

# MONEDA CREDITO Y BANCA



José del C. Solís P.

Ariel E. Giron

y

Delis E. Bernal

Ariel Corroón

8-413-195

5/9/85

*SLIS*

*ARISL*

# MONEDA CREDITO Y BANCA

Iera. PARTE

JOSE DEL C. SOLIS P.

*ARISL*

Panamá, Rep. de Panamá

1985

Don: Katherine Gonzalez

# INDICE

|                                                    | <u>Pág.</u> |
|----------------------------------------------------|-------------|
| INTRODUCCION:                                      | vi          |
| PRIMERA PARTE: TEORIA                              |             |
| TEMA 1. EL DINERO                                  | 1           |
| * 1.1. Definición del Dinero                       | 1           |
| 1.2. Evolución del Dinero                          | 3           |
| ✓ a) Primera Etapa de la Epoca Primitiva           | 4           |
| ✓ b) Segunda Fase de la Epoca Primitiva            | 4           |
| c) La Primera División del Trabajo                 | 5           |
| d) El Trueque                                      | 6           |
| d.1. Trueque directo                               | 6           |
| d.2. Trueque indirecto                             | 6           |
| d.3. Desventajas del Trueque                       | 7           |
| e) El Dinero - Mercancía                           | 8           |
| f) Los Metales Preciosos                           | 9           |
| g) La Moneda                                       | 10          |
| h) La Acuñación                                    | 11          |
| i) Otra forma de ver la evolución del Dinero       | 11          |
| 1. Forma simple o accidental                       | 11          |
| 2. Forma total o desarrollada                      | 12          |
| 3. Forma general                                   | 12          |
| 4. Forma dinero                                    | 13          |
| 1.3. Clases de Dinero                              | 14          |
| I) Dinero de Valor Intrínseco                      | 15          |
| ii) Dinero Representativo de Valor Intrínseco      | 15          |
| iii) Dinero Fiduciario                             | 17          |
| a) Emitido por el Gobierno                         | 19          |
| 1. Monedas fraccionarias                           | 19          |
| 2. Dinero fraccionario representativo              | 20          |
| 3. Pagarés en circulación emitidos por el Gobierno | 21          |
| b) Emitido por los Bancos                          | 21          |

|                                                               |    |
|---------------------------------------------------------------|----|
| 1. Pagarés en circulación emitidos por los Bancos Centrales   | 21 |
| 2. Pagarés en circulación emitidos por los Bancos Comerciales | 22 |
| 3. Depósitos en Cuenta Corriente en Bancos                    | 22 |
| 1.4. Importancia del Dinero                                   | 24 |
| a) Atributos de todos los Bienes                              | 27 |
| b) Particularidades del Dinero                                | 28 |
| 1.5. Aceptabilidad general del Dinero                         | 29 |
| TEMA 2. FUNCIONES DEL DINERO                                  | 31 |
| 2.1. Función Básica del Dinero                                | 31 |
| 2.2. Funciones específicas del Dinero                         | 31 |
| a) El Dinero como medida Valor o Unidad de Cuenta             | 32 |
| b) El Dinero como medio de Pago o de Intercambio              | 33 |
| c) El Dinero como reserva de valor o de Depósito de valor     | 34 |
| d) El Dinero como patrón de pagos diferidos                   | 35 |
| TEMA 3. EL VALOR DEL DINERO Y LA TEORIA CUANTITATIVA          | 37 |
| 3.1. Determinantes del Valor del Dinero                       | 37 |
| 3.2. Cantidad física de Dinero y cantidad económica de Dinero | 43 |
| 3.3. La Teoría Cuantitativa del Dinero                        | 45 |
| a) Formulaciones de la Teoría Cuantitativa del Dinero         | 45 |
| b) Determinantes de las variables de la Teoría Cuantitativa   | 53 |
| c) La Ecuación de cambio de la Corriente de Ingresos          | 59 |
| d) La Ecuación de cambio de Saldos Efectivos                  | 55 |

|                                                                            | <u>Pág.</u> |
|----------------------------------------------------------------------------|-------------|
| TEMA 4. OFERTA Y DEMANDA DEL DINERO                                        | 63          |
| 4.1. Oferta Monetaria                                                      | 63          |
| 4.2. La Oferta Monetaria y la Inflación                                    | 64          |
| a) Inflación de Demanda                                                    | 65          |
| b) Inflación de Costes                                                     | 66          |
| c) Inflación Estructural                                                   | 67          |
| 4.3. La Oferta Monetaria y la Deflación                                    | 71          |
| 4.4. La Demanda del Dinero                                                 | 73          |
| TEMA 5. EL SISTEMA FINANCIERO                                              | 80          |
| 5.1. Origen y Evolución de la Banca                                        | 80          |
| 5.2. Los Intermediarios Financieros                                        | 86          |
| 5.3. Papel de los Intermediarios Financieros                               | 87          |
| 5.4. Economía de los Intermediarios Financieros                            | 92          |
| 5.5. La Intermediación Financiera                                          | 94          |
| 5.6. Los Bancos Centrales. Sus Funciones                                   | 95          |
| 5.7. Los Bancos Comerciales de Depósitos                                   | 97          |
| 5.8. Expansión de la Oferta Monetaria por acción de los Bancos Comerciales | 98          |
| 5.9. Expansión Múltiple del Crédito por el Sistema Bancario                | 102         |
| 5.10. Funciones de los Bancos Comerciales                                  | 105         |
| 5.11. Otros Intermediarios Financieros                                     | 107         |
| 5.12. Problemas de la Intermediación Financiera                            | 109         |
| 5.13. La acción del Gobierno                                               | 111         |
| TEMA 6. EL CREDITO                                                         | 114         |
| 6.1. Definición del Crédito                                                | 114         |
| 6.2. Origen del Crédito                                                    | 114         |
| 6.3. Identidad entre Crédito y Deuda                                       | 115         |
| 6.4. Papel del Crédito en la Economía                                      | 116         |
| 6.5. Clasificación del Crédito                                             | 127         |
| 6.6. Mecanismo del Crédito                                                 | 130         |
| 6.7. Los Instrumentos Financieros y sus Características                    | 133         |

|                |                                                                          |            |
|----------------|--------------------------------------------------------------------------|------------|
| <b>TEMA 7.</b> | <b>EL INTERES Y LA TASA DE INTERES</b>                                   | <b>139</b> |
| 7.1.           | Definición                                                               | 139        |
| 7.2.           | Aclaración de su Concepto                                                | 139        |
| 7.3.           | Causas de las diversas Tasas de Interés                                  | 140        |
| 7.4.           | El Interés y la Eficiencia Marginal del Capital                          | 141        |
| 7.5.           | La Tasa de Interés y los Tenedores* de Riqueza                           | 149        |
| 7.6.           | La Tasa de Interés y el Valor de Mercado de las Obligaciones Financieras | 152        |

**BIBLIOGRAFIA:**

**158**

## INTRODUCCION

El Curso de Moneda, Crédito y Banca que se dicta en la Universidad de Panamá, en especial, para las Facultades de Administración de Empresas y Contabilidad y de Economía, no cuenta con una selección y sistematización del material bibliográfico adecuado para el desarrollo de dicho curso.

Cada profesor que es asignado para impartir este Curso a algún grupo de estas dos facultades lo hace siguiendo su propia metodología, programas y bibliografía, sin mayor interés por establecer, al menos un programa similar, a pesar de la preocupación manifestada por unos pocos profesores de la especialidad que hemos incluso seguido un mismo plan de estudio apoyado con una misma bibliografía.

Somos conscientes de las dificultades de encontrar una buena bibliografía en nuestro medio, y lo poco que existe resulta bastante oneroso obtenerla.

El material que ponemos a la disposición tanto de estudiantes como de profesores tiene como objetivo básico, salvar en gran parte las dificultades antes anotadas y puede ser utilizado tanto para los estudiantes de Economía como para los de la Facultad de Administración de Empresas y Contabilidad a pesar de la diferencia en los planes y programas de estudios de



ambas facultades.

En el contenido de este trabajo, se contemplan aspectos del dinero, el crédito y la banca que consideramos son básicas en el estudio de esta materia. El mismo constituye una apretada síntesis de un gran número de autores especialistas en ese campo, complementada con algunas apreciaciones nuestras.

Abrigamos la esperanza, de que el presente volúmen sea adoptado como texto del Curso Moneda, Crédito y Banca por un número plural de profesores de nuestra Universidad, ya que el mismo recoge en gran parte el contenido del programa de estudio que está siendo recomendado por las autoridades de la Facultad de Economía, y plantea en forma ordenada, sistemática y metodológica, el contenido temático básico para el desarrollo global de dicho programa.

## PRIMERA PARTE: TEORIA

### TEMA 1: EL DINERO

#### 1.1. Definición del Dinero:

Resulta un tanto difícil suministrar una definición de lo que es dinero, sin caer en una de sus funciones. En términos generales se ha definido el dinero como aquella mercancía u objeto de aceptación general, por los miembros de una colectividad, lo que en sí no nos dice casi nada de eso que conocemos como dinero.

No obstante, hay autores que definen el dinero de tal forma que se da una mejor idea de lo que es eso. Dicha definición está planteada en dos planos o campos: en el campo jurídico y a nivel del plano funcional.

