

Clase 2

Crisis, crisis, crisis. En el gobierno de Morales Bermudez.



Hay unidades extrapresupuestarias. Son unidades que generan gastos por mandato legal que no tienen que ser presupuestados todos los años. Cuánto se

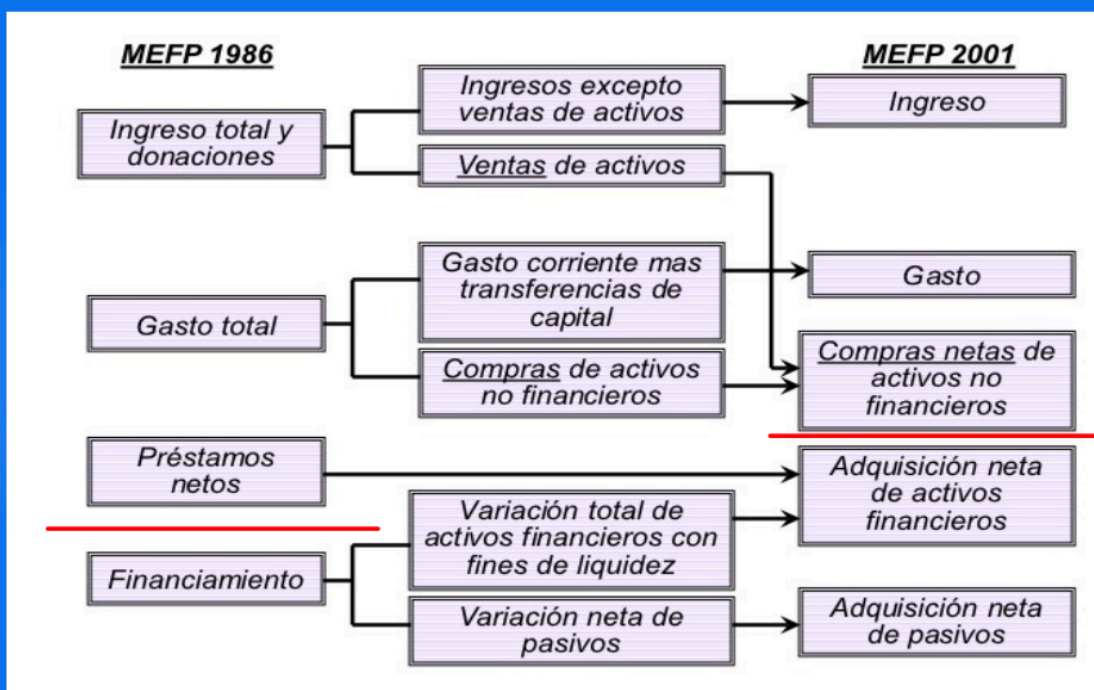
Estadísticas

El sector público realiza transacciones discrecionales, automáticos. La info de estas transacciones es agrupada de manera sistemática, pero cada país lo hace de manera diferente. EL FMI recibe el mandato de crear un manual de estadísticas que pueda ser aplicado a todos los países. El Perú sigue la suya, pero las ajusta cuando pasa al FMI. Contaron la venta de este activo como un ingreso corriente.

Los gastos incluían un subsidio que les daban todos los años el gobierno. Un día regresaron y dijeron, lo hemos sacado de las cuentas y reportamos como refinanciamiento. Pero si solo dieron plata. Compra de activos financieros (capital del banco). Ese banco regala plata. Es importante entender esto de las metodologías.

1.b Estadísticas Fiscales (cont.)

Comparación MEFP-1986 y MEFP-2001/2014



Ahora los ingresos son solo los corrientes, gastos igual, incluyendo transferencias corrientes. Las compras de activos no financieros (gastos de capital, como maquinas, títulos financieros). La línea es la diferencia entre ingresos y gastos. Debajo viene el financiamiento. Adquisición neta de activos financieros. Adquisición neta de pasivos. Si mi cuenta era 100, y el siguiente año es 80.

Acumular activos es financiamiento negativo, acumular pasivos es endeudarse.

Si los préstamos netos son negativos, las entidades que se endeudaron con el gobierno han amortizado más de los que

Por qué es importante calcular el primario. Eso es cierto , más o menos cierto si cambia el primario. Balance

1.c Indicadores Fiscales (cont.)

(MEFP1986)

Por debajo de la línea:

$$BG_t = \Delta A_t - \Delta D_t \equiv \text{financiamiento}$$

- Si $BG_t > 0$, $\Delta A_t > \Delta D_t$ y el endeudamiento neto del gobierno cae.
- Si $BG_t < 0$, $\Delta A_t < \Delta D_t$ y el endeudamiento neto del gobierno sube.

