

Material Imprimible

Curso Inversiones en Argentina: activos e instrumentos de inversión

## Módulo 1

### **Contenidos:**

- Inversiones y mercado de capitales
- Concepto de economía
- Micro y macro economía
- Oferta y demanda
- Mercado de bienes, mercado de dinero e IS-LM.

## **Inversiones y mercado de capitales**

En la vida cotidiana nos encontramos en infinidad de ocasiones ante distintas situaciones que parecen develar, aunque sea parcialmente para el ojo no entrenado, la interrelación de los distintos elementos que componen los procesos económicos. ¿Qué queremos decir con esto? Pensemos juntos.

La baja del precio del dólar cuando se acerca la liquidación de la cosecha de los productores agropecuarios, principalmente de los extensos monocultivos sojeros; el aumento de precios cuando hay devaluación de la moneda respecto del dólar u otras divisas extranjeras; o, al mismo tiempo, que se produzca una evaluación ante aumentos generalizados de los precios de la economía, es un proceso denominado en la jerga económica y conocido por todos como **inflación**. Seguramente, todo esto les suena conocido. Y, justamente a esto nos referíamos cuando al comienzo decíamos que todos los elementos que componen el proceso económico se encuentran relacionados.

Como pueden ver de las situaciones que planteamos, son hechos que, en primera instancia, parecen estar aislados, pero que, en la realidad económica Argentina, forman parte de procesos de índole superior que los alientan, y al mismo tiempo se retroalimentan con ellos.

Fases contractivas o expansivas de mercado, emisión monetaria, tasa de interés, tipo de cambio, apertura al comercio internacional, búsqueda de financiamiento nacional o en el exterior, son algunas de los cientos, y seguramente miles, de variables que todos los días afectan la vida de los argentinos. Variables que van desde lo macro, a gran escala, a lo micro, es decir, una escala menor, como podría ser el precio de la leche o la disponibilidad de la azúcar en un supermercado.

Es importante que recuerden que en la economía, todas las variables se encuentran siempre interconectadas.

Para que se entienda esto que estamos diciendo, piénselo de esta forma: la economía funciona como un sistema abierto que tiende a la homeostasis, que es el equilibrio interno de los componentes constituyentes del todo. Entonces, cualquier variación en una de sus variables implicará variaciones, ya sea en el corto o en el largo plazo, para compensarlas.

De este modo, cuando nosotros agendemos que a fines de marzo o principios de abril se acerca la cosecha de la soja, podremos tener en mente que seguramente haya una revalorización de la moneda local por el aumento de las exportaciones con la consecuente liquidación de divisas en la plaza financiera local, mientras que entre noviembre y enero el aumento del volumen de argentinos que vacaciona en el exterior implicará una salida de divisas para pagar gastos en el exterior que empujará la cotización de, por ejemplo el dólar, a la alza.

Como ustedes seguramente ya saben, un aumento de tarifas implica que los insumos que se utilizan para producir, aumenten el costo, y la misma situación puede ocasionar una devaluación en países como Argentina. ¿Por qué decimos esto? Porque la industria argentina depende fuertemente de materias primas y productos semielaborados que provienen del exterior para poder producir manufacturas, tales como ropa o electrodomésticos.

Entonces, un aumento de costos se trasladará a los precios finales, lo que, según como reaccione la demanda, podrá implicar un aumento o no de ventas medidas en moneda constante. Habrá que ver, llegado el caso, si sucede lo mismo con el volumen de ventas, dependiendo de cuánta gente siga o no comprando el bien en cuestión ante el aumento de su precio.

Estos procesos más amplios, que en el caso de la liquidación de la soja, por ejemplo, implican una caída en la valuación del dólar que impactará, asimismo, directa o indirectamente en una gran variedad de elementos de la economía, son los que nosotros debemos observar como subyacentes a los hechos puntuales para poder advertir sobre una base de probabilidad cómo podrá impactar en los distintos sectores del mercado bursátil, especialmente en las acciones de cuyas empresas dependan fuertemente de sus exportaciones o bien que tengan matrices productivas con insumos muy ligados a las portaciones.

De este modo, las empresas energéticas verán una baja en el precio de sus insumos que, a precios constantes de la colocación de sus productos en el mercado, impliquen una merma de costos que aumente la rentabilidad, empujando hacia arriba su cotización.

