

Conceptos basicos

- Estructura: “es un conjunto de partes interrelacionadas entre sí que forman a la vez otro conjunto donde los cambios en cada una de ellas producen modificaciones en las restantes. Se entiende a la forma en que se distribuyen y se ordenan las partes más importantes que componen un todo”
- Sistema: “es un conjunto de partes o elementos organizados e interrelacionados que interactúan entre sí para lograr un objetivo común. Reciben datos o materia del ambiente, como entrada, y proveen información, como salida”.
- Finanzas: Estudia lo relativo a la obtención y gestión del dinero y de otros valores como títulos, bonos, acciones, etc. Refieren a la obtención y gestión, por parte de una empresa particular o del Estado, de los fondos que necesita para sus operaciones y de los criterios con que dispone de sus activos
- Mercado: Es un lugar teórico donde se encuentra la oferta y la demanda de productos y servicios y se determinan los precios
- Sistema financiero: aquel sistema formado por el conjunto de instituciones, medios y mercados, cuyo fin primordial es canalizar el excedente que generan los ahorristas (superávit) hacia las demandas de los prestatarios o inversores públicos o privados (déficit).
- Activo Financiero: “es un instrumento que canaliza el ahorro de un determinado ente hacia la inversión. Se materializa en un contrato realizado entre dos partes, emisor e inversor, que pueden ser personas físicas o jurídicas. Estos activos pueden caracterizarse por una renta fija, como es el caso de los bonos, o por una renta variable, como sucede con las acciones”.
- Mercado Financiero: “puede considerarse como un gran mercado, el cual se compone de mercados menores, en donde tienen lugar las transacciones de activos financieros, tanto de carácter primarias como secundarias. Es dentro de éste donde se fijan a su vez los precios de tales activos, a raíz de la oferta y la demanda en la que se encuentre inmersa el sistema. Es una especie de intermediario entre oferentes y demandantes de instrumentos financieros”.
- Acciones: “Las acciones son valores negociables de renta variable que representan la fracción o parte alícuota mediante la cual una persona física o jurídica participa en el capital social de una sociedad anónima o sociedad comercial por acciones. Dicha participación se ve reflejada en un valor que otorga a su tenedor la calidad de accionista y conlleva a un conjunto de relaciones jurídicas entre éste y la sociedad”.
- Bonos: “Los bonos son instrumentos de deuda, con la particularidad de que se dirigen a un sector amplio de inversores y están normalmente basados en cambios públicos y sobre libre mercado. Están habitualmente emitidos por el Gobierno y por grandes empresas. Cuando compras un bono le estás prestando dinero a la compañía que lo emite o al Estado. A cambio recibís el pago de intereses, los que pueden ser anuales o bianuales”.
- Debentures: “Aquellos títulos negociables emitidos por una sociedad que toma prestado del público un capital importante, a largo plazo, dividiendo su deuda respecto a cada inversor en títulos de igual valor, denominados debentures y obligaciones”. (Nissen, 1996)
- Divisas: “se denominan así en general a las monedas de otros países. Las mismas pueden ser convertibles o no convertibles, según sean o no aceptadas en las transacciones internacionales”.
- Valores Negociables: “Títulos valores emitidos tanto en forma cartular así como a todos aquellos valores incorporados a un registro de anotaciones en cuenta incluyendo, en particular, los valores de crédito o representativos de Lic. Marcelo Di Ciano 5 derechos

creditorios, las acciones, las cuotapartes de fondos comunes de inversión, los títulos de deuda o certificados de participación de fideicomisos financieros o de otros vehículos de inversión colectiva y, en general, cualquier valor o contrato de inversión o derechos de crédito homogéneos y fungibles, emitidos o agrupados en serie y negociables en igual forma y con efectos similares a los títulos valores; que por su configuración y régimen de transmisión sean susceptibles de tráfico generalizado e impersonal en los mercados financieros”

Historia mundial del sistema financiero

¿Cuándo nacen las primeras apariciones económicas? En la antigua Grecia. Ya en esas épocas Aristoteles *“economía es la ciencia que se ocupa de la manera en que se administran unos recursos o el empleo de los recursos existentes, con el fin de satisfacer las necesidades que tienen las personas y los grupos humanos”*

Luego en la Edad Media ya aparecen las filosofías escolásticas y el feudalismo. Este último reconocido por tener un sistema político descentralización del poder político; es decir las reglas bajada a la sociedades desde un rey o emperador. Por su parte, las filosofías escolásticas buscaban comprender la revelación religiosa del cristianismo, la cual rechazaba la acumulación de riqueza y préstamos con interés. En esta época se hizo hincapié en las cuestiones éticas, como es el precio justo, pobreza y relación entre lo que se daba y lo que se recibía. Se planteaba que la utilidad del bien determinaba la demanda y los costos la oferta.