En términos jurídicos, se considera dinero todo aquello que está establecido por la ley como tal, es decir, la mercancía u objeto determinado mediante una ley, lo que le asigna la categoría de curso legal. Por consiguiente, las disposiciones legales resultan propicias para una mayor aceptación general del dinero, ya que si esas disposiciones establecen como dinero una mercancía, objeto o cosa, habrá una mayor disposición para aceptar eso como dinero; por el contrario si dichas disposiciones prohíben la utilización de algo como dinero, o no le dan el su-

ficiente respaldo, surgirán dificultades para su aceptación como medio de pago.

Por otra parte, las disposiciones legales pueden contribuir a esa mayor aceptación general, decretando la condición de dinero de una mercancía u objeto, y hasta pueden dotarlo de curso forzoso, dictaminando que eso que ha sido decretado como dinero, tiene la suficiente fuerza legal para saldar deudas y quien lo rechase, no podrá exigir otra cosa en pago de una deuda existente.

Sin embargo, esta definición en términos jurídicos, no resultaba satisfactoria para el análisis económico, debido a que la gente podía negarse a aceptar aquello que legalmente se había establecido como dinero, y hasta rehusaban ofrecer bienes y servicios a quienes ofrecían en pago, dinero de curso legal. Por otro lado, se daba el caso de mercancías o símbolos que legalmente no constituían dinero, pero que eran aceptados como medios de pago y hasta lograban convertirse en una parte bastante significativa del medio circulante, como lo son hoy día, los depósitos de cuenta corriente en los bancos.

La definición del dinero en términos funcionales resulta útil y adecuada al análisis económico. Según esta acepción, es dinero todo aquello que desempeña las funciones de tal, excluyendo todo lo demás. En otras palabras, es dinero lo que la comunidad determina y acepta como tal, independientemente de que sea de carácter legal o no.

De acuerdo a esta definición, la oferta monetaria debe incluir a todos los artículos generalmente aceptados en pago de deudas y en la adquisición de bienes y servicios. Si una mercancía o símbolo tiene aceptación general como medio de pago, entonces constituye dinero, tenga o no carácter legal.

Una definición más general del dinero, es la que señala como tal, a cualquier mercancía ampliamente aceptada como medio de cambio y medida de valor, en la adquisición de bienes y servicios y como medio de pago en la cancelación o amortización de deudas y obligaciones. Como podrá notarse, en esta definición se contemplan las funciones del dinero que será un tema que ampliaremos más adelante.

A nivel de las economías centroamericanas de hoy en día, se reconocen dos acepciones básicas de dinero. D1 que considera dinero a los billetes y monedas fuera de los bancos comerciales (en poder del público y empresas) y depósitos a la vista, y D2 que además de incluir a D1 contempla los depósitos a plazo fijo en bancos comerciales. D2 es conocido también como cuasi-dinero.

### 1.2. Evolución del Dinero:

Para la explicación de este aspecto se ha considerado conveniente dividirlo en etapas o fases según su evolución en el tiempo.

a) Primera etapa de la época primitiva:

En la primera etapa de la época primitiva, las agrupaciones de entonces (grupos familiares, clanes, tribus) no conocían el dinero, ni tampoco lo necesitaban, ya que, igualmente no existía ni era necesario el cambio. O sea, que en esta fase de la economía natural, todo el producto de la actividad del hombre se destinaba a la satisfacción de las necesidades de los miembros de sus agrupaciones. Todo lo producido iba a una especie de fondo común para ser distribuido en forma equitativa, lo que muchas veces no era suficiente para cubrir en forma satisfactoria los requerimientos o necesidades de la colectividad. Esto explica el porqué no existía el cambio y por ende no era necesario el dinero.

b) Segunda etapa de la época primitiva: (origen del intercambio)

Para esta etapa de la era primitiva, las primeras agrupaciones existentes se hacen más autosuficientes, es decir, el producto de su trabajo les alcanzaba para satisfacer las necesidades de sus miembros y todavía les quedaba un sobrante o excedente, que en un unicio se perdía, o sea, que se desaprovechaba; paulatinamente con el pasar del tiempo se fue destinando al intercambio con otras agrupaciones. Surge de esta manera el cambio en su forma más rudimentaria.

### c) La primera división del trabajo:

Al separarse algunas actividades de la rama agrícola, como la ganadería, el pastoreo, la caza, y pesca, etc., da lugar a una cierta especialización en las actividades y ocupaciones u oficios. Es decir, en un primer momento, las agrupaciones y posteriormente, los miembros de esos grupos fueron descubriendo y adquiriendo ciertas habilidades y destrezas para desarrollar una actividad u oficio. De ahí que cada quién se dedicara a producir aquellos bienes en los que obtenía una mayor productividad, destinándolas al cambio para así obtener los otros bienes que necesitaban para poder vivir, logrando de esa forma, una cierta ventaja comparativa. A este nivel, como era lógico, se hacía necesario el cambio, en vista de que los grupos y los individuos intercambiaban entre sí sus respectivas producciones. Ahora bien, debido a que los productos intercambiables eran reducidos, así como también, lo era el número de personas, el intercambio se hacía de un producto por otro (trueque directo) sin casi ninguna dificultad.

A medida que progresa la división del trabajo, se incrementa cada vez más, la cantidad de mercancías destinadas al cambio, y crece también el número de personas que se dedicaban a producir para el cambio. Esto hace que el cambio vaya adquiriendo cada vez más una importancia creciente para el desarrollo de la actividad económica. A esas alturas, el intercambio de productos en forma directa, o sea mediante el true-

que directo o indirecto se había convertido en una limitación para el intercambio y para el mismo comercio.

#### d) El Trueque:

Se define como el intercambio de bienes y servicios sin la intervención del dinero. Como fue señalado antes, el trueque era corriente en las sociedades primitivas, aunque hoy en día puede ser observado en algunas regiones muy atrasadas o retiradas de los países en desarrollo. También se puede presentar en una economía monetaria desarrollada, en períodos de inflación muy rápida, cuando el valor de la moneda está cayendo vertiginosamente, de tal manera que la gente no desea conservar billetes o metálicos. Igualmente se da una especie de trueque modificado entre dos naciones bajo la forma de acuerdos comerciales bilaterales, en donde se crea un trueque de mercancía por mercancía.

##### d.1. Trueque Directo:

Es el intercambio de una mercancía por otra en forma directa. Este sistema, como ya se señaló, funcionó satisfactoriamente en los primeros orígenes del cambio.

##### d.2. Trueque Indirecto:

Se refiere al intercambio que requiere de un intermediario, es decir que el productor de una mercancía tenía que re-

currir a una tercera persona tanto para colocar sus productos, como para adquirir los bienes que él necesitaba. Este tipo de trueque se presentó cuando se incrementó la cantidad de bienes intercambiables como consecuencia de la división del trabajo y la especialización de las actividades y de las ocupaciones.

### D.3. Desventajas del Trueque:

Ya se ha señalado, que el trueque se convierte en obstáculo para el desarrollo del comercio y para la misma actividad económica, en vista de que si éste fuera el único sistema existente, el volumen de intercambio sería muy reducido, debido a que la utilización de dicho sistema representa pérdidas de tiempo y esfuerzo.

Entre las principales desventajas del trueque se tienen:

1. La ausencia de una unidad común para determinar y medir el valor de los bienes y servicios.
2. La carencia de una doble coincidencia de necesidades o intereses.
3. La inexistencia de una unidad satisfactoria mediante la cual se subscriben contratos que requieren pagos futuros. El hecho de establecer el pago en especie puede dar lugar a tres tipos de problemas:



- a) Se presentarán con mucha regularidad, divergencias en lo relacionado con la calidad de los bienes y servicios que deban reembolsarse;
- b) Las partes contratantes no siempre podrán ponerse de acuerdo en cuanto a la mercancía o bien específico que se utilizaría para el reembolso; y
- c) Las dos partes contratantes correrán el riesgo que durante la vigencia del contrato, el bien o mercancía que debe reembolsarse aumente o disminuya de valor con lo cual una de las partes sale beneficiada y la otra se ve afectada, en un caso y viceversa en el otro.

#### 4. La carencia de un método adecuado para acumular riqueza o poder de compra.

Todas estas desventajas hacen del trueque, un sistema de intercambio muy ineficiente y poco útil.

#### e) El Dinero-Mercancía:

Para obviar en parte, las desventajas del trueque, que se han señalado anteriormente, las sociedades inventan el dinero como mecanismo para facilitar el intercambio de bienes y servicios. A través de toda la historia del dinero, se han utilizado una variedad de mercancías y objetos como tal, algunos de

los cuales poseían valor en sí, mientras que otros sólo tenían un valor simbólico. Al surgir el dinero como medio de intercambio y medida de valor, dichas funciones fueron desempeñadas por una mercancía generalmente aceptada, que al principio lo fue el ganado, de donde se origina el término pecuniario (de pecus). Esto dió origen al dinero-mercancía, es decir que el papel de dinero era desempeñado por una determinada mercancía que servía como equivalente general, en el que las demás mercancías expresaban su valor. Ese papel fue desempeñado por granos, sal, tabaco, dientes de algunos animales, plumas de ciertas aves, etc. En estas circunstancias, la mercancía que hacía el papel de dinero poseía dos usos con idéntico valor, es decir era demandado como mercancía propiamente dicha, y como dinero, pero en ambos casos tenía igual valor.

#### f) Los metales preciosos:

Poco a poco se fue descubriendo las desventajas de las mercancías-dinero para desempeñar ese importante papel, caso por ejemplo: el ganado y las ventajas de otras mercancías, que por reunir ciertas cualidades, desempeñaban en mejor forma las funciones del dinero.