La dinámica de la deuda depende del balance total, no del balance primario.*

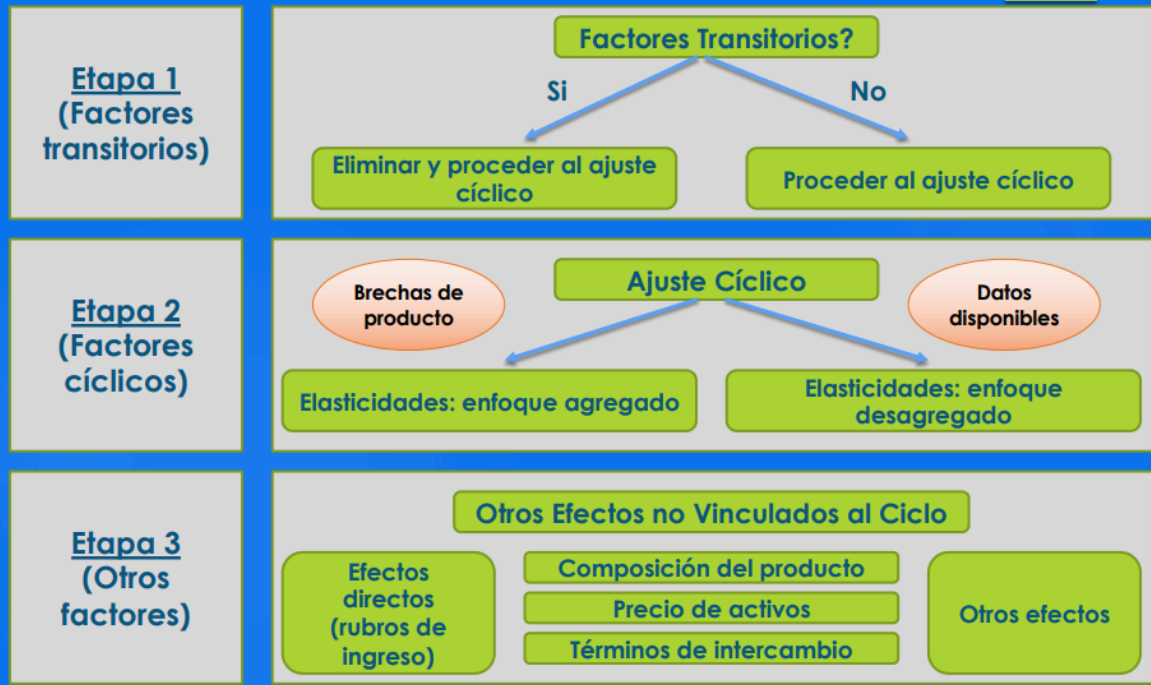
Un gobierno con un nivel de deuda grande cuadra el primario, pero tiene un deficit por D.

El Balance de Gobierno Primario no es un indicador de estabilidad de un país.

Un país puede tener un mayor o menos deficit solo porque está creciendo rapido o bajando rapido. No todos los ingresos son cíclicos. El balance ajustado por el ciclo es el balance que tendría si el pbi fuera el potencial. Hay que remover el impacto endogeno del PBI. Si por cada punto adicional de ingreso del producto.

1.c Indicadores Fiscales: El Balance Estructural

1.c.5



Estructural que solo afecta el primario. El impulso fiscal que es la variable que solo se busca para medir el delta de la variable estructural.

Si tuviéramos un vector autorregresivo y hay un aumento discrecional en G y un aumento en Y_{t+1} Y_{t+2} , podríamos calcular el multiplicador máximo, cuándo se siente el mayor impacto de un choque, también está el acumulado, que es el de todos los periodos.

El efecto de una amnistía tributaria, la recaudación de ese año no es solo la de ese año. Hay elementos temporales no ligados al ciclo.

Un default de deuda, si ves las cuentas fiscales, on a cash basis, se hacen devengado, cuando corresponden, lo hagas o no lo hagas. Si no pagas intereses porque no quieres pagarlos, tienes que poner que lo has hecho, pero también entra abajo en financiamiento, en la cuenta de atraso.

Mientras más abierta una economía, menor es el multiplicador de gasto, porque se te va para afuera. Las cuentas fiscales ayudan a suavizar el ciclo. Cuando las cuentas fiscales son procíclicas, tenemos

Por el lado de los gastos, áises tienen un estabilizador automatico. Te dan un cheque en el cual la economía se desacelera. La idea del estabilizador es frenar un poco la economía cuando va muy rapido.

