Débito	Permite manexar fondos existentes nunha conta bancaria.
Moedeiro electrónico	Substitúe a moeda e billetes nos pagamentos menores.

4

- Calcula o diñeiro que habería que devolver dun préstamo de 15.000 € a cinco anos, sabendo que o tipo de xuro é do 7% anual.

5 Creación de diñeiro bancario

- A partir dunha cantidade inicial de 1.000 €, vai representando as seguintes situacións:
 - Cantidade de diñeiro en circulación, se non existen bancos.
 - Se a persoa que os tiña llos presta a outra, canto diñeiro hai en circulación?
- Supoñamos que existe agora un banco, e que a persoa posuidora dos 1.000 € fai un depósito nese banco que decide manter un coeficiente de caixa por seguridade dun 10%, e o resto préstao a outra persoa, canto diñeiro hai en circulación?
- Supoñamos agora que o proceso se estende todo o posíbel, é dicir, hai un contínuo préstamo e depósito, canto diñeiro bancario se crea no sistema?

3

COMO MEDIR O DIÑEIRO QUE TEMOS? A OFERTA MONETARIA

O primeiro será medir a cantidade de billetes e moedas en circulación. Isto pódoo facer facilmente o Banco de España, pois sabe o que se emitiu e os que se retiraron. Pero xa sabemos que tamén se poden realizar pagamentos con talóns, cheques bancarios ou tarxetas de plástico, contra a nosa conta corrente.

Os economistas e financeiros denominan **oferta monetaria** [M1] á suma do diñeiro en efectivo e os saldos en contas correntes ou depósitos á vista.

$$M1 = \text{billetes e moedas} + \text{depósitos á vista}$$

A oferta monetaria ampliada recolle os depósitos de aforro. Esta masa monetaria é coñecida como M2.

$$M2 = M1 + \text{depósitos de aforro}$$

Paulatinamente vanse incorporando máis partidas para contar todos os recursos líquidos ou case líquidos dos que dispón a economía dun país, como son os depósitos a

prazo, os depósitos en divisas, os empréstitos emitidos por entidades privadas ou públicas como os bonos ou letras do tesouro etc.

$$M3 = M2 + \text{depósitos a prazo}$$

Esta é a variábel fundamental que emprega o Banco Central Europeo (BCE) para controlar a cantidade de diñeiro.

O seguinte nivel fórmano os denominados ALP ou Activos Líquidos nas mans do Público, que tamén inclúe empréstitos emitidos por entidades oficiais, letras, avais e similares.

M4	M3	M2	M1	Efectivo nas mans do público	Moedas
					Billetes
				Depósitos á vista	
			Depósitos aforro		
			Depósitos a prazo		
	Case diñeiro				

■ A oferta monetaria ■

Medidores do diñeiro	Instrumentos	Emisores
M1 (oferta monetaria)	Efectivo	BCE e BE
	Depósitos á vista	BE, Sistema bancario
M2	Depósitos de aforro	Sistema bancario
M3	Depósitos a prazo	Sistema bancario
	Depósitos en divisas	
M4 ou ALP	Empréstitos do Estado	Crédito oficial
	Outros activos líquidos (letras, obrigas de pagamentos)	Sistema bancario
	Valores públicos	Estado e CC.AA.
ALP2	Empréstitos e Obrigas de pagamento de empresa	Empresas

Fonte: R. Tamames, 1991.

■ Indicadores monetarios 1996 (actualizados en euros) ■

Billetes e moedas en circulación	51 194 211,05
M1 oferta monetaria	111 289 411,37
M2	185 838 952,00
ALP Activos líquidos en mans do público	474 739 461,25
ALP2 = ALP + obrigas de pagamento de empresa	479 685 790,87

Fonte: INE, 1997.



Actividades

6

- En base aos seguintes datos correspondentes aos Activos Líquidos nas mans do público, calcula M1, M2, M3, M4 (ALP1 e ALP2)
 - Efectivo nas mans do público 4 533,30
 - Depósitos á vista 9 594,40
 - Depósitos de aforro 8 874,20
 - Depósitos á prazo 13 867,10
 - Depósitos en divisas 9 408,60
 - Letras do Tesouro 4 459,60
 - Obrigas emitidas por entidades privadas 2 318,80

7

- Cando un banco comercial concede un préstamo, aboando na conta corrente do prestatario ocorre que ... (indica cál ou cáles son correctas):
 - A oferta monetaria descende.
 - Non cambia a oferta monetaria.
 - A oferta monetaria aumenta.

4

SISTEMA FINANCIERO

O sistema financeiro estará formado polas institucións e organismos que participan no mercado do diñeiro.

■ Intermediarios financeiros ■

Organismos que crean diñeiro	Banco de España Banca privada Caixas de Aforro Cooperativas de Crédito Caixas Rurais	Sistema bancario
Organismos que non crean diñeiro	Instituto de Crédito Oficial (ICO) Compañías de seguros Fondos de investimentos Fondos de pensións, etc.	Organismos non bancarios
Mercado de valores		

A actividade fundamental dos *intermediarios financeiros* é vincular os planos de aforo duns axentes cos de investimento doutros. A diferenza entre os xuros pagados a quen deposita o seu diñeiro nunha conta e os que cobran a quen se lle concede un préstamo é a partida fundamental dos beneficios bancarios.

O Banco de España

O Banco de España actúa como o Banco Central no Estado español e actualmente comparte co Banco Central Europeo (BCE) a función de levar adiante a política monetaria na Europa do euro. É unha entidade independente dos organismo políticos e ten como obxectivo conseguir unha estabilidade monetaria que se concreta no control da inflación.