Viceversa, un aumento de la cotización del dólar en contextos de desajuste macroeconómico, como el que hemos vivido los argentinos a principios del 2018, implicará una corrección o caída sistemática de valores en la bolsa, como consecuencia de una búsqueda de cobertura en moneda dura, es decir, los inversores buscarán respaldo ante la inseguridad del mercado bursátil nacional en el dólar, o bien en los bonos en dólares.

La esencia radica entonces en entender hechos aislados como causa o consecuencia de procesos superiores, y poder identificar otros elementos que nos permitan tomar decisiones de inversión que aumenten nuestra rentabilidad, dejando de lado el azar y buscando analizar las distintas variables para poder trazar nuestra dirección a seguir.

## **Concepto de economía**

La **economía** es una disciplina que se dedica a estudiar todos los mecanismos a través de los cuales se producen y distribuyen los bienes y servicios que todos consumimos habitualmente, con todas las condiciones, parámetros, e implicancias que esto conlleve.

En un modelo económico fuertemente primarizado como el de Argentina, implicará entender cómo la mano de obra, las tierras y demás bienes de capital de los terratenientes se conjugan para poder dar lugar a la producción agropecuaria de la que vivimos, y en un modelo industrial como el local, será importante hacer hincapié en los movimientos de capitales extranjeros que se radican localmente para producir.

En un país como Argentina, con un mercado interno relativamente pequeño y los modelos agropecuarios e industriales detallados, será esencial ver el grado de apertura del comercio exterior para vender productos del sector primario o básico y abastecernos de materias primas e insumos para la producción del sector secundario o industrial.

Todo esto, sin ir en detrimento de analizar el sector terciario o de los servicios, que es el que más puestos de trabajo genera en la Argentina, siendo el motor de la demanda del mercado interno, o bien de la apertura del mercado de capitales, que nos permitirá conseguir financiamiento en el exterior para poder llevar a cabo todas estas actividades productivas.

En esencia, lo que estudiará la economía es cómo se conjugan las distintas fuerzas productivas, es decir, mano de obra y capital, para producir bienes y servicios, y luego cómo estos se distribuyen.

Pero para poder observar esto con mejor precisión, lo mejor será realizar un primer acercamiento a través de las distintas definiciones que podemos encontrar de economía, para poder avanzar luego con la que resulte propia del curso.

Cuando buscamos la definición de Economía, el Diccionario de la Real Academia Española nos indica, en un principio, que el término, de proveniencia griega, fue originalmente aplicado a las distintas técnicas de administración de recursos del hogar.

En el universo epistemológico griego existían dos grandes clasificaciones del conocimiento: los de nivel superior, correspondientes a las ciencias, y los de nivel inferior, correspondientes a las técnicas. Entonces, la economía como disciplina no había alcanzado aún en la antigua Grecia el nivel de desarrollo necesario para ser considerada una ciencia, por lo que era considerada un corpus o conjunto de técnicas utilizadas para administrar y distribuir los recursos de los hogares.

A un mayor nivel, utilizar las mismas técnicas podría ser posible para administrar las antiguas ciudades estado griegas, es decir, la polis, teniendo en cuenta de que la parte esencial de la gobernanza a cualquier nivel territorial es la administración de los recursos para poder aplicarlos a los distintos gastos o necesidades de la sociedad que la habita.

Los tres primeros apartados del Diccionario de la RAE respecto de este concepto indican:

- “Administración eficaz y razonable de los bienes”
- “Conjunto de bienes y actividades que integran la riqueza de una colectividad o un individuo”
- “Ciencia que estudia los métodos más eficaces para satisfacer las necesidades humanas materiales, mediante el empleo de bienes escasos”

Como en una progresión, podemos ir observando que a medida que avanzamos del apartado primero al tercero, nos vamos alejando

paulatinamente del concepto originario de la economía, es decir, de la definición de raíz griega, más fiel a su constitución etimológica, para ir arribando hacia la definición que más nos interesa, que es la de la economía como ciencia.

La primera definición nos describe la faceta técnica de la economía, intrínsecamente relacionada a la idea de administración de los recursos, mientras que la segunda parece tener una perspectiva patrimonial, donde se define economía como el conjunto de bienes que constituyen la riqueza de un sujeto o sociedad. Por su parte, la tercera definición ya comienza refiriéndose a la economía en calidad de ciencia, indicando que su objeto de estudio son los métodos más eficaces para satisfacer las necesidades humanas materiales mediante el empleo de bienes escasos.

