

RELACION ENTRE LA OFERTA DE MONEDA Y EL CRECIMIENTO ECONOMICO LOCAL

Kohler, Romualdo

Departamento Economía y Contabilidad

Rua do Comercio, 300 – Bairro Universitario

Predio Epsilon – Campus 98.700 – 0 Ijuí – Rs

Magíster en Desarrollo Regional de la Universidad de Santa Cruz do Sul. UNISC,
2002. Profesor del Curso de

Economía de la UNIJUI.

E-mail: romualdk@unijui.tche.br

Souza, Nali de Jesús de

Doctor de la Universidad de Sao Paulo, 1988. Profesor de la Maestría en Economía
de la

PUCRS.

E-mail: nsouza@pucrs.br

RESUMEN

Este trabajo consiste en la verificación de la influencia de la moneda, más específicamente de la oferta monetaria, en el crecimiento económico de una pequeña economía abierta y federada, como es el caso de los pequeños y medianos municipios en Brasil. Para lo cual, fueron destacadas dos hipótesis básicas: la endogeneidad de la moneda en la economía local en interacción con el flujo de rentas con el exterior; y la inconsistencia de la velocidad de circulación de la moneda internamente. Con el objetivo de probar estas hipótesis, fueron efectivizadas simulaciones de eventos reales en un modelo local de la Balanza de Pagos, buscando verificar en el laboratorio el

impacto de las relaciones externas en la base monetaria interna. Las simulaciones corroborarán la hipótesis keynesiana de que la moneda afecta la parte real de la economía, así como confirmar la endogeneidad de la oferta de moneda en la economía local, en el caso específico, y aportar a la inconsistencia en la velocidad de circulación de la moneda internamente. En esta dirección, se puede defender que el crecimiento económico en una pequeña economía abierta y federada es dependiente de su liquidez monetaria interna. Esta liquidez está condicionada fundamentalmente por el desempeño económico del sector básico, denotado por las exportaciones, como captadoras de moneda por su comunicación con el exterior; y, secundariamente, por el desarrollo del sector no-básico, como uno de los determinantes de la velocidad de circulación de la moneda.

PALABRAS CLAVES Oferta De Moneda, Crecimiento Económico, Municipio Brasil.

INTRODUCCION

La economía todavía se confronta con divergencias teóricas en todos los campos. En la cuestión monetaria en especial, las controversias giran en torno a la endogeneidad o exogeneidad de la oferta de moneda, de las razones de la demanda de moneda, de la constancia de la velocidad de circulación de la moneda, de la neutralidad o no-neutralidad de la moneda, de la relación entre oferta monetaria y el nivel general de precios. Se acuerda que, sin la participación de la moneda, sería imposible el progreso de las tecnologías y de los intercambios. No obstante, el foco de estudio sobre la moneda siempre se volvió hacia las economías nacionales. Tal vez pocos estudios sobre el asunto hayan sido realizados en el ámbito local, especialmente en las economías federadas, como es el caso de los municipios brasileños.

En la cúspide de esta inspiración, nuestro objetivo central comprende la discusión acerca de los determinantes de la oferta de moneda en el ámbito de la

economía local y su relación con el crecimiento económico interno. Más específicamente, se busca constatar cómo las relaciones externas actúan en la determinación de la base monetaria. En términos económicos, la particularidad en el plano espacial no se puede volver un obstáculo la medición de las relaciones de intercambio. En el caso brasileño, con la estructura política de una gran Federación, se abriga inexorablemente múltiples mosaicos territoriales y económicos.

En esta dimensión, solamente se encuentran registros oficiales más depurados de contabilidad de la economía en términos nacionales. En el ámbito provincial, con alguna disponibilidad, ellos todavía son bastante precarios. Cuando nos reportamos a los municipios, o a las regiones, el cuadro llega a ser desesperante. Los que gobiernan la provincia local simplemente administran las cuentas públicas. Ni de lejos, el Sector Público Municipal posee la capacidad técnica instalada para desarrollar la economía local.

Teniendo en vista que en un sistema capitalista de producción cuando alguien gana otro pierde, se vuelve factible afirmar que las políticas macroeconómicas nacionales no tienen el mismo eco en todos los municipios federalizados. En esta dimensión, el termómetro de la economía local puede no estar sintonizado con el termómetro de la economía nacional.

LOS CONCEPTOS BÁSICOS DE LA CONTABILIDAD SOCIAL

Según los conceptos de la contabilidad social¹, se verifica que en el sistema capitalista, cuya característica fundamental es la propiedad privada de los factores de la producción, en una economía cerrada y sin gobierno, involucrando dos sectores – unidades familiares y el sector productivo, el Producto (Y) es igual a los rendimientos pagados a los factores de producción, como ser, salarios (W), alquileres (A), intereses (I) y lucro (L):

$$Y = W + A + I + L \quad (1)$$

Esta igualdad indica que el producto es igual a los rendimientos pagados por el sector productivo a las unidades familiares por la adquisición de los factores de producción. Así, la renta recibida por las familias se gasta en la adquisición de los bienes y servicios producidos, formando el flujo real, que necesariamente se equipara al flujo monetario, lo que da la igualdad entre producto, renta y gasto.

En el flujo real, parte de la producción es destinada al consumo (C) de las unidades familiares y parte se destina a la compra de bienes de capital, que amplían la capacidad productiva de la economía, representando la inversión (I), lo que permite la construcción de una nueva relación:

$$Y = C + I \quad (2)$$

Para mantener la consistencia de la igualdad entre producto y renta en el flujo monetario, la parte de la renta no destinada al gasto con el consumo toma la forma de ahorro (S), demostrada por la siguiente ecuación:

$$Y = C + S \quad (3)$$

La exclusión del consumo de las dos ecuaciones anteriores evidencia la equivalencia entre inversión y ahorro, indicando que la renta no consumida se destina a la inversión:

$$C + S = C + I \Rightarrow S = I \quad (4)$$

¹ En la Contabilidad Social se parte de una riqueza dada (inmovilizaciones, stocks y ahorro) para medir la producción económica en un periodo dado.

Con la inclusión del gobierno, que ingresa al flujo real para cumplir sus funciones locativa, distributiva y estabilizadora, tenemos la participación, en los flujos reales y monetarios, de la política fiscal, representada por la recaudación tributaria y por el gasto público. Desde la óptica del producto, los bienes y servicios pasan a incorporarse monetariamente a los tributos (T), así como desde la óptica de los gastos, el gasto público (G) representan una parcela de consumo:

(1)

$$Y = C + I + G \quad (\text{Producción}) \quad (5)$$

$$Y = C + S + T \quad (\text{Renta}) \quad (6)$$

Abriendo la economía a las relaciones con el resto del mundo, tenemos que destacar el papel de las exportaciones líquidas, representadas por los flujos de renta y producto con el exterior. En la economía abierta el producto debe incorporar los bienes y servicios enviados al exterior, así como el gasto interno debe incorporar los bienes y servicios recibidos del exterior.