Desde o 1 de Xaneiro de 1995 é un organismo autónomo, independente do goberno, co obxecto final de vixiar a estabilidade dos prezos, sendo a súa xestión avaliada polo Parlamento unha vez ao ano.



Sede do Banco de España (fotografía tomada pouco despois da súa inauguración).

Funcións do Banco de España:

- É o Banco do Estado, actuando como caixeiro entre os cobros (ingresos) e os pagamentos (gastos) do Estado. Encárgase de emitir Débeda Pública (Letras do Tesouro, Obrigas de Pagamento, Bonos) ou dar crédito ás empresas públicas.
- É o Banco de Bancos, ao prestarlles cartos ou redescontarlles Letras cando teñen problemas de liquidez, controlando mediante os coeficientes as actuacións do conxunto da Banca.
- Supervisa a solvencia e comportamento das institucións de crédito.
- Asesora ao goberno; elabora e publica informes, estatísticas e estudos necesarios en relación coas súas funcións.
- É o depositario das divisas e das reservas de ouro. Realiza tamén operacións de cambio de divisas.

O Banco Central Europeo (BCE)

Ao se pór en marcha a Unión Monetaria Europea, o Banco de España cedeu competencias ao Banco Central Europeo.

Na Unión Económica e Monetaria europea corresponde ao Banco Central Europeo e ao Sistema Europeo de Bancos Centrais desempeñar as seguintes funcións:

- Executar a política monetaria da Unión co obxectivo principal de manter a estabilidade dos prezos.
- Executar a política cambiaria e realizar operacións de cambio de divisas.
- Emitir billetes de curso legal.
- Promover o bo funcionamento do sistema de pagamentos.

5

MERCADO DE VALORES

É o mercado en que se negocian os valores mobiliarios ou títulos (accións, obrigas, bonos, débeda pública...). No mercado de valores pódese diferenciar entre un mercado primario e outro secundario.

O **mercado primario** é aquel onde se venden por primeira vez os títulos, e está formado polo sistema bancario, que é o encargado de colocar os valores entre os particulares. O **mercado secundario** é o mercado de negociación ou compra venda de títulos, que ten lugar despois da súa emisión e que se produce na **Bolsa**.

A Bolsa nace no século XV nos Países Baixos e debe o seu nome a que aquelas primeiras transaccións que se celebraban na casa dos banqueiros Van der Bursen en Bruxas.

A Bolsa realiza unha función de intermediación financeira entre aqueles aos que lles sobran fondos (aforradores) e quen os precisa (investidores). A contratación de accións (renda variábel) é o que se coñece como mercado bolsista.

Os produtos que se negocian na bolsa agrúpanse en dous tipos: os de renda fixa e os de renda variábel. Os títulos de **renda fixa** son aqueles que proporcionan aos seus posuidores un beneficio coñecido, normalmente por medio dun tipo de xuro fixo. Exemplos destes produtos son as obrigas emitidas polas empresas (tamén denominadas empréstitos), bonos e obrigas de pagamento do tesouro (emitidas polo Estado).

Os títulos de **renda variábel** proporcionan aos seus propietarios uns beneficios variábeis non previsíbeis con antelación, e que están en función dos resultados da sociedade emisora. Exemplos destes títulos son as accións de sociedades anónimas ou os fondos de investimento.

O prezo das accións determínase en función da súa oferta e demanda. Cando se que- ren vender (oferta) máis títulos dos que se desexan comprar (demanda), o prezo dos tí- tulos diminuírá. Polo contrario, os prezos soben cando se que- ren comprar máis títulos dos que se venden. A evolución dos prezos determina o índice Xeral da Bolsa.

Economicamente o mercado secundario ou bolsa é considera- do como un modelo de mercado perfecto, pois é transparente, xa que a información está ao alcan- ce de todos os investidores, o prezo dos títulos fíxase en fun- ción da oferta e a demanda, a mercadoría e homoxénea e a entrada é libre.



A Bolsa é un dos indicadores da evolución da economía dun país.

O estado da Bolsa vese continuamente influenciado pola situación política do país e do resto do mundo. Os especuladores de diñeiro buscan lugares estábeis política- mente, e na medida en que se está a xogar a apostar, calquera acontecemento políti- co pode provocar medo ou euforia, facendo baixar ou subir a Bolsa espectacular- mente. Os rumores, as informacións baixo corda, os brevísimos instantes en que o diñeiro vai dun lado para outro..., converten a Bolsa nun indicador do pulso econó- mico dun país.

Terminoloxía bolsista:

A CNMV

(Comisión Nacional do Mercado de Valores) é o organismo encargado de controlar o funcionamento do mercado financeiro para evitar fraudes ou operacións non permi- tidas.

Sociedade de Valores

Son empresas que se dedican a comprar e vender valores en bolsa, ben pola súa conta ou por conta dun cliente.

Cando unha persoa quere comprar accións, tense que pór en contacto cunha socie- dade de valores ou cunha entidade bancaria que normalmente teñen a súa. Pola ope- ración realizada o cliente pagará unha comisión.

Accións

Partes nas que se divide o capital dunha sociedade. Producen dividendos (benefi- cios).

Capital Social

Capital co que se funda unha sociedade. Ao longo do tempo haberá que engadirille as ampliacións de capital que houbese.

Valor Nominal

A cifra que leva estampado o título (acción), ou a parte correspondente sobre o total da emisión.

