



Ensayos

sobre POLÍTICA ECONÓMICA

www.elsevier.es/espe



El dinero y la liquidez

Carlos Esteban Posada P.

Profesor, Escuela de Ingeniería de Antioquia, Colombia

INFORMACIÓN DEL ARTÍCULO

Historia del artículo:

Recibido el 7 de septiembre de 2013

Aceptado el 15 de mayo de 2014

Clasificación JEL:

E12
E31
E32
E41
E43
E52

Palabras clave:

Dinero
Nivel de precios
Tasa de interés
Inflación
Liquidez
Títulos de deuda
Teoría keynesiana
Trampa de liquidez

JEL Classification:

E12
E31
E32
E41
E43
E52

Keywords:

Money
Price level
Interest rate
Inflation
Liquidity
Debt securities
Keynesian theory
Liquidity trap

RESUMEN

Dinero y liquidez no son sinónimos; ambos conceptos están relacionados pero en ciertas circunstancias resulta importante distinguirlos. Un breve repaso de las teorías de la demanda de dinero, como el que se hace en este documento, sirve para identificar esas circunstancias. El repaso culmina con la teoría de Keynes. El aporte de Keynes a la teoría monetaria es significativo. Sobresale, en particular, su tesis del dominio de una preferencia por liquidez en la determinación de la demanda de dinero si prevalecen las expectativas bajistas sobre el precio de los títulos de deuda. Tales expectativas "inflan" (y distorsionan la función de) la demanda de dinero.

© 2013 Banco de la República de Colombia. Publicado por Elsevier España, S.L. Todos los derechos reservados.

Money and Liquidity

ABSTRACT

Money and liquidity are not synonymous. They have reciprocal relations but, on several occasions, it is important to distinguish between the two concepts. A brief review of the theories of the demand for money, as is done in this document, serves to identify those circumstances. The review ends with Keynes's theory. Keynes's contribution to monetary theory is significant. Stands out, in particular, his thesis concerning a dominance of the preference for liquidity in the demand for money if bearish expectations are prevailing with respect to the debt securities prices. Such expectations "inflate" (and distort the function of) the demand for money.

© 2013 Banco de la República de Colombia. Published by Elsevier España, S.L. All rights reserved.

1. Introducción

¿Qué factores determinan la cantidad demandada de dinero? Esta pregunta se relaciona con otras más básicas: ¿qué es dinero?; ¿por qué los individuos tienen y quieren tener dinero?; ¿para qué sirve?

¿qué es liquidez?; ¿son sinónimos dinero y liquidez?; ¿bajo cuales condiciones puede haber una "preferencia por liquidez" (un término acuñado y popularizado por Keynes [1936])? Estas son preguntas básicas en los campos de las teorías monetaria y macroeconómica.

En las secciones siguientes (2 y 3) se procura responder estas preguntas. Las respuestas son, en general, las ya aceptadas por los economistas así que el aporte de este documento es principalmente metodológico y pedagógico, específicamente en cuanto a la manera

Correos electrónicos: pfcposada@eia.edu.co; carloseposada1@gmail.com

como se organizan y presentan los temas que agrupan las respuestas. Pero en unos puntos específicos se adelantan algunas respuestas hipotéticas, apenas provisionales¹, que constituirían, a lo sumo, unos pocos granos adicionales de arena a una cantidad ya casi infinita aportada por los economistas desde hace varios siglos². En la sección 4 se resumen las secciones previas y se presentan algunos comentarios finales y conclusiones.

Antes de terminar esta introducción caben dos advertencias: a) las cifras que se presentan en las secciones posteriores se refieren a los casos de Estados Unidos de los últimos 55 años, el más interesante desde el punto de vista de las teorías y controversias monetaria y macroeconómica, y colombiano posterior a 1984 (no antes por restricciones estadísticas³); b) tales cifras no son pruebas ni refutaciones de hipótesis; son solo ilustraciones de la verosimilitud de las hipótesis que se enuncian o de aquello que podría denominarse una eventual regularidad empírica.