Las cualidades que permiten a una o varias mercancías desempeñar mejor el papel de dinero son:

- a) Debe ser expresada en una unidad básica de manera que

todos los bienes y servicios estén expresados en la misma unidad;

- b) Debe ser divisible en unidades más pequeñas, de tal forma que se faciliten las compras pequeñas;
- c) Facilidad de transporte y almacenamiento; y
- d) Homogeneidad y maleabilidad.

Se determinó que la mercancía que posee estos rasgos en mayor grado, estaba constituida por los metales y en especial por los metales preciosos (oro, plata).

Originalmente estos metales se utilizaron en su forma natural, es decir, sin ningún tipo de transformación. Su uso en trozos o barras presentaba serias dificultades o desventajas en vista de que se prestaba a la adulteración y a la inexactitud en el peso. Debido a que no se contaba con instrumentos de precisión para comprobar el peso, el ensayo se convertía en una tarea muy engorrosa e inexacta.

#### g) La Moneda:

Con vistas a superar las dificultades antes citadas, se creó la moneda que consistió en una pieza de metal con una determinada forma, y que adopta una denominación, expresando con ello algún tipo de medida, por ejemplo: Libra, Lira, etc. Sin embargo, posteriormente estas unidades monetarias fueron asumiendo otros nombres, en que en la mayoría de las veces, no

se dejaba entrever una unidad de medida.

#### h) Acuñación:

Para garantizar el peso y la pureza del metal utilizado se recurrió a la acuñación que consistió en la certificación oficial de un Soberano o Rey mediante la impresión de un sello o figura real, que garantizaba el peso y pureza del metal utilizado en una moneda. Esta atribución ha estado siempre en poder del Estado, representando una muestra de su soberanía y poder, y también una fuente de ingresos. Sin embargo, el Estado tiene atribución de ceder en concesión esta función a una empresa privada que se cifa a los requisitos establecidos para la acuñación, obteniendo el Estado, una participación.

i) Otra forma de ver la Evolución del Dinero: existe otra corriente de pensadores que explica la evolución del dinero en términos de las formas que fue asumiendo una determinada mercancía las funciones o papel de dinero, o en términos más concretos, de expresar el valor de las restantes mercancías producidas. En este sentido, se señala que la evolución del dinero se explica en base a cuatro formas fundamentales, a saber: 1. Forma Simple o Accidental: en esta primera forma el intercambio se realiza de manera fortuita, es decir no se producía para el cambio, sino que sólo se destinaba a éste, el excedente de la producción, después de haber satisfecho las necesidades de los miembros de un determinado grupo. En esta fase, una determi-

nada mercancía se cambiaba, en forma directa, por otra y expresaba su valor en una sola mercancía. Por ejemplo: una hacha equivalía a una arroba de granos, o a 25 yardas de tela o un sombrero, etc. Era evidente que como en esta etapa no se tenía idea del valor de las cosas, se intercambiaban valores desiguales.

2. Forma Total o Desarrollada: esta forma corresponde a la primera gran división del trabajo, que tiene lugar cuando las diversas agrupaciones de entonces, van adquiriendo cierta especialización (pastoreo, agrícolas, cazadores, etc.). Esto hizo que el número de productos se incrementase, destinándose una parte de ellos al intercambio, por lo que éste fue adquiriendo paulatinamente una mayor importancia. En esta fase se evidenció que una misma mercancía era objeto de cambio de muchas otras, que servían para expresar su valor. En una primera etapa, esta mercancía resultó ser el ganado el cual se equiparaba y cambiaba por muchas otras mercancías. Ejemplo:

1 res

{  
= 50 ydas. de tela, o  
= 2 arrobas de granos, o  
= 3 herramientas agrícolas, o  
= 1 gramo de oro

3. Forma General: corresponde a una etapa más avanzada de la sociedad, en la que se experimentó un intenso desarrollo mercantil, lo que permite un enorme progreso en el cambio y empieza a destacarse una mercancía entre el conjunto del resto, o sea, aquella de mayor demanda, convirtiéndose en el equiva-

lente general, en el cual todas las otras mercancías expresaban su valor. Esquemáticamente se puede presentar de la siguiente manera:

$$\left. \begin{array}{l} 50 \text{ ydas. de tela, ó} \\ 2 \text{ arrobas de granos, ó} \\ 3 \text{ herramientas agrícolas, ó} \\ 1 \text{ gramo de oro.} \end{array} \right\} = 1 \text{ res}$$

4. Forma Dinero: una vez que la producción mercantil alcanza un gran desarrollo, y el cambio se hace indispensable para la actividad económica, el sistema de intercambio utilizado mediante el uso de una mercancía de gran demanda, que inclusive era diferente para cada región o comunidad, se hacía cada vez más ineficiente, convirtiéndose en obstáculo para el progreso del cambio. En vista de todo eso, se hacía necesario un equivalente único y universal que fuera aceptado en varias regiones, incluso a nivel internacional. Esta función la vino a desempeñar los metales preciosos, especialmente el oro y la plata, debido a una serie de características de dichos metales, tales como homogeneidad, divisibilidad, alto valor, facilidad de transporte, etc. El esquema anterior quedaría en esta etapa de la siguiente manera:

$$\left. \begin{array}{l} 50 \text{ ydas. de tela, ó} \\ 2 \text{ arrobas de granos, ó} \\ 3 \text{ herramientas agrícolas, ó} \\ 1 \text{ res} \end{array} \right\} = 1 \text{ gramo de oro}$$

Al surgir el dinero, todas las mercancías expresan su valor en el mismo, surgiendo de esa manera el concepto de precio,

que no es otra cosa que la expresión monetaria del valor de una mercancía.

### 1.3. Clases de Dinero:

En este punto se expondrán las clases o tipos de dinero que han existido a través de toda su historia. En consecuencia se presenta la clasificación que se ha dado en ese sentido.

#### CLASIFICACION DEL DINERO:

I. Dinero de valor Intrínseco;

II. Dinero representativo de Valor Intrínseco; y

III. Dinero Fiduciario.

#### a) Emitido por el Gobierno:

1. Monedas Fraccionarias;

2. Dinero Representativo Fraccionario; y

3. Pagarés en Circulación.

#### b) Emitido por los Bancos:

1. Pagarés en circulación emitidos por los Bancos Centrales;

2. Pagarés en circulación emitidos por otros Bancos; y

### 3. Depósitos a la vista con uso de cheques.

De todos estos tipos de dinero, las modernas economías utilizan la tercera clase, o sea, el dinero fiduciario, sin embargo, es conveniente conocer, al menos las otras dos.

#### I. Dinero de Valor Intrínseco:

Se entiende por dinero de valor intrínseco aquel tipo de dinero cuyo valor como mercancía con fines no monetarios es semejante al valor que posee cuando se le utiliza en calidad de dinero. Por ejemplo: la sal, el ganado, los granos tienen o tenían igual valor tanto cuando se les utiliza con fines no monetarios que cuando se usa como dinero.

#### II. Dinero Representativo de Valor Intrínseco:

El dinero representativo de valor intrínseco es un recibo en circulación correspondiente a monedas de valor intrínseco o a su equivalente en metálico. Este tipo de dinero, generalmente se representa por medio de billetes de papel, por lo tanto no posee un valor significativo como mercancía, sino que representa en la circulación, una cantidad de metal cuyo valor como mercancía es igual al valor del dinero.



Una particularidad de este tipo de dinero y que lo hace diferente al dinero fiduciario, como se verá más adelante, consistió en que el valor de los billetes emitidos y puestos en circulación deben ser respaldados por igual monto en dinero de valor intrínseco o su equivalente en metálico.

La utilización del dinero representativo de valor intrínseco tiene algunas ventajas y desventajas en relación con el dinero de valor intrínseco. Entre las ventajas se tienen las siguientes:

b.1) su uso evita los gastos de acuñación, aunque por otro lado genera costos de aprovisionamiento y mantenimiento de los billetes, pero que en definitiva, son menores que los costos de acuñación.

b.2) Se evita el desgaste común, el deterioro y mutilación deliberados a que están expuestas las monedas en circulación.

b.3) Es más fácil de transportar que el dinero de valor intrínseco que representa.

Las desventajas son:

- b.1) La facilidad con que puede ser falsificado; y
- b.2) Su fácil destrucción por la acción de agentes naturales, especialmente el fuego.

iii) Dinero Fiduciario:

Es aquel tipo de dinero que circula con un valor mayor al que tiene como mercancía, los metales o materiales utilizados para su emisión. En la mayoría de los casos, el valor de mercado de los componentes del dinero es insignificante en relación con el valor que representa, como por ejemplo: en el caso del papel moneda. Existen otras situaciones como el de las monedas de plata, en la que el valor del mercado puede ser de cierta consideración, pero aún inferior al valor que tiene como dinero.

A este nivel, es lógico preguntarse cómo puede una categoría del dinero alcanzar y mantener un poder de compra en calidad de dinero mayor, que el valor de la mercancía con que está emitido o acuñado?. A ello se responde que el método consiste, básicamente en limitar la cantidad de dinero, impidiendo la transformación libre e ilimitada de la mercancía en dinero. El medio más usual es que la autoridad emisora fije la cantidad del tipo de dinero que se requiere emitir y compre sólo la cantidad necesaria del metal o material que se destinará a tal fin.