De esta forma, desde el punto de vista del producto, en el mercado real de bienes y servicios el consumo total (C) está representado por el consumo doméstico (Cd) de los bienes y servicios producidos internamente, más el consumo de bienes y servicios del exterior (Cf), así como la inversión se desdobra entre doméstica (Id) y del exterior (If) y los gastos gubernamentales entre domésticos (Gd) y del exterior (Gf):

$$C = C_d + C_f \quad (7)$$

$$I = I_d + I_f \quad (8)$$

$$G = G_d + G_f \quad (9)$$

Como el producto interno debe incorporar las exportaciones (X), pues se trata de la producción interna y si sustraemos y adicionamos Cf, If, Gf, lo que no altera la igualdad podremos reorganizar la fórmula general de la economía cerrada para la economía abierta:

$$Y = (C_d + C_f) + (I_d + I_f) + (G_d + G_f) + X - (C_f + I_f + G_f) \quad (10)$$

La sumatoria de los bienes y servicios adquiridos del exterior ($C_f + I_f + G_f$) debe necesariamente corresponderse con el total de los bienes y servicios importados (M), pudiendo describir la igualdad como:

$$Y = C + I + G + (X - M) \quad (11)$$

Definiendo como exportaciones líquidas (NX) a las exportaciones menos las importaciones, tenemos la igualdad contable del producto como:

$$Y = C + I + G + NX \quad (12)$$

Se debe destacar que las exportaciones líquidas asumen una connotación de ingreso y salida de rentas y no simplemente bienes tangibles, como se representa en la balanza comercial de determinado país o región. Así, las exportaciones líquidas equivalen al producto menos el gasto interno, expresadas en la sumatoria del consumo, inversión y gastos gubernamentales, o sea:

$$NX = Y - (C + I + G) \quad (13)$$

De esta forma, si el producto excede el gasto interno, estaremos exportando la diferencia. En este caso, las exportaciones líquidas serán positivas. Cuando el gasto interno supera al producto estaremos importando la diferencia, en tanto las exportaciones líquidas serán negativas. En otras palabras, cuando las exportaciones líquidas fueran positivas, tendremos una transferencia de rentas al exterior; inversamente, cuando ellas fueran negativas, recibiríamos rentas del exterior.

Desde el punto de vista de la renta, debemos seguir en la misma dirección, cualquiera sea, la renta destinada a gastos como consumo debe reflejar los gastos como adquisición de bienes y servicios domésticos (C_d) y del exterior (C_f), así como, respectivamente, el ahorro doméstico (S_d) y el incremento del ahorro del exterior (S_f) y los tributos que inciden sobre la renta doméstica (T_d) que son incrementos de los tributos sobre la renta importada (T_f). Para no desvirtuar la identidad, como la renta destinada al pago de los bienes y servicios no producidos internamente (C_f , S_f , T_f) será enviada al exterior, debemos sustraerla en la ecuación, ya que representa una

renta exportada (R_x). Del mismo modo, la renta recibida del exterior corresponde a una renta importada (R_m), con todo simplemente se adiciona a la renta total, pues representa un interés absoluto de la renta.

Así, como la renta total en una economía abierta debe incorporar la renta importada (R_m), y si adicionáramos $C_f + S_f + T_f$ y sustrajéramos R_x , lo que no altera la igualdad, podremos rescribir la ecuación del gasto, como ser:

$$Y = (C_d + C_f) + (S_d + S_f) + (T_d + T_f) + R_m - R_x \quad (14)$$

En la misma condición del producto, la renta importada (R_m) menos la renta exportada (R_x) debe representar a las exportaciones líquidas (NX); de la misma forma, el consumo total expresa el consumo doméstico y del exterior; el ahorro total abarca el ahorro interno y externo y los tributos totales están compuestos por los tributos que inciden sobre la renta interna y externa. La igualdad contable de la renta puede ser expresada como:

$$Y = C + S + T + NX \quad (15)$$

Las exportaciones líquidas desde la óptica del producto representan la exportación de bienes y servicios menos las importaciones de bienes y servicios ($X - M$); desde la óptica de la renta, ellas corresponden a la renta importada menos la renta exportada ($R_m - R_x$). De este modo, esto permite corroborar que la exportación de bienes y servicios se iguale a la renta importada ($X = R_m$) y que la importación de bienes y servicios se iguale a la renta exportada ($M = R_x$).

Cuanto mayor sea el volumen de los bienes y servicios exportados, o menor sea la dimensión de los bienes y servicios importados, mayor será la renta. Cuanto mayor sea el producto interno mayor es la renta. El consumo, la inversión y los gastos públicos son relativamente proporcionales, eso implica que, para un producto interno constante, el incremento relativo de uno de ellos, necesariamente reduce la participación del otro, o de los otros dos, así como, un incremento o reducción de uno de ellos, manteniendo las mismas proporciones, elevan o disminuyen el producto interno, reflejando directamente en la renta.

Desde la óptica del crecimiento económico, lo que va a generar nueva riqueza es la inversión, pues el consumo es destrucción, en tanto la inversión aumenta la capacidad productiva de la economía. Así, a pesar de que el consumo y la inversión en el corto plazo incrementen la demanda efectiva y consecuentemente la renta, en una economía abierta las rentas transferidas del exterior que son utilizadas en el consumo no generan nueva riqueza en el largo plazo. De esta forma, solamente la parte destinada a la inversión podrá asomarse al propósito literal del ahorro.

En esta concepción, toda renta recibida del exterior es pagada con una reducción del ahorro o deberá ser paga con factores de la producción en el futuro. Utilizada en el consumo, será destruida en el presente, sin generar nueva riqueza y contrayendo el ahorro interno o dejando las deudas a pagar con factores de producción futuros. Utilizada en la inversión, para obtener ventajas comparativas, debe proporcionar riqueza suficiente que posibilite la cancelación de las deudas futuras, o, en otras palabras, que garantice el retorno de la inversión. Esta observación se inserta en la lógica macroeconómica de la inversión capitalista, pudiendo ser aplicada también en la lógica macroeconómica.

Todo el desdoblamiento anterior corrobora la simbiosis entre la parte real y la parte monetaria de una economía, a la luz de los preceptos económicos visualizados por Keynes y utilizados en la Contabilidad Social contemporánea. Así, debemos subrayar que, en una primera aproximación, ya vislumbramos que las relaciones con el exterior son determinantes de la base económica local en una pequeña economía abierta y federalizada. Cómo las relaciones económicas con el exterior son captadas, en la macroeconomía tradicional, por la Balanza de pagos, debemos también seguir en esta dirección.

LA MEDICION DE LA BALANZA DE PAGOS

La Balanza de Pagos es un instrumento contable de medición, en una economía abierta, de las relaciones con el exterior. En el Brasil, solamente en el ámbito federal es utilizada esta técnica de medición. Los estados federales, que podrían tener control más efectivo de los flujos en sus fronteras, no utilizan este instrumento, dejando de lado una evaluación muy importante sobre el comportamiento de las economías provinciales.

En relación a las economías municipales o regionales, las dificultades de este tipo de contabilización aumentan, en función de la mayor apertura con su exterior. Específicamente en relación a los municipios, el hábitat de las unidades familiares, se encuentra un modelo ideal de economía abierta, visto que el flujo de los factores de la producción y de los bienes y servicios es totalmente libre, sin barreras aduaneras, tributación diferenciada u otro condicionante. Frente a las dificultades de obtención de los datos necesarios para el montaje y análisis de la Balanza de Pagos, poco se ha hecho en este sentido en Brasil.

En este enfoque, para evaluar y medir los efectos de una abstracta Balanza de Pagos en el desarrollo local / regional, teniendo en consideración la inexistencia de fronteras y de control del flujo de rentas, se optó por desarrollar un modelo experimental, creando un territorio empírico particular y delimitado.

Así, en un primer momento, podríamos modelar una pequeña economía que se reproduce internamente, a partir de una producción económica local que satisfaga sus necesidades vitales y culturales, sin comunicarse con el exterior. En esta situación, su crecimiento económico depende exclusivamente de una articulación interna, el sector no básico, estando su nivel de desarrollo subyugado a la disponibilidad y a la utilización de sus factores de producción, la distribución de la renta, entre otros elementos.