Menores rigideces en el mercado laboral

Los multiplicadores son menores. Cuando hay rigideces, los salarios nominales no suben tan rapido como deberían subir. Cuando hay una expansión del gasto fiscal, los empresarios no tienen que pagar mayores sueldos.

Sugerencias

Qué pasa con los impuestos si el consumo crece en 6. La solución sería 12, porque la elasticidad es 2. Todo esto por el ajuste cíclico.

Si la brecha es 2%, hagamos un ajuste ciclico. El balance ajustado por el ciclo rubro por rubro. En una berecha

Aplicación en PF

Ustedes van a hacer una proyección por encima de la linea. La brecha de financiamiento ocurre por debajo de la linea. Los activos y pasivos que hacen en el sector público. Alguien en el departamento d eedeuda les va a decir que pongan deuda y colaterales con otros países. Cuánto hay de activos financieros del gobierno. Mllei : "no hay plata". Fujimori: "Las instrucciones en el MEF es, se le paga en estos ordenes de preferencia". Llamaba al ministro diciendole que no podía pagar sueldos a fin del mes. La mayor cantidad de financiamiento que uno estima que puede obtener no alcanza para alcanzar el escenario deseado.

- El escenario programatico tenemos que llevar el deficit por encima de la linea. Nos prponemos a bajar la inflacin
- En el ejercicio programa, reducir la inflación, por tanto buscamos reducir la deuda.

Impuestos

Si usted tiene un departamento de 2 millones de dolares no puedes pagar un arbitrio más alto. Cierta monto, en otros países, se descuenta del impuesto a la renta cuando pagas el derecho de propiedad.

- Si sacamos una hipoteca por ejemplo. El valor de la casa es de 2000, debemos pagar

La deuda solo puede caer cuando el balance general es positivo. La deuda como porcentaje del pbi crece aún en deficit. Qué significa que el primario es negativo, significa que no solo estamos en deficits por la deuda

Qué factores explican el deterioro de las cuentas fiscales en el año 2009

Los ingresos en el año 2009 caen en el deterioro del PBI, los gastos aumentan un poquitito de 2008 a 2009.

Importancia de las cuentas monetarias

- Las monetarias son las más importantes



Sistema financiero: servicios de intermediación (qué significa eso? Que facilitan el flujo de recursos entre los agentes y sistema financiero)

las cuentas monetarias se presentan en saldos no en flujos.

Las cuentas fiscales reales y de balanza de pagos son cuentas de flujo. Las cuentas monetarias son stocks. La tina puede medir el nivel del agua. Hay un flujo de salida y entrada. El stock se mide A CIERTA HORA O FECHA, el stock se mide EN CIERTO PERIODO. Capturan el movimiento de programas nacionales. El FMI, aún para el banco central, considera que las cuentas monetarias son más importantes, se deben medir en la moneda local y usar el tipo de cambio vigente. Las estadísticas económicas más viables. El banco central tiene su balance. Las cuentas monetarias en agregado son la acumulación de los EEFF de los bancos.

Un banco tienen que saber cuales son sus depositos y créditos al cierre del día de hoy.

El banco debe enviar esta información con un rezago muy pequeño. Los bancos pueden producir sus balances al cierre con rapidez. El banco central los consolida y tenemos el sistema monotorizado de cuentas.

Las cuentas monetarias tienen vinculos con los otros sectores, es facil saber qué ocurre con la balanza de pagos usando términos monetarios. El sistema financiero



Las cuentas de otras corporaciones de depositos están en el Panorama de las Corporaciones de DEPOSITO. ¿Dónde estrian las cooperativas, cajas? están en Otras corporaciones de Deposito

Los bancos tienen como activos: reservas de encaje. Qué puede tener el banco central como activo: operaciones de recompra. Tiene una posición acreedora o deudora, dependiendo el caso.

Sistema financiero se compone de Sistema bancario y OTRAS COMPAÑÍAS FINANCIERAS.

Las consolidaciones de un balance son cruciales para el facilitamiento de transacciones en el sistema financiero.

Balance del Banco Central

Panorama del BC	
Activos	Pasivos
-Activos externos netos (AEN_{BC}) -Derechos netos frente al gobierno (DNG_{BC}) -Derechos frente a otras corporaciones de depósito ($DOCD_{BC}$) -Derechos frente a otros sectores residentes ($DOSR_{BC}$) -Otras partidas netas (OPN_{BC})	-Dinero primario (DP) o base monetaria Monedas y billetes En los bancos En circulación fuera de bancos Encajes (depósitos de OCD) Otros depósitos

Ejercicio: ¿Recuerdas u entiendes el Panorama del Balance del BC?