El resto de la oferta de ese producto se destinará a usos no monetarios y esa oferta residual puede resultar tan elevada con respecto a la demanda para fines monetarios, que el valor de mercado de dicha mercancía descienda hasta el punto de alcanzar un nivel inferior al valor del dinero; por ejemplo: el valor del cobre, níquel, papel moneda, etc. Es conveniente recalcar que es a la autoridad emisora a quien le corresponde determinar la cantidad de dinero fiduciario que se emitirá y el volumen y monto del metal que se adquirirá con ese fin.

También puede crearse dinero fiduciario cuando la autoridad emisora compra todo el metal monetario que se le ofrece, pero a un precio considerablemente inferior que el valor monetario o nominal del dinero en el cual se transformará dicho metal. Ejemplo:

1. Supongamos que la autoridad monetaria emita una moneda de plata con un valor nominal de 0.50 cuyo contenido de ese metal es de 1/4 de gramo.
2. Supóngase igualmente que el valor real del metal plata es de B/. 1.00 el gramo.
3. Por lo tanto, con un gramo de plata que le cuesta a la autoridad monetaria un Balboa, puede convertirla en cuatro piezas de 0.50 con un valor total de B/.2.00.

Como se puede observar, la autoridad monetaria, está en

capacidad de obtener una ganancia considerable, al comprar el metal plata en su forma natural o en bruto y convertirla en monedas que se utilizan como dinero. Esa ganancia que obtiene el emisor se denomina derecho de monedaje.

Lo fundamental en todo esto, es que el dinero tendrá un valor mayor que el metal con que se ha emitido.

El dinero fiduciario puede ser emitido por el Gobierno y por los Bancos.

a) Emitido por el Gobierno:

Entre las modalidades de dinero fiduciario emitido por el Gobierno se pueden enumerar las siguientes:

1. Monedas Fraccionarias:

Las modernas economías que operan con sistemas monetarios desarrollados, necesitan de pequeñas unidades monetarias o fracciones de la unidad monetaria básica u oficial; por ejemplo: monedas de 0.01, 0.05, 0.10, 0.20, 0.25 y 0.50 de dicha unidad monetaria, que en su conjunto se denominan cambio pequeño y que realmente representan una pequeña proporción de la oferta total de dinero. Todas estas monedas fraccionarias son de un valor nominal mayor a su valor real. Generalmente, el Gobierno o las autoridades monetarias emiten la cantidad

de monedas fraccionarias que el público demanda para llevar a cabo sus operaciones de cambio con mayor facilidad.

El contenido de plata de las monedas de dicho metal ha venido disminuyendo con el correr del tiempo. Hasta antes de la década de los años 60, el contenido de plata de las monedas fraccionarias era bastante elevado. Pero a mediados de dicha década, se produjo un incremento en la utilización de la plata como mercancía, o sea, en usos no monetarios, incrementándose de igual manera su demanda y por ende su precio. Esta situación trajo como consecuencia que las monedas de plata con alto contenido del metal fueran fundidas para utilizarlas en otros menesteres diferentes al de dinero, disminuyéndose notablemente la circulación de las mismas. Ello indujo a que las autoridades monetarias se vieran en la necesidad de reducir el contenido de plata de las monedas desde un 90% hasta un 40%. Posteriormente dicho contenido volvió a reducirse dándose el caso de algunas monedas que su contenido de plata es nulo y otras se les ha reducido a su mínimo.

## 2. Dinero Fraccionario Representativo:

El dinero fraccionario representativo, que por lo general se compone de billetes, no es otra cosa que un recibo en circulación correspondientes a monedas fraccionarias, o a un peso igual del metal depositado en una institución del gobier-

no. Es semejante al dinero representativo de valor intrínseco, con la diferencia que la moneda o metal que se mantiene en cantidad de respaldo, vale menos como mercancía que como dinero.

### 3. Pagarés en circulación emitidos por el Gobierno:

Los gobiernos también pueden emitir su dinero fiduciario en una forma que generalmente se denomina pagarés en circulación. Algunos de dichos pagarés contienen la promesa del gobierno de rescatarlos, canjeándolos por otras categorías de dinero, sin embargo, no poseen ningún tipo de respaldo físico o en metal. Esta forma de dinero constituye una atractiva fuente de recursos para los gobiernos, ya que con un reducido gasto (en papel o impresión) pueden contar con dinero suficiente para cancelar deudas y sufragar sus gastos. No obstante, esto es un tanto peligroso porque su utilización sin ningún control puede generar graves problemas, como lo es la aparición de un proceso inflacionario sostenido.

#### b) Emitido por los Bancos:

##### 1. Pagarés en circulación emitidos por los Bancos Centrales:

La mayor parte de las economías modernas utilizan una cierta cantidad de papel moneda que adopta la forma de pagarés

en circulación emitidos por los Bancos Centrales de los respectivos países. Generalmente, el papel moneda emitido por los bancos centrales es canjeable por otras categorías de dinero, es decir, son convertibles, pero en la mayoría de los casos no se puede canjear, o sea que son inconvertibles. Por ejemplo: los billetes emitidos por un banco central pueden ser canjeables por monedas fraccionarias, pero no así por dinero de valor intrínseco o por metales preciosos.

## 2. Pagarés en Circulación emitidos por los Bancos Comerciales:

Aún cuando este tipo de dinero no se emite actualmente, sí desempeñó un papel importante en épocas anteriores, ya que fueron los bancos particulares los que idearon la emisión de billetes de papel. Dichos billetes constituían evidencias de deudas en circulación contra los bancos emisores.

## 3. Depósitos en Cuenta Corriente en Bancos:

La mayor parte de la oferta monetaria de la mayoría de las modernas economías se compone de depósitos a la vista en los bancos. Dichos depósitos no son otra cosa que deudas de los bancos pagaderas a la vista y derechos de los depositantes contra los bancos, los que pueden ser transferidos de una persona o empresa a otras mediante la utilización de órdenes

de pago o cheques. Igualmente son aceptados en pagos de deudas y en la adquisición de bienes y servicios, y son utilizados en diversas transacciones como: a) transacciones que involucran grandes pagos; b) pagos reducidos a los comerciantes por parte de sus clientes; c) pagos de sueldos y salarios a empleados a nivel del sector privado y del sector público.

La gran popularidad y grado de aceptación lograda por los depósitos en cuenta corriente con la utilización de cheques, pueda que se explique en función de las enormes ventajas que se derivan de su uso. Dichas ventajas son:

- a) Esta modalidad del dinero no es tan susceptible de pérdidas o robo como otras categorías del dinero;
- b) es mucho más fácil de transportar a un costo más reducido, independientemente del pago que tenga que hacerse, ni la distancia que media entre el pagador y el acreedor;
- c) los pagos realizados mediante cheques evitan la molestia de estar consiguiendo cambio y contando grandes cantidades de billetes y monedas, sobre todo cuando el monto de los pagos a realizar son elevados, ya que los cheques se hacen o giran por cantidades exactas; y
- d) los cheques endosados por su beneficiario sirven como recibo de pago.



No obstante, estas ventajas de los depósitos en cuenta corriente se le señala una desventaja fundamental consistente en que los cheques girados por una persona desconocida o que no goce de suficiente confianza o reputación, puede tener dificultad para su aceptación, sin embargo, este problema tiene fácil solución mediante el empleo de los cheques certificados, viajeros, etc.

Para finalizar este aspecto nos basta reafirmar lo anteriormente planteado, en el sentido de que la mayoría de los sistemas monetarios modernos, sólo utilizan el dinero fiduciario y de las diversas formas que adopta, los de mayor importancia son los depósitos a la vista en cuenta corriente y el papel moneda, en vista de que en conjunto constituyen la mayor parte de la oferta monetaria.

Un aspecto importante del dinero fiduciario es que los billetes que circulan en las diversas economías, no están respaldados por igual cantidad de monedas metálicas o por metales.

#### 1.4. Importancia del Dinero:

La importancia del dinero se examinará en base a dos aspectos: su utilización y selección.

En cuanto a su uso, nos interesa conocer porqué el dine-

ro es de suma importancia hasta el punto de sostenerse que de no ser por la existencia del mismo, una gran cantidad de economías o sociedades consideradas como desarrolladas, no hubiesen logrado tal grado de desarrollo.

El dinero es una invención que se remota a épocas anteriores a la era cristiana y que aparece bajo diversas formas, una vez que un grupo social encuentra ventajoso su utilización por motivos de la especialización y el intercambio. Igualmente los problemas monetarios surgidos de su uso son antiguos e innumerables, lo que ha dado base para sostener que hasta la fecha no ha existido una sociedad en la cual su sistema monetario haya funcionado a la perfección. No obstante, el dinero posee una gran importancia sobre todo en las economías capitalistas modernas, que se deriva de dos órdenes de factores relacionados entre sí: 1) el alto grado de especialización e intercambio que han alcanzado las modernas economías en cuanto a su desarrollo económico; 2) las motivaciones económicas de los sistemas capitalistas, en donde los propietarios de los medios de producción, son quienes determinan las políticas de producción y distribución, en base a su objetivo fundamental consistente en hacer dinero lo más que se pueda, o lo que es lo mismo, obtener las tasas de ganancias más elevadas posibles. En este sistema, son los empresarios dueños del capital, los que van a determinar el establecimiento o no de las fábricas; su volumen y ubicación; los tipos de bienes que se producirán;

la demanda de empleo que se generará y el volúmen de demanda de bienes de capital.

