

## TEMA 8: Conexión de Mercados. Modelo IS-LM.

### LA CONEXIÓN DE LOS MERCADOS.

Es hora de ver la conexión entre los mercados analizados. El mercado real de bienes y servicios y el mercado financiero de dinero y bonos.

El primero de ellos representa las relaciones entre los agentes en el intercambio de bienes y servicios ajustándose la oferta a la demanda. Si sube o baja uno de los componentes de la demanda (consumo, inversión, gasto público o exportaciones e importaciones) es la oferta y producción la que se ajusta al nuevo valor de la demanda.

El segundo representa las relaciones de los agentes en el intercambio de activos financieros. En este caso es la demanda la que se ajusta a los cambios de la oferta. Si sube o baja la oferta monetaria, son los agentes los que ajustan la demanda de dinero a la nueva oferta haciendo subir o bajar el tipo de interés.

¿Dónde está la conexión?

En la doble relación inversión-interés y demanda de dinero-renta.

En la inversión porque deja de ser autónoma (se suprime una de las restricciones que pusimos al principio de la asignatura) y pasa a depender del tipo de interés que se determina en el equilibrio del mercado de activos financieros.

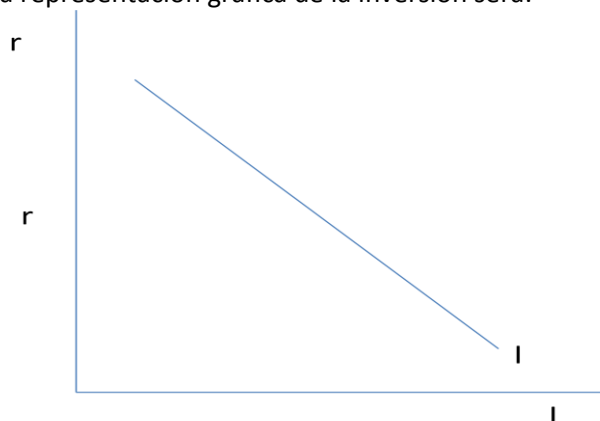
En la demanda de dinero que depende de la renta que viene determinada por el equilibrio del mercado real de bienes y servicios.

EL modelo IS-LM muestra la interacción entre los mercados de bienes (curva IS) y de dinero (curva LM). Ambos mercados interactúan y se influyen mutuamente ya que el nivel de renta determinará la demanda de dinero (y por tanto el precio del dinero o tipo de interés) y el tipo de interés influirá en la demanda de inversión (y por tanto en la renta y la producción real). Este modelo niega la neutralidad del dinero y requiere que el equilibrio se produzca simultáneamente en ambos mercados.

### LA INVERSIÓN.

La inversión ya no es autónoma es una variable que depende del tipo de interés. Efectivamente un agente tenga o no capacidad de inversión la efectuará si obtiene una ventaja que le compense del esfuerzo realizado. Si tiene capacidad de inversión le exigirá una rentabilidad superior a la que podría obtener por la compra de activos financieros con rentabilidad fija. A alta rentabilidad (interés) de estos activos menos incentivos tendrá para invertir. Si no tiene capacidad de inversión tendrá que pedir financiación (préstamo) a la que se asocia un coste (interés). A costes de financiación más altos menos incentivos para invertir. En definitiva la inversión viene determinada por el interés a través de una relación indirecta, de forma que a mayor interés menor es la inversión y por el contrario a menor interés mayor será el valor de la inversión.

La representación gráfica de la inversión será:



Y su expresión matemática es:

$$I = I_0 - br,$$

lo que representa a la inversión autónoma al interés y que dependerá de un conjunto de variables como las expectativas, la tecnología, etc...;  $b$  que es el componente que relaciona al interés con la inversión y determina la pendiente de la función.

Esta nueva inversión da lugar a una nueva expresión en el gasto planeado de los agentes, nuestra Demanda Agregada.

$$DA = Co + c(1-t)Y + Io - br + G + X - (Mo - mY);$$

$$\text{Si, } A = Co + Io + G + X - Mo;$$

$$\text{Sustituyendo } A, \text{ la DA es: } DA = A - br + [c(1-t) - m]Y$$

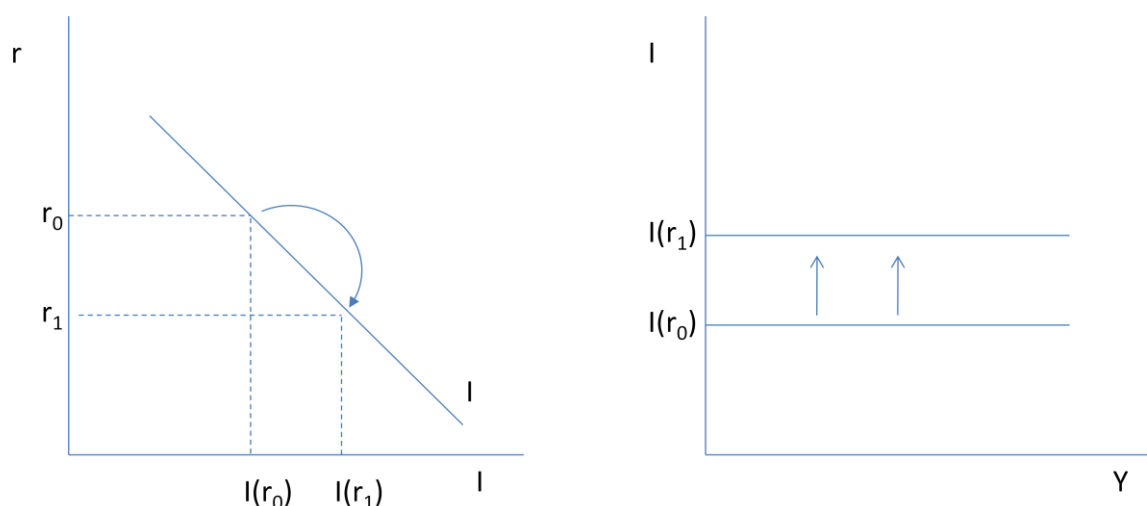
### LA CURVA IS

La IS representa el mercado real y la definimos como las distintas combinaciones de pares de valores de Renta e Interés que cumplen la condición de equilibrio del mercado real, es decir que la producción se iguala a la demanda existente:

$$IS = \{ (Y, r) / Y = DA \}$$

Su representación gráfica la obtendremos partiendo de la inversión dependiente del tipo de interés y trasladándola a la DA ya comentada en temas anteriores.

Parte de un valor del tipo de interés ( $r_0$ ). Este determinará el nivel de Inversión que lo representamos en primer lugar en la función de Inversión con respecto al tipo de interés y en segundo lugar con respecto a la renta.