En otra dimensión, abriéndose la economía, se tienen inserciones económicas que identifiquen su flujo de rentas a ser contabilizadas en la Balanza de Pagos. El

modelo de la Balanza de Pagos de un Estado Nacional puede, naturalmente, pasar por una adecuación local o regional, conforme al esquema técnico – experimental mostrado en el Cuadro

Cuadro 1 – Estructura de la Balanza de Pagos Local

BALANZA DE PAGOS	
------------------	--

CUENTA DE TRANSACCIONES CORRIENTES	CUENTA DE CAPITAL
1. Balanza Comercial	4. Balanza de Capitales Autónomos
1.1 Importaciones de Mercaderías	4.1 Inversiones Directas Liquidas
1.2 Exportaciones de Mercaderías	4.2 Préstamos /Financiamientos /Aplicaciones
	4.3 Amortizaciones
2. Balanza de Servicios	
2.1 Renta de Capital (intereses, lucros líquidos)	5. Financiamiento del Resultado (compensatorio)
2.2 Servicios Diversos (royalties, asist. Técnica, etc)	5.1 Reservas Monetarias
2.3 Turismo	
	Stocks iniciales de riqueza (reales y monetarios)
3. Transferencias Unilaterales	Movimiento
3.1 Transf. De Capitales Federales (tributos, rentas)	Stocks finales de riqueza (reales y monetarios)
3.2 Transf. Capitales Privados	

Stocks monetarios iniciales	
Movimiento	
Stocks monetarios finales	

Así como en la medición macroeconómica nacional, la estructura de lanzamientos sigue las normas de la contabilidad general, se utiliza el método de las partidas dobles, lo que implica que a cada crédito le corresponde un débito, o mejor, que cada hecho económico tiene su comportamiento particular, sin desequilibrar la balanza, donde el saldo siempre es cero, permitiendo evaluaciones puntuales de validez científica.

Este balance laboratorial también está dispuesto en subcuentas, en función de particularidades propias:

- Balanza Comercial: indica las transacciones de bienes tangibles con el exterior, siendo las importaciones las entradas reales y las exportaciones las salidas reales, y donde cada movimiento real implica, en contrapartida, un movimiento monetario inverso.
- Balanza de Servicios: registra las transacciones de bienes intangibles, o mejor, el pago y/o recibo de recursos por la utilización de los factores de la producción (intereses, lucros, royalties) y los no factores (turismo, etc.).
- Transferencias Unilaterales: representan el ingreso y/o salida de rentas sin contrapartida, no implica un resarcimiento futuro.
- Balanza de Capitales Autónomos: apunta las transacciones que producen variaciones en el activo y pasivo con el exterior, sea por contrapartida de la Balanza Comercial y de la Balanza de Servicios, o sea por movimiento financiero puro.
- Financiamiento del Resultado: que representa la “caja”² o la insolvencia tributaria, financiera y comercial.

Este modelo permite ensayos mensurables empíricamente, ofreciendo indicativos en cuanto a los posibles movimientos de los flujos reales y monetarios con el exterior y sus implicaciones en la economía local, en especial, en la determinación de la oferta monetaria. A partir de la convergencia o de la divergencia de los recursos, podemos prever alteraciones en la base monetaria y, consecuentemente, reflejos en la economía interna. En esta dirección, desarrollaremos ensayos empíricos anclados en las reflexiones anteriores. Se propone probar como el flujo real de los bienes y servicios, expresados por la contrapartida de rentas, puede dimensionar la oferta de moneda local. La comprobación de que este flujo con el exterior determina la base monetaria, corroborará la hipótesis de la endogeneidad de la moneda en una pequeña economía abierta.²

² La balanza de Pagos, por obedecer a las normas de contabilidad general, posee su “caja” que está representada por la cuenta de Haberes y Obligaciones. Cuando hay ingreso de recursos, sea por exportaciones de mercaderías, sea por recepción de servicios, ocurre un débito en la cuenta Haberes y Obligaciones y un crédito en la cuenta respectiva, lo que

SIMULACIONES DEL MODELO PROPUESTO PARA LAS PEQUEÑAS ECONOMÍAS LOCALES ABIERTAS

Con la estructura propuesta, podremos proceder a las más variadas inserciones en la Balanza de Pagos empírica. En esta dimensión, pasamos a proceder a ensayos que intentan medir el impacto en la economía interna, en términos de la oferta de moneda, de posibles transacciones con el exterior. Se utiliza el método de las partidas dobles, donde un lanzamiento positivo recibe una contrapartida negativa y viceversa, a fin de mantener la Balanza de Pagos equilibrada.

Realizaremos seis pruebas para intentar expresar de diversas maneras los movimientos reales que ocurren en una pequeña economía abierta federal. Cada prueba es particular, independiente y presupone que las demás variables no relacionadas son constantes, o que obedecen a la condición *ceteris paribus* ampliamente utilizada en economía. Esta dimensión nos remite a la delimitación de un espacio temporal, donde se intenta medir las interacciones entre variables específicas, en la forma cartesiana más literal, que naturalmente no es absoluta; todavía, por ahora, creemos que se puede contribuir a la atención de nuestros propósitos puntuales.

De esta forma, vamos a considerar inserciones adicionales, particulares, de corto plazo, considerando un stock inicial de riqueza (activos reales y monetarios) en un monto de 100.000 unidades monetarias y un stock monetario inicial de 10.000 unidades monetarias. El objetivo de estas inserciones se restringe a la medición del impacto de las operaciones con el exterior sobre estas cuentas, que representan, respectivamente, el stock de riqueza realizable y el stock de moneda.

Ensayo 1 – Una exportación adicional de 2.000 unidades monetarias con recepción a plazo, en el corto plazo, representa los siguientes movimientos en la Balanza de Pagos:

representa efectivamente, un incremento en el activo con el exterior (disponibilidad inmediata o ahorro). Cuando hay una salida de recursos, lógicamente, sucede lo contrario.

BALANZA DE PAGOS

CUENTA DE TRANSACCIONES CORRIENTES	2000	CUENTA DE CAPITAL	0
1. Balanza Comercial	2000	4. Balanza de Capitales Autónomos	0
1.1 Importaciones de Mercaderías		4.1 Inversiones Directas Liquidas	0
1.2 Exportaciones de Mercaderías	2000	4.2 Préstamos/Financiamientos/Aplicaciones	
		4.3 Amortizaciones	
2. Balanza de Servicios	0		
2.1 Renta de Capital (intereses, lucros líquidos)		5. Financiamiento del Resultado (compensatorio)	-2000
2.2 Servicios Diversos (royalties, asist. Técnica, etc)		5.1 Reservas Monetarias	-2000
2.3 Turismo			
		Stocks iniciales de riqueza (reales y monetarios)	100000
3. Transferencias Unilaterales	0	Movimiento	2000
3.1 Transf. De Capitales Federales (tributos, rentas)		Stocks finales de riqueza (reales y monetarios)	102000
3.2 Transf. Capitales Privados			

Stocks monetarios iniciales	10000
Movimiento	2000
Stocks monetarios finales	12000

Cuadro 2 – Ensayo 1: Lanzamiento positivo en NX y negativo en R

Resultado 1:

- Cuenta Corriente (NX): +2.000; Balanza de Capitales (BK): 0; Reservas Monetarias ®: (-2.000)³; Stock de Riqueza (Er): 100.000+2.000= 102.000

- Stock Monetario (Em): 10.000+2.000=12.000

Conclusión 1 – Cualquier inserción positiva en NX, sin mover BK, representa un resultado positivo de igual monto en Er y Em, o mejor, cuando el flujo con el exterior represente un aumento en la Balanza de Transacciones Corrientes, sea por movimientos positivos de la Balanza Comercial, de Servicios o Transferencias Unilaterales, sin contrapartida en la Balanza de Capitales, o sea, sin transferir esta

³ Un signo negativo en la cuenta de reservas, en la práctica, significa un incremento en las reservas monetarias representado por el incremento en el stock monetario, así como, los lanzamientos de caja en la Contabilidad General.

renta adicional al exterior (ahorro), aumentará el stock de la base monetaria ⁴en igual proporción, así como, por consiguiente, el stock de riqueza local.