Ampliando más este aspecto, Adam Smith, sostenía que el dinero no era otra cosa, que el vehículo de trueque que facilita el comercio de los valores creados o transformados. La riqueza se encuentra en la producción al proporcionar bienes que satisfacen las necesidades de la vida. Smith contri- buyó con sus planteamientos a esclarecer la confusión entre oro y riqueza, confusión que aún existe, al confundir muchas personas dinero con riqueza, sin saber que el dinero forma parte de la riqueza, pero que no es el componente más impor- tante como lo son los equipos, las fábricas, edificios y otros bienes de capital.

Por otra parte, se debe recordar que el dinero no cons- tituye uno de los factores de producción como lo son la tie- rra, el trabajo, el capital y la tecnología moderna. Pero sin él los factores de producción no serían utilizados en forma eficiente. No existe un sustituto adecuado para él, ni se puede prescindir de él tan fácilmente.

Por lo que respecta a la importancia del dinero en cuan- to a su selección, lo que interesa resaltar, es en base a qué se escoge la mercancía dinero para desempeñar el papel de tal y no otros bienes, o sea, cual es la diferencia, o más bien que es lo que diferencia al dinero del resto de los otros

bienes.

a) Atributos de todos los bienes:

Para establecer esa diferencia es necesario referirse a los atributos que poseen todos los bienes. Según Keynes, todos los bienes poseen tres atributos en distintos grados a saber:

- a) rendimiento o producto medido en términos de sí mismos ( $q$ );
- b) costos de almacenamiento medido en términos de sí mismos ( $c$ ), y
- c) liquidez o prima de liquidez ( $l$ ). En consecuencia, existirán bienes cuyos rendimientos superan a los costos de almacenamiento o mantenimiento, en tanto que su prima de liquidez es muy reducida, por ejemplo: una casa, un edificio comercial, una fábrica etc. Por otro lado, la mayoría de los bienes tienen desgaste o costo de almacenamiento que algunos de ellos o en determinadas circunstancias superarán a sus respectivos rendimientos, siendo igualmente su prima de liquidez muy reducida. Por último, tenemos el dinero que tiene rendimiento nulo, su costo de almacenamiento es cero o muy insignificante, pero posee un alto grado de liquidez o su prima de liquidez es elevada.

Surge así, de este tratamiento de los atributos de los bienes, una diferencia fundamental entre el dinero y los otros bienes, que consiste en que, en aquél (el dinero), su prima de liquidez excede en mucho a su costo de almacenamiento, mien-

tras que en los últimos, dichos costos superan a su liquidéz.

Si se designa con  $R$  el rendimiento total de la propiedad de un bien, tendríamos entonces, que el rendimiento total de un bien, durante un período determinado será igual a su rendimiento menos su costo de almacenamiento más su prima de liquidéz, o sea  $R = q - c + l$ .

b) Particularidades del Dinero:

La diferencia que se ha señalado entre el dinero y los restantes bienes se deriva de ciertas particularidades propias del dinero, entre las que sobresalen:

b.1) El dinero tiene elasticidad de producción igual a cero:

Esto significa, en términos muy generales, que el dinero no se puede producir a voluntad de los productores, incrementando el trabajo para aumentar su producción, suponiendo que el dinero estuviera constituido por oro. En otras palabras, la oferta de dinero en este sentido es rígida. Por lo que respecta a los bienes, que por lo general tienen elasticidad de producción mayor a 1, su producción, puede ser fácilmente aumentada, o sea que su oferta no es rígida.

b.2) El dinero tiene elasticidad de sustitución muy próxima a cero:

Con ello se quiere expresar que el dinero, debido a que

su utilidad se deriva de su valor de cambio, cuando aumenta de valor, no existe otro factor que pueda sustituirlo adecuadamente, ya que se ha visto que el dinero-mercancía no resulta del todo un sistema eficiente. No ocurre así con el resto de los otros bienes que tienden a una elevada elasticidad de sustitución, ocurriendo que un incremento en su valor o precio, como consecuencia de una expansión en su demanda, puede dar origen al surgimiento de sustitutos de tales bienes, por lo que la alza experimentada por el bien o bienes en cuestión puedan verse frenada.

b.b.3) La tasa de interés del dinero es más resistente a la baja que la tasa de interés de los demás bienes:

Esto se explica en función del carácter de escasez del dinero y de la posibilidad de aumentar o reducir la producción de los otros bienes.

1.1.5. Aceptabilidad General del Dinero:

A pesar de que una gran cantidad de países han utilizado durante mucho tiempo el dinero fiduciario y con frecuencia éste no ha sido posible canjearlo por metal u otra categoría de dinero monetario, existen sectores que plantean que un tipo de dinero no puede ser bueno sino tiene igual valor para fines monetarios, es decir, recuperable en otro tipo de dinero

con valor similar para fines no monetarios. Sin embargo, dicha tesis ha sido objetada como errónea, por que si bien es cierto, que algunas categorías de dinero fiduciario pueden emitirse en cantidades superiores a las que necesita el sistema monetario para movilizar todo el volumen de producción, también es cierto que se le puede dar un valor de escasez, limitando su emisión en forma adecuada y por ende logrando su normal circulación. Puede presentarse el caso de que el dinero en sí adquiriera valor por la limitación en su oferta, existiendo demanda para fines no monetarios de los metales con que se acuña el mismo. Por otra parte, se ha visto que el trueque no soluciona la falta de dinero. En estas circunstancias, el hombre utiliza el dinero fiduciario en sus diversas formas, es decir monedas, billetes y depósitos a la vista como medio de pago. Sin embargo, su aceptabilidad general va a depender primero, de la posibilidad de transferir a otros, lo que se ha aceptado como dinero; segundo, de la confianza depositada en tales medios de pago; y tercero, del carácter obligatorio que le otorgan las disposiciones legales. En ese sentido, las personas se van a interesar en su capacidad como dinero y no en su utilidad para otros fines.

## TEMA 2: FUNCIONES DEL DINERO:

Es precisamente a través de las funciones del dinero que se va a poder establecer con mayor claridad, el papel que desempeña el dinero en una determinada sociedad, es decir, se podrá tener una idea más precisa de lo que es dinero, para qué sirve y con qué finalidad se utiliza.

### 2.1. Función Básica del Dinero:

Entre las diversas funciones del dinero, existe una de carácter básica, que expresa que el objeto fundamental del dinero en una economía de mercado, es facilitar el intercambio de bienes y servicios, es decir, disminuir el tiempo y esfuerzos requeridos para realizar el intercambio. Según expresión de David Hume, "el dinero constituye el lubricante que permite girar las ruedas del comercio".

### 2.2. Funciones Específicas del Dinero:

El dinero desempeña cuatro funciones específicas a saber:

- a) como medida de valor o unidad de cuenta;
- b) como medio de pago o medio de intercambio;
- c) como depósito de valor o medio de reserva; y
- d) como patrón de pagos diferidos.



Es conveniente ver con más detalle cada una de estas funciones:

a) El Dinero como medida de valor o unidad de Cuenta:

La idea central derivada de esta función, es que la unidad monetaria (cualquiera que fuere o del país que sea), es utilizada para medir el valor de los demás bienes y servicios. Ahora bien, para que el dinero pueda cumplir con su función medida del valor, debe poseer su propio valor.

Desde el momento que una sociedad crea y adopta su unidad monetaria, el valor de las mercancías se expresa como el precio de esa mercancía, o sea, el número de unidades monetarias por las que se puede cambiar esa mercancía.

Una condición para que una unidad monetaria se constituya en una medida satisfactoria del valor, es la de mantener un valor o poder de compra relativamente estable, es decir, estar lo menos posible sometida a frecuentes fluctuaciones en su valor.

Es necesario dejar aclarado que el concepto de unidad monetaria tiene un sentido restringido, debido a que la moneda de un país sólo tiene aceptación o poder liberatorio en el país en donde constituye su moneda oficial, y no en otro. Son muy escasas las monedas que tienen aceptación a nivel interna-

cional.

b) El Dinero como medio de pago o intercambio:

Esta función establece como dinero aquello que los demás aceptan en nuestras transacciones con ellos, para realizar con mayor facilidad el intercambio. Para que el dinero pueda cumplir con esta función se requiere de la utilización de un medio generalmente aceptado por la sociedad, por lo que el dinero se convierte en intermediario entre compradores y vendedores en el mercado.

El dinero es variable en el espacio y en el tiempo, porque eso que se denomina dinero o que sirve como tal, en un país, digamos Costa Rica, no tiene aceptación general en otro, por ejemplo: en Colombia, como medio de pago o intercambio. De igual manera, lo que hoy en día funciona como dinero en las diversas sociedades o economías, no siempre ha constituido dinero, y otras mercancías o bienes que en antaño constituyeron dinero, en los actuales momentos ya no lo son.

Algo muy importante en el dinero como medio de pago, es la confianza que se tenga del mismo. Si se tiene seguridad que las demás personas aceptarán algo en pago de deudas, entonces habrá mayor predisposición para aceptar eso que funciona como dinero, ya que sabemos que no se presentarán problemas en

su aceptación posterior, tenga o no carácter legal, aún cuando esta última condición aumentará nuestra confianza.

c) El Dinero como reserva de valor o depósito de valor:

Conviene dejar claro que el dinero forma parte de la riqueza o patrimonio de una persona, de una familia, de una empresa, o de una institución; constituyendo una forma de conservar valor o poder adquisitivo para el futuro. Esta función la desempeña el dinero en base a la poca fluctuación en su valor. Sin embargo, ello no significa que el dinero, en todo momento, mantiene un valor estable, ya que en períodos en los que el nivel de precios aumenta, su valor se ve reducido y viceversa.