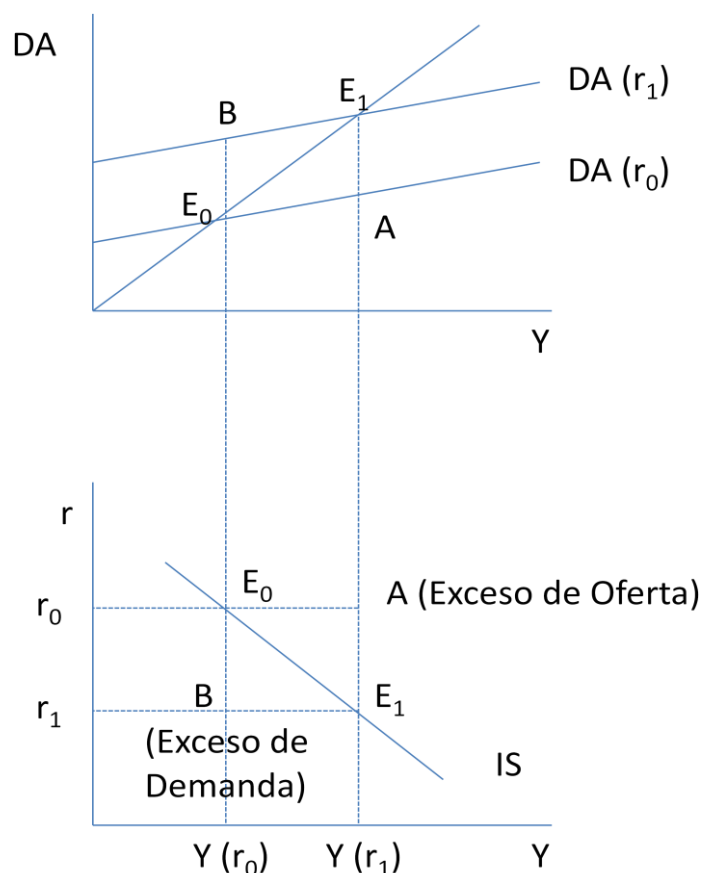


Representamos ahora el valor de otro tipo de interés ( $r_1$ ) esta vez con un valor inferior al anterior ( $r_0$ ), lo que dará lugar a una mayor inversión. En la representación de la inversión con respecto al tipo de interés supondrá un desplazamiento sobre la misma función de inversión, mientras que en la representación con respecto a la renta se producirá un desplazamiento de la Inversión hacia arriba.

Si llevamos las funciones de inversión a la representación de la DA tendremos dos funciones. Una asociada a la Inversión obtenida con el tipo de interés  $r_0$  y otra desplazada hacia arriba y asociada a la inversión obtenida con el tipo de interés  $r_1$ .

Hemos representado también los puntos  $E_0$  y  $E_1$  como los puntos de corte con la línea de 45 grados y que representan los niveles de equilibrio del mercado en los que se iguala la producción con la demanda.

Si esto lo repetimos para diferentes tipos de interés obtendremos una función con pendiente negativa que será nuestra IS.



Recordamos entonces, que todos los puntos que se encuentran sobre la  $IS$  corresponden a combinaciones de tipo de interés ( $r$ ) y renta ( $Y$ ) que mantienen en equilibrio el mercado de bienes reales. En cualquier otro lugar del plano  $r, Y$ , se enfrenta una situación de desequilibrio. Tal es el caso del punto  $A$  en donde hay un exceso de oferta (existe una acumulación no deseada de stocks), ya que para esa tipo de interés ( $r_0$ ) el nivel del producto ( $Yr_1$ ) es más alto que el correspondiente a la demanda agregada. El exceso desaparece, ya sea a través de una reducción del tipo de interés, en el ingreso o ambas. En el primer caso el descenso a  $r_1$  permite, vía un aumento en la inversión total, expandir la demanda agregada. En la segunda alternativa, la reducción del producto hace desaparecer automáticamente la acumulación no deseada de inventarios; se pasa de  $Yr_1$  a  $Yr_0$ . La última opción es una combinación de las dos anteriores en donde el resultado final está en una posición intermedia entre  $E_0$  y  $E_1$ .

Por el contrario, en el punto  $B$  hay un exceso de demanda (existe una desacumulación no deseada de inventarios) ya que el producto es demasiado bajo para el gasto asociado con el tipo de interés vigente ( $r_0$ ). Esto induce a los empresarios a producir más de los que le corresponde a ese nivel de ingreso ( $Yr_0$ ). El equilibrio se restablece ya sea mediante un aumento en la tasa de interés, en el producto o en ambas simultáneamente.

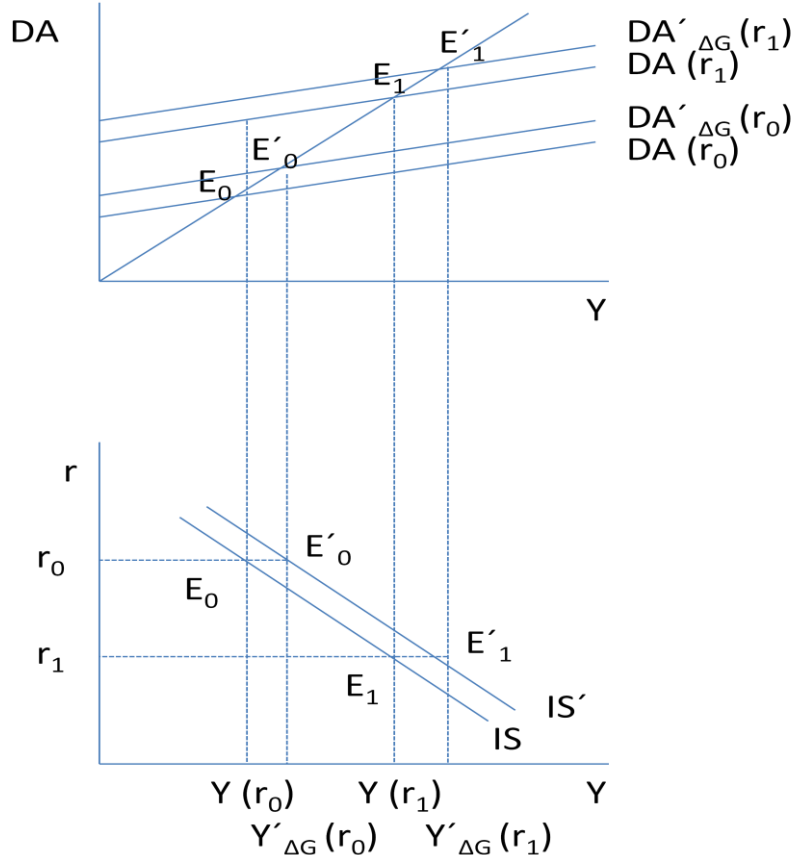
Luego, todos los puntos que pertenecen a la curva  $IS$  indican combinaciones entre la renta y el tipo de interés para los cuales el mercado de bienes está en equilibrio. En cualquier otro lugar aparecen excesos de demanda u oferta según se esté a la izquierda o a la derecha de la misma.