Ensayo 2 – Una exportación adicional de 2.000 unidades monetarias sin recepción a plazo (financiando al comprador), en el corto plazo, representa los siguientes movimientos en la Balanza de Pagos:

Cuadro 3 – Ensayo 1: Lanzamiento positivo en NX y negativo en BK

BALANZA DE PAGOS			
CUENTA DE TRANSACCIONES CORRIENTES		CUENTA DE CAPITAL	
1. Balanza Comercial	2000	4. Balanza de Capitales Autónomos	-2000
1.1 Importaciones de Mercaderías		4.1 Inversiones Directas Liquidas	
1.2 Exportaciones de Mercaderías	2000	4.2 Prestamos/Financiamientos/Aplicaciones	-2000
		4.3 Amortizaciones	
2. Balanza de Servicios	0		
2.1 Renta de Capital (intereses, lucros líquidos)		5. Financiamiento del Resultado (compensatorio)	0
2.2 Servicios Diversos (royalties, asist. Técnica, etc.)		5.1 Reservas Monetarias	
2.3 Turismo			
		Stocks iniciales de riqueza (reales y monetarios)	100000
3. Transferencias Unilaterales	0	Movimiento	2000
3.1 Transf. De Capitales Federales (tributos, rentas)		Stocks finales de riqueza (reales y monetarios)	102000
3.2 Transf. Capitales Privados			

Stocks monetarios iniciales	10000
Movimiento	0
Stocks monetarios finales	10000

Resultado 2:

- Cuenta Corriente (NX): +2.000; Balanza de Capitales (BK): -2.000
- Reservas Monetarias ®: 0; Stock de Riqueza (Er): 100.000+2.000=102.000
- Stock Monetario (Em): 10.000+0=10.000

⁴No vamos a considerar en este momento que el aumento de renta sea canalizado hacia los bancos comerciales de fuera del área, neutralizando el efecto por transferencia de ahorro

Conclusión 2 – Cualquier inserción positiva en NX, con movimientos correspondientes en BK, representa un resultado positivo en un monto igual al de Em, sin alterar Em. De otra forma, podemos concluir que cuando tenemos un movimiento positivo en la Balanza de Transacciones Corrientes, con una contrapartida en la Balanza de Capitales, sea por préstamos, financiamientos o cualquier otra inversión financiera, sea por inversiones directas o amortizaciones, estaremos transfiriendo ahorro al exterior, por lo tanto, como reflejo positivo en la riqueza total, sin aumentar el stock monetaria o la base monetaria. En esta dimensión, esto indica que el efecto multiplicador de la moneda en la economía local, en el corto plazo, estará descartado; pero podrá exceder sus efectos en el largo plazo por el incremento de la riqueza total.

Ensayo 3 – Una importación adicional de 2.000 unidades monetarias con pago al contado, en el corto plazo, representa los siguientes movimientos en la Balanza de Pagos.

BALANZA DE PAGOS			
------------------	--	--	--

CUENTA DE TRANSACCIONES CORRIENTES	-2000	CUENTA DE CAPITAL	0
1. Balanza Comercial	-2000	4. Balanza de Capitales Autónomos	0
1.1 Importaciones de Mercaderías	-2000	4.1 Inversiones Directas Liquidas	
1.2 Exportaciones de Mercaderías		4.2 Prestamos/Financiamientos/Aplicaciones	
		4.3 Amortizaciones	
2. Balanza de Servicios	0		
2.1 Renta de Capital (intereses, lucros líquidos)		5. Financiamiento del Resultado (compensatorio)	2000
2.2 Servicios Diversos (royalties, asist. Técnica, etc)		5.1 Reservas Monetarias	2000
2.3 Turismo			
		Stocks iniciales de riqueza (reales y monetarios)	100000
3. Transferencias Unilaterales	0	Movimiento	-2000
3.1 Transf. De Capitales Federales (tributos, rentas)		Stocks finales de riqueza (reales y monetarios)	98000
3.2 Transf. Capitales Privados			

Stocks monetarios iniciales	10000
Movimiento	-2000
Stocks monetarios finales	98000

Resultado 3

- Cuenta Corriente (NX): (-2.000); Balanza de Capitales (BK): 0;
- Reservas Monetarias ®: +2.000; Stock de Riqueza (Er): $100.000 - 2.000 = 98.000$
- Stock Monetario (Em): $10.000 - 2.000 = 8.000$

Conclusión 3 – Cualquier inserción negativa en NX, sin movimientos en BK, representa un resultado negativo de igual monto en Em y Er. En otras palabras, cualquier movimiento negativo en el corto plazo de la Balanza de Transacciones Corrientes, por la Balanza Comercial, de Servicios o Transferencias Unilaterales, sin contrapartida en la Balanza de Capitales, representa una reducción absoluta en la Base Monetaria y, consecuentemente, de forma directa o ampliada, si consideramos el multiplicador de la moneda, en la riqueza total. Esta prueba señala el efecto de sustitución de las importaciones o, de forma más específica, la distinción en el nivel de desarrollo del sector no básico. Merece registro en este momento, la puntualidad de la recaudación local de los tributos provinciales y federales, ya que, en el modelo, estamos relacionándolos como Transferencias Unilaterales.

Ensayo 4 – Una importación adicional de 2.000 unidades monetarias sin pago al contado (compra a plazo, financiada), en el corto plazo, representa los siguientes movimientos en la Balanza de Pagos:

BALANZA DE PAGOS	
------------------	--

CUENTA DE TRANSACCIONES CORRIENTES	-2000	CUENTA DE CAPITAL	2000
1. Balanza Comercial	-2000	4. Balanza de Capitales Autónomos	2000
1.1 Importaciones de Mercaderías	-2000	4.1 Inversiones Directas Liquidas	
1.2 Exportaciones de Mercaderías		4.2 Préstamos/Financiamientos/Aplicaciones	2000
		4.3 Amortizaciones	
2. Balanza de Servicios	0		
2.1 Renta de Capital (intereses,		5. Financiamiento del Resultado	0

Lucros líquidos)		(compensatorio)	
2.2 Servicios Diversos (royalties, asist. Técnica, etc)		5.1 Reservas Monetarias	
2.3 Turismo			
		Stocks iniciales de riqueza (reales y monetarios)	100000
3. Transferencias Unilaterales	0	Movimiento	-2000
3.1 Transf. De Capitales Federales (tributos, rentas)		Stocks finales de riqueza (reales y monetarios)	98000
3.2 Transf. Capitales Privados			

Stocks monetarios iniciales	10000
Movimiento	
Stocks monetarios finales	10000

Resultado 4:

- Cuenta Corriente (NX): -2.000; Balanza de Capitales (BK): 2.000; Reservas Monetarias (R): 0
- Stock de Riqueza (Er): $100.000 - 2.000 = 98.000$
- Stock Monetario (Em): $10.000 + 0 = 10.000$

Conclusión 4 – Cualquier inserción negativa en NX, con movimientos correspondientes en BK, representa un resultado negativo de igual monto en Er, pero sin alterar Em. Cuando hay un movimiento negativo en la Balanza de Transacciones Corrientes, en cualquiera de sus subcuentas, con contrapartida de la Balanza de Capitales, tenemos una transferencia convergente de ahorro del exterior, lo que señala el mantenimiento de la base monetaria, pero con reducción en la riqueza total, visto que, deberá ser resarcida en el largo plazo. Debemos subrayar que, si el movimiento negativo fuese canalizado hacia el consumo tendrá un efecto más agudo del producido por la canalización hacia la inversión, en vista de que, en este ultimo caso estaremos aumentando la capacidad productiva de la economía local, con reflejos positivos en el largo plazo, sea vía sector básico, con incremento de las exportaciones, sea vía sector no básico, por la substitución de las importaciones.

Ensayo 5 – Recepción al contado de 2.000 unidades monetarias a título de amortizaciones por créditos en el exterior, en el corto plazo, representa los siguientes movimientos en la Balanza de Pagos:

Cuadro 6 – Ensayo 5: Lanzamiento positivo en BK y negativo en R

BALANZA DE PAGOS			
------------------	--	--	--

CUENTA DE TRANSACCIONES CORRIENTES	0	CUENTA DE CAPITAL	2000
1. Balanza Comercial	0	4. Balanza de Capitales Autónomos	2000
1.1 Importaciones de Mercaderías		4.1 Inversiones Directas Liquidas	
1.2 Exportaciones de Mercaderías		4.2 Prestamos/Financiamientos/Aplicaciones	
		4.3 Amortizaciones	2000
2. Balanza de Servicios	0		
2.1 Renta de Capital (intereses, lucros líquidos)		5. Financiamiento del Resultado (compensatorio)	-2000
2.2 Servicios Diversos (royalties,asist. Técnica, etc)		5.1 Reservas Monetarias	-2000
2.3 Turismo			
		Stocks iniciales de riqueza (reales y monetarios)	100000
3. Transferencias Unilaterales	0	Movimiento	0
3.1 Transf. De Capitales Federales (tributos, rentas)		Stocks finales de riqueza (reales y monetarios)	100000
3.2 Transf. Capitales Privados			

Stocks monetarios iniciales	10000
Movimiento	2000
Stocks monetarios finales	12000

Resultado 5:

- Cuenta Corriente (NX): 0; Balanza de Capital (BK): +2.000
- Reservas Monetarias (R): (-2.000); Stock de Riqueza (Er): 100.000 + 0 =100.000
- Stock Monetario (Em): 10.000 + 2.000 =12.000

Conclusión 5 – Cualquier inserción positiva en BK, sin movimientos en NX, no altera Er⁵, pero representa un resultado positivo de igual monto en Em. La recepción de recursos vía Balanza de Capitales, por Inversiones Directas, Prestamos, Financiamientos o Amortizaciones, tiene entre sus efectos el de aumentar la base monetaria local, a pesar de no alterar la riqueza total en el corto plazo. El destino de los recursos en la economía local será definidor de los efectos de largo plazo. Vale aquí subrayar la importancia del sector financiero que, por tener una estructura nacional, por lo tanto exógeno a la economía local, tiene un papel singular en la definición de la base monetaria.

Ensayo 6 – Pago al contado de 2.000 unidades monetarias a título de amortizaciones por débitos en el exterior, en el corto plazo, representan los siguientes movimientos en la Balanza de Pagos:

Cuadro 7 – Ensayo 6: Lanzamiento negativo en BK y positivo en R

BALANZA DE PAGOS			
CUENTA DE TRANSACCIONES CORRIENTES	0	CUENTA DE CAPITAL	-2000
1. Balanza Comercial	0	4. Balanza de Capitales Autónomos	-2000
1.1 Importaciones de Mercaderías		4.1 Inversiones Directas Líquidas	
1.2 Exportaciones de Mercaderías		4.2 Prestamos/Financiamientos/Aplicaciones	
		4.3 Amortizaciones	-2000
2. Balanza de Servicios	0		
2.1 Renta de Capital (intereses, lucros líquidos)		5. Financiamiento del Resultado (compensatorio)	2000
2.2 Servicios Diversos (royalties, asist. Técnica, etc)		5.1 Reservas Monetarias	2000
2.3 Turismo			
		Stocks iniciales de riqueza (reales y monetarios)	100000
3. Transferencias Unilaterales	0	Movimiento	0
3.1 Transf. De Capitales Federales (tributos, rentas)		Stocks finales de riqueza (reales y monetarios)	100000
3.2 Transf. Capitales Privados			

⁵ La contratación de préstamos y financiamientos u otra recepción de inversiones directas, no alteran en el corto plazo Er, ceteris paribus, por la contrapartida en Em, pero representan en el futuro una salida de renta adicional vía intereses y lucros, respectivamente, en la Balanza de Servicios.

Stocks monetarios iniciales	10000
Movimiento	-2000
Stocks monetarios finales	8000

Resultado 6:

- Cuenta Corriente (NX): 0; Balanza de Capitales (BK): (-2.000);
- Reservas Monetarias (R): +2.000; Stock de Riqueza (Er): $100.000 + 0 = 100.000$
- Stock Monetario (Em): $10.000 - 2.000 = 8.000$

Conclusión 6- Cualquier inserción negativa en BK, sin movimientos en NX, no altera Er, pero representa un resultado negativo de igual monto en Em. Un movimiento negativo en la Balanza de Capitales, sea por Inversiones Directas de residentes en el exterior, sea por Prestamos, Financiamientos, Amortizaciones o cualquier otra inversión financiera, reduce directamente en el corto plazo la base monetaria, a pesar de no reducir la riqueza total que podrá ser realizada respectivamente en el largo plazo. De la misma manera que la prueba 5, subrayamos el papel de los bancos comerciales, pues todo movimiento bancario, en este modelo, puede ser considerado como una transacción externa. Así, por ejemplo, un deposito a la vista o a plazo en un banco comercial del “exterior” reduce localmente la base monetaria se los recursos no fuesen reaplicados internamente.

A partir de los ensayos propuestos, podemos sintetizar sus resultados conforme al cuadro que se presenta a continuación:

DESCRIPCIÓN / ENSAYOS	1	2	3	4	5	6
Stock de Riqueza Inicial (Eri)	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000
Stock Monetario Inicial (Emi)	10.000	10.000	10.000	10.000	10.000	10.000
Cuenta Corriente (NX)	+2.000	+2.000	(-2.000)	(-2.000)	0	0
Balanza de Capitales (BK)	0	(-2.000)	0	2.000	+2.000	(-2.000)
Reservas Monetarias (R)	(-2.000)	0	+2.000	0	(-2.000)	+2.000
Stocks de Riqueza (Er)	102.000	102.000	98.000	98.000	100.000	100.000
Stock Monetario (Em)	12.000	10.000	8.000	10.000	12.000	8.000

Fuente: Estructura propia

En este contexto, podemos deducir matemáticamente que:

$$Er = Eri - (BK + R) \quad (16)$$

Siendo Eri el stock de riqueza inicial, tenemos que el stock de riqueza (Er) es una función de los movimientos de capitales autónomos (BK) y de los movimientos en las reservas monetarias (R). Así, cuanto mayor sea la transferencia de ahorro al exterior y / o cuanto mayor sea el incremento de la base monetaria, mayor será el incremento en el stock de riqueza y viceversa⁶. Lógicamente, cuando BK y R se compensan íntegramente la riqueza total no sufrirá alteraciones.

