

PODEROSO CABALLERO

Dora del Carmen Orfila

DEFINICIÓN Y FUNCIONES DEL DINERO

Recordando la definición de dinero en el sentido actual, partimos de una etapa histórica posterior a la del trueque. Y decimos entonces que para que un bien sea considerado dinero, debe cumplir con determinadas características, denominadas funciones del dinero. Ellas son:

1. Medio general de cambio
2. Unidad de cuenta
3. Reserva de valor

La primera función está relacionada con el hecho de que el dinero actúa como un bien especial para facilitar el intercambio de los demás bienes, simplificando las transacciones así como la determinación del valor de éstos.

En lo relativo a la segunda, el dinero es también unidad contable para los asientos respectivos, tanto en las cuentas nacionales como en las de los privados, homogeneizando su anotación. (1)

Por último, permite que los agentes económicos puedan ahorrar en ese bien que mantiene su valor y por lo tanto podrá ser reservado para futuras operaciones (siempre que la actividad económica esté en equilibrio).

CLASES DE DINERO

Cuando un bien tiene equivalencia entre su uso monetario y su utilidad no monetaria se dice que es de valor pleno. Es el caso de los distintos elementos utilizados por el hombre en diferentes épocas, tales como: colmillos de jabalí, plumas de pájaros, cuentas de collares, animales como las ovejas, sal, oro y plata u otros. Esta clase de dinero se denomina “dinero - mercancía”.

Si en cambio el bien que funge como dinero no posee dicha equivalencia se trata de otra clase de dinero, porque tiene un valor no monetario inferior al que tiene como medio general de cambio. Ese tipo de dinero se llama “dinero - fiduciario”.

Así, podemos observar que hay dos tipos de fiduciarios:

1. el emitido por el estado cuando la autoridad monetaria acuña v.gr., monedas de cobre cuyo valor como metal es inferior al que tienen como circulante.

Sobre este dinero fiduciario hay que recordar que su antecedente histórico proviene de la Edad Media. En esa época los señores feudales tenían la potestad de hacer acuñar monedas, generalmente de oro o en su defecto, de plata. Ambos metales son muy maleables y necesitan la aleación con otros metales inferiores, a fin de lograr la dureza necesaria para la circulación de esas monedas. Algunos de estos gobernantes ordenaban que la aleación tuviera una proporción más importante de metales de menor valor, para así obtener una mayor cantidad de oro o plata puros, de la que se apropiaban. Esta potestad se conoce con el nombre de “señoríaje”.

2. el que emiten las entidades financieras que consisten en los montos depositados en cuentas corrientes y los valores de sobregiro vinculados a éstas. A esta clase de dinero se la conoce también como dinero giral y su manifestación tangible es el cheque como medio de circulación.

OTRAS FORMAS DE CLASIFICACIÓN

Existen además dos tipos de enfoques: el primero, hace prevalecer la función del dinero como medio general de cambio. Por lo tanto incluye sólo al dinero que puede utilizarse para la cancelación de obligaciones y para las compras y ventas de bienes. No contempla los depósitos en cajas de ahorro comunes ni las especiales o de plazo fijo.

El segundo afirma que las personas pueden convertir fácilmente sus activos de gran liquidez en dinero, sin perder su valor nominal. Es decir, que al convertir dichos activos en dinero efectivo, cualquier pérdida o ganancia de capital, será muy pequeña. De esta forma, ordenando en forma descendente los tipos de activos incluidos en el dinero, en base a su poder de cancelación, tenemos:

- M1 Billetes y monedas en poder del público más depósitos en cuenta corriente.
- M2 M1 más depósitos en cuentas de ahorro comunes.
- M3 M2 más depósitos en cuentas de ahorro especiales.
- M4 M3 más depósitos de poca movilidad o a largo plazo.

EL CUASI DINERO

Formas de este cuasi dinero son: las tarjetas de crédito o de compra y las de débito (el llamado “dinero plástico” en el lenguaje coloquial); los pagarés; los endosos y las letras de cambio; todas ellas vinculadas a la función medio general de cambio que define al dinero.

En tanto, la función reserva de valor origina un conjunto de activos líquidos como los títulos públicos nacionales o extranjeros; -estén valorizados en la moneda del país o en dólares estadounidenses- ; los fondos de inversión y los depósitos a plazos.

ESCUELAS QUE HICIERON ESCUELA

En el marco de la Teoría de la Demanda de Dinero, los economistas clásicos consideraban que el dinero se mantenía en efectivo, porque entre el momento de la percepción de los ingresos y el cumplimiento de las obligaciones contraídas, mediaba un lapso. Es decir que para esta Escuela tal retraso obedecía a la necesidad de efectuar operaciones futuras de compraventa. Por ello sostenían que la demanda de dinero obedecía al motivo transacción.