A partir del siglo XVI y XVII aparece el Mercantilismo, que sostiene que la riqueza se basa en el ahorro de metales preciosos; ejemplo el oro. Estos casos se dan mayoritariamente en las monarquías colonialistas, como Inglaterra y España. Desalentar las importaciones y alentaban la exportación, por medio de políticas, por lo cual el gobierno tenía una gran participación. Los intercambios eran fundamentales, por eso el comercio exterior tenía tanta participación. Gran participación del Estado e idea de controlar todos los mercados disponibles en el mundo. En este contexto comienzan las primeras intervenciones y control gubernativo sobre la economía, lo que dio como consecuencia un gran aumento de la presión tributaria y aparición de impuestos.

A partir de XVIII las colonias no dan abasto. Comienza a ver conflictos por intereses territoriales. En el año 1773 se produce un gran conflicto entre Inglaterra y los Estados Unidos, lo que da el puntapié para la independencia de estos últimos. Paralelamente, el mercantilismo iba llegando a su fin en Francia. Para el año 1789 de la llamada “Revolución Francesa” que lleva a la desaparición definitiva de esta teoría económica. Lo que era llamado un gran Estado, se convierte en uno mucho más chico. Se delega todo lo que fuera posible y se da a conocer la Fisiocracia: escuela del pensamiento económico que aseguraba que el pensamiento económico aseguraba que el crecimiento de un país debe llevarse a cabo sin intervención Gubernamental. Además sostienen que el excedente económico se obtendría mediante. Se recaudó por parte del Estado solamente un impuesto que era de la tierra.

En Gran Bretaña también cae el mercantilismo, pero acá surge lo que se denominó como clasicismo, a partir del cual se fijan los principios de tributación. Uno de los principales precursores de esto fue Smith, quien sostenía que la natural tendencia del hombre a enriquecerse era beneficiosa para todo el resto de la sociedades y que la división y especialización en las tareas llevaría al aumento de la producción. Postula también que el balance existente en el mercado era

dado mediante la “mano invisible”, donde se regula la oferta y la demanda por si solos, lo que no requiere la intervención estatal. El estado era necesario solo para el bienestar de la sociedad.

Por el otro lado, teníamos a Ricardo que postula: “el principal problema de la economía política es determinar las leyes que regulan la distribución”, a partir de lo cual crea la teoría de la distribución y del valor. En esta última defiende que el precio o valor de un producto va a estar dado, no por un solo factor, sino por una serie de ellos, como ser: la disponibilidad que exista del mismo, la capacidad que tengan de satisfacer una necesidad, etc. Los clásicos consideraban que el ahorro era la base para el crecimiento de un país, por lo que debía existir una mínima presión tributaria orientada a que el sector privado pueda ahorrar y reinvertir. La economía clásica da lugar más tarde al liberalismo, en donde se da un dominio del mercado. Se busca a partir de teorías liberalistas que los intercambios comerciales entre países se den de manera prácticamente libre, con una baja intervención del Estado, impulsando entre otras cosas, la reducción de impuestos a su mínima expresión y la reducción de la regulación sobre comercio, producción, y otras actividades similares.

A raíz de todo lo anterior se fue gestando la revolución (Industrial) que fue característica a mediados del Siglo XVIII. La misma se inicia en Inglaterra a raíz de una profunda transformación en la forma de trabajar y de producir. Fue apareciendo de a poco hasta tornarse imparable. Esto da como consecuencia pasar de una economía basada en artesanos y campesinos a otra dominada por la industrialización y mecanización. Uno de los factores claves de la revolución fue el desarrollo de la tecnología (Más precisamente la maquinaria). Otro de los factores fue la revolución demográfica, a partir de la cual se redujo en gran proporción la tasa de mortalidad de la población. Esto da como origen la producción en serie y así la gran empresa y además conlleva a la revolución agraria, lo que lleva también un intensivo trabajo sobre la tierra.

En cuanto a finanzas, las sociedades estaban integradas por capitales familiares fueron creciendo de tal manera que se ven obligadas a costear los gastos que demanda la creación de las máquinas, dando origen a las sociedades anónimas. Hay una gran cantidad de capital, lo que lleva como consecuencia que surjan los bancos, y son sus préstamos, o créditos, los que permiten emprender obras de dimensiones cada vez mayores y conjuntamente más rentables. Acá es cuando surge el llamado Capitalismo.