De la misma manera, podemos concluir que, dado el stock inicial de moneda (Emi), el stock de moneda (Em) es función de los movimientos de las exportaciones líquidas (NX) y de los capitales autónomos (BK), así expresados en la ecuación:

$$Em = Emi + NX + BK \quad (17)$$

Así, cuanto mayor sean las exportaciones líquidas y/o la recepción de ahorro del exterior⁷, mayor será la base monetaria y viceversa. Una vez más, cuando NX y BK se compensen íntegramente la base monetaria no sufrirá alteraciones.

Mediante esta ecuación podemos corroborar la hipótesis de la endogeneidad de la moneda en una pequeña económica abierta y federal, pues nuestra Balanza de Pagos empírica capta los movimientos de la base monetaria local. Ciertamente las decisiones de los actores exógenos influyen sobre el flujo de rentas; con todo, es

⁶ Se debe subrayar que el signo negativo en la ecuación (16) representa una relación inversa para NX y R, ya que estamos utilizando recursos de escritura contable, donde un incremento representa un débito y una reducción un crédito.

⁷Ídem nota anterior

innegable que la dinámica de la determinación de los movimientos es dictada por el desarrollo de la economía interna. Por ejemplo, la demanda de bienes exportados es exógeno, así como la decisión de aplicar recursos internamente por los bancos comerciales. Todavía la competitividad y la atracción de capital externo están condicionados al dinamismo de la economía local.

A partir de estos supuestos, pasamos ahora a reflejar sobre como la base monetaria puede influir en el crecimiento económico de una pequeña economía abierta y federada.

RELACION ENTRE OFERTA DE MONEDA Y RENTA

Admitiendo que una pequeña economía federal abierta no determina el nivel de precios de la federación, por su pequeñez relativa, esta se vuelve un factor exógeno a la economía interna, en función de que la oferta federal de bienes y servicios no presenta restricciones a un incremento en la demanda agregada interna⁸. Podemos así, con miras a propósitos puntuales, considerar el nivel de precios constante, o mejor, negar que un aumento de la oferta de moneda tenga reflejos directos en el nivel general de precios, perfilándonos al pensamiento Keynesiano⁹.

Así, si rescatamos la Teoría Cuantitativa de la Moneda, en que $MV = PT$, siendo M la oferta de moneda, V la velocidad de circulación de la moneda, P el índice general de precios y T el volumen físico de las transacciones, y que $PT = Y$, donde Y es la renta real, y si admitimos que el índice de precios es constante, podremos rescribir la ecuación cuantitativa como:

$$MV = Y \quad (18)$$

⁸ En las grandes ciudades brasileñas, como por ejemplo Sao Paulo, el exceso de liquidez, reflejándose en la demanda sin contrapartida de la oferta, podrá afectar a los precios.

⁹ El modelo Hicks-Hansen que intenta sintetizar el pensamiento Keynesiano, considera, en una economía nacional, los precios constantes en el corto plazo.

De esta forma, tenemos que la oferta de moneda multiplicado por su velocidad de circulación es igual a la renta. Del mismo modo, la ecuación de Cambridge puede ser escrita como:

$$M = Y / V \quad (19)$$

Rescribiendo la ecuación (17), tenemos que:

$$NX = Em - Emi - BK \quad (20)$$

Sabiendo por la ecuación (13) que las exportaciones líquidas $NX = Y - (C + I + G)$, siendo los gastos internos $DI = C + I + G$, se llega a :

$$Y - DI = Em - Emi - BK \quad (21) \quad \text{ó}$$

$$Y = DI + Em - Emi - BK \quad (22)$$

De la misma forma, podemos rescribir la ecuación (19) $MV = Y$ como:

$$Y = Em * Vi \quad (23)$$

Se observa que la renta interna (Y) es igual al producto del stock interno de moneda (Em) con la velocidad de circulación de la renta interna (Vi). Transportando la ecuación (23) a la ecuación (22) tenemos que:

$$Em * Vi = DI + Em - Emi - BK \quad (24)$$

Al aislar DI en la ecuación (24) se llega:

$$DI = Em (Vi - 1) + Emi + BK \quad (25)$$

Partiendo de la inspiración clásica, en que Vi es constante en el corto plazo, entonces cualquier aumento de la oferta de moneda tiene respuesta positiva en la renta y viceversa. Así, estaremos corroborando la hipótesis keynesiana de que la oferta de moneda afecta al lado real de la economía, lo que niega la hipótesis de la Teoría Cuantitativa de la Moneda y de la Ecuación del Trueque, en que el aumento de la oferta monetaria posee reflejos exclusivamente en los precios.

Esta afirmación puede ser probada en los seis ensayos presentados anteriormente. A partir de los resultados de aquellos ensayos y de la hipótesis de que Vi sea igual a 10, tenemos la cuantificación de NX, DI e Y, como sigue:

Descripción /	1	2	3	4	5	6
Ensayos						
Cuenta Corriente (NX)	2.000	2.000	(2.000)	(2.000)	-	-
Balanza de Capitales (BK)		(2.000)		2.000	2.000	(2.000)
Reservas Monetarias (R)	(2.000)		2.000		(2.000)	2.000
Stock de Riqueza Inicial (Eri)	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000
Stock de Riqueza (Er)	102.000	102.000	98.000	98.000	100.000	100.000
Stock Monetario Inicial (Emi)	10.000	10.000	10.000	10.000	10.000	10.000
Stock Monetario (Em)	12.000	10.000	8.000	10.000	12.000	8.000
Velocidad de la Moneda (Vi)	10	10	10	10	10	10
Renta Inicial (Yi=Emi*Vi)	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000
Exportaciones liquidadas (NX=EM-Emi-BK)	2.000	2.000	(2.000)	(2.000)	-	-
Gasto Interno (DI=EM(Vi-1)+Emi+BK)	118.000	98.000	82.000	102.000	120.000	80.000
Renta Y= DI + NX	120.000	100.000	80.000	100.000	120.000	80.000

Fuente: Estructura propia

Cuadro 9 – Prueba de los ensayos con Vi constante

Así, por las pruebas presentadas y por las reflexiones anteriores, se puede deducir que:

- La oferta de moneda es endógena en una pequeña economía abierta; esto puede ser captado por nuestra Balanza de Pagos empírica, siendo determinada por NX y por BK;

- La renta / producto está en función directa del stock de moneda, o mejor, la moneda es determinante del crecimiento económico de estas economías: en los ensayos 1 y 5, ella aumenta los stocks monetarios, así como la renta; en los ensayos 2 y 4, cuando los stocks monetarios no se alteran, tampoco se altera la renta; en los ensayos 3 y 6 en que se contraen los stocks monetarios se contrae también la renta.

- El gasto interno está en función de NX, o sea, las transacciones corrientes determinan el consumo, la inversión y los gastos públicos: en los ensayos 1 y 2, el gasto interno se contrae por la producción para exportación; en los ensayos 3 y 4 el gasto interno supera la renta por la supremacía de las exportaciones; en los ensayos 5 y 6 la renta se iguala a los gastos internos ya que NX está en cero.