Valor Emisión

Valor ao que se poñen á venda os títulos por primeira vez.

Prima de emisión = Prezo emisión – Nominal.

Valor de cotización

Valor ao que se intercambian as accións na bolsa.

Índice Xeral da Bolsa

Valor que marca a evolución dos prezos dos títulos negociados en bolsa. Determináase a partir dos valores de mercado dos distintos grupos. O que toma por referencia as cotizacións das 35 empresas que máis se cotizan denomínase IBEX 35.

Obrigas, Bonos

Son préstamos solicitados polas empresas para obter cantidades importantes de diñeiro. A cantidade total divídese en partes iguais, e quen as compra o que está facendo é prestarlle cartos (a longo ou curto prazo) a esa empresa, que llos devolverá ao cabo dun tempo cuns determinados xuros.

Letras do Tesouro

Son títulos que emite o Estado para financiar o déficit. Están emitidas normalmente a un ano e teñen un valor normalmente fixo.

Tanto os bonos como as obrigas e as letras do tesouro poden ser vendidas antes do seu vencemento na bolsa.

Mercado continuo

Bolsa electrónica española que funciona desde as 10,00 horas até as 18,00 horas. Pódese comprar ou vender por medio de sistemas informáticos.

O Estado xoga un papel fundamental no campo bolsista, marcando unhas normas obxectivas co fin de mover o mercado dentro dunha legalidade. Co coeficiente de investimento obrigará aos bancos a manteren unha porcentaxe dos seus recursos en títulos cotizábeis en Bolsa. O propio Estado pode investir en Bolsa.

Exemplo dalgunhas das informacións sobre a Bolsa que aparecen na prensa diaria:

Sociedades	Cotización E	Diferenza %	Día		Ano	
			Máx.	Mín.	Máx.	Mín.
Alimentación						
Campofrío	9,20	0,00	9,30	9,10	9,79	8,30
Ebro Puleva	8,27	-0,60	8,44	8,22	8,32	7,00
Koipe	32,2	0,00			32,99	29,02
Natra	2,89	0,35	2,94	2,86	3,07	3,02
Pescanova	10,24	0,49	10,28	10,24	10,80	8,46
...						
Banca						
C. Andalucía	61,13	0,00	61,30	61,05	61,90	51,95
Atlántico	49,64	-9,75	52,25	49,64	56,85	29,04
Zaragozano	12,66	-0,08	12,67	12,65	12,67	8,02
Banco Sabadell	14,97	-0,07	14,98	14,92	15,44	12,15
Banesto	7,70	0,79	7,70	7,61	7,77	5,90
Bankinter	30,55	0,49	30,75	30,29	31,53	21,63
BBVA	9,03	0,33	9,14	8,85	10,25	6,89
...						

Fonte: La Voz de Galicia.



Actividades

8

- Localiza na prensa a información bolsista do día e compara cos datos presentados no texto.
- Define o Índice xeral.
- Define IBEX.
- Quen pode comprar ou vender en Bolsa?
- Define os seguintes conceptos: Nominal, Cotización, Diferenza, Máxima e Mínima.

6

A INFLACIÓN

A inflación é o aumento xeneralizado e continuo do nivel xeral de prezos.

Debido á importancia que o nivel de prezos ten tanto para os consumidores como para as empresas, é fundamental medila para saber o poder adquisitivo do diñeiro.

Cando, por exemplo, unha persoa a principios de ano pasa de cobrar 20 000 € a cobrar 24 000 € (o aumento do soldo foi dun 20%) e os prezos aumentaron nese ano un 50%, atopámonos con que para saber se a súa capacidade adquisitiva mellora ou non, ao aumento dos salarios haberá que descontarlle o que subiron os prezos. O resultado é que pode comprar un 30% menos que a principios de ano.

■ Índice de prezos ao consumo en España. Xuño 2003 ■



A inflación subacente resulta de excluír os produtos alimenticios e enerxéticos.

Fonte: El País, 12/06/03.

6.1. Causas da inflación

Non existe unha causa única que produza un aumento constante da xeneralidade dos prezos nun país determinado, se non que son varias as causas que actúan simultaneamente. Co fin de identificalas, e resumindo moito, podemos dicir que existen causas de lado da demanda, da oferta ou do funcionamento do propio sistema.

A **inflación de demanda** é aquela provocada por un exceso de demanda global ou por un aumento da cantidade de diñeiro en circulación. Ambos casos supoñen un aumento do consumo. Os consumidores demandan máis bens e servizos dos que se ofrecen, polo que se provoca un aumento dos prezos para afastar tales consumidores.

O motivo polo que a demanda é excesiva, é que se dispara o gasto, xa sexa o gasto público ou os gastos de consumo. Ante esta situación, a oferta é incapaz de reaccionar a tempo, ben porque non ten capacidade suficiente de produción, ben porque non dispón de suficientes stocks, ou por outras causas.

A **inflación de custos** é aquela na que a explicación do crecemento dos prezos radica na subida dos custos de produción (materias primas, salarios, aumento dos xuros...). Ás veces, achácase á presión que os sindicatos exercen nas subidas salariais; se os empresarios non aceptan reducir os seus beneficios, a subida dos salarios repercutirá no prezo dos produtos. Tamén pode ser debido a unha subida dos impostos ou dos tipos de xuro que, ao repercutiren nos prezos, provocan presións para elevar os salarios e intentar recuperar o poder adquisitivo.