Activos	Pasivos
Activos Externos netos (RIN + Oro, divisas, posición de reservas frente al fmi menos pasivos menos uso de credito del fmi)	Base Monetaria
Derechos netos frente al gobierno → Prestamos de gobierno u otros bonos públicos a manos del BC. Emision monetaria a gobierno (me parece que eso no se	- Monedas y billetes, depósitos, etc

puede hacer ahora xd), expansiones fuertes de crédito neto del gobierno (el BC puede dar credito al gobierno?)	
Derechos frente a otras corporaciones de depósitos (cuentan operaciones de mercado abierto a partir de operaciones de recompra, a qué nos referimos con derechos brutos?, volumen de credito de bc a los bancos)	- Superavit en la balanza de pagos implica un aumento de M0
Derechos frente a otros sectores residentes (seguros, fondos comunes de inversion, bla bla bla)	- BC compra títulos al público, aumentan los activos hace aumentar M0. Cuando aumentan activos, aumenta M0 en general
OTRAS PARTIDAS NETAS (QUÉ VA AQUÍ?) : Activos físicos del BC, pasivo en valores netos: capital y reservas (entonces por qué está aquí xddd), perdidas y ganancias, fluctuaciones del Tipo de cambio.	

Contractualmente, el gobierno tiene un derecho o la posición acreedora frente a otra institución. Si el BC le prestara al gobierno. Si le presta a un banco. Si le prestara a una empresa

Los arroceros nunca tenían plata para financiar la campaña de la cosecha. Existía una partida llamada, financiamiento de la olla arrocera.

Activos externos netos

Concepto: incluye Las Reservas internacionales oficiales netas. En la crisis asiática, el baht tailandés se cayó, tenían tipo de cambio fijo. Siempre preguntan, cuánto hay de reservas. Tailandia tenía 14 MM de reservas. Cuando les faltaba dinero, hicieron swaps domésticamente. El banco central le dio la línea de crédito 1 billón de dólares. Las reservas tienen que estar disponibles y ser líquidas. Las monedas tienen que ser convertibles internacionalmente además.

3. Cuentas del BC y OCD (cont.)

3.3

Análisis del Balance del BC

Ojo:

- Las reservas internacionales son activos externos (monedas convertibles) bajo el control de las autoridades monetarias, las cuales pueden disponer de ellos de inmediato para financiar directamente los desequilibrios de la BP y/o para intervenir en los mercados cambiarios.
- No se consideran reservas internacionales:
 - Depósitos en M/E del banco central en entidades residentes
 - Títulos en M/E emitidos por entidades residentes
 - Instrumentos emitidos en M/E no convertibles
 - Montos disponibles en líneas de crédito contingentes aun no utilizados.
 - Activos externos otorgados en prenda.

Si el banco central tiene activos que ya están entregados en prenda, tampoco son reservas

Derechos frente al gobierno

Como resultado de las operaciones de mercado abierto, tiene que inyectar o vender títulos EMITIDOS POR EL PROPIO BCRP. Los derechos netos no incluyen el crédito que pudo haberse otorgado a empresas públicas, por obvias razones (el ente público se evalúa en conjunta). Se registran los derechos brutos, no los netos.

Otras partidas Netas:

Es una categoría residual de los activos.:

- Activos físicos del BCRP
- Pasivo: Capital y reservas.