Ya ha sido señalado, que el dinero no es la única forma de conservar poder de compra, sólo representa una manera de acumular riqueza y tampoco es la más rentable, debido a que entre más líquido se mantenga riqueza, menor será su rendimiento o beneficio. En otras palabras, esto quiere decir, que existen otras formas de acumular valor, diferente al dinero, y que por lo general son más productivas, tales como los bonos, acciones, bienes inmuebles, fábricas, empresa, etc.

Estas otras formas de conservar poder de compra o valor, diferentes al dinero, tienen algunas ventajas y desventajas.

Entre las ventajas se señalan, por una parte, la de generar ingresos en forma de intereses, rentas, ganancias o utilidades, y por la otra, en algunas circunstancias incrementan su valor en términos monetarios. Sus desventajas son:

- a) puede originar costos de almacenamiento;
- b) algunos se deprecian en términos monetarios; y
- c) son ilíquidos en distintos grados.

Los dueños de riquezas tienen libertad para decidir la forma en que acumularán ésta, es decir, la parte que mantendrán en forma de dinero y la que conservarán en otros activos. No obstante, esa decisión está influida por varios factores, tales como los ingresos que pueden obtener, seguridad, liquidez, pero más que nada, toman en cuenta las expectativas en cuanto al comportamiento del nivel de precios. Si se prevé que los precios de otros artículos aumentarán en una fecha muy próxima, se verán inducidos a mantener una proporción mayor de riqueza total, en estos otros activos, y una parte menor en dinero. Si por el contrario, advierte una posible declinación en el precio de los demás bienes o activos, entonces tenderán a mantener una mayor parte de su patrimonio en dinero y una parte menor en esas otras formas.

d) El Dinero como patrón de pagos diferidos:

El dinero como tal, se convierte en la unidad adecuada

para expresar los pagos futuros o diferidos. Ya se han señalado los inconvenientes que se derivan de los pagos en especies, por ejemplo: en los contratos. La utilización del dinero, los términos de los pagos que deban hacerse, se establecen en unidades monetarias, independiente de lo recibido por el deudor, ya sea mercancías, servicios, bienes de capital o dinero. En esa forma se podrá evitar las desventajas del otro sistema, sin embargo, el dinero podrá desempeñar esa función adecuadamente, siempre y cuando pueda mantener un poder de compra estable a través del tiempo. ¿Qué pasaría si el valor del dinero aumenta o disminuye durante la vigencia de un contrato?. Si el valor del dinero disminuye, representará una pérdida para quienes han convenido recibir una cantidad fija en dinero, y un beneficio adicional para el deudor. Cuando el valor del dinero se ve aumentado, ocurre lo contrario, es decir, se beneficia el acreedor y se afecta el deudor.

### TEMA 3: EL VALOR DEL DINERO Y LA TEORIA CUANTITATIVA

#### 3.1. Determinantes del Valor del Dinero: \*

La moneda de un país posee dos tipos de valores: uno de carácter interno y otro de índole externo. El valor interno se refiere al poder adquisitivo de la unidad monetaria en términos de bienes y servicios dentro del país. Su valor externo está representado por la tasa de cambio en divisas extranjeras, o sea, el precio local que se paga para obtener una moneda extranjera. En el Curso sólo vamos a tratar el primer caso, es decir, el valor interno del dinero.

Se denomina valor del dinero, a la capacidad de la moneda para adquirir una cantidad mayor o menor de bienes y servicios. En este sentido, el valor del dinero difiere del valor de otros objetos en un aspecto fundamental, que consiste en el hecho de representar poder adquisitivo general. Esto significa, que una variación en el valor del dinero afecta la capacidad general de las personas para disponer a cambio de éste, de los bienes y servicios que requiere. De esa manera, los elevados precios de los otros bienes o mercancías se reflejan en el bajo valor de cambio del dinero. Surge así el planteamiento, de que el valor del dinero viene determinado por el recíproco del nivel general de precios, lo que puede expresarse en términos formales así:

$v = 1/P$ , en donde  $v$  = valor del dinero y  $P$  = nivel general de

precios.

Para lograr esta expresión que representa el valor del dinero, es conveniente hacer una explicación del procedimiento que se sigue para su obtención.

Para determinar el valor del dinero, se debe tener presente que el mismo representa un poder adquisitivo general y por lo tanto, dicho valor no consiste en determinar la cantidad de cada bien que la unidad monetaria está en condiciones de adquirir separadamente, sino que hay que pensar en el conjunto de todos los bienes. Sin embargo, para la explicación, necesitamos partir de esa forma no adecuada de determinar el valor del dinero, para luego llegar a una forma más satisfactoria y generalizada.

Tomando una mercancía cualquiera, por ejemplo, la tela, la que se puede medir en metros, entonces el precio de la tela determinará el número de unidades monetarias que un metro de tela permite adquirir en el intercambio, en otras palabras, nos dará el poder adquisitivo de la tela con respecto al dinero. El poder adquisitivo del dinero en relación a la tela, o sea, el valor del dinero en términos de tela, estaría dado por el inverso del precio de la tela. Así, si el precio de la tela es 6, el valor en términos de tela será  $1/6$ .

Aceptando que se produce un aumento en el precio de la tela, de 6 a 8 unidades monetarias, la consecuente relación en-

tre el nuevo precio y el anterior, es igual 1.33 ( $8/6 = 1.33$ ). Esto nos indica que el poder adquisitivo de la tela con respecto al dinero ha aumentado. Indudablemente, el valor del dinero en términos de tela también ha variado, al pasar de  $1/6$  a  $1/8$  cuya relación es igual a 0.75 ( $1/8 \div 1/6 = 0.125/0.1667$ ) lo que indica una disminución en el poder adquisitivo del dinero, en términos de la tela.

Planteada así la situación, se puede constatar que 0.75 es el inverso de 1.33 ( $1/1.33$ ). De ahí que si la relación 1.33 se toma como medida de la variación del de la tela y la relación 0.75 como medida de la variación de dinero en términos de tela, se puede decir entonces que la variación del valor del dinero en términos de tela, es el inverso de la variación del precio de la tela.

Este procedimiento se puede aplicar para cada una de las mercancías del mercado, obteniendo la medida de la variación del dinero, frente a cada una de esas mercancías y cada una de esas medidas, será el inverso de la variación del precio de una mercancía en particular. Ya se ha señalado, que este no es el mejor método para determinar el valor del dinero, en su carácter de poder adquisitivo general. Por lo tanto, se debe buscar una forma que contemple la variación media de los precios de todas las mercancías y que la variación del valor del dinero venga determinada por el inverso de esa variación media, de los precios.



Para ilustrar este caso, tomamos dos mercancías: Una mercancía A y otra B que representan el conjunto existente en el mercado. Si el precio de la mercancía A, cambia de 6 a 8 en un período dado, su variación será 1.33, como se ha visto. Suponiendo, que en el mismo período, la mercancía B pasa de 3 a 5, resultando su variación igual a 1.67. Con estos datos se obtiene la media aritmética de 1.33 y 1.67 que representaría la variación media de los precios de las mercancías existentes (A y B). Se procedería así:  $\frac{1.33 + 1.67}{2} = 1.5$  que es la variación media de los precios. Sin embargo, ese valor (1.5) resulta muy poco representativo, si las dos mercancías no tienen igual importancia en el cálculo de la variación media. Si por ejemplo, la mercancía A fuera producida y cambiada en grandes cantidades, en tanto que la mercancía B se produce y se cambia en pequeñas proporciones, entonces en el cálculo de la variación media de los precios habrá que dar mayor peso a la variación del precio de A y menor a la variación del precio de B, para obtener un resultado más representativo. Esta situación se puede resolver mediante la utilización de índices. Un índice representativo lo constituye las cantidades que los consumidores gastan para adquirir cada una de las mercancías. Entonces lo precedente es, la obtención de una media aritmética ponderada de las dos variaciones de precios, tomando como peso, las sumas gastadas en A y B respectivamente.

Suponiendo, que las cantidades cambiadas sean 900 unida-

des de A y 300 de B. Tendríamos entonces que el gasto en adquirir A será  $6 \times 900 = 5400$  y el gasto en la adquisición de B es  $3 \times 300 = 900$ . La media ponderada se obtendrá así:

$$\frac{1.33 \times 5,400 + 1.67 \times 900}{5,400 + 900} = 1.38$$

La variación del dinero respecto a las mercancías A y B es igual a  $1/1.38 = 0.72$ . Este procedimiento se puede extender a un número plural de mercancías con diversos precios, cuyo resultado no es otra cosa que el índice general de precios. Designando  $v$  a la variación del valor del dinero y  $P$  al índice general de precios, se tendrá que  $v = 1/P$ .

Mediante este procedimiento se determina el valor del dinero, que como se ha podido advertir, no es otra cosa que el inverso del nivel general de precios.

Adicionalmente, es necesario hacer una breve explicación sobre la cantidad de un bien que se puede obtener con una determinada cantidad de dinero, lo que dará mayor claridad sobre la determinación del valor del dinero. Para ello recurrimos nuevamente al ejemplo de la tela y el dinero.