A **inflación estrutural** prodúcese principalmente debido á rixidez das estruturas produtivas ou tamén ao non estar plenamente ocupados todos os factores produtivos. A estrutura dos mercados dise que é rixida cando non se poden mobilizar facilmente os factores produtivos (como, por exemplo, substituíndo traballadores por máquinas), ou existen dificultades para baixar prezos ou salarios. Tamén é debida ao mal funcionamento do mercado como distribuidor de recursos e rendas.

[Esta situación] provoca que, a pesar do existencia dun grande número de desempregados, haxa carencia de man de obra axeitada para certos postos de traballo. Tamén provoca o paradoxo de que, mentres algunha empresa subutiliza a súa capacidade instalada, a oferta local é incapaz de satisfacer a demanda dos consumidores, abrigo a unha crecente importación de bens.

(Jorge Fonseca, 1989)

Tamén recibe o nome de estrutural a que se produce nos países subdesenvolvidos, debido á estrutura do sistema produtivo. O feito de que dependan dunha maneira moi importante da importación de bens e servizos, fainos moi vulnerábeis ás variacións dos prezos dos bens importados. A situación económica destes países é moi feble, o que impide calquera planificación e control legal das actividades produtivas..., o que traerá como consecuencia que os prezos se disparen.



A subida dos custos de produción xutifica, en moitos casos, o encarecemento dos produtos de consumo.

6.2. As consecuencias da inflación

A inflación prexudica fundamentalmente a quen non a prevé. Por exemplo, supoñamos que unha persoa presta hoxe unha certa cantidade de diñeiro e pretende recuperala ao cabo dun ano. Se os prezos nese tempo se duplicaron, o debedor devolverá a metade do poder adquisitivo real do que a el se lle dera. Polo contrario, todos os que invisten os seus cartos en bens inmóbeis, accións etc., obterán grandes beneficios en épocas de inflación, pois o volume de vendas comerciais crece enormemente e os prezos aumentan desde que se adquire até que se vende a mercadoría.

A inflación e os préstamos

O i (tipo de xuro) non mide realmente o que un prestamista recibe en bens e servizos. Supoñamos que unha persoa presta 100 e a un i do 10%, isto quere dicir que recibirá ao cabo dun ano 110 €. Pero se os prezos nese ano subiron un 15%, entón o que podería comprar cos 110 € recibidos é menos que o que podería comprar ao comezo do ano cos 100 € que tiña.



En períodos inflacionistas son os sectores máis desfavorecidos quen soportan maiores cargas e maior perda de poder adquisitivo.

A inflación diminúe o poder adquisitivo da maioría da poboación, pero os máis prexudicados serán aqueles que non teñen capacidade para negociar os seus ingresos (por exemplo, os funcionarios ou pensionistas) e, en xeral, todos aqueles que non son capaces de establecer unha simultaneidade entre o incremento das súas rendas e o crecemento dos prezos.



Actividades

9

- Fai un esquema clasificando as causas da inflación.

10

- Con que causa se identifica a seguinte teoría sobre a inflación?

A partir da década dos cincuenta, algúns economistas relacionaron a inflación coa presión dos sindicatos e o control dos mercados por parte das empresas. Os aumentos dos salarios e beneficios, afirman, inciden na política monetaria e fiscal, que, ao adecuarse a eles aumentando a cantidade de diñeiro, orixinan unha inflación de custos.

11

- Que grupos sociais aparecen como os máis prexudicados e os máis favorecidos nun proceso inflacionista?

12

- Define inflación subxacente.

6.3. O Índice de Prezos ao Consumo (IPC)

O IPC proporciona información sobre as variacións dos prezos, a través do control dunha serie de bens e servizos considerados de primeira necesidade. A súa elaboración faise a partir do seguimento dos prezos dunha cesta da compra composta por 471 produtos, que mostra os hábitos de consumo da poboación; elabórase así o índice do custo da vida.

O IPC reflicte a cantidade de diñeiro que fai falla nun momento dado para manter o nivel de vida do período anterior sobre o que se calcula o índice.

Como se elabora o IPC

O Instituto Nacional de Estatística fai cada certo tempo unha enquisa para coñecer como distribúen os gastos as familias. As conclusións van establecer a ponderación de cada grupo de gasto. No primeiro, os alimentos pesan un 31,48% en Galiza e un 29,36% no Estado español, porque non gastamos de igual maneira os nosos ingresos. Así establécense o resto dos grupos. A suma de todos os grupos de gasto iguálase a 100 para 1992, ano considerado como base.

Mensualmente recóllense datos nuns determinados establecementos e concellos e obtéñense outros directamente das empresas. Procesando esta información coa ponderación anterior, obtéñense a través dunha media os índices de prezos ou taxas de variación intermensual e interanual dos prezos.

■ Evolución da ponderación dos diferentes grupos de produtos ■

	1968	1983	España (1992)	Galiza (1992)
Alimentación, bebidas e tabacos	51,27	33,02	29,36	31,48
Vestido e calzado	13,94	8,74	11,48	12,67
Vivenda	11,58	18,54	10,28	10,08
Menaxe e servizos do fogar	4,45	7,41	6,68	6,80
Servizos médicos e da saúde	2,82	2,39	3,13	2,63
Transportes e comunicacións	3,01	14,38	16,54	16,71
Ocio e cultura	4,17	6,96	7,27	6,52
Outros gastos	8,76	8,52	15,26	13,11
	100	100	100	100

Fonte: INE.