### DESPLAZAMIENTOS DE LA $IS$

Al igual que la  $DA$  se desplaza hacia arriba o hacia abajo como respuesta a políticas fiscales o comerciales suaves o duras, la  $IS$  se desplaza a la derecha o a la izquierda por esos mismo motivos.

Una política fiscal de incremento del gasto público, es como sabes una política suave o expansiva de demanda. Lo único que cambia es la variable  $G$ , por tanto, las  $DA$ s que

represente en la anterior gráfica asociadas a los tipos de interés  $r_0$  y  $r_1$  serán las mismas pero desplazadas hacia arriba en el valor del incremento de  $G$ . Los puntos  $E_0$  y  $E_1$  se desplazan a la derecha y toda la  $IS$  se desplaza a la derecha. Por tanto, políticas de demanda suaves o expansivas desplazan la  $IS$  a la derecha y políticas de demanda dura desplazan a la  $IS$  a la izquierda.



### OBTENCIÓN ANALÍTICA DE LA IS

$$Y = A - br + [c(1 - t) - m] Y$$

$$Y = \frac{1}{1 - (1 - c) + m} (A - br); \quad \text{p} = \frac{1}{1 - (1 - c) + m}$$

$$Y = \text{p} (A - br)$$

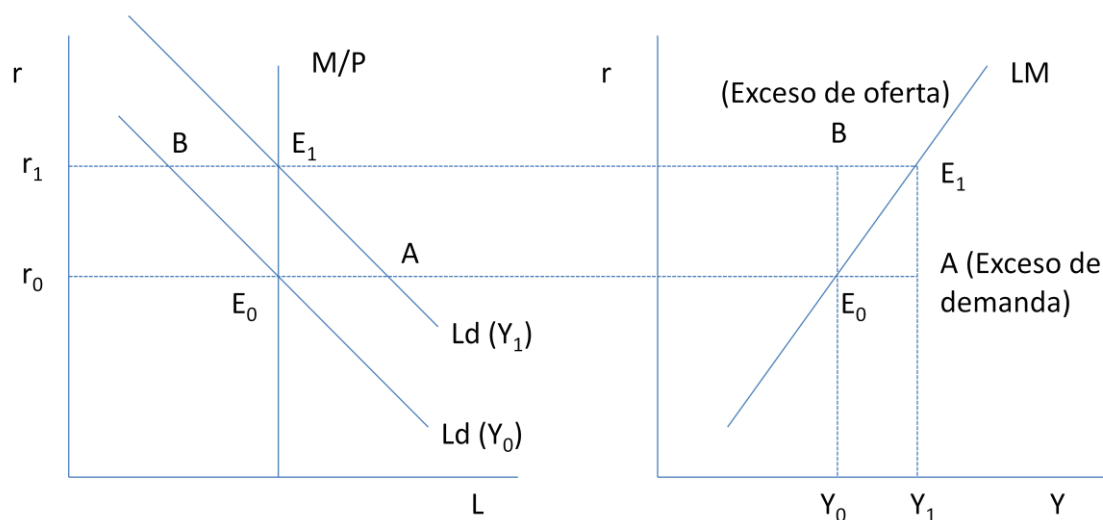
$$\text{Pendiente de la IS} = -\text{p} b$$

### LA CURVA LM

La LM representa el mercado del dinero y la definimos como las distintas combinaciones de pares de valores de Renta e Interés que cumplen la condición de equilibrio del mercado de dinero, es decir que la demanda de dinero se iguala a la oferta existente:

$$LM = \{ (Y, r) / M/P = L_d \}$$

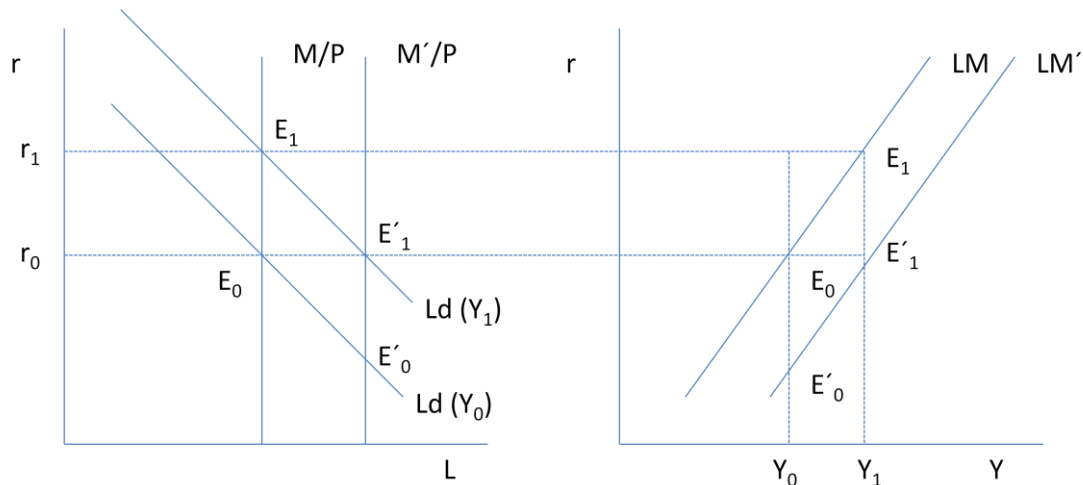
Su representación gráfica será una función con pendiente positiva, pues cuanto mayor es el nivel de producción y renta, mayor es la demanda de dinero; y cuanto mayor es la demanda de dinero, mayor tiende a ser el tipo de interés.



Al igual que en el caso de la IS los puntos A y B representan combinaciones fuera del equilibrio del mercado de dinero, de forma que todos los puntos a la derecha de la LM indican combinaciones de tipo de interés y de renta en los que hay un exceso de demanda de dinero y puntos a la izquierda son combinaciones con exceso de oferta monetaria.

#### DESPLAZAMIENTOS DE LA LM

La LM se desplaza a la derecha o a la izquierda ante políticas monetarias expansivas o duras. Así por ejemplo si hay más oferta monetaria, esta se desplazará a la derecha, con lo que las posiciones de equilibrio representadas en la gráfica anterior indicarán tipos de interés con menores valores. A las rentas  $Y_0$  y  $Y_1$  se les asocia ahora con unos tipos de interés más bajos que desplazan la LM a la derecha o hacia abajo.