Utilizando la matriz conceptual de la definición de raíz etimológica de la palabra economía para ampliar este tercer apartado, podríamos inferir que la economía en tanto ciencia es aquella que no se limita a aplicar métodos de administración y distribución de recursos finitos, es decir, de bienes escasos, sino que tiene como razón de ser el estudio de esos métodos en sus distintos niveles de eficacia.

En la cuarta edición del libro “Economía Principios y Aplicaciones” de Francisco Mochón y Víctor Alberto Beker, encontramos un desarrollo más interesante acerca de la economía como ciencia. Allí se indica que “La economía se ocupa de las cuestiones que surgen en relación con la satisfacción de las necesidades de los individuos y de la sociedad”. Estas necesidades podrán ser tanto materiales como no materiales, y su consecución implicará para la sociedad la obligación de desarrollar las distintas actividades productivas que las originen.

Arribamos entonces a la siguiente conclusión: “La Economía se ocupa de la manera en que se administran los recursos escasos, con el objeto de producir diversos bienes y distribuirlos para su consumo entre los miembros de la sociedad. Por eso, algunos autores la han denominado también como la Ciencia de la elección”.

Entre todas las definiciones académicas de economía existentes, ha sido elegida para el curso la de Mochón y Beker porque realiza especial hincapié tanto en la misma como en el resto de la literatura en la que se encuentra desarrollada, en la elección como elemento fundacional de la economía. Elemento vital a la hora de llevar a cabo la actividad que nos interesa a nosotros: la elección, el armado y el seguimiento de una cartera de inversiones.

### **Micro y macro economía**

La economía entendida como tal es una ciencia amplia que engloba otras disciplinas de menor nivel, las cuales se dedican a generar conocimientos relacionados a objetos de estudio más particulares que el genérico presentado para la ciencia de referencia, es decir, que se desarrollan en ámbitos más acotados.

Los dos principales enfoques de la economía son la microeconomía y la macroeconomía. Describamos cada una de ellas.

La **microeconomía** es aquella que estudia el comportamiento básico de los agentes económicos individuales, tales como personas, hogares, empresas u otras organizaciones.

Por su parte, la **macroeconomía**, desde una perspectiva general o macro, se dedica a analizar comportamientos agregados o globales, investigando

los fenómenos que afectan al conjunto de la economía a partir de variables como el empleo, la inflación, o el producto total de una economía.

Ambos enfoques presentan sus peculiaridades, y con algo de trabajo pueden ser utilizados conjuntamente para poder analizar ciertos entornos económicos en los que manejamos nuestras inversiones. Veamos los siguientes ejemplos.

Desde la perspectiva microeconómica, podremos analizar individualmente cómo actuarán distintos sujetos intervinientes en los mercados a partir de escenarios económicos determinados.

Mientras que desde la perspectiva macroeconómica, podremos anticipar qué efectos en el conjunto de la economía podrá tener el cambio de una variable específica, develando la integridad del proceso económico que subyace a ese hecho puntual y pudiendo, de este modo, prevenirnos a un cambio en la cotización de la divisa, una escalada inflacionaria, o una baja en la cotización de las acciones de un sector industrial como consecuencia de cambios en la política del comercio internacional del país.

Los **mercados** son aquellos espacios físicos o virtuales donde confluyen las dos principales fuerzas del mismo: la oferta y la demanda.

Intervendrán en la **oferta** todos aquellos agentes que coloquen un bien o servicio en el mercado, ya sean productos básicos tales como alimentos, géneros, muebles, como así también instrumentos financieros, como por ejemplo, divisas, acciones, bonos, incluyendo la fuerza de trabajo como bien que puede ser transado. Por otro lado, la **demanda** estará constituida por todo agente que busque hacerse de un bien o servicio en el mercado. Entonces, desde el enfoque microeconómico, se estudiarán aquellas motivaciones racionales que llevan a los agentes a conducirse o no de cierto modo, al tiempo que estas determinan tanto precios como cantidades demandadas de los productos al establecerse ciertos

parámetros de contexto. De todos modos, en este curso la mayor profundización la haremos sobre el enfoque macroeconómico, por ser el de mayor aplicabilidad a los mercados de valores.