■ Evolución do Índice Xeral de Prezos de Consumo (Base: 1992 = 100). Medias anuais ■

Ano	A Coruña	Lugo	Ourense	Pontevedra	Galiza	España
1992	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
1993	105,1	105,2	105,4	105,8	105,4	105,0
1994	110,9	109,6	110,4	111,2	110,7	110,0
1995	116,3	114,9	114,7	116,5	115,9	115,1
1996	120,5	119,1	118,4	120,3	120,0	119,2
1997	123,5	121,0	120,7	122,0	122,3	121,6
1998	126,1	122,3	122,9	124,7	124,6	123,8
1999	128,7	125,9	125,7	128,3	127,8	126,7
2000	132,7	130,2	130,1	132,6	131,9	131,0

Fonte: INE. Índice de Prezos de Consumo.



Actividades

13

■ Comparación entre o custo da vida na Unión Europea (Bélxica = 100) ■

	Alimentac.	Roupa	Vivenda	Fogar	Saúde	Transporte	Ocio
Dinamarca	133	97	104	113	131	154	114
Alemaña	103	92	132	99	136	112	104
Grecia	89	104	76	86	107	81	90
España	85	78	101	84	140	94	96
Francia	105	105	155	97	101	103	113
Irlanda	101	80	86	92	113	105	71
Italia	104	81	105	94	124	95	89
Holanda	95	80	136	88	111	105	86
Austria	105	87	149	99	143	115	103
Portugal	83	77	100	72	127	93	78
Finlandia	127	106	90	136	137	128	129
Suecia	135	98	110	104	168	118	140
R. Unido	97	69	216	91	94	98	82

Fonte: Eurostat, 1997.

- Di para cada un dos capítulos ónde é máis caro e ónde son máis baratas as cousas.
- Supoñendo que un refresco nun bar custara 2,5 € en Bélxica, canto custaría en cada un dos países?

14

Normalmente os medios de comunicación informan de forma periódica do comportamento dos prezos do seguinte xeito:

■ Índice de prezos ao consumo en España. Novembro 2003 ■



Fonte: INE (El País, 12/06/03).

- Cal foi a inflación ao final do ano 2002?
- Que é e cal foi a taxa interanual?
- Que tipo de produtos tiveron una subida máis representativa e cales unha baixada?
- Cal é a porcentaxe de subida dos prezos en alimentación no mes de decembro?

- Cal é o produto con máis peso no IPC?
- Cal é a Comunidade Autónoma con IPC máis alto?
- O IPC do ano pasado foi maior, menor ou igual que o do 2002?
- Que é o IPC harmonizado?

15 Evolución do IPC

■ Índice de Prezos de Consumo (Base 1992=100). Medias anuais ■

	1996		1998		2000	
	Galiza	España	Galiza	España	Galiza	España
Índice Xeral	120,0	119,2	124,6	123,8	131,9	131,0
Alimentos bebidas e tabaco	118,2	118,2	120,8	120,7	124,8	125,5
Vestidos e calzado	114,6	112,5	119,1	117,2	124,8	122,4
Vivenda	125,0	123,0	131,9	129,1	141,4	137,6
Menaxe e servizos do fogar	116,2	114,5	120,2	118,6	126,1	124,2
Medicina e farmacia	116,4	117,8	123,4	125,5	131,2	132,0
Transportes e comunicacións	123,4	124,0	126,8	127,1	138,8	138,3
Lecer e ensino	118,5	117,8	123,3	122,2	125,6	126,3
Outros gastos	124,6	121,5	134,2	130,1	146,2	140,6

Fonte: IGE.

- Que grupo de produtos tivo as maiores variacións no período?

6.4. O deflector do PIB

O valor do diñeiro cambia dun ano para outro. Os euros dun ano tomado como referencia son denominados constantes, e os dun ano calquera correntes.

A operación de converter unidades correntes en unidades constantes, é dicir, eliminar a influencia da subida dos prezos denomínase deflector.

$$\frac{\text{Magnitude a prezos correntes}}{\text{Deflector}} = \text{Magnitude a prezos constantes}$$

En xeral, para obter un valor constante pódese utilizar como deflector o IPC; mais se o que queremos é aplicalo ao PIB, teremos que empregar outro máis completo.

O cálculo do deflector do PIB é unha operación importante, xa que nos permite saber, ante o seu aumento, se é debido a un crecemento na produción ou simplemente a un aumento no nivel xeral de prezos.

$$\text{Deflector PIB} = \frac{\text{PIB en euros correntes}}{\text{PIB en euros constantes}} \times 100$$

■ Produto Interior Bruto a prezos de mercado por CC. AA. (miles de euros) ■

	Prezos correntes		Prezos constantes	
	1999	2000	1999	2000
España	563 112 000	606 259 000	505 803 000	526 373 000
Galiza	30 800 928	33 278 375	27 728 510	28 847 873

Fonte: Contabilidade Rexional de España. Base 1995. INE. Deflector ano 1999 = 111, ano 2000 =115 (aproximadamente).

Así, neste cadro móstrásenos que a taxa de crecemento nominal da economía española no ano 2000 a respecto de 1999 foi do 7,66%, e a taxa de variación real foi tan só do 4,06%. A taxa de crecemento dos prezos foi entón do 3,6% (máis ou menos o 4% que nos dá a partir do deflector: 115-111)

O cálculo das taxas de variación faise por medio da fórmula:

$$\text{Taxa de variación} = [(X_i/X_{i-1}) - 1] \times 100$$

Aproximadamente cúmprese que:

$$\text{Taxa de variación real} = \text{Taxa de variación nominal} - \text{Taxa de variación dos prezos}$$

A corrección dos valores macroeconómicos por medio do deflector permítenos saber a taxa de crecemento dunha economía, obtendo a taxa de variación real (a prezos constantes), nominal (a prezos correntes) e a dos prezos.