#### OBTENCIÓN ANALÍTICA DE LA LM

$$M/P = kY - hr;$$

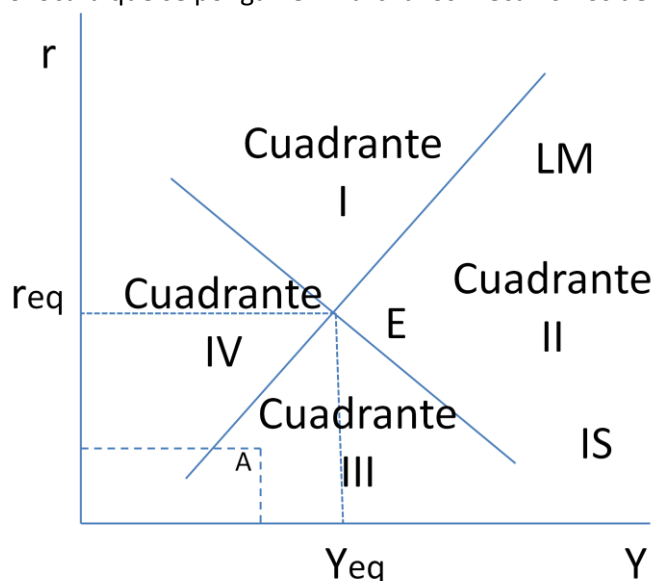
$$r = 1/h (kY - M/P)$$

$$\text{Pendiente de la LM} = k/h$$

#### EL EQUILIBRIO CONJUNTO

Analizados los dos mercados por separado queda ponerlos en un mismo plano. El resultado es que solo hay una posición o combinación de  $Y, r$  en que los dos mercados están en equilibrio al

mismo tiempo. Es el punto de corte de la IS con la LM, pues en cualquier otro punto se produce un exceso de oferta o de demanda ya sea de producto o de dinero. Tal circunstancia provocará que se pongan en marcha los mecanismos de ajustes.



En la figura superior puedes apreciar cuatro cuadrantes bien diferenciados en términos de excesos de demanda o de oferta en cada uno de los mercados. Los cuatro cuadrantes en los que se divide el espacio representan situaciones de desequilibrio con las siguientes características:

- \* Cuadrante I: Exceso de oferta de bienes y exceso de oferta de dinero
- \* Cuadrante II: Exceso de oferta de bienes y exceso de demanda de dinero
- \* Cuadrante III: Exceso de demanda de bienes y exceso de demanda de dinero
- \* Cuadrante IV: Exceso de demanda de bienes y exceso de oferta de dinero

¿Cómo es el proceso de ajuste fuera del equilibrio?

Supón como punto de partida una combinación de ingreso y tipo de interés de desequilibrio, como la que representa el punto del cuadrante tercero donde ambas variables tienen valores menores que los que deberían tener en el caso de estar en equilibrio.

En dicho punto, en el mercado real existe un exceso de demanda de bienes y servicios, debido a que para ese tipo de interés el nivel de producción es demasiado bajo. Como consecuencia, las empresas comienzan a experimentar reducciones en sus inventarios y por lo tanto tienden a incrementar la producción, para satisfacer la demanda y así reconstruir el stock de bienes. De este modo se genera un aumento en el nivel de renta que paulatinamente irá eliminando la brecha entre la demanda y la producción.

En el mercado del dinero hay un exceso de demanda de dinero que empuja al tipo de interés hacia arriba, ya que los agentes venderán sus productos financieros con rentabilidad para hacerlos líquidos, provocando que su precio baje y que por tanto suba el tipo de interés. El equilibrio se alcanza cuando la demanda de dinero es igual a la oferta de dinero.

Una vez identificada la situación en cada mercado, el paso siguiente consiste en saber cómo se da el proceso de ajuste conjunto. Para ello se toma como punto de partida, por ejemplo, el mercado del dinero; como se dijo anteriormente el tipo de interés tiende a subir a fin de corregir el exceso de demanda de dinero. Este efecto se ve reforzado por el aumento en la renta que se está dando en el mercado del producto. Pero el aumento en el tipo de interés hace que algunos proyectos de inversión dejen de ser atractivos actuando negativamente sobre la demanda agregada, menguando la expansión de la renta. A su vez esto actúa sobre la demanda de dinero, ya que ésta depende del nivel de renta. El proceso de ajuste concluye cuando desaparecen los excesos de demanda y oferta en cada uno de los mercados.

## EL EQUILIBRIO ANALÍTICO EN EL MODELO ISLM

$$\left. \begin{aligned} IS &\equiv Y = \alpha_{EA}(A - br) \\ LM &\equiv r = \frac{1}{h} \left( kY - \frac{M}{P} \right) \end{aligned} \right\}$$

$$Y = \alpha_{EA} \left\{ A - b \left( \frac{kY}{h} - \frac{1}{h} \frac{M}{P} \right) \right\};$$

$$r = \frac{k \left[ \alpha_{EA}(A - br) \right]}{h} - \frac{M/P}{h};$$

$$\left( 1 + \frac{\alpha_{EA}bk}{h} \right) Y = \alpha_{EA}A + \alpha_{EA} \frac{b}{h} \frac{M}{P};$$

$$\left( 1 + \frac{k\alpha_{EA}b}{h} \right) r = \frac{k\alpha_{EA}}{h} A - \frac{1}{h} \frac{M}{P};$$

$$\left( \frac{h + \alpha_{EA}bk}{h} \right) Y = \alpha_{EA}A + \frac{\alpha_{EA}b}{h} \frac{M}{P};$$

$$\left( \frac{h + k\alpha_{EA}b}{h} \right) r = \frac{k\alpha_{EA}}{h} A - \frac{1}{h} \frac{M}{P};$$

$$Y = \underbrace{\frac{\alpha_{EA} \cdot h}{h + \alpha_{EA}bk}}_{\text{multiplicador de política fiscal } \gamma} A + \underbrace{\frac{\alpha_{EA} \cdot h}{h + \alpha_{EA}bk}}_{\text{multiplicador de política monetaria } \beta} \left( \frac{M}{P} \right);$$

$$r = \underbrace{\frac{k\alpha_{EA}}{h + \alpha_{EA}bk}}_{k/h * \text{multiplicador de política fiscal } \gamma} A - \underbrace{\frac{1}{h + \alpha_{EA}bk}}_{1/\alpha_{EA}b * \text{multiplicador de política monetaria } \beta} \left( \frac{M}{P} \right);$$

De donde:

$$Y = \gamma A + \beta \left( \frac{M}{P} \right)$$

$$r = \frac{k}{h} \gamma A - \frac{1}{\alpha_{EA}b} \beta \left( \frac{M}{P} \right)$$

donde:

$$\gamma = \frac{\alpha_{EA}h}{h + \alpha_{EA}bk}$$

$$\beta = \frac{\alpha_{EA}b}{h + \alpha_{EA}bk} = \frac{b}{h} \gamma$$

$$\begin{matrix} \nearrow \frac{h}{h} & \nearrow \frac{\alpha_{EA}b}{\alpha_{EA}b} \\ \end{matrix}$$

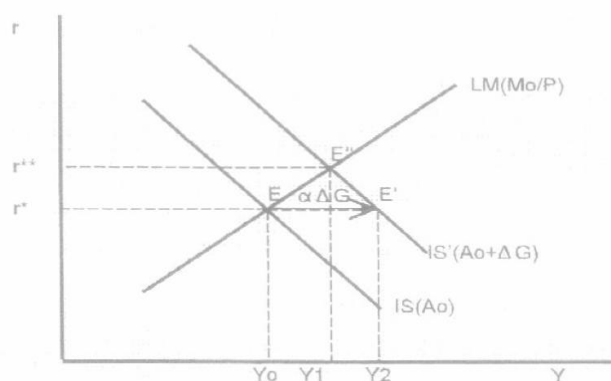
$$Y^* = \gamma A_0 + \beta \left( \frac{M_0}{P} \right)$$

$$r^* = \gamma \frac{k}{h} A_0 - \frac{1}{h + \alpha_{EA}bk} \left( \frac{M_0}{P} \right)$$

## EFFECTOS DE DIVERSAS POLÍTICAS EN EL MODELO ISLM

Por último te muestro los efectos en el modelo ISLM de la ejecución de diversas políticas que afectan al mercado real y monetario.