Cuando nos referimos a la macroeconomía, estamos hablando de la macro, es decir, del estudio de las variables agregadas que intervienen en los procesos económicos. Cuando veamos mercado, oferta o demanda, no estaremos hablando de los agentes individualizados, sino que nos referiremos siempre al conjunto de la oferta o la demanda que interviene en un mercado específico.

Al mismo tiempo, al hablar de mercado específico no nos estaremos refiriendo a un lugar, ya sea físico o virtual puntual, sino al conjunto de los mercados de ese tipo. Por ejemplo, ya no hablaremos de la señora que compra tomates en una verdulería de un barrio, sino al conjunto de demandantes minoristas de verduras en una región determinada. De este modo, comienzan a desaparecer los elementos distintivos que pueden influir en las elecciones del demandante o el oferente, aumentando el grado de racionalidad de las acciones de los agentes.

Asimismo, este enfoque nos permite anticipar efectos de mayor nivel, que son los que más fuertemente impactan en las variables macroeconómicas que pueden afectar los distintos mercados.

Esto significa que por muy útil que pueda resultar entender por qué un individuo puede comprar cierto bono en un contexto determinado, verificar que la mayoría de los agentes bursátiles realiza toma de ganancias, es decir, vende sus acciones, en un contexto de fuerte devaluación acompañado por inestabilidad en las principales plazas bursátiles del exterior, nos permite anticipar una baja generalizada del mercado de la cual de otro modo podríamos necesitar semanas para recuperarnos, pudiendo incluso aprovechar a migrar nuestras colocaciones en renta variable, o sea, acciones, hacia divisa,

principalmente dólar, para incluso salir mejor posicionados de un contexto que, de otro modo, resultaría adverso a la mayoría de los inversores.

Hemos definido como nuestro enfoque prioritario el macroeconómico, es decir, guiarnos principalmente por las variables agregadas. Esto significa que cuando hablemos de interés, no nos referiremos a una tasa de interés específica, como por ejemplo, la tasa de financiamiento de una tarjeta en un banco determinado, sino que estaremos hablando de una tasa de interés de referencia de mercado que resulta del análisis de muchas tasas similares que se operan en el mismo, por ejemplo, la tasa Badlar, que es el promedio de tasa de interés que ofrecen los bancos para los plazo fijos de las grandes empresas; o la tasa de referencia de mercado que publica diariamente el Banco Central de la República Argentina.

Cuando hablemos de tipo de cambio, no nos estaremos refiriendo al precio al que una casa de cambio específica vende o compra dólares, sino que nos referiremos al promedio de operaciones de compra-venta de dólares, o bien a un tipo de cambio que sea representativo o ampliamente aceptado, como sucede con el tipo de cambio minorista del Banco Nación, que suele ser el utilizado para las operaciones inmobiliarias.

### **Mercado de bienes, mercado de dinero e IS-LM**

Al comenzar a hablar de economía, hablamos de los mercados, definiéndolos como los espacios físicos o virtuales donde se generan operaciones de intercambio entre los distintos agentes que intervienen en la economía, es decir, donde interactúan la oferta y la demanda. Es por esto que Francisco Mochón y Víctor Beker definen al mercado como “toda institución social en la cual los bienes y servicios, así como los factores productivos, se intercambian libremente”. Comprendidos en su conjunto,

estos agentes reaccionan a los distintos condicionamientos que tiene el mercado respecto del ambiente en que se encuentra inserto.

El precio al cual se fijan los intercambios de bienes, servicios o factores, entendiendo por factores los productivos, es decir, los distintos insumos materiales o no que son necesarios para poder desarrollar un proceso productivo, se determina por las fuerzas que interactúan en el mercado.

En un mercado perfecto, es decir, sin poder de fijación de precios de forma parcial por parte de la oferta, la demanda o el Estado como regulador, el precio se fija intrínsecamente.

Tanto el precio absoluto, es decir, medido en unidades de dinero, como el relativo, o sea, medido en unidades de otro bien, se fijarán de acuerdo a las cantidades ofrecidas y demandadas de uno u otro bien en forma recíproca.

Si hay mayor demanda que oferta, habrá mayor precio, pero al mismo tiempo, un precio por encima del equilibrio implicará un aumento de la oferta que irá bajando el precio con cada unidad adicional que se ofrezca para la venta en el mercado, hasta alcanzar un precio que equilibre ambas fuerzas de mercado.