16 Unidades correntes e constantes (Galiza. Datos en miles de euros)

	1985	1987	1989	1991	1993
Renda Interior Bruta (corr.)	10 033,92	12 822,06	16 072,36	19 737,68	21 607,11
PIBcf (constantes)	9 927,48	12 619,99	16 032,98	19 758,51	21 490,49
PIBcf (correntes)	10 943,52	11 995,39	13 446,78	14 267,54	13 985,84
PIBpm (constantes)	10 680,45	13 738,91	17 357,46	21 030,66	23 080,61
PIBpm (correntes)	11 773,81	13 013,50	14 481,65	15 271,75	14 847,17
RFBD (correntes)	8 799,54	10 941,65	13 611,56	17 229,94	18 685,20

- Calcula o deflector do PIB para a economía galega e representa graficamente estes datos.

17

- Cal sería a ganancia ou perda do poder adquisitivo ao final do período?

Ano	ØIPC	ØSMI	ØPoder adquisitivo
1990	6,7	7,1	
1991	5,9	6,5	
1992	5,9	5,7	
1993	4,6	4,0	
1994	4,7	3,5	
1995	4,7	3,5	
1996	3,6	3,5	
1997	2,0	2,6	
1998	1,8	2,1	
1999	2,3	1,8	
2000	3,6	2,0	
2001	3,6	2,0	
2002	2,6	2,0	

Fonte: www.ccoo.es.

18

- Se o PIB a prezos de mercado en euros correntes é 358 mil millóns, e en euros constantes do ano anterior a 332 mil millóns, calcula o deflector.

19

- Coñecidos o PNB nominal e o deflector, cal será o PNB real?

	Ano 1	Ano 2	Ano 3
PNB nominal	330	684	1 204
Deflector PNB	65	87	159
PNB real			

20

- Se o IPC do ano actual é maior que o do ano anterior, mentres que o PIB se mantivo constante, pódese dicir:
 - O PIB real medrou a respecto do ano anterior.
 - O PIB real mantense constante.
 - O PIB real descendeu a respecto do ano anterior.
 - Nada podemos afirmar.

21 Cantidades nominais e reais

- Calcula os salarios reais para cada período, coñecendo os salarios nominais e o IPC:

Anos	Salarios nominais	IPC (%)	Salarios reais
1999	10 000	0	
2000	11 000	4	
2001	12 000	5	
2002	13 000	8	
2003	14 000	12	
2004	15 000	10	

22 Evolución prezos e salarios (%)

- A partir dos incrementos salariais obtidos nos convenios colectivos, calcula a perda ou melloría do poder adquisitivo en cada caso:

Salarios convenios	Inflación	Melloría/perda poder adquisitivo
5,5	4,9	
3,5	4,3	
4,1	3,2	
2,9	2,0	
2,6	1,4	
2,4	2,4	
3,3	4,0	

Fonte: Ministerio de Trabajo e INE.

7

A POLÍTICA MONETARIA

Conxunto de medidas tomadas polo Banco Central Europeo ou o Banco de España, encamiñadas a ampliar ou reducir a cantidade de diñeiro en circulación.

Os obxectivos son manter a estabilidade de prezos, establecer o tipo de cambio e crear incentivos ao investimento, emprego e produción.

O control dos prezos faise polo seguimento do IPC.

Instrumentos de política monetaria:

- **Poxa de certificados** de crédito polo Banco Central Europeo. O BCE ofrece préstamos aos bancos privados a devolver en 15 días a un tipo de xuro determinado, que é o que determina o tipo de xuro que logo os bancos pedirán aos seus clientes. Nas poxas cada banco pide unha determinada cantidade de diñeiro, pero o BCE é quen decide o monto total a prestar. É o instrumento principal de inxección de liquidez, proporcionando a través do tipo de xuro a referencia básica de política monetaria.
- Mediante **créditos á banca**. Se aumentan, aumentará a cantidade que estes poderán prestar e, polo tanto, o diñeiro bancario. Se diminúen, será ao contrario.
- O **redescoto de Letras**. Prodúcese cando a banca privada acode ao Banco de España na procura de fondos a cambio de Letras. Modificando o tipo de xuro que cobra por adiantar o pagamento destas letras á banca privada, incidirá no prezo do diñeiro para toda a economía, pois este tipo é un compoñente fundamental nas operacións de activo para toda a banca.
- A Política de **mercado aberto**. Consiste na compravenda de títulos-valores polo Banco de España ou o BCE. Cando venden títulos, está retirando diñeiro da circulación. Se os compran, aumentará a oferta monetaria.
- Estabelecendo os **coeficientes** de obrigado cumprimento para a banca, como o coeficiente de **caixa**, de **investimento** ou de **garantía**.

A Política Monetaria ten por obxectivo controlar a oferta monetaria e, para isto, os instrumentos fundamentais son os tipos de xuro e as condicións de crédito, para incidir así sobre o consumo, o investimento, o nivel xeral de prezos, o emprego e a produción. A política monetaria regula a maior ou menor cantidade de diñeiro nas mans do público e a cantidade de diñeiro que hai en circulación nunha economía.