Política Fiscal Expansiva ( $\Delta G$ ):

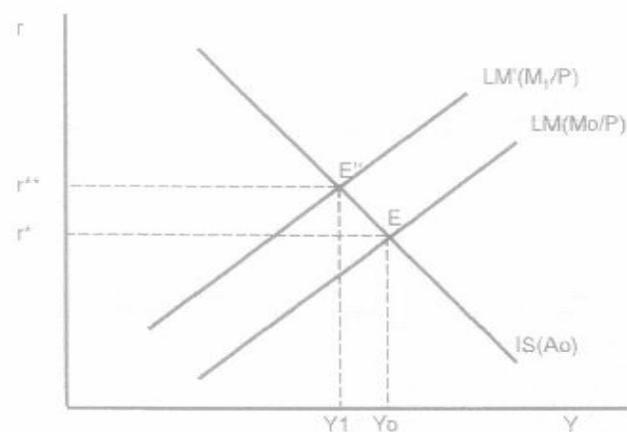


$$\text{En E: } \left\{ \begin{array}{l} Y_0 = GP_0, \text{ por estar en la IS} \\ \left( \frac{M_0}{P} \right) = kY_0 - hr^*, \text{ por estar en la LM} \end{array} \right\}$$

$$\uparrow G_0 \rightarrow \uparrow GP (GP_1 > Y_0) \xrightarrow{a} \uparrow Y (Y_2) \xrightarrow{k} \uparrow L \rightarrow L(Y_2) > \left( \frac{M_0}{P} \right)$$

$$\rightarrow EOB \rightarrow \downarrow P_{\text{bono}} \rightarrow \uparrow r \xrightarrow{b} \downarrow I \rightarrow \downarrow GP \xrightarrow{a} \downarrow Y (Y_1)$$

Política Monetaria Dura (descenso de M)



$$\text{En E: } \left\{ \begin{array}{l} Y_0 = GP_0, \text{ por estar en la IS} \\ \left( \frac{M_0}{P} \right) = kY_0 - hr^*, \text{ por estar en la LM} \end{array} \right\}$$

$$\downarrow \left( \frac{M_0}{P} \right) \rightarrow L(Y_0) > \left( \frac{M_1}{P} \right)$$

$$\rightarrow EOB \rightarrow \downarrow P_{\text{bono}} \rightarrow \uparrow r \xrightarrow{k} \downarrow I \rightarrow \downarrow GP \xrightarrow{a} \downarrow Y (Y_1)$$



## Cuestiones de Autoevaluación

### **TEMA 8: Conexión de Mercados. Modelo IS-LM.**

Nota: Las cuestiones formuladas a continuación son de respuesta única. En algunos casos, la existencia de esa respuesta correcta no excluye que las otras dos alternativas de respuesta también tengan una parte de verdad. En tales casos, se habrá de identificar y señalar la opción de mayor rango de veracidad, la Mejor Respuesta acorde con la materia expuesta en este capítulo.

1. Un aumento del Gasto Público tiene repercusiones en el mercado de activos financieros, ya que

- A. Aumenta el interés
- B. Reduce la renta
- C. No tiene incidencias en el mercado de activos financieros

**CORRECTA A:** Los dos mercados están conectados. El mercado de bienes reales y el mercado de dinero y activos financieros. Un incremento del Gasto Público hace aumentar la DA y con ello aumenta la Producción y la Renta. La conexión de los mercados se produce en varias variables y una de ellas es la Renta. Si sube la Renta se produce un aumento de la Demanda de Dinero y por ello se rompe el equilibrio en el mercado de dinero. Se pone en marcha un mecanismo de ajuste que hace aumentar el Tipo de Interés.

2. Supón que en el mercado de bienes hay un exceso de oferta. ¿Tiene esto alguna repercusión en el mercado de dinero:

- A. No
- B. Si, baja el interés
- C. Si, baja la oferta monetaria

**CORRECTA B.** Insisto en que los dos mercados están conectados. Al existir un exceso de oferta, el mercado real no está en equilibrio. Se pone en marcha en el mercado real el mecanismo de ajuste para eliminar el exceso de oferta. En este mercado es la oferta la que se ajusta a la demanda, por lo que la oferta y la renta pierden valor. Al bajar la renta, la demanda de dinero también baja por motivos de transacción, por ejemplo. Se rompe el equilibrio del mercado de dinero y se tiende a un nuevo equilibrio en el que baja el tipo de interés.

3. La IS refleja el comportamiento del mercado de bienes reales. ¿Tendrán las políticas fiscales alguna incidencia en ella?

- A. No, solo las políticas comerciales
- B. No, eso es el modelo de la DA
- C. Si

**CORRECTA C** En efecto, la IS es un reflejo del mercado de bienes reales que lo estudiamos a través del modelo de la DA. Una política fiscal suave o dura

desplazará la DA hacia arriba o hacia abajo. Esos desplazamientos se trasladan a la IS en movimientos a la derecha o la izquierda.

4. ¿Una política monetaria suave tiene incidencias en el mercado de bienes reales?

- A. No
- B. Sí, pero mantiene el nivel de renta
- C. Sí, y hace aumentar la producción y la renta

CORRECTA C. Una política monetaria suave rompe el equilibrio en el mercado de dinero y se tiende a un nuevo equilibrio en el que el tipo de interés adquiere un valor inferior. Este abaratamiento del dinero provoca que los empresarios aumenten sus inversiones con lo que se rompe el equilibrio en el mercado de bienes reales. Se produce un mecanismo de ajuste que alcanza un nuevo equilibrio en el que aumenta la producción y la renta.

5. ¿Qué consecuencias, según el modelo ISLM, se producen en la Renta y Tipo de Interés provoca una subida del IVA?

- A. Una bajada de la renta y tipo de interés
- B. Una bajada de la renta y subida del tipo de interés
- C. Una subida del tipo de interés y de la renta

CORRECTA A. Una política de subida de impuestos es una política fiscal dura. El modelo de la DA esto supondría un desplazamiento de la DA hacia abajo, que en la IS es hacia la izquierda. Este movimiento de la IS da lugar a un nuevo equilibrio conjunto de los mercados en el que baja la renta y el tipo de interés.