Así también tomaban muy en cuenta la velocidad de circulación del dinero, las condiciones institucionales y los factores económicos como la estructura del gasto y la magnitud y frecuencia con que los ciudadanos recibían sus ingresos. Como bien se sabe, la base del pensamiento clásico era que toda magnitud se equilibra en el largo plazo. Por eso mismo, la demanda de dinero tenía poca variación en el corto plazo y en el largo plazo los cambios serían muy lentos.

El pensamiento clásico tuvo una larga vigencia, desde el siglo XVIII, influyendo hasta las primeras décadas del siglo XX.

Continuando estas ideas, en 1911, Irving Fischer dio origen a otra Escuela, con la Teoría Cuantitativa del Dinero, que desarrolló en su Ecuación de Cambio. Ella es la siguiente:

$$M \cdot \hat{V}Y = P.T$$

(a)

$\hat{V}y$ = velocidad de circulación del dinero
M = cantidad de dinero existente
P = nivel promedio de precios
T = total de transacciones en el período dado

$$M \cdot \hat{V}Y = P.Y$$

(b)

Y = período dado
 \hat{V} = constante

Fischer en su ecuación (a) vinculaba las transacciones intermedias y finales de la economía.

Más tarde, cuando se profundizó este análisis, con el desarrollo de las cuentas nacionales y de la relación proporcional entre el nivel de ingreso y las transacciones totales de una economía, se reemplazó en la ecuación (a) la variable T por Y con lo que se obtuvo la ecuación (b).

Para que la economía analizada esté en equilibrio, el total de pagos realizados debe ser igual al total de las transacciones finales.

Además es necesario destacar que \hat{V}_y es el número promedio de veces en que se utiliza la cantidad M de dinero para efectuar las transacciones finales. Luego, las necesidades de dinero de la economía de que se trate, son una fracción fija del valor de esas transacciones a realizar y , por lo tanto, el nivel de precios variará de manera proporcional ante cambios en la cantidad de dinero, la que se supone entonces, exógena. Así:

$$\frac{\hat{M} \cdot \hat{V}_y}{Y} = P$$

Si la variable M tiende a incrementarse por emisiones de la autoridad monetaria aplicando un multiplicador λ (2) el nivel promedio de precios simbolizado en la variable P tenderá a un incremento λ en igual proporción.

La Escuela de Cambridge, está representada por los economistas Marshall y Pigou, quienes pusieron énfasis en la satisfacción de los individuos al lograr concretar sus deseos de consumo. De esta forma no consideraban al dinero únicamente como un bien con un poder de compra rápidamente realizable, sino también como un elemento que permitía prevenirse de contingencias futuras y realizar compras en condiciones más favorables. Por lo tanto, le dieron singular importancia al motivo precaución como causa de la demanda de dinero.

Se puede resumir el pensamiento de esta Escuela en la siguiente ecuación:

$$M = K \cdot P \cdot Y$$

K = magnitud del período medio en que los saldos monetarios son retenidos
 P = nivel de precios
 Y = ingreso real

En el corto plazo, la variable K es constante. Así también puede observarse que:

$$K = \frac{1}{\hat{V}_y}$$

Es decir, es la inversa de la velocidad de circulación del dinero ya vista en la Ecuación de Cambio de Fischer. Por lo tanto, si K aumenta, dicha velocidad disminuye.

Resulta importante destacar que dicha relación no es simplemente de tipo algebraico, sino que está manifestando una razón conceptual, debido a que los saldos monetarios se hallan retenidos y por ende, no circulan.

Posteriormente, la Escuela Keynesiana puso su énfasis en la función del dinero como reserva de valor. Al considerar especialmente dicha función, John Maynard Keynes observó que no todos los bienes producidos por el factor trabajo eran vendidos. Por lo tanto, debían existir algunos ingresos conformando saldos monetarios y que seguramente se mantenían allí como reserva de valor. En su valioso aporte a la teoría monetaria, Keynes explicó las causas por las cuales las personas demandaban dinero. Ellas son:

- A - motivo transacción
- B - motivo precaución
- C - motivo especulación

El motivo transacción analizado por este fundamental economista, coincide con el explicado por la escuela clásica.