Para comprender isto é necesario facer notar que debe existir un equilibrio entre a cantidade de diñeiro que hai circulando nun país e a produción de bens e servizos, xa que



Os Bancos Centrais adoptan as medidas oportunas para establecer a política monetaria do país que equilibre o diñeiro en circulación e a oferta de servizos e/ou produtos xerados pola actividade económica.

o diñeiro serve para comprar o que se produce realmente, e se hai máis da conta, terminará provocando unha elevación dos prezos.

Por exemplo, se nun ano producimos 200 camisas e temos 200 unidades monetarias, o prezo de cada camisa será de 1 u.m. Se ao ano seguinte temos o mesmo número de camisas e 400 unidades monetarias, o prezo de cada camisa será de 2 u.m. Os prezos ínfanse, xa que o novo diñeiro non se corresponde cun aumento da produción.

Foi o economista norteamericano Irving Fisher quen, a principios de século, propuxo unha identidade matemática do tipo:

$$\text{Cantidade de diñeiro} \times \text{Velocidade de circulación} = \\ = \text{Cantidade de bens vendidos} \times \text{Prezo}$$



As teorías monetaristas (Friedman, Schwartz...) defenden que para controlar a inflación é fundamental controlar a cantidade de diñeiro en circulación, pois esta é a causa principal de que suban os prezos. Afirmán que non existe ningunha outra causa que orixine incrementos sostidos e continuados dos prezos.

Desde unha óptica monetarista, unha **Política monetaria expansiva** é aquela que quere provocar un aumento da cantidade de diñeiro, polo que impulsará unha diminución do prezo do diñeiro para abaratar os préstamos e animar ás empresas a investir, e aos consumidores a consumir.

Pola contra, unha **Política monetaria restritiva** quere frear o crecemento da oferta monetaria e tende a subir os tipos de xuro. A consecuencia é o encarecemento dos préstamos e a diminución no investimento e no consumo.



Será ao Banco Central Europeo a quen corresponda formular a política monetaria da Unión, controlando a estabilidade dos prezos, os tipos de xuro de converxencia ou a subministración de reservas no Sistema Europeo dos Bancos Centrais.

Política monetaria	Obxectivos	Medidas	Efectos
Expansiva	Aumentar oferta monetaria Activar a economía	Baixadas dos tipos de xuro Compra de valores polo BCE Baixada dos impostos	Aumento do consumo Aumento do investimento Aumento do emprego Aumento dos prezos
Restritiva	Diminuír o diñeiro en circulación Ralentizar a economía	Diminución dos préstamos Venda de valores polo BCE Subida dos tipos de xuro Subida dos impostos	Diminución do investimento Diminución do consumo Diminución dos prezos Diminución do emprego

■ ■ Exemplo

Supoñamos un contexto de inflación. Se desexamos frear a subida de prezos habería que facer o seguinte, de acordo co exposto anteriormente:

Reducir o crédito bancario (aumento dos tipos de xuro) ou venda de títulos por medio de operación do Banco Central no mercado aberto, xa que isto levaría a contraer a oferta monetaria, posto que habería menos diñeiro en circulación. Esta nova situación provocaría unha desaceleración económica con, seguramente, novas subidas do tipo de xuro (diminúe a oferta, polo que soben os prezos). A desaceleración é a plasmación da baixa nos investimentos e na produción como consecuencia da subida nos tipos de xuro e, polo tanto, repercutirá no emprego aumentando o desemprego. Esta situación producirá unha baixa ou un menor crecemento nos prezos.

**Actividades****23**

- A partir das seguintes medidas, clasifícaaas como Política Monetaria (PM) ou Política Fiscal (PF):
 - a) Moderación de salarios e beneficios.
 - b) Baixada dos tipos de xuro.
 - c) Aumento dos tipos impositivos do IVE.
 - d) Lexislación sobre a liberdade de movementos de capitais.
 - e) Diminución do 20% da cota empresarial á Seguridade Social por contrato de xoves.
 - f) Supresión de impostos sobre as importacións.
 - g) Baixada do imposto sobre a renda.
 - h) Aumento do gasto sanitario en medicinas.

24

- Di cáles das seguintes medidas contribúen a aumentar e cáles a diminuír o diñeiro en circulación:
 - Compra o Banco de España valores no mercado.
 - Venda de valores polo Banco de España.
 - Concesión de créditos aos bancos polo BE.
 - Compras de bens polo sector público.
 - Aumentando o Banco de España os tipos de xuro.
 - Diminuíndo o Banco de España os tipos de xuro.

25

- Cal das seguintes medidas formaría parte dunha política monetaria expansiva?
 - A venda de títulos públicos no mercado aberto.
 - O incremento do coeficiente de caixa.
 - A redución dos préstamos de regulación monetaria.
 - A redución do coeficiente legal de caixa.

26

- Di cáles das seguintes medidas se poden considerar como antiinflacionistas:
 - Aumento da oferta monetaria.
 - Diminución das importacións.
 - Aumento dos tipos de xuro.
 - Aumento do gasto público.
 - Aumento das exportacións.
 - Aumento das importacións.
 - Diminución dos investimentos públicos.
 - Control dos prezos de determinados servizos.

27

- Elabora a mesma secuencia de actuacións/consecuencias que no exemplo presentado anteriormente (páx. 344), pero no caso dunha situación de relanzamento dunha economía deprimida.

28

- Relación entre tipo de xuro, inflación e valor do diñeiro. Sinala a dirección correcta das frechas.