Sobre los elementos característicos de los mercados pueden establecerse distintas clasificaciones aplicables a los mismos:

- mercados transparentes y opacos
- libres e intervenidos
- competitivos e imperfectos

Veamos cada una de estas clasificaciones para poder avanzar en nuestro entendimiento del concepto, pero antes observemos la noción de mercado de competencia perfecta.

En los **mercados de competencia perfecta**, que son un tipo muy particular de mercado que no existe completamente en la realidad, deben cumplirse varias condiciones:

- debe haber información perfecta en el mercado, es decir, todos los agentes conocen perfectamente las características de los bienes, cómo se producen, su costo y precio, sus cantidades ofertadas y demandadas
- debe tener atomizadas tanto oferta como demanda, o sea, debe haber muchos agentes diferentes que compren y vendan, de modo que se evite la constitución de monopolios -un solo vendedor- y monopsonios -un solo comprador-
- no debe estar regulado por organismos nacionales, internacionales o el Estado
- los productos deben ser homogéneos, ya que, al ser iguales, son intercambiables entre sí y la competencia entre ellos es en igualdad de condiciones
- no hay barreras de entrada ni de salida
- y existe perfecta movilidad de los bienes y servicios.

Entonces, un mercado, para ser de competencia, deberá:

- ser transparente y no opaco, es decir, toda la información deberá ser accesible para todo el mundo
- libre de toda regulación exógena a las fuerzas de la oferta y la demanda y no intervenido
- competitivo, ya que debe haber muchos agentes que compitan tanto en la oferta como en la demanda, y no imperfecto o monopólico.

Anteriormente vimos la clasificación genérica de los mercados. Ahora bien. Sin que esto sea en detrimento de las clasificaciones anteriores, a grandes rasgos pueden observarse dos mercados distintos que son eje fundamental del análisis macroeconómico: el mercado de bienes y el mercado de dinero. En ellos se determinarán tanto los niveles de producción y consumo de la economía, como los precios y la tasa de interés.

Esto es de importante valor por dos grandes motivos: el primero, porque tanto precios como interés son variables fundamentales que deberemos analizar para poder predecir fluctuaciones de mercado que nos permitan, anticipándolas, generar rentabilidad en el mercado bursátil. Este último representa una mixtura de los anteriores al funcionar bajo las reglas del mercado de bienes como parte de este, pero estar al mismo tiempo fuertemente influenciado por la tasa de interés.

Así, al mismo tiempo que los instrumentos de renta fija son emitidos con una tasa de interés técnica que representa los costos de fondeo de un momento determinado, su precio se fija en el mercado a partir de la oferta y la demanda, determinándose por debajo o por encima del precio técnico, es decir, el que se calcula respecto del precio que tuvo al momento de su emisión más el interés devengado.

En otras palabras, un bono que paga el 24% y se emitió al valor de un peso, luego de un año de no haber tenido corte de cupón, es decir, un pago de intereses, tendrá como valor técnico \$1.24, pero su valor de mercado podrá estar por encima o por debajo de la par, dependiendo de cuánto determine la bolsa que vale a través de la interacción de la oferta y la demanda de éste.

Una vez que hayamos estudiado en profundidad los mercados de bienes y dinero, a partir del modelo IS-LM, también llamado modelo de Hicks-Hansen, podremos ver directamente las interacciones entre ambos.

En el mercado de bienes interactúan oferta y demanda de productos, y se fijan de forma endógena, es decir, interna al modelo, dependiendo de cómo interactúan las variables que lo componen, cantidades y precios.

La demanda viene dada por:

- la suma del consumo de las familias
- la inversión de las empresas y los cuentapropistas
- el gasto del Estado
- y las exportaciones netas de importaciones, o sea, la diferencia entre la producción argentina que se demanda en el exterior, y la demanda argentina de productos foráneos

Esto significa que la demanda estará compuesta por todos aquellos agentes que buscan comprar un bien o servicio, siendo locales las familias, las empresas y el Estado, o bien los extranjeros.

Dado que a nivel macroeconómico la oferta siempre iguala a la demanda en un precio dado, la producción estará determinada por el nivel de demanda a un precio dado. Entonces, la suma de las variables que componen la demanda es equivalente al ingreso, y este, al mismo tiempo, es equivalente a la producción, entendida ésta última como el producto, es decir, el PBI de una economía.