## Cuestiones de Participación

### **Tema 4 La Demanda Agregada. Políticas Fiscales**

Nota: Las cuestiones formuladas a continuación son de respuesta única. En algunos casos, la existencia de esa respuesta correcta no excluye que las otras dos alternativas de respuesta también tengan una parte de verdad. En tales casos, se habrá de identificar y señalar la opción de mayor rango de veracidad, la Mejor Respuesta acorde con la materia expuesta en este capítulo.

1. Para que España pudiera entrar en la Unión Europea en la primera fase debió cumplir cuatro requisitos de convergencia establecidos en el Tratado de Maastricht. Uno de ellos estableció que el déficit presupuestario no habría de superar el 3 por cien del PIB. Tal circunstancia obligó al Gobierno de España a tomar una serie de medidas de austeridad en el gasto para poder cumplir con dicho criterio ¿Qué consecuencias según el modelo de la ISLM traerían esas actuaciones sobre su economía?

- A. Reduce la demanda agregada y el tipo de interés
- B. Reduce el desempleo y sube el coste de financiación de los préstamos
- C. Aumento del PIB.

**CORRECTA A**

2. ¿Es posible solucionar conjuntamente los dos problemas relacionados con la estanflación (desempleo e inflación) en el modelo ISLM?

- A. Si, al resolver un problema, el otro se resuelve solo con el tiempo
- B. No, es imposible
- C. Ninguna de las dos respuestas anteriores es cierta.

**CORRECTA B:**

3. Utilizando el modelo ISLM, analice el caso de la economía británica que le expongo a continuación. En la actualidad está creciendo un 3,5 por cien anual. El gobierno de David Cameron, pretende incorporar la libra esterlina a la Unión Monetaria. Para ello se estima que es necesario bajar la tasa de inflación en los siguientes años desde el 2,5 por cien actual al 1,5 por cien, con una política monetaria restrictiva. ¿Cómo se verá afectada la economía británica?

- A. No, tiene efectos
- B. Sube el tipo de interés y hay una reducción de la renta y producción
- C. Baja el tipo de interés y sube el PIB del país

**CORRECTA B.**

4. Las Cámaras de Comercio de España realizan un estudio sobre las perspectivas de las empresas de España y las compara con las de Europa. Para el año 2010 ha publicado lo siguiente: “La mayoría de las empresas europeas prevén para 2010 un estancamiento de sus proyectos de inversión. La incertidumbre sobre la evolución de la crisis económica está detrás de la

percepción de las empresas de diez países, que pronostican una reducción de la inversión. España, Alemania y República Checa se encuentran en las posiciones más desfavorables.”

“Las empresas españolas se muestran menos optimistas de cara a 2010 que la media de la Unión Europea. Especialmente significativas son las malas perspectivas para empleo e inversión de las compañías españolas. Tan sólo con respecto a las exportaciones los empresarios españoles esperan una evolución similar a los europeos.”

¿Qué repercusiones tiene en el modelo ISLM este estudio de las Cámaras en la economía de España?

- A. Descenso del tipo de interés y aumento de la producción
- B. No influye en el modelo ISLM
- C. Descenso del tipo de interés y de la producción.

**CORRECTA C:**

5. En Agosto de 2010 Juan Manuel Santos ha recibido el traspaso de poderes de su antecesor Uribe, presidente de Colombia. En el discurso de toma de posesión del cargo Santos hubo varios momentos clave. Uno de ellos cuando, según informó «Efe», se refirió a Venezuela y Ecuador. «Uno de mis propósitos será reconstruir las relaciones con Venezuela y Ecuador, restablecer la confianza y privilegiar la diplomacia y la prudencia. Queremos vivir en paz con nuestros vecinos, los respetaremos para que nos respeten», dijo, entre aplausos y ante los asistentes, entre los que se encontraban el presidente de Ecuador, Rafael Correa, y el canciller venezolano, Nicolás Maduro. Que consecuencias cree usted que tendrá esta noticia en la economía colombiana según el modelo ISLM

- A. Una subida de los precios unida a una bajada del desempleo
- B. Una subida de la producción y tipo de interés
- C. Una subida de la producción y bajada del tipo de interés

**CORRECTA B:**

## LECTURA 1

Paola Sotomayor. "Las expectativas de empresarios argentinos" en Senior Blog (Blog en Internet). Argentina, 2010 Mayo (citado 2010 julio). Disponible en: <http://blog.guiasenor.com/archives/2010/05/estudios-las-expectativas-de-los-empresarios-argentinos.html>

La economía mundial sigue creciendo de forma constante, pero la recuperación no se concretará hasta diciembre de 2010, según la última edición de la encuesta semestral BusinessTracker de Regus, proveedor mundial de soluciones innovadoras de espacios de trabajo.

Para los 15.000 encuestados, las empresas que experimentan un aumento de ingresos y beneficios superan a las que han sufrido una disminución. Sin embargo, a la pregunta "¿Cuándo espera que la recuperación y el crecimiento económicos se instalen de forma definitiva y fiable en su país?", los encuestados retrasaron sus expectativas en cinco meses, de julio a diciembre, con respecto al estudio anterior. En Argentina, más concretamente, el 34% de las compañías que participaron del estudio supera la media global de crecimiento neto, aunque no se espera una sólida recuperación hasta principios de 2011.

Los principales resultados de esta encuesta mundial insisten en que la comunidad empresarial tiene que ser precavida en su optimismo. El estudio revela un crecimiento neto, con un 12% más de empresas que declara haber aumentado sus ingresos, y un 8% más que dice haber tenido un aumento de beneficios. No obstante, las empresas tendrán que aplicar a partir de ahora buenas estrategias de gestión y racionalización de costos, además de aumentar su flexibilidad operativa.

La segunda edición de la encuesta internacional de indicadores económicos BusinessTracker de Regus se realizó en más de 75 países. En ella se preguntó a más de 15.000 personas sobre los resultados económicos de sus empresas y sobre sus expectativas de crecimiento.

La encuesta también analizó los efectos del tamaño de la empresa en las expectativas y en los estímulos económicos. En Argentina, el 77% de las PYMES aumentó sus ingresos (frente a la media mundial del 42%), lo que hizo que superaran en un 18% a las empresas del resto del mundo en optimismo sobre el aumento de ingresos durante el próximo año. Cuando se les pregunta sobre las medidas más efectivas para contribuir a la recuperación, el 71% de las pequeñas empresas (frente al 46% global) aboga por una mayor presión del gobierno sobre los bancos para que flexibilicen sus condiciones crediticias. El 57% de las empresas medianas también adhiere al aumento de garantías para la inversión interna (frente al 21% de media global).