$\uparrow \downarrow i$ (EE.UU) $\rightarrow \uparrow \downarrow \$$ (EE.UU) $\rightarrow \uparrow \downarrow \text{€}$ (Europa) $\rightarrow \uparrow \downarrow$ Importacións (Europa) $\rightarrow \uparrow \downarrow$ Prezo petróleo pola suba $\$$ $\rightarrow \uparrow \downarrow$ IPC (Europa) $\rightarrow \uparrow \downarrow i$ (BCE-Europa) $\rightarrow \uparrow \downarrow i$ (Préstamos dos bancos) $\rightarrow \uparrow \downarrow$ Valor do diñeiro.



Ideas clave

O diñeiro: orixe e funcións

- Moedas mercadoría. Múltiplos elementos que eran utilizados para comprar e que tiñan valor en función da súa utilidade ou do elemento do que estaba composto.
- Características do diñeiro. Ser divisíbeis, alto valor, pouco peso, transportábeis, escasos e duradeiros.
- Diñeiro metálico. As moedas.
- Diñeiro papel ou signo.

Na Idade Media, os cambiadores e os ourives, antecesores dos actuais banqueiros, eran os encargados de custodiar o ouro e a prata que os comerciantes depositaban nas súas arcas en virtude da confianza que lles tiñan; a cambio entregábanlles uns certificados da existencia de tales depósitos. Estes certificados foron o primeiro elemento que se utilizou como medio de pagamento distinto do diñeiro-mercadoría.

■ Funcións do diñeiro

- Medio de pagamento
- Reserva de valor
- Medida de valor

O sistema bancario. A Banca

- Os primeiros banqueiros actuaban como gardadores de diñeiro, a cambio dos depósitos entregaban uns certificados (primeiros billetes).
- Os bancos son intermediarios entre quen posúe cartos e quen os necesita.
- Actividades da banca:

Pasivos: reciben depósitos (contas correntes, de aforro, a prazo).

Activos: prestan diñeiro (descontan ou adiantan cartos).

O valor do diñeiro. O tipo de xuro é o prezo do diñeiro.

$$\text{Capital final} = \text{capital inicial} (1 + i)^n,$$

sendo "i" o tipo de xuro que marcan os bancos e "n" o tempo que tardaremos en devolver o préstamo.

A creación do diñeiro bancario

- Por medio do actuación dos bancos multiplícase o diñeiro que circula nunha sociedade. O control desta cantidade de diñeiro en circulación corresponde ao Banco Central Europeo e ao Banco de España.

$$\text{Total} = a1 / (1 - r),$$

sendo a1 o primeiro termo e "r" o coeficiente de caixa.



A oferta monetaria

M4	M3	M2	M1	Efectivo nas mans do público	Moedas
					Billetes
				Depósitos á vista	
			Depósitos aforro		
		Depósitos a prazo			
	Case diñeiro				

O sistema financeiro

Intermediarios financeiros		
Organismos que crean diñeiro	Banco de España Banca privada Caixas de Aforro Cooperativas de crédito Caixas rurais	Sistema bancario
Organismos que non crean diñeiro	Instituto de Crédito Oficial (ICO) Compañías de seguros Fondos de investimentos Fondos de pensións, etc.	Organismos non bancarios
Mercado de valores		

O Banco de España e o Banco Central Europeo

- **Axentes da política monetaria.** O BE é Banco do Estado, banco dos bancos, depositario das reservas de divisas.
- O BE controla a creación do diñeiro bancario por medio dos coeficientes (coeficiente de caixa: diñeiro líquido que teñen que ter).
- Na Unión Económica e Monetaria europea corresponde ao Banco Central Europeo e ao Sistema Europeo de Bancos Centrais desempeñar as seguintes funcións:
 - Executar a política monetaria da Comunidade co obxectivo principal de manter a estabilidade dos prezos.
 - Executar a política cambiaria e realizar operacións de cambio de divisas.
 - Emitir billetes de cursos legal.
 - Promover o bo funcionamento do sistema de pagamentos.



O mercado de valores

- A Bolsa é un mercado secundario.

Mercado financeiro onde se compran ou venden títulos valores de renda fixa (obrigacións e bonos) ou variábel (accións).

A inflación

- Aumento persistente e xeneralizado do nivel xeral de prezos.
- Causas:
 - A demanda. Cando se produce un aumento desproporcionado do consumo.
 - Os custos. O aumento dos prezos vén provocado por un aumento dos custos de produción.
 - Estructural. A economía non ten capacidade de reacción nin se equilibra automaticamente.
- **Consecuencias da inflación:**
 - Todos aqueles que non poden ou non son capaces de adaptar os seus ingresos ás subidas dos prezos perden capacidade adquisitiva.

O IPC

- É o indicador que se utiliza para medir o crecemento do prezo dos bens de consumo.

O deflactor

- Á hora analizar o PIB diferénciase entre cantidades correntes e constantes. Para eliminar as influencias dos prezos utilízanse deflectores para pasar de prezos correntes a prezos constantes dun determinado ano.

$$\frac{\text{Magnitude a prezos correntes}}{\text{Deflector}} = \text{Magnitude a prezos constantes}$$

A política monetaria

- Baséase no control do cantidade de diñeiro en circulación. Para medir empréganse as masas monetarias (M1 M2, M3, ALP1 ALP2).
- A política expansiva baséase no incremento da oferta monetaria. A política restritiva na súa diminución.
- Outros instrumentos de política monetaria son o redesconto de letras ou a participación no Mercado Aberto de títulos.