- La renta está en función directa de la cantidad de moneda y de su velocidad de circulación, en cuanto al multiplicador de la renta (m) es igual a la velocidad de circulación de la moneda. Con una velocidad constante, una variación en la cantidad de moneda, positiva o negativa, esta variación se refleja en la renta multiplicada por la velocidad.

De esta forma, podemos identificar los principales factores exógenos y endógenos que determinan la base monetaria local:

Los principales factores exógenos que actúan en la determinación de la base monetaria:

Gobierno Federal y Provincial (recaudación y transferencias tributarias);

Sistema Financiero (captación y aplicación de recursos);

Demanda de productos exportados;

Inversiones directas externas;

Principales factores endógenos que actúan en la base monetaria:

Dinámica del sector básico (competitividad / diversidad de las exportaciones);

Desarrollo del sector no básico (sustitución de importaciones),

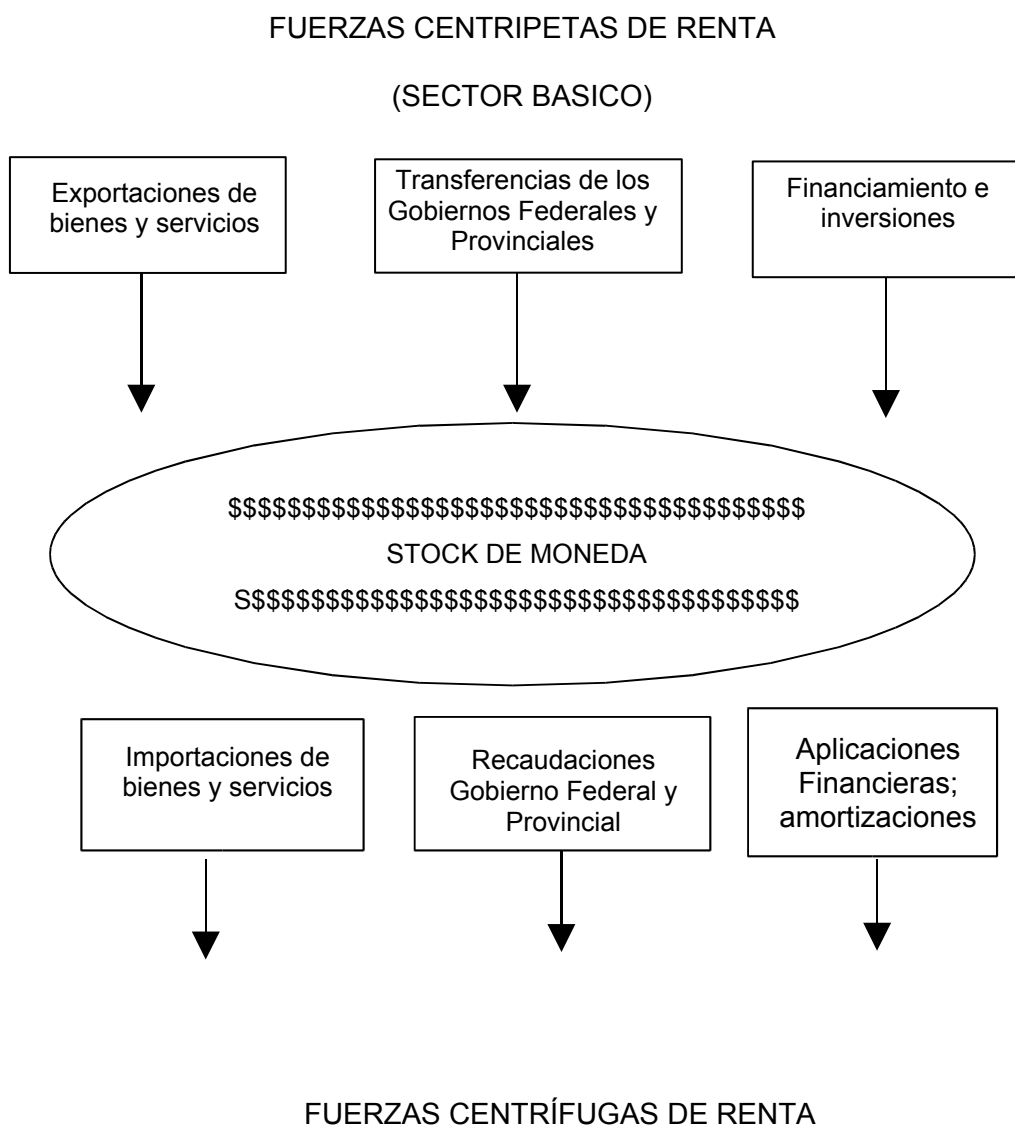
Propensión interna a consumir (bienes y servicios locales e importados),

Propensión interna a ahorrar (interna y externamente),

Propensión interna a invertir (interna y externamente),
 Gastos del Gobierno Local (bienes y servicios locales e importados),
 Atracción de la economía local por los capitales externos;

Para sintetizar, podemos construir una representación simbólica, conforme se expresa a continuación, para presentar el comportamiento de la base monetaria. Si consideramos la economía local como una reserva de moneda, que interactúa con fuerzas centrípetas y centrífugas de moneda, la dinámica de estas fuerzas será determinante del stock de moneda.

Cuadro 10 – Flujo de rentas con el exterior en una economía local abierta



Ciertamente la reserva no se agotará, pues la supremacía de las fuerzas centrífugas tendrá límite en la contracción económica con equilibrio por debajo del pleno empleo de los factores de producción, en la lógica de los preceptos de Keynes.

VELOCIDAD DE CIRCULACIÓN DE LA MONEDA

Siguiendo el supuesto clásico, admitimos en la sección anterior que la velocidad de circulación de la moneda era constante. Al identificar la demanda especulativa de la moneda, Keynes refutó esta suposición. Con todo, ¿solamente la demanda influye en la velocidad de circulación de la moneda en una pequeña economía federada?

Para responder a esta cuestión, vamos a retornar a la ecuación 10. Teniendo en vista que $(C_f + I_f + G_f) = M$, podemos rescribirla de la siguiente manera:

$$Y = (C_d + I_d + G_d) + (C_f + I_f + G_f) + X - M \quad (26)$$

Donde: Y = Renta; C_d = consumo de bienes y servicios producidos internamente; C_f = consumo de bienes y servicios importados; I_d = inversiones en bienes de capital producidos internamente; I_f = inversión en bienes de capital importados; G_d = gastos del gobierno en bienes y servicios producidos internamente; G_f = gastos del gobierno en bienes y servicios importados; X = exportaciones de bienes y servicios y M = importaciones de bienes y servicios.

La ecuación (26) muestra que, cuanto mayor sea la disponibilidad interna de los bienes, mayor será la renta. Como se observa, si la economía se cierra al exterior, la renta se irá reduciendo, quedando igual a la suma de los bienes producidos domésticamente y destinados al consumo, a la inversión y a los gastos del gobierno, o sea, $Y = C_d + I_d + G_d$.

Sustituyendo Y por $E_m * V_i$ de la ecuación (23), para una economía cerrada, tendremos:

$$E_m * V_i = C_d + I_d + G_d \quad (27)$$

La ecuación (27) muestra que el stock de moneda es un factor limitante del crecimiento de los gastos ($C_d + I_d + G_d$) y de la renta, por equivalencia. Así, para un

mayor crecimiento económico, es necesario que aumente la velocidad de circulación de la moneda, sea por alteraciones de la demanda de moneda, sea por el dinamismo y / o diversificación de la producción interna. Manteniéndose constante el stock monetario, que se convierte en limitante de la expresión del trueque, resta a la aceleración de la velocidad de circulación de la moneda para que se pueda ampliar la renta, o, en el caso específico, el consumo interno. Vale resaltar que estamos partiendo de la premisa de que los precios son constantes en el corto plazo. Esto se explica porque las pequeñas regiones son economías abiertas y por su pequeñez en la composición de la demanda total no consiguen influir en el nivel general de precios del conjunto de la economía.