En sus comienzos, el capitalismo crece más rápido de lo previsto, al punto que los clásicos no lo entienden en su totalidad. **Keynes, quien fue el principal precursor de esta corriente y opositor al clasicismo, establece que para que el mercado funcione debe existir una intervención estatal importante con lo que descarta la idea de que la oferta y la demanda iban a regularse por sí solos. Impone entonces la idea de que en momentos en que la economía se recalentaba, debía aparecer el Estado aumentando la tasa de interés buscando desmotivar a la gente a tomar créditos e invertir, llevándola a la depresión.**

El capitalismo

El gobierno no interviene en decisiones relacionadas a la oferta y la demanda, si tampoco a aquéllas referentes de inversiones y de precios. Es por eso que el sistema solo existe si hay un empleador y un empleado.

Existen y existieron a lo largo de los últimos siglos hasta la actualidad, distintas clases de capitalismo, las que se van a diferenciar a partir de la relación que existe entre El Estado, la sociedad, y el mercado sobre el que se esté tratando. Entre ellos encontramos:

- **Capitalismo industrial:** aquél en el que los pequeños talleres de artesanos evolucionan para convertirse en la gran empresa, donde se produce a gran escala a partir de la mecanización de los procesos. El principal precursor de este modelo fue EEUU.
- **Capitalismo Informacional:** Relativo a los avances de la tecnología de la información. Este lleva a que hoy en día estemos todos conectados.
- **Capitalismo financiero:** Surge por apuntar a la generación y acumulación de dinero y a la obtención pura y exclusiva de ganancias. ¿Como? Mediante la compra-venta de títulos valores (Como deuda pública, acciones, bonos, etc). Quienes quedan como principales intermediarios son los bancos. Este tipo de capitalismo se vio afectado por dos crisis:
 - La crisis de **1929** → Rápido y significativa devaluación de las acciones en las distintas empresas del país, lo que llevó a muchos a la quiebra.
 - La del **2008**, con la evolución de los productos financieros existentes en las distintas entidades bancarias, tanto norteamericanas como europeas, sumado al estallido de la burbuja inmobiliaria, entendiéndose como el crecimiento de los precios de los bienes inmuebles muy por encima de su valor fundamental en una etapa de auge, llegando a niveles excesivos, para luego pasar a una gigantesca caída

El capitalismo Financiero Argentino

En nuestro país la entidad principal es el Banco Central de la República Argentina, que es la que regula todas las demás entidades financieras. Este organismo **nace como consecuencia de la reforma monetaria y bancaria en 1935**, y a partir de tal día deja de existir formalmente la Caja de conversión. La función principal de esta caja era la de organizar las emisiones nacionales y atender a la circulación y amortización de la moneda de curso legal, con independencia del Gobierno Nacional.

El encargado de fundar el BCRA es el economista Raúl Prebisch, basándose en la necesidad de superar la grave situación monetaria y bancaria del país creada por la crisis mundial del '30. Esta entidad **tendió a "promover la liquidez y el buen funcionamiento del crédito y prohibió a los bancos operaciones que comprometieron esa liquidez"**. Es una entidad autárquica del Estado Nacional regida por las disposiciones de la Ley 26.739 y demás normas legales concordantes.

La reforma que le daba vida al BCRA introdujo entonces cambios significativos en cuanto a las s en cuanto a las atribuciones y funciones del BCRA, dotándolo de una mayor flexibilidad y dejando atrás definitivamente el régimen de convertibilidad pasado. Le da, a su vez, una mayor importancia al aspecto financiero.

Este cambio da como primera medida dejar de lado el único objetivo de apuntar al valor de la moneda, agrandando otros nuevos para promover el empleo y el desarrollo económico con igualdad. Una modificación muy emblemática que que el BCRA tenía la facultad de financiar al gobierno de turno mediante adelantos "transitorios", lo cual se transforma en una deuda incobrable. La práctica así lo comprobó, emitiendo moneda sin contar con ningún tipo de respaldo en la realidad económica, ya que los agentes económicos no acompañaron con la inversión necesaria debido a la imprevisibilidad existente. **Este fue el motivo principal de la alta inflación que está atravesando la Argentina.**

La carta Orgánica define que "son funciones y facultades del BCRA:

- a) Regular el funcionamiento del mercado financiero y aplicar la Ley de Entidades.
- b) Regular la cantidad de dinero y las tasas de interés.

- c) Actuar como agente financiero del Estado nacional y desempeñar un papel activo en la integración y cooperación internacional
- d) Concretar y administrar sus reservas de oro, divisas y distintos activos externos.
- e) Contribuir al buen funcionamiento del mercado de capitales.
- f) Ejecutar la política cambiaria en un todo de acuerdo con la legislación que sancione el Honorable Congreso de la Nación
- g) Regular los sistemas de pagos, las cámaras liquidadoras y compensadoras, las remesadoras de fondos y las empresas transportadoras de caudales.
- h) Proveer la protección de los derechos de los usuarios de servicios financieros y a la defensa de la competencia, coordinando su actuación con las autoridades públicas competentes en estas cuestiones.