Mark Dixon, CEO de la empresa Regus, operadora de espacios de trabajo, comenta: "A pesar de la diferencia entre las expectativas y la evolución real del crecimiento económico observada en esta última encuesta, hay que resaltar que la sensación de crecimiento sigue siendo positiva en todo el mundo".

"A pesar de que los comentaristas siguen mostrándose escépticos con las cifras oficiales de Argentina, Goldman Sachs prevé una mejora de las condiciones financieras internas y externas durante 2010, en consonancia con las expectativas de las PYMES encuestadas", continuó el ejecutivo.[1]

"No obstante, cabe hacer una importante advertencia. Los comentaristas de todo el mundo apuntan a que las empresas tienen que sacar las debidas conclusiones de la crisis. Más concretamente, la reestructuración de los recursos humanos y de los lugares de trabajo tendría que ser algo continuo, al igual que las prácticas de trabajo flexible, gracias a las cuales durante la recesión se han obtenido efectos positivos, tanto para las empresas como para sus empleados. Los testimonios recogidos por Regus en sus centros de todo el mundo indican que el paso de los modos de propiedad inmobiliaria convencional a modos mejor adaptados a los sistemas de trabajo flexible sigue su curso, y que será fundamental en la recuperación", concluyó Dixon.

#### **Estudio BusinessTracker**

Para la segunda edición del estudio económico internacional Regus BusinessTracker se entrevistaron a empresas en más de 75 países y se han alcanzado más de 15.000 respuestas sobre el comportamiento financiero de las compañías y sobre sus expectativas de crecimiento.

El estudio fue liderado y administrado por una organización independiente llamada Marketing UK y las entrevistas se hicieron entre febrero y marzo de 2010.

La base global de Regus es altamente representativa ya que tiene más de un millón de contactos de empresarios que pertenecen a altos niveles jerárquicos de empresas del mundo entero.

A los entrevistados se les preguntó sobre sus ganancias recientes, beneficios y tendencias, además de su visión respecto de un número de temas que incluyen el tiempo sustancial que llevará a las empresas recuperarse económicamente después de la crisis mundial.

[1] Fuente: The Wall Street Journal, Argentina's 4Q GDP Up 2.6% On Year; 2009 Growth 0.9%, 16 de marzo de 2010

*¿Cuándo espera que la recuperación y el crecimiento económicos se instalen de forma definitiva y fiable en su país?*

| País                    | Edición Octubre 2009 | Edición<br>Abril 2010 |
|-------------------------|----------------------|-----------------------|
| <i>Promedio mundial</i> | <i>Jul-10</i>        | <i>Dic-10</i>         |
| Inglaterra              | Sep-10               | Ene-11                |
| Francia                 | Jul-10               | Sep-10                |
| Alemania                | Ago-10               | Ene-11                |
| EE.UU.                  | Ago-10               | Ene-11                |
| Bélgica                 | Jun-10               | Dic-10                |
| Holanda                 | Ago-10               | Dic-10                |
| Australia               | Jun-10               | Sep-10                |
| China                   | Jul-10               | Nov-10                |
| México                  | Jul-10               | Nov-10                |
| España                  | Oct-10               | Feb-11                |
| Canadá                  | Jun-10               | Nov-10                |
| Sudáfrica               | May-10               | Oct-10                |
| India                   | Mar-10               | Jul-10                |
| Japón                   | -                    | Ene-11                |
| Argentina               | -                    | Dic-10                |

Publicado por GuiaSenior en Mayo 19, 2010 1:42 AM | [Enlace permanente](#)

## LECTURA 2

Richard Leong. "Bonos Tesoro EEUU suben, Fed dice comprará deuda a largo plazo" en Reuters México (Internet). Nueva York, 2010 agosto (citado 2010 agosto). Thomson Reuters, 2010. Disponible en: <http://mx.reuters.com/article/topNews/idMXN1064301820100810?pageNumber=2&virtualBrandChannel=0&sp=true>

Los precios de los bonos del Tesoro de Estados Unidos subieron el martes, luego de que la Reserva Federal dijo que renovará sus compras de deuda del Gobierno, en una firme medida para evitar una recaída en la recesión.

Aunque la decisión debería generar una reducción de las tasas hipotecarias y en el costo de otros préstamos, que ya están bajos o cerca de mínimos récord, algunos analistas cuestionaron la efectividad de la medida para estimular a la economía.

"Esto es mayormente un gesto simbólico", dijo Brian Levitt, economista de OppenheimerFunds en Nueva York. "La Fed está reduciendo las expectativas de crecimiento en línea con Wall Street, especialmente en lo que respecta al alto desempleo".

La ampliación del rol de la Fed en el mercado de bonos del Tesoro y su promesa de mantener las tasas de interés cercanas a cero por un "periodo prolongado", se conoce en momentos en que el Gobierno se prepara para vender esta semana 74.000 millones de dólares en deuda, incluyendo emisiones de notas de 10 y 30 años.

Más temprano en el día, el Tesoro vendió 34.000 millones de dólares en notas a 3 años con un rendimiento mínimo récord de 0,844 por ciento.

El bono a 30 años US30YT=RR subió inicialmente más de un punto en precio por el anuncio de la Fed tras su reunión de política monetaria. Pero las ganancias se evaporaron luego de que el banco central dijo que centrará sus compras en el rango de madurez de entre 2 y 10 años, no en los papeles a 30 años.

La Fed dijo que planea renovar sus compras de bonos "en o alrededor" del 17 de agosto.

Tras el último comunicado de política monetaria de la Fed, los futuros de las tasas de interés señalaron que los operadores no ven que el banco central proyecte subir las tasas de interés de corto plazo sino hasta fines del 2011.

Analistas dijeron que otro objetivo de la Fed al tomar esta herramienta de política no convencional es estimular nuevamente el préstamo bancario.



En un intento por combatir la profunda recesión y la crisis global del crédito, el banco central estadounidense compró 300.000 millones de dólares en bonos del Tesoro desde marzo a octubre del 2009. También se había comprometido a comprar hasta 1,425 billones de dólares en activos respaldados por hipotecas.

La Fed dijo que reinvertirá los ingresos obtenidos por el vencimiento de sus papeles de deuda hipotecaria en bonos del Tesoro de largo plazo.

Los bancos han estado renuentes a ceder créditos desde que comenzó la recuperación debido a regulaciones más duras y temores a registrar pérdidas.

El diferencial de rendimiento entre los bonos a dos y 10 años se estrechó a 225 puntos básicos, el menor margen desde mayo del 2009.

Mientras, la parte de la curva de rendimiento entre la deuda a 10 y 30 años se intensificó a 124 puntos base, no lejos de su amplitud récord, ya que el rendimiento del bono a 10 años US10YT=RR cayó al 2,77 por ciento, su nivel más bajo desde abril del 2009.