2. El dinero y la teoría de su demanda

2.1. Definiciones de dinero en el mundo actual

El dinero se define por su principal función: es el medio universal de pago; sus otras funciones (unidad de cuenta y medio de conservación de valor) no permiten definirlo como algo que sea esencialmente distinto de otros activos de las familias o empresas del sector real⁴. Se alude a familias y empresas del sector real (el “público”, en lo sucesivo) porque, desde el punto de vista de la teoría y los modelos macroeconómicos, solo es dinero lo que es dinero para el público. Aquello que puede considerarse dinero de los bancos y otras entidades financieras o del gobierno o del banco central son algunos de sus activos que sostienen relaciones con el dinero, pero no constituyen dinero desde el punto de vista macroeconómico.

Hasta hace poco tiempo, y aún en la actualidad, las definiciones operativas de dinero, atendiendo a su concepto y a las costumbres y tecnologías asociadas a las modalidades de pagos, consideraban que la cantidad de dinero era adecuadamente medida por la categoría denominada *M1*. Esta categoría es la suma de: a) “efectivo”, es decir, dinero en forma de moneda metálica y papel moneda (y, pronto, moneda plástica) emitidos por el banco central y en poder del “público” y b) saldos en depósitos en cuenta corriente en entidades bancarias (retirables en efectivo o transferibles mediante cheques o tarjetas débito) a favor del público⁵.

Pero en los últimos 30 años el cambio técnico (desarrollo de tecnologías de información y comunicación; mejoras en los sistemas de procesamiento y almacenamiento de datos; los avances del *Internet*, y de los métodos electrónicos de transacciones y transferencias de fondos, de programas para hacer transacciones y transferencias desde aparatos de comunicación-computación móviles, etc.) han modificado profundamente las costumbres de pagos.

Ahora sería adecuado modificar la definición operativa de dinero para incluir nuevas modalidades de pagos.

Una definición operativa que parece pertinente sería la que podría llamarse “*M1A*” (“*M1* ampliada”) y que sería la de la suma de: a) *M1*, b) el saldo de los depósitos en cuentas de ahorro a la vista transferibles y retirables en efectivo con tarjeta débito (en Colombia estas cuentas son ya más populares que las tradicionales cuentas corrientes bancarias) y c) el monto de los cupos efectivos o disponibles de crédito utilizables mediante tarjetas crédito (es decir, el monto de aquella parte del cupo asignado y aún no utilizado).

La modalidad de pago con tarjeta crédito está adquiriendo una importancia cada vez mayor. El cambio técnico parecería señalar, si no fuese por la persistencia de las economías informal y “subterránea”, la futura extinción de formas de pago distintas al uso de las tarjetas crédito (una extinción que ya se vislumbra en el caso del pago de las cuentas de hotel) y débito y al de las “monedas virtuales” (como quizás suceda con el *bitcoin*, que fue creado y se sigue emitiendo de manera descentralizada a través de *Internet*). Este avance técnico implicará cambios de las modalidades operativas de la política monetaria, de los incentivos para la creación de dinero, de la demanda por el pasivo monetario del banco central⁶ y de las funciones del banco central.

¿Por qué no se ha incluido hasta ahora el cupo disponible de crédito utilizable mediante tarjeta crédito en la definición de dinero? Una razón es la siguiente: tal cupo no es, jurídicamente, un activo del público ni un pasivo de los bancos. Al respecto lo único que tiene vigencia jurídica es el saldo de lo que deben los hogares y las empresas del sector real al sistema financiero al usar su cupo. Dicho saldo es un pasivo del público y un activo de los bancos.