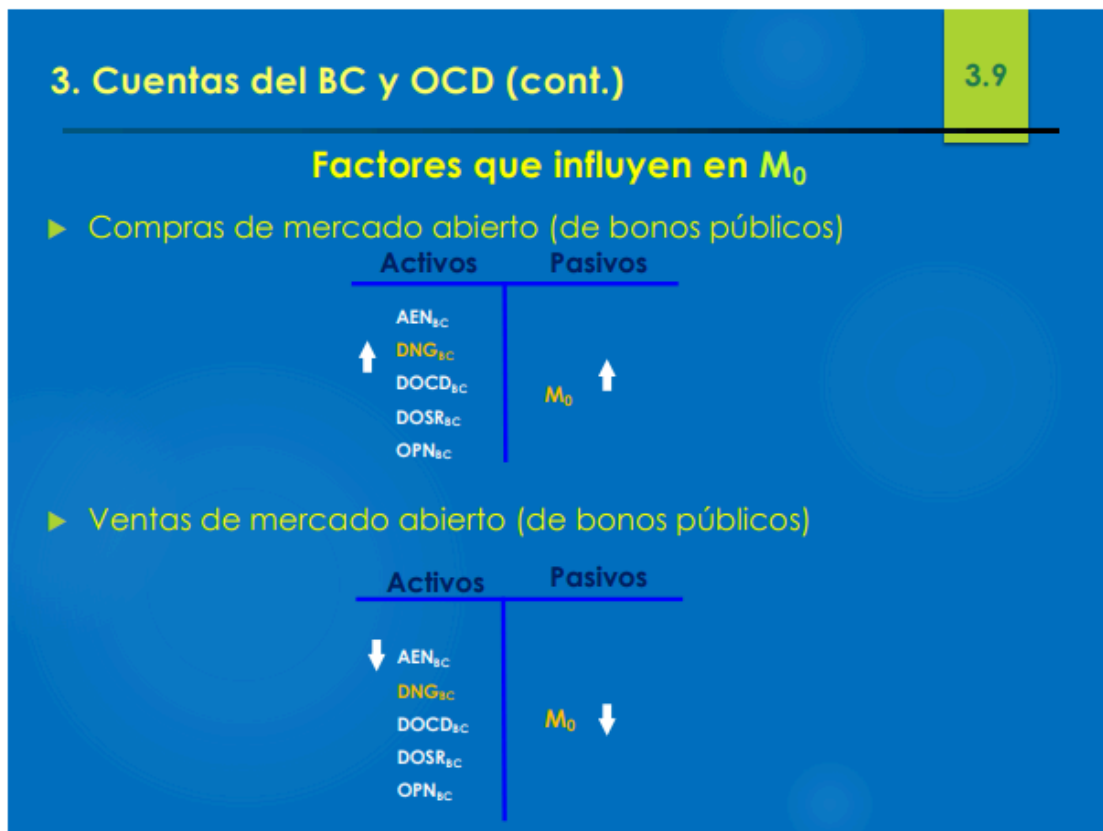
- Valoración de los activos externos

Dinero primario o base monetaria

Es la razón por la cual Milei no ha podido dolarizar. Milei tendría que comprarle todo el pasivo al Banco central, con reservas que no tiene.

El banco emite par

a comprar bonos, cambia activos por cash, aumenta la base monetaria.



El banco central se vuelve acreedor de los bonos. La base aumenta. La política contractiva vende activos para sacar dinero del mercado.

El banco central compra moneda extranjera y no esteriliza la compra. Si el banco central tiene un stock del fondo de tesoro, luego de vender estos stocks, esteriliza la operación y no impacta.

Factores que influyen en otros pasivos netos

- Ajustes por valorización

Las transacciones en moneda extranjera cambian de valor por fluctuaciones cambiarias.

3. Cuentas del BC y OCD (cont.)

3.11

Factores que influyen en OPN: Ajustes por Valorización

- ▶ El valor de los activos y pasivos denominados en m/e varía a causa de:
 - ▶ **Transacciones/flujo de reservas.**
 - ▶ **Fluctuaciones cambiarias** que alteran el valor en m/n del activo o pasivo denominado en m/e.
 - ▶ **Ambos afectan AEN_{BC} y OPN_{BC}**

Ejemplo de (re)valoración:	Fin 1999	Fin 2000
AEN_{BC} del banco central (en USD)	\$100	\$100
Tipo de cambio (m/n por m/e)	1	3
AEN_{BC} (en moneda local)	100	300

* *El valor de AEN_{BC} aumentó aun cuando no hubo un flujo de reservas.*

Los cambios de tc generan cambios en el patrimonio pero no en la base monetaria.

3. Cuentas del BC y OCD (cont.)

3.13

- En términos de saldos:

$$M_0 = AEN_{BC} + DNG_{BC} + DOCD_{BC} + DOSR_{BC} + OPN_{BC}$$

- En términos de flujos:

$$\Delta M_0 = \Delta AEN_{BC} + \Delta DNG_{BC} + \Delta DOCD_{BC} + \Delta DOSR_{BC} + \Delta OPN_{BC}$$

=> Los flujos se pueden a su vez descomponer en flujos individuales por transacciones, revaloraciones y otras variaciones del volumen.



Hay equilibrio es cuando Ahorro es inversión.

Selección adversa: hay gente que pide préstamos, pero no es confiable. En finanzas, screening es identificar al bueno del malo. Los identifica el riesgo moral. Ex ante: screening. Ex post: cláusulas.

Activos externos netos

No son RIN. Si Scotia subsidiaria local pone un depósito en la casa matriz de Canadá. Ese es un activo externo neto. Crédito al sector privado y crédito frente al gobierno. Los bancos pueden dar plata a través de crédito o compras de bonos. Otras partidas netas

Pasivos: Son algún M (depósitos de cada tipo)

Pasivos frente al BC.