A continuación, veremos la determinación gráfica de oferta y demanda, y cómo sobre la curva de producción a distintos niveles de demanda, se determinan distintos niveles de precio.

Supongamos que estuviéramos analizando una letra, como por ejemplo, un título de deuda público de largo plazo, el cual es soberano, es decir, emitido por el Estado Nacional, en pesos y a tasa fija.

Entre menor sea la demanda de la letra, menor será el precio. Un precio por debajo del par significa que se encuentra por debajo del valor técnico, es decir, del precio que puede calcularse conociendo la fecha de emisión del título y la tasa que devenga. El devengamiento significa el interés que el título irá ganando a medida que pase el tiempo.

Ahora bien. Un precio por debajo de la par indica que hay más demanda que oferta de ese título, por lo cual, el valor de mercado es presionado por debajo del valor técnico, aumentando el rendimiento del mismo. Esto sucede porque llegado el vencimiento del bono, el mismo pagará el valor técnico del devengado restante, lo que significará que toda la diferencia entre el devengado respecto del valor de mercado y el propio del valor técnico, representará para nosotros una ganancia.

En este caso, gráficamente lo que sucede es que una caída de la demanda independiente implica una caída del precio del bien analizado.

Diariamente, en nuestra vida cotidiana, nosotros llevamos a cabo un uso intensivo del dinero: cuando queremos comprar un bien o un servicio, cuando deseamos comparar precios, cuando cobramos nuestro sueldo o realizamos una inversión, ya sea un plazo fijo o la adquisición de un título valor del mercado de capitales. En todas estas interacciones media el dinero. Pero... ¿qué es el dinero?

Olivier Blanchard y Pérez Enri, en su libro *Macroeconomía, Aplicaciones para Latinoamérica*, indican que el **dinero** es “un bien divisible generalmente aceptado por el público a cambio de otros bienes o servicios. Se podría decir que su función esencial es la de facilitar

transacciones. (...) Cualquier cosa que sea generalmente aceptada como medio de cambio en las transacciones es dinero”.

Ahora bien. El dinero como tal cumple con tres funciones elementales:

- funciona como medio de cambio
- como depósito de valor
- y como unidad de cuenta

La primera de las funciones la desarrollamos al estudiar el dinero como un facilitador de transacciones. La segunda, por su parte, se vuelve patente al tener en cuenta de que el dinero, al ser un bien y no un servicio, no existe únicamente al momento de llevarse a cabo su usufructo: yo no debo necesariamente gastar la totalidad de mi salario al momento de percibirlo, sino que puedo separar una parte y dejarlo en mi cuenta corriente a la espera de asignarle un destino específico, funcionando en ese momento como depósito de valor, como una forma de materializar mi salario y salvaguardarlo hasta el momento en que decida aplicarlo a algún gasto o inversión específicos.

Finalmente, resta la última de las funciones, la de unidad de cuenta. Esta es, seguramente, la más simple de todas las funciones, pero analicémoslo a la inversa para poder entender bien a lo que el concepto refiere.

Hasta el momento de la creación del dinero, solo existía el trueque. Es decir, que todos los bienes que se ofrecían en el mercado debían ser plausibles de ser medidos en otros bienes. Por ejemplo, para adquirir un kilo de harina, se debía saber cuánto valía ésta en tiras de cuero, o para adquirir un tomate, se debía conocer la equivalencia de valor en docenas de huevos.

Pero luego, desde la aparición del dinero, ya no fue necesario utilizar bienes de mercado como unidad de medida de valor de otros bienes de mercado, sino que se estableció un parámetro objetivo y universal de medida de valor. Entonces, ya no se debió conocer cuánto en harina valía el tomate, sino simplemente asignarle un valor determinado en dinero a cada producto, y luego comparar esos valores asignados. Es así que se manifiesta la tercera de las funciones del dinero, como unidad de cuenta, ya que a partir del momento de la creación del dinero, todos los bienes y servicios se miden en dinero.

En el mercado de dinero, como en cualquier otro mercado, intervienen las dos fuerzas fundamentales: la oferta y la demanda. Como su nombre lo indica, en este caso, el objeto mercantilizado es el dinero. Esto significa que cuando estudiemos las variables que atraviesan el mercado, siempre estarán afectando tanto a la oferta o la demanda de dinero.