## LECTURA 3

Sitúese en la fecha del 9 de octubre de 2008

EL Banco Central Europeo (BCE) bajó ayer (8 de octubre 2008) los tipos de interés en 0,50 puntos situándolos en 3,75%. Con esta medida el BCE pretende dar financiación más barata y abundante a la banca y reactivar la economía de la Eurozona. Ello se debe a que la debilidad económica de Europa es patente. El crecimiento económico en la Eurozona es negativo. Como consecuencia las empresas están sufriendo un estancamiento o disminución de la demanda de sus productos lo que no les permite aumentar su producción ni la contratación de mano de obra, por lo que parece que el paro seguirá aumentando. Los índices de clima económico, de confianza y de gestores de compras siguen a la baja de manera que parece que la recuperación económica se retrasará hasta el 2010 para, eso sí, acelerarse conforme nos adentremos en el 2011.

### BAJADA DE TIPOS

En estas condiciones ¿La rebaja de los tipos de interés que hizo ayer el BCE tendrá algún efecto en la economía europea? ¿Y la de su empresa?

### COMENTARIO

La respuesta es afirmativa porque Europa está sufriendo una crisis de insuficiencia de demanda agregada y existe, por tanto, capacidad productiva ociosa. Efectivamente, el aumento de los precios de los alimentos y el petróleo ha erosionado el poder adquisitivo e hizo disminuir la demanda agregada. Por tanto, si la bajada del precio del dinero el BCE se trasladase al EURÍBOR y a las operaciones de crédito, fomentaría la inversión y el consumo privado al disponer empresas y familias de menos costes financieros y de préstamos y créditos más baratos. Si eso fuese así se conseguiría el deseado aumento del PIB y del empleo.

### NO ES LA SOLUCIÓN

Pero los problemas de Europa son fundamentalmente estructurales por lo que la bajada de tipos, aunque ayude, no es la solución ya que no garantiza que consumidores e inversores aumenten su endeudamiento y, por tanto, gasto ante unas bajas expectativas económicas. Esta es una crisis estructural y de confianza, basada en la incertidumbre que no se soluciona solo con medicina monetaria. Además, esta rebaja, puede provocar un aumento de la inflación en el 2011 ya que existen en la economía europea excesos de dinero (M3) que antes o después desembocarán en tensiones inflacionarias. Aunque, por ahora el riesgo de tensiones inflacionistas en el conjunto de la Eurozona parece muy limitado.

## LA ESPERADA SUBIDA DE LAS BOLSAS

En definitiva la rebaja realizada ayer por el BCE en el precio del dinero, si se trasladase al EURÍBOR, abarataría las condiciones de endeudamiento rebajando los costes financieros de las empresas y de las familias lo que aumentaría la renta disponible de la economía facilitando en alguna medida el crecimiento y el empleo. Además al hacer menos atractiva la renta fija y más atractiva la renta variable podría ayudar a la recuperación de las Bolsas al desplazarse los ahorradores desde renta fija a renta variable y mejorando, a través del efecto riqueza, las expectativas económicas de empresas y familias.

## CASO

En el año 2007 en España la inflación está alcanzado cifras que preocupan al gobierno. En la prensa se encuentran artículos como este:

Pablo Allende Salazar. "El coste de la vida para las familias" en La Voz de Asturias (Edición digital). Madrid, 2007 diciembre (citado agosto 2010). Disponible en <http://www.lavozdeasturias.es/noticias/noticia.asp?pkid=382231>

El drástico repunte de la inflación en los últimos dos meses enciende algunas luces de alarma en el sector financiero y en el comercial. Pese a vivir con unos tipos de interés reales negativos (4,1% de inflación y 4% de tasa oficial), similar a lo sucedido tras la entrada en vigor del euro, ahora no beneficiará a las finanzas domésticas, apuradas por el encarecimiento de los créditos y las hipotecas del último año. En especial, en los niveles de renta más bajos. "Si a alguien le va a dar fuerte, es a ellos", advierte Angel Laborda, director del gabinete de coyuntura de la Fundación de las Cajas de Ahorro.

La inflación actual es similar a la del primer semestre del año pasado. El problema es que entonces el Banco Central Europeo (BCE) iniciaba las subidas paulatinas de los tipos con las que pretendía combatir los riesgos que se detectaban. Entonces, el índice de precios de consumo (IPC) se movía entre el 2,25% y 2,5%. Ahora, permanece en el 4%.

Las familias se encuentran con facturas de las compras y de los servicios igualmente abultadas, pero también con unas condiciones de financiación más duras. Su capacidad de gasto es menor porque tienen que destinar más recursos a afrontar los créditos pendientes y, al tiempo, no recurren a nuevos préstamos con la *alegría* de entonces.

"Las familias siguen estando muy endeudadas pero la situación es muy diferente: entonces se resintió el ahorro, pero ahora lo hará el consumo", señala Laborda.

**CUENTA DE RESULTADOS** Una situación de tipos altos es, en principio, beneficiosa para los bancos. Su actividad de prestar dinero se ve mejor remunerada. Tiene, no obstante, un reverso tenebroso cuando se conjuga con una inflación alta. "Si pensáramos solo en nuestra cuenta de resultados nos interesaría, pero provoca problemas para los clientes, y subidas de la morosidad, con lo que a la larga es perjudicial", señala Roberto Higuera, director general financiero del Banco Popular.

Pese a ello, Higuera sostiene que las entidades financieras no van a facilitar la concesión de nuevos créditos. A su juicio, los bancos ya han superado la falta de liquidez en los mercados interbancarios que se derivó de la crisis de las hipotecas basura estadounidenses. Sin embargo, la desaceleración inmobiliaria ha inducido un cambio de ciclo económico que hace desaconsejable abrir la mano a ese tipo de negocio. "Se va a extremar la prudencia en la calidad de los créditos", insiste.

EN MANOS DEL BCE La capacidad de acción de los gobiernos sobre la inflación es limitada, con lo que resulta clave qué decisiones tomará el Banco Central Europeo sobre los tipos. El experto de Funcas prevé que los subirá: "El euro fuerte neutraliza parte del encarecimiento del crudo, pero aun así tenemos una inflación altísima". Otras fuentes, por contra, estiman que los bajará en la segunda parte del 2008 para "hacer frente a la desaceleración económica".

La oficina estadística de la Unión Europea, Eurostat, informó ayer de que la inflación de la zona euro se situó en noviembre en el 3%, su nivel más alto en seis años y medio. La subida, impulsada por la escalada del petróleo y los alimentos, ha sido más elevada de lo esperado y representa un aumento de 0,4 puntos respecto a octubre y de 0,9 frente a septiembre. Alemania y España, con un 3% y un 4,1%, son los países que han resultado más inflacionistas.

Determine cuales serían los efectos según el modelo IS-LM en la economía si el Banco Central Europeo decidiera aplicar alguno de sus instrumentos financieros para reducir la oferta monetaria.

¿Se vería afectada la cuenta de resultados de su empresa?

¿Tendría más clientes?

¿Qué medida adoptaría para ayudar a incrementar la cuenta de ingresos?