El BCRA regula todo el sistema financiero en su conjunto, esto implica también a aquellas instituciones financieras que actúen en el país.

Desde el inicio de la **Convertibilidad**, sancionada en Ley en 1991, surgieron profundas transformaciones de la estructura del sistema financiero. Dicha Ley establecía una relación cambiaria fija entre la moneda nacional y la estadounidense, al cambio de 1 dólar estadounidense (US\$) por cada 10.000 australes (ARA), moneda utilizada en aquel entonces, la cual luego es reemplazada por el peso argentino (ARS). Ahí el cambio pasó a ser “uno a uno”. Tenía como objetivo principal el control de la hiperinflación que afectaba la economía. A su vez exigía que exista un respaldo a la moneda circulante en reservas, por lo que se restringía la emisión monetaria al aumento del Tesoro Nacional.

Se lograron así mejoras sustanciales en la eficiencia de las entidades y se fortalecieron su liquidez y solvencia. Los grandes cambios se vieron reflejados en privatizaciones de bancos públicos, fusiones e incluso absorciones. Es así entonces que se dio una reducción en la cantidad de entidades dentro del territorio nacional desde ese entonces hasta el día de hoy. Vemos entonces que el sistema financiero implementó una clara tendencia hacia la concentración. Este proceso es causa del desenvolvimiento natural de las fuerzas que actúan en el mercado y no de las normas llevadas a cabo por el BCRA. Esto ha demostrado que pueden coexistir grandes entidades que concreten la mayor parte de los activos y depósitos del sistema, con entidades pequeñas que se dediquen solo a un aspecto en particular del negocio bancario. Es así que nuestro Banco Central ha tratado de facilitar el proceso de especialización bancaria a través de distintas normas. Una de ellas, y considero que la más importante, es la **Ley de Entidades Financieras N° 21.526**.

Estos cambios estructurales se vieron influenciados por dos crisis grandes:

- a) Por el “Efecto Tequila”. Por ese entonces se dio en los Estados Unidos una fuerte suba de las tasas de interés, lo que llevó a una contracción del flujo de fondos hacia los mercados emergentes, entre los que se encontraba la Argentina. El primer efecto a ello son las grandes caídas en los precios de los activos financieros, tanto en el ámbito público como en el privado, por lo que las perspectivas para los próximos años eran verdaderamente malas. A su vez el gobierno Mexicano elevó el margen superior de la banda cambiaria, lo que llevó a una devaluación enorme del peso Mexicano. El efecto directo al que llevó esta devaluación fue la pérdida de confianza, lo que generó el mismo efecto en el resto de los mercados emergentes y los bancos internacionales cortaron el flujo de préstamos de los países emergentes. Esto no hizo más que fragmentar el sistema financiero, y consecuentemente traer problemas de liquidez y de solvencia.

El primer efecto que generó esta crisis en Argentina fue que los fondos extranjeros sacaron los fondos de nuestro país. Al no mostrar solidez las entidades, la primera reacción de las empresas es asegurar su dinero, buscando otras alternativas de inversión o conservando liquidez. El gobierno Argentino trató de implementar un nuevo sistema de financiamiento, en el que apuntó a un aumento del superávit fiscal, y en paralelo crearon dos fondos fiduciarios para atender estos problemas. La consecuencia a todas estas medidas fue un leve y paulatino crecimiento en los depósitos bancarios

- b) La otra fue la crisis Asiática de 1997, conocida como “el efecto arroz”. El problema inicia cuando Tailandia toma la decisión de permitir la flotación de su moneda, devaluando el bath en un 18 % al abandonar el sistema de tasa cambiaria fija, lo que condujo directamente a una desconfianza por parte de los países aledaños. Es luego de estos hechos que la Argentina se ve afectada. Algunos entes internacionales, al reconocer que nuestro país utilizaba un sistema cambiario similar al de Hong Kong, dejan de confiar en el mismo. Es cuando en BCRA actúa y establece determinadas medidas para evitar problemas en el funcionamiento del sistema que conduzcan a problemas de liquidez.

Una nueva crisis apareció en 2001 y lo que sucedió fue un colapso del aparato productivo, bancario y de las finanzas públicas, a raíz de las consecutivas políticas contradictorias a los intereses de la sociedad Argentina. Pero no se trató de una crisis sólo económica, sino también política y social. Se llevó a la Nación a un default con una deuda pública altísima. Se genera tal desconfianza que ocurre la gran fuga de capitales. Todos sacan su dinero de los bancos. Es entonces que la fuga de capitales comienza a crecer hasta superar la barrera de los U\$S 80.000 millones de dólares, por lo que el gobierno de turno impone una nueva política económica en la que se restringía el retiro de depósitos bancarios a un límite máximo de 250 pesos semanales. Este fenómeno se conoció como el corralito.