El precio de la tela es igual a la relación entre la cantidad de dinero que hay que pagar para obtener una cierta cantidad de tela y esa cantidad de tela. Así por ejemplo, si se quiere

obtener 10 metros de tela, habrá que pagar 60 unidades monetarias, lo que indica que el precio de la tela es 6 y que es igual a la relación entre 60 y 10 ( $60/10 = 6$ ). Ahora bien, como ya sabemos que el valor del dinero en términos de tela es el inverso del precio de la tela, dicho valor será igual al inverso de la relación entre 60 y 10, o sea,  $1/6$ .

Aceptando que en un período posterior, la cantidad de tela registrada en el intercambio sea de 12 metros, requiriéndose 96 unidades monetarias para su adquisición y por lo tanto, el nuevo precio de la tela será la relación entre 96 y 12, o sea, 8.

La variación del precio de la tela, que es la relación entre 8 y 6, y cuyo resultado es 1.33, es igual a la relación entre las cantidades de dinero ( $96 \div 60 = 1.6$ ), y la variación de las cantidades de tela ( $12 \div 10 = 1.2$ ). Podemos comprobar que  $1.6 \div 1.2 = 1.33$ . Ahora bien, ya sabemos que la variación del valor del dinero en términos de tela es el inverso de la variación del precio de la tela, por lo tanto, se puede plantear que esa variación del valor del dinero en términos de tela, será igual a la relación entre la variación de la cantidad de tela y la variación de la cantidad de dinero, o sea,  $1.2 \div 1.6 = 0.75$ .

Este procedimiento puede generalizarse para el conjunto de bienes producidos, por lo cual se requerirá de un índice

semejante al que se obtuvo para el nivel de precios, que se denomina índice de la producción o índice de las cantidades, con lo que se obtiene la siguiente expresión:  $v = \frac{Q}{M}$ : en donde  $v =$  a la variación del dinero.

$Q$  = índice de las cantidades.

$M$  = variación de la cantidad de dinero.

Si  $v = 1/P$  y  $v = Q/M$  por consiguiente  $P = \frac{M}{Q}$

De los planteamientos anteriores en relación con el valor del dinero se desprende lo siguiente:

- a) la variación del valor del dinero es directamente proporcional al índice de la producción e inversamente proporcional a la variación de la cantidad de dinero;
- b) el índice general de precios es directamente proporcional a la cantidad de dinero e inversamente proporcional al índice de la producción.

### 3.2. Cantidad Física de Dinero y cantidad económica de Dinero:



Es conveniente establecer la diferencia entre la cantidad física de dinero y la cantidad económica de dinero.

Cuando se habla de la cantidad física de dinero, se hace referencia a un determinado número de unidades monetarias dadas

o de carácter tangible; digamos 50 balboas, en tanto que la cantidad económica de dinero, significa el monto en valor monetario de las transacciones que se realizan en un período dado, con una cantidad física de dinero. Por consiguiente, la cantidad económica de dinero será siempre mayor que la cantidad física, debido a que una unidad monetaria podrá ser utilizada y efectivamente se utiliza para realizar intercambio por un número plural de veces, durante un período determinado. Por ejemplo: si en un año el monto del intercambio realizado asciende a 150 millones de balboas, ello no significa que para realizar todo ese volúmen de transacciones, se requiere efectivamente 150 millones de balboas constante y sonante, ya que aquí entra en juego la velocidad de circulación del dinero, o sea, las veces que pasa de unas manos a otras o circula la cantidad física de dinero. Supongamos que ésta efectúa cinco (5) vueltas completas en un año para lograr el intercambio por valor de 150 millones. Esto quiere decir entonces, que la cantidad física requerida será de 30 millones. Significa ello, que cada balboa de esos 30 millones se cambió por mercancías y servicios cinco (5) veces en promedio, durante el año.

De todo esto se desprende, que la cantidad física de dinero multiplicada por la velocidad de circulación, nos dará la cantidad económica de dinero.

### 3.3. La Teoría Cuantitativa del Dinero: \*

#### a) Formulaciones de la Teoría Cuantitativa del Dinero: \*

Una de las explicaciones más antiguas del dinero y su relación con el nivel de precios, ha sido la que dieron a conocer los cuantitvistas a través de la versión conocida como la "Teoría Cuantitativa del Dinero".

La tesis central de la Teoría Cuantitativa, expresa que existe una proporcionalidad entre la cantidad de dinero y el nivel de precios. Esto significa que los cambios que se dan en la cantidad de dinero afectarán en la misma dirección a los precios de los bienes, y que por consiguiente, el valor del dinero varía inversamente con la cantidad del mismo. De ahí que si se dobla la cantidad de dinero, igualmente los precios suben al doble y se reduce el valor del dinero; por el contrario si la cantidad de dinero se reduce a la mitad, los precios bajarán en un 50% y el valor del dinero aumentará.

Se han dado a conocer varias versiones de la Teoría Cuantitativa, siendo la más simple y antigua la que expresa que  $M = kP$ , ó  $P = 1/kM$  en donde  $M$  es la cantidad de dinero,  $P$  es el nivel de precios y  $k$  es una constante. Esta versión es la que postula con mayor énfasis, la condición de proporcionalidad entre  $M$  y  $P$ , siempre que  $k$  sea una constante. Ejemplo: si se

tiene que:

| M   | k | P   |
|-----|---|-----|
| 100 | 2 | 50  |
| 200 | 2 | 100 |
| 50  | 2 | 25  |

en donde se aprecia claramente que si M aumenta, P lo hace también, en la misma proporción y viceversa.

La versión más conocida de la Teoría Cuantitativa es la del Profesor Irving Fisher, por ser él quien la perfeccionó, la que se conoce como la Ecuación de Transacción, y se plantea en los siguientes términos:  $MV = PT$ , siendo  $P = V/TM$ , en donde:

M = cantidad de dinero u oferta total de dinero

P = nivel general de precios

V = velocidad de circulación del dinero

T = volúmen de transacciones.

La ecuación  $MV = PT$  representa la igualdad entre el gasto global (MV) y el ingreso total (PT), o lo que es lo mismo, la igualdad entre la demanda global (MV) de una economía durante un período determinado, generalmente un año, y la oferta total (PT), durante el mismo período.

Con esta versión de la Teoría Cuantitativa, se obtiene que  $P = MV/T$ , lo que significa que el nivel general de precios

varía directamente con la cantidad de dinero multiplicada por su velocidad e inversamente con el volumen del comercio.

Antes de entrar a tratar los determinantes de las variables de la T. C., es conveniente revisar las principales críticas que se le han hecho a dicha teoría. La misma ha sido fuertemente criticada por los supuestos que asume.

Un aspecto que los críticos de la T.C. atacan con mayor vehemencia, es la famosa proporcionalidad entre la cantidad de dinero y la variación de los precios, ya que ello supone considerar constante a  $V$  y  $T$ , o sea, que la velocidad de circulación y el volumen de transacciones que se dan en una economía permanecen constantes.

El supuesto de considerar a  $V$  constante, induce a pensar que los cuantitvistas sólo reconocen como dinero, al dinero metálico y bancario de aceptación general, es decir, no consideran como tal, al dinero crediticio que hace que  $V$  varíe. Adicionalmente, existen otros factores que afectan a la variable  $V$  como por ejemplo, el número y composición de la población, las formas y periodicidad en los pagos, los motivos por lo que se demanda dinero, etc.

Por otra parte, el hecho de que los cuantitvistas asuman a  $T$  constante, están suponiendo una economía de pleno empleo, en la que todos los factores productivos están ocupados a su



plena capacidad.

En base a estos supuestos, se puede objetar la validéz de la ley de proporcionalidad de la T.C., en vista de que una variación en M podría afectar a V, por ejemplo un incremento en M inducirá a una reducción en la velocidad de circulación (V) y viceversas, es decir, una disminución en M puede llevar a un aumento en V, sin que se afecte proporcionalmente el nivel de precios. En caso de una economía de pleno empleo, es posible que un aumento en M induzca a un incremento en T, sin que se afecte el nivel de precios, por ejemplo, si el incremento en M se destina a la implementación de una nueva técnica o innovación, que sirva para aumentar la producción con la misma cantidad de factores productivos.

Si los supuestos y lineamientos de la TC, tuvieran validez el nivel de precios, estaría determinado por la oferta monetaria, lográndose la estabilización de los precios y por ende, la del valor del dinero, mediante una simple manipulación con la cantidad de dinero, aumentando ésta, cuando los precios están a un nivel muy bajo y reduciéndola cuando los precios son demasiados altos.

Sin embargo, como se sabe este no es el procedimiento utilizado para lograr la estabilización de los precios.

En términos muy generales, se han planteado cuatro obje-

ciones básicas a la condición de proporcionalidad de la T.C.

- a) En primer término, se refiere al nivel de empleo en el momento que se da una modificación en la cantidad de dinero. En una situación de pleno empleo, la producción no puede ser expandida; entonces un incremento en la oferta monetaria, hará que se aumente la demanda agregada, hasta que se logra el equilibrio entre la oferta agregada y la demanda agregada de la producción. Es posible que en esta situación si se dé una elevación de precios proporcional al aumento de la cantidad de dinero.