El efecto de la creación de moneda por los bancos comerciales (multiplicador de la base monetaria) corrobora esta premisa. Hay consenso en la teoría monetaria que los medios de pago, que expresan la liquidez de la economía, más allá del papel moneda en poder del público, involucran a los depósitos a la vista en los bancos comerciales. Como un quantum de los depósitos a la vista en los bancos comerciales sufre los efectos del multiplicador bancario, cualquier variación en el multiplicador provoca una alteración en la liquidez de la economía, modificando de este modo la velocidad de circulación de la moneda para una misma base monetaria.

Si esta hipótesis de variación en la velocidad de la moneda es válida para una economía cerrada, también será válida para una economía abierta, aunque se torne más complejo el análisis por el conjunto de las variables involucradas. En esta dirección, Fischer ya indicaba que la velocidad de circulación de la moneda sufría la influencia directa del sistema bancario, aunque no contemple en sus análisis las alteraciones en el comportamiento en la cadena de empréstitos.

Actualmente, y más específicamente en el Brasil, la fijación de la tasa de depósitos compulsorios ha sido un importante instrumento de la política monetaria, desde el Plan Real en 1994. Este instrumento actúa exactamente en la determinación del monto disponible para empréstitos en los bancos comerciales. En otras palabras,

un incremento en la tasa de depósitos compulsorios provoca reducciones en el multiplicador de la moneda bancaria contrayendo, por lo tanto, la liquidez de la economía y viceversa.

Keynes, al identificar la preferencia por la liquidez, demostró que la tasa de interés de corto plazo influye en la velocidad de circulación de la moneda. Cuanto menor sea la liquidez en la economía, mayor será la tasa de interés a corto plazo y mayor será la propensión marginal a aplicar dinero en vez de mantenerlo como reserva en caja, así como, menor será la propensión marginal a invertir.

Ahora, una contracción en la liquidez macroeconómica nacional, que eleve la tasa de interés, inducirá a los agentes locales a aplicar sus recursos disponibles; del mismo modo, elevará la postergación de las inversiones internas, lo que también puede ser explicado por la contracción de la disponibilidad de préstamos. Cualquiera de estas acciones repercutirá negativamente en la Balanza de Pagos local, por la estructura financiera de la Federación. De lo contrario, un incremento en la liquidez macroeconómica nacional, reducirá la tasa de interés, desestimulará la aplicación de recursos, con tendencia a aumentar la disponibilidad de préstamos¹⁰ y la propensión marginal a invertir.

Como el sistema bancario está integrado nacionalmente, la locación de depósitos a la vista localmente puede no producir efectos del multiplicador sobre el sistema bancario, con suerte aumentará la liquidez interna. Este puede ser uno de los principales puntos de estrangulamiento en las economías locales. De la forma en que está constituida la estructura bancaria nacional, los recursos pueden ser captados localmente y ser aplicados en otras localidades. En este aspecto, es loable la formación de las cooperativas de crédito que actúan específicamente en las economías locales.

¹⁰ No significa, necesariamente, que los recursos estarán disponibles de igual forma en los diferentes puntos del territorio nacional.

Se verifica, por lo tanto, que la velocidad de circulación de la moneda puede no ser constante en el corto plazo; con certeza, ella varía de una localidad a otra, en función de la dinámica funcional de cada economía y del comportamiento de las captaciones e inversiones de los bancos comerciales en cada espacio geopolítico.

En síntesis, la velocidad de circulación de la moneda en una pequeña economía abierta y federada está condicionada a la dinámica de actuación del sistema financiero que interactúa en la economía local y al desarrollo del sector no básico, en cuanto adionante de renta, vía encadenamiento productivo.

CONSIDERACIONES FINALES

Creemos que fue bien explicitado en este trabajo que la moneda afecta al flujo real de la economía, principalmente en una pequeña economía local. De esta interacción entre los flujos real y monetario también ocurre a nivel nacional, a partir de la hipótesis de que los precios se mantienen constantes en el corto plazo, con más razón el crecimiento económico local deberá ser estimulado por la expansión de la liquidez monetaria. Las simulaciones efectuadas demostraron esta relación.

De esta forma, las simulaciones realizadas corroboraron la hipótesis central de esta investigación, ya que consiguieron apuntar a la endogeneidad de la oferta de moneda en una pequeña economía local abierta. La hipótesis secundaria relativa a la inconsistencia de la velocidad de circulación de la moneda también fue confirmada por el argumento de la etapa de desarrollo del sector no básico, por la influencia de la tasa de interés en la visión keynesiana y, en especial, por la actuación de los bancos comerciales.

Por estas constataciones, se puede argumentar que el crecimiento económico de una pequeña economía abierta, como es el caso de los pequeños y medianos municipios del Brasil, es dependiente de la liquidez monetaria interna que, a su vez, es determinada, en primer plano, por su sector básico, como captador de rentas por su

comunicación con el exterior y, secundariamente, por el desarrollo de su sector no básico, como uno de los condicionantes de la velocidad de circulación de la moneda.

No obstante no haber recibido un mayor destaque en esta investigación, en el largo plazo, la inversión también es decisiva en la determinación del crecimiento local, visto que amplía la capacidad productiva instalada, en cuanto al destino de renta al consumo, recibe una connotación económica de destrucción pura y simple, aunque sea la expresión de mayor calidad de vida. Así, la relación entre la propensión marginal a invertir y la propensión marginal a consumir merece también epígrafe en la determinación del crecimiento económico.

¿Cómo dimensionar el crecimiento económico? ¿Cuánto deberá crecer una pequeña economía abierta?. Teniendo en cuenta el no pleno empleo de los factores de producción, cuanto más crezca la región, tanto mejor. Admitiéndose que la oferta de moneda afecta al flujo real, que ella sea endógena y que su velocidad de circulación puede ser alterada, entonces buenas estrategias de acción para acelerar el crecimiento económico deben pasar por el lado monetario de la economía. Lógicamente, no se debe despreciar que la distribución de la renta interna es un factor decisivo en esta definición.

BIBLIOGRÁFICAS

BEDIN, Gilmar Antônio (Org.). Reestruturação Produtiva, Desemprego no Brasil e Ética nas Relações Econômicas. Ijuí, UNIJUÍ, 2000.

BERCHUELLI, Francisco O. Economia Monetária. São Paulo, Saraiva, 2000.

CARVALHO, F. C., et. al. Economia Monetária e Financeira: Teoria e Prática. Rio de Janeiro, Campus, 2000.

FEIJÓ, C. A., et. al. Contabilidade Social: O Novo Sistema de Contas Nacionais do Brasil. Rio de Janeiro, Campus, 2001.

GORDON, R. J. Macroeconomia. Porto Alegre, Boochman, 2000.

HOWELLS, P., BAIN, K. Economia Monetária: Moedas e Bancos. Rio de Janeiro, LTC, 2001.

MISHKIN, F. S. Moedas, Bancos e Mercados Financeiros. 5ª ed., Rio de Janeiro, LTC, 2000.

PAULANI, L. M., BRAGA, M. B. A Nova Contabilidade Social. São Paulo, Saraiva, 2000.