Keynes sugirió que la preferencia por la liquidez absoluta o “trampa de la liquidez” estaba explicada por el motivo precaución. Si se supone un universo simplificado con solamente dos activos: dinero en efectivo y bonos, al bajar la tasa de interés lo suficiente como para tender a cero, al final de un período se alcanza un nivel en el que todos los individuos esperan una reversión de la situación, es decir, un aumento de dicha tasa. En el ejemplo de Keynes, en una situación extrema, ocurrirá lo siguiente:

Para prevenir esa suba y con el consiguiente incremento resultante de la renta de la inversión en bonos, las personas ahorradoras venderán la totalidad de sus bonos, para pasar a tener la mayor cantidad posible de dinero en efectivo. La abundancia del dinero líquido provocará la baja de la tasa que ahora se hará igual a cero y así aquéllos caerán en la “trampa de la liquidez”.

En el caso anterior la demanda de dinero por el motivo precaución estaba basada en la incertidumbre de los individuos que buscaban atender contingencias fortuitas u oportunidades imprevistas de ventajitas comerciales.

En cambio, el motivo especulación lleva a las personas a continuas operaciones a través del tiempo. Suponiendo siempre el sencillo universo del ejemplo keynesiano de sólo dos activos, los individuos pasarán alternativamente de la compra de bonos a su venta para adquirir efectivo y viceversa. A esto los lleva la búsqueda de obtener mayores beneficios, sabiendo que la relación entre las variables dinero y tasa de interés es inversa. En una palabra, ya poseen conocimiento del mercado y pueden especular en él.

Posteriormente Keynes agregó un cuarto motivo para explicar la demanda para financiamiento. Ella es privativa de los empresarios que necesitan poseer saldos monetarios durante el período que media entre tomar una decisión y llevarla a cabo. Es una demanda por el motivo transacción, en una modalidad especial

LAS VARIABLES DE LA OFERTA DE DINERO

La oferta monetaria es monopólica en todos los países. La realiza el Banco Central respectivo, (La Reserva Federal en los Estados Unidos de Norteamérica; el Bundesbank en la Unión Europea, etc.) y genera la liquidez primaria.

Conceptos Monetarios en el Marco de la Teoría Monetaria

1. la cantidad de dinero: si se toma únicamente la liquidez primaria, la oferta monetaria se hace igual a M1.
2. la circulación monetaria: consiste en la cantidad de billetes y monedas emitidos por el Banco Central.
3. la base monetaria: se define como el circulante que se halla en poder del público no bancario más los depósitos en la cuenta del Banco Central. Se la conoce como “dinero de alto poder”.

En todo sistema de encaje fraccionario, es decir con tasa de efectivo mínimo inferior al 100%, hay creación de dinero. Es la Cuenta Nacional llamada habitualmente (según el país de que se trate) “Depósitos de los Bancos en el Banco Central”.

La expansión primaria está a cargo de la autoridad monetaria a través de las variables que determinan la base monetaria.

En cambio, la creación secundaria de dinero la realizan las entidades financieras, por la brecha que hay entre la tasa de interés que éstas pagan por recibir dinero del público en cuentas de ahorro comunes y a plazo y la tasa de interés (mayor a la anterior), que cobran por préstamos a particulares y empresas.

LOS MULTIPLICADORES DE LA BASE MONETARIA

Para explicar los multiplicadores de M1 y M2 hay que vincular los activos en poder del público no bancario y las reservas que posee la autoridad monetaria para respaldar dichos activos.

En el caso del multiplicador del M1 el público posee:

Billetes y monedas	= c
Depósitos captados por bancos	= d . (1-c)
Reservas	= r
Tasa de efectivo mínimo	= rd
Reservas s/depósitos bancarios captados	= rd . (1-c)

Se supone que c es la preferencia que tiene el público por mantener billetes y monedas y por lo tanto dicha tenencia es propia, no prestada.

Activos	Pasivos
c	$1-c$
$d = 1-c$	$rd \cdot d$

El multiplicador $K1$ correspondiente a $M1$, se obtiene por el cociente entre los activos en poder del público y las reservas que se requieren para respaldar esos activos. Ahora se introduce otra variable, $BM =$ base monetaria. Luego:

$$K1 = \frac{A}{R} = \frac{c + d}{1 \cdot c + rd \cdot d} = \frac{1}{c + rd \cdot (1-c)} = \frac{1}{c + rd \cdot d}$$

$$M1 = K1 \cdot BM$$

Luego de multiplicar $K1$ por la Base Monetaria, por cada \$1,00 que emita la autoridad monetaria podrá calcularse el incremento que tendrá la oferta de dinero $M1$.