De acuerdo a lo que estudiamos anteriormente, resulta simple anticipar quiénes pueden componer la demanda de dinero: todos los agentes de mercado. Si para poder liquidar cualquier transacción, incluso para realizar depósitos y salvaguardar capital, es necesario el dinero, todo el mundo, incluidos familias, empresas y el Estado, necesitan dinero.

Es decir, que la curva de demanda de dinero estará compuesta por todos aquellos que se sientan motivados a adquirirlos por las tres razones fundamentales que describió el economista John Maynard Keynes en su obra:

- transacción
- precaución
- y especulación

De este modo, siempre que deseemos comprar algo, tener un saldo de dinero “por las dudas” para afrontar gastos futuros, o especular con valores proyectados de dinero-tasa de interés, estaremos demandando dinero.

Por el otro lado, al igual que en el mercado de bienes, tenemos la curva de oferta. La curva de oferta de dinero es aquella que surge de la disponibilidad de dinero en plaza, y gráficamente es representada por una recta, ya que es un parámetro, es decir, una variable cuyo valor no surge del modelo analizado, sino que es exógeno, por ende, viene dado. Esto sucede porque es el Banco Central de un país, BCRA en el caso de Argentina, el que determina la oferta monetaria a partir de las políticas cambiarias, de emisión monetaria, encaje bancario, creación secundaria del dinero, entre otras.

Ahora bien. Dependiendo de la curva de demanda de dinero, y dada la oferta del mercado, surgirá una tasa de interés que será la referencial para el mercado. Esta es la tasa a la que la demanda busca financiar el dinero que necesita para sus transacciones. Entonces, observamos en una primera aproximación, que el interés funciona en este mercado como el “precio” de adquisición del dinero. Pero para poder entender mejor estos conceptos, analicemos gráficamente el mercado de dinero.

Existe un gráfico que contempla simultáneamente ambos mercados: el mercado de bienes y el mercado de dinero, ambos conjugados en el modelo de Hicks-Hansen, o como es más comúnmente conocido, IS-LM. La curva correspondiente al mercado de bienes IS, que quiere decir Investment-Savings y en nuestro idioma significa Inversiones-Ahorros, conjuga el nivel de producto con la tasa de interés de referencia. Por su parte, la curva correspondiente al mercado de dinero LM, que quiere decir Liquidity preference-Money supply, o sea, preferencia por la liquidez-

oferta de dinero, conjuga el nivel de producto con la masa monetaria del mercado financiero, y por lo tanto, el interés. Veamos, desde un ejemplo gráfico, cómo se conjugan ambas curvas, para luego poder develar los conocimientos que debemos adquirir del mismo para poder aplicar a nuestros análisis de inversiones.

Los modelos del mercado de dinero, mercado de bienes y el IS-LM, el cual es una versión integrada y más sofisticada de ambos, nos permiten entender cómo en una situación inicial determinada, una política pública o un suceso económico pueden afectar al resto de las variables de la economía, dando lugar un hecho concreto a un proceso económico del cual podamos hacer usufructo a través de nuestra cartera de inversiones. Por ejemplo, un aumento en la oferta monetaria, ya sea vía emisión o disminución de encajes bancarios sin variar la demanda de dinero en el mercado de dinero, impactará en una caída de la tasa de interés. El encaje bancario es el dinero que el Banco Central de la República Argentina le obliga a los bancos privados a tener congelado como “reservas de efectivo” para poder operar.

Esa caída de interés se verá reflejada en el modelo IS-LM a través de un desplazamiento hacia la derecha de la curva de oferta de dinero LM, aumentando el producto y encontrando el equilibrio con la curva del mercado de bienes en un nivel de tasa de interés inferior. ¿Qué significa esto?

Que si el mercado aún no descontó estos movimientos, puede ser un buen momento para asegurar tasa, como por ejemplo, comprar lebacks sabiendo que las futuras licitaciones pagarán peor tasa, teniendo peor rendimiento, o bien posicionarse en acciones esperando que el aumento de oferta monetaria sin respaldar en divisa, sumado al aumento de consumo sin aumentar la producción, generen un proceso inflacionario

que empuje el valor de las acciones hacia arriba respecto de los títulos en pesos con tasa fija que tendrían, en ese contexto, una pérdida de valor real por exponerse a un proceso inflacionario.