Un cupo disponible de crédito a ser utilizado mediante tarjeta crédito es, por así decirlo, un activo “contingente” del público y un “pasivo contingente” de los bancos (aunque no contabilizado en sus “cuentas de orden” o por “fuera de balance”). Es un activo contingente del público pues una persona a quien se la ha otorgado el cupo no tiene que solicitar la autorización de uso (o de pago con la tarjeta) ni, es obvio, está sujeta a una eventual respuesta negativa (un “sobregiro” en una cuenta corriente bancaria, en cambio, debe ser aprobado por algún funcionario del banco, y podría ser un factor negativo en el historial de desempeño del cuentahabiente). Esta persona considera el cupo como algo que hace parte del monto de su poder nominal (a precios corrientes) e instantáneo de compra. Este cupo de uso incondicional le evita costos reales (de “suela de zapato”) e incertidumbres e incomodidades si se lo compara con la alternativa que implica dirigirse al gerente de la oficina de un banco, solicitar el crédito, justificarlo y respaldar la solicitud con algunos documentos y esperar algunas horas o hasta días para recibir la aprobación.

De manera simétrica, el cupo disponible a utilizar con la tarjeta crédito es un pasivo contingente para el banco: en cualquier momento el banco debe hacer una erogación para respaldar el uso incondicional del cupo y, a cambio, se genera automáticamente un activo ya con peso jurídico a su favor: un crédito a cargo de la persona que usó parte de (o todo) el cupo⁷.

En todo caso, y por razones jurídicas, no existen estadísticas oficiales del monto de los cupos disponibles de tarjeta crédito, a diferencia de las estadísticas de *M1* (y de los saldos llamados “cuasi-dinero”) que se basan en la contabilidad de los bancos comerciales y del banco central). A falta de esto, la autoridad monetaria tendría que diseñar un sistema de medición aproximada de la magnitud total de los cupos disponibles (o efectivos) de tarjeta crédito, probablemente mediante encuestas y estimaciones econométricas.

1. Mis “respuestas hipotéticas” se refieren a: 1) una definición operativa de dinero; 2) una definición de grado de liquidez de un activo; 3) una implicación de la tesis de Alchian sobre el dinero, 4) la irrelevancia del tema de la liquidez en una economía de características walrasianas, 5) la inconveniencia de intentar solucionar con política monetaria laxa ciertas clases de iliquidez y 6) un eventual *trade-off* entre niveles de precios presente y futuro asociado a una función de demanda de dinero que incorpore entre sus argumentos una expectativa sobre tasas de interés futuras. Cabe aclarar que no conozco trabajos académicos que permitan decir que estas respuestas no son más.

2. E incluso por Platón y Aristóteles (Schumpeter, 1954, pp. 55 y ss.).

3. Con esto me refiero a dificultades metodológicas para confeccionar series de dinero (*M1*) y tasa de interés de corto plazo que incluyan datos desde los años 50 o 60 del pasado siglo aceptablemente compatibles con las series oficiales que ahora publica el Banco de la República.

4. Según Doepke y Schneider (2013), la unidad monetaria de cuenta se ha elegido, en muchos casos históricos, como aquello que coincide con el medio de pago futuro de deudas contraídas en el pasado.

5. Nótese que un cheque o una tarjeta débito no son dinero; son simples medios materiales de hacer uso de saldos de dinero que están a cargo (son un pasivo) del sistema bancario y a favor del público (un activo suyo).

6. El pasivo monetario del banco central es aquella parte de su deuda que funge como dinero para los bancos comerciales, para el gobierno o para el público.

7. Por ser un pasivo contingente del banco que otorga el cupo de crédito, la inclusión de estos cupos (efectivos o por utilizar) en una definición amplia de dinero no tendría implicaciones sobre el sistema estadístico de fuentes y usos de la base monetaria del banco central.

Download English Version:

<https://daneshyari.com/en/article/997326>

Download Persian Version:

<https://daneshyari.com/article/997326>

[Daneshyari.com](https://daneshyari.com)