Para obtener el multiplicador $K2$ se incorpora además de las anteriores variables

$t =$ depósitos a interés

Activos	Pasivos
c	$1 \cdot c$
d	$rd \cdot d$
t	$rt \cdot t$

Ahora, por cada \$1,00 de $M2$ emitido, su multiplicador es:

$$K2 = \frac{A}{R} = \frac{c + d + t}{1 \cdot c + rd \cdot d + rt \cdot t} = \frac{1}{1 \cdot c + rd \cdot d + rt \cdot t}$$

$$M2 = K2 \cdot BM$$

Análogamente al caso anterior, la autoridad monetaria podrá calcular el incremento de M2.

EL SEÑORIAJE Y LA INFLACIÓN

Si una economía presenta un aumento generalizado de los precios de sus bienes y servicios, se está ante el fenómeno inflacionario. Bien sabido es que la pérdida del poder adquisitivo de los actores económicos resulta ser un impuesto para la comunidad.

Al ocurrir una situación de baja en las tasas de interés mundiales, se produce también una reducción en las tasas de interés domésticas nacionales. Ello lleva a una baja en la velocidad de circulación del dinero, por lo que las familias aumentan su demanda por saldos reales de dinero. Así venderán sus activos externos al banco central del país de que se trate, para obtener dinero en moneda nacional. De esta forma, sin necesidad de intervenir en el mercado, la autoridad monetaria emite esa moneda nominal que desea el público. Simultáneamente las reservas del país se incrementan por el ingreso de aquellos activos extranjeros que ahora le permitirán a la banca central financiar un déficit mayor.

Precisamente, esa demanda por saldos reales le permite por la simple vía de la impresión de dinero, lograr con un muy bajo costo recursos importantes. Ello es consecuencia de lo ya comentado en este artículo, en cuanto a que la impresión de billetes y el acuñamiento de monedas significan un costo sensiblemente menor que el valor de esa moneda circulando en la economía. En una palabra, esto es el señoriaje.

La situación de la economía real de Estados Unidos de Norteamérica, provocada inicialmente por la crisis en su economía financiera, a causa de las inversiones realizadas por el ex banco Bear Stern (3) llevó a sucesivas bajas de la tasa de interés decididas por la Reserva Federal. Estas medidas buscaban y buscan, vía incremento del consumo, lograr salir de la deflación del país, actualmente con una marcada tendencia a la recesión, a la vez que estabilizar el sistema financiero especialmente dañado.

Estas modificaciones ocurridas dentro de esta nación provocaron importantes oscilaciones en las bolsas de valores mundiales y repercutieron también en la economía real de varios países. En Europa algunas economías están reduciendo su nivel de crecimiento y hasta corren el peligro de replicar la burbuja inmobiliaria de Estados Unidos.

Debido a la existencia de tasas de inflación en el mundo, podemos relacionar los análisis de la ciencia económica basados en investigaciones y experiencias anteriores y sus posibles incidencias futuras. Recordando qué países han utilizado el recurso del señoriaje, se observa que han sido varios, tanto de Europa como del continente americano. De las naciones latinoamericanas, se destacan Bolivia y Argentina. La primera, durante la década 1975 – 1985 utilizó esta estrategia y tuvo altísimas proporciones de hiperinflación.

En forma similar, Argentina tuvo una de las peores hiperinflaciones, con un pico máximo durante 1989 – 1990.

Si bien las condiciones económicas y financieras, sociales, históricas, políticas varían en el tiempo, es bueno reflexionar para prevenir hoy posibles crisis basándonos en las enseñanzas de años anteriores.

Dra. Dora del Carmen Orfila

Abril de 2008

NOTAS

- (1) Un caso en el cual el dinero solamente cumplía la función de unidad de cuenta, fue el de la guinea. Era una moneda creada a tal fin específico, para asentar todos los balances de las varias colonias de Inglaterra, que así llegaban homogeneizados a la cabeza de la Commonwealth.
- (2) El símbolo es la conocida letra griega lambda.
- (3) El Bear Stern no era estrictamente un banco de inversión. Estaba formado por un grupo de operadores inmobiliarios que recomendaban invertir en hipotecas (llamadas subprime o de baja calidad) que pagaban altas tasas de interés, las que desde luego, eran muy riesgosas. Al traspasar esas operaciones a otros bancos del sistema, provocaron la burbuja financiera y la crítica caída de dichas inversiones.

BIBLIOGRAFÍA

Dornbusch y Fischer: Macroeconomía – Editorial Mc Grow Hill

Sachs y Larraín: Macroeconomía en la Economía Global – Editorial Prentice Hall

Ferrucci: Lecturas de Macroeconomía y Política Económica – Capítulo V – Sector

Monetario y Financiero – Rosignuolo, Lidia – Editorial Macchi

Orfila, Dora del Carmen: Apuntes propios