En un período de sub-empleo, si lo demás permanece invariable, un incremento en  $M$  conduce a un incremento en la demanda agregada, pero como hay recursos ociosos, la oferta agregada puede incrementarse por un aumento en la producción total ( $Y$ ) y en el trabajo ( $L$ ). Este nuevo equilibrio de la renta nacional es posible, con un reducido o nulo incremento en el nivel de precios ( $P$ ). Por lo tanto en este caso, la variación en  $P$  no resulta proporcional a los cambios en la oferta monetaria.

- b) Una segunda objeción a los planteamientos de la T.C. la constituye el crecimiento de la producción a largo plazo. Para ello se establecen los siguientes supuestos:

1. La cantidad de dinero se acrecienta a medida que transcurre el tiempo.
2. La producción real  $Y/P$  también crece independiente de la variación en  $M$ .

Este crecimiento puede obedecer a adelantos tecnológicos que son capaces de expandir la producción de pleno empleo, y por ende, la oferta agregada. Lógicamente, debido a esta situación se hace necesario una mayor cantidad de dinero, que sea suficiente para movilizar la producción agregada y mantener así el equilibrio. De ahí que la oferta monetaria pueda expandirse sin que se produzca un cambio proporcional en el nivel de precios.

c) En tercer lugar se menciona la influencia de las expectativas sobre la demanda de saldos en efectivo. Suponiendo que la cantidad de dinero aumente, y por ende los precios. Los planteamientos de la Teoría Cuantitativa son, que aquellas personas que mantienen saldos en efectivo también se verán obligados a aumentar dichos saldos para mantener constante su poder adquisitivo. Sin embargo, puede presentarse el caso de que una vez que los precios inicien su ascenso, la mayoría de las personas esperan que sigan subiendo, y por lo tanto realizan compras adicionales, contribuyendo con ello a un mayor incremento en el nivel de precios

y reduciendo de esa manera sus saldos en efectivo, en vez de aumentarlos, porque prefieren adquirir los bienes en el momento de iniciarse el ascenso de los precios, ya que si lo posponen para un período posterior, se verán obligados a pagar más por los mismos, como consecuencia de sus expectativas. Como podrá apreciarse, en este caso, tampoco se da una proporcionalidad entre la cantidad de dinero y el nivel de precios.

- d) Por último se tiene lo relativo a la tasa de interés, que es materia de otro tema, pero que debido a la incidencia que reviste en este punto, vamos a revisarlo muy rápidamente. Tanto a nivel teórico como en el plano real, existen suficientes elementos para evidenciar que la demanda monetaria o de saldos líquidos y por tanto, la velocidad de circulación, son afectados por la tasa de interés cobrada sobre el dinero. El tipo de interés, constituye para un prestatario potencial, el costo de tomar dinero prestado; de utilizar dinero ajeno. Para un prestamista potencial, el interés representa el costo de mantener dinero consigo. Una persona dueña de dinero que prefiera mantenerlo en su poder, en vez de prestarlo o invertirlo, está sacrificando el ingreso que percibirá si lo destina a prestarlo. ¿Qué pasaría si la cantidad de dinero aumenta? Si se da esa situación es de espe-

rarse un descenso en la tasa de interés, debido a que habrá más dinero disponible. De acuerdo a la T. C., cuando la cantidad de dinero se incrementa, el nivel de precios se elevará hasta que las personas con una cantidad mayor de dinero, en forma de saldos, adquieran el mismo nivel de poder adquisitivo, que poseía antes de que se elevaran los precios. A ello se puede indicar que si la tasa de interés, o costos de mantener saldos en efectivo, desciende, la gente tenderá a mantener mayores saldos en efectivo, ya que éstos se comportan como los bienes y servicios en cuanto a la ley de oferta y demanda, de tal manera que si su precio es más bajo, mayor será su demanda. Si esto efectivamente funciona, un incremento en  $M$  puede inducir a aumentos en la demanda de saldos en efectivos reales. Se puede apreciar nuevamente que el nivel de precios no se elevaría tanto como la cantidad de dinero y por lo tanto no exista la famosa proporcionalidad planteada por la T.C.

Lo que no se puede negar de los planteamientos de la T.C. es que, aumentos en la oferta monetaria hayan llevado a reducciones en el nivel de precios, sino que la tendencia ha sido, que dichas elevaciones en  $M$ , casi siempre van acompañadas de alzas en los precios, pero no en forma proporcional, como lo plantea dicha teoría y tampoco la subida en los precios es si-

$$M = \text{CANTIDAD DE DINERO} / \text{OFERTA TOTAL DE DINERO}$$

multánea con los incrementos en  $M$ .

b) Determinantes de las Variables de la Teoría Cuantitativa:



Con el desarrollo de este punto, se tratará brevemente el comportamiento de cada una de las variables de la T.C. y los factores que inciden en su determinación.

Determinantes de  $M$ :  $M$  en la ecuación de transacción

( $MV = PT$ ) representa la oferta total de dinero compuesto por monedas metálicas, billetes y depósitos a la vista. La cantidad de dinero de una economía viene determinada por:

- 1) Su base monetaria, constituida por reservas en oro, dinero emitido por el Gobierno y crédito del Banco Central;
- 2) la proporción entre depósitos a la vista y efectivo en poder del público; y
- 3) la relación entre las reservas y los depósitos a la vista.

Con relación al punto No. 1, en los países con un patrón de papel moneda, el oro monetario se utiliza para apoyar las emisiones de billetes del Banco Central y los depósitos. Si la autoridad monetaria exigiera un 25% de reservas en oro para una emisión de billetes, se tendría que una unidad monetaria en oro, respaldaría a cuatro (4) unidades en billetes.

En cuanto al dinero creado por el Gobierno, se señala que la cantidad de monedas varía con las necesidades comerciales y del público (dinero sencillo).

En lo referente a los créditos del Banco Central, éstos pueden ser aumentados por la expansión de préstamos e inversiones en base al encaje legal, de la política de crédito del Banco Central, de la situación de liquidez de los bancos miembros, de las necesidades financieras del gobierno y de las empresas y de la perspectiva general de los negocios.

En cuanto al punto No. 2, la cantidad de dinero es determinada, en parte por la elección de la población entre depósitos a la vista y efectivo. Una unidad monetaria en efectivo ~~poder~~ al público, sólo puede apoyar una unidad monetaria, en cambio una unidad monetaria depositada en un banco en cuenta corriente, puede aumentar el circulante monetario hasta cinco (5) veces, si la reserva de efectivo bancario es de 20%.

Y, haciendo referencia al punto No. 3, con una reserva de 10%, una unidad monetaria respaldará a diez (10) unidades en depósito a la vista, en tanto que si la reserva exigida fuera 100%, una unidad monetaria sólo apoyaría a una unidad en depósitos a la vista.

Determinante de V: se entiende por velocidad de circulación del dinero ( $V$ ), el número promedio de rotaciones de una

cantidad física de dinero, en un período determinado, generalmente un año. En términos formales sería:

$$v = \frac{q \text{ Economía de M; } 25,000}{q \text{ Física de M } 2,500} = 10$$

La velocidad de circulación del dinero viene determinada básicamente por los hábitos de gastos, las perspectivas y caprichos particulares, así como por una serie de factores objetivos.

Esta variable puede incrementarse o verse afectada por las siguientes situaciones:

1. Existencia de un sistema financiero altamente desarrollado que promueva el otorgamiento de préstamos y el gasto.
2. La existencia de sistemas de créditos o de compras a plazos, que inducen a una mayor tasa de gasto.
3. Mayor frecuencia en los pagos.
4. Otros factores institucionales que afectan a V. vía su influencia sobre el consumo, ahorro e inversión. Por ejemplo: crecimiento y composición de la población, la política fiscal del gobierno en cuanto a los impuestos y al gasto público, la cantidad y forma de activos líquidos, etc. V también puede verse afectada



tada por los hábitos del ahorro y consumo de las personas. Debido a que un gran porcentaje de la población ahorra a expensas del consumo. V se ve disminuida con la reducción de los gastos de consumo, pero a su vez es afectada por las oportunidades o posibilidades de invertir dichos ahorros.

Otro factor que afecta a V, lo constituye las perspectivas del público en relación a posibles cambios en el precio y en nivel de ingresos. Estas perspectivas varían con los ciclos económicos.

- a) En períodos de auge, la gente gasta más porque tiene un elevado poder adquisitivo y de esa forma contribuye a que V aumente.
- b) En períodos de superinflación, se acelera el ritmo de gasto porque la gente se ve impulsada a convertir dinero de bajo valor en activos más estables, lo que también contribuye al incremento de v.
- c) En la fase depresiva, las personas tienden a gastar

menos, a vender valores y a mantener activos líquidos, debido a que esperan que los precios y el ingreso continúe bajando cada vez más y con ello también V.

Determinantes de T: en T entran todos los bienes y servicios que pueden ser vendidos por dinero, o sea, el volumen de comercio generado en una economía en un período determinado.

*T = Volumen  
de Transacciones*



Los factores básicos que determinan T son: \*

- a) La cantidad y calidad de los factores productivos;
- b) el nivel de ocupación; y
- c) la especialización del trabajo y la organización de los negocios.

La abundancia de los factores productivos representa un elemento que favorece la expansión del volumen de comercio. Además, se señala que no sólo es importante la cantidad de los factores productivos, sino también su proporción, ya que se ha podido comprobar que una comunidad que posea más capital que tierra y trabajo, está en mejores condiciones o tienen mayor capacidad para generar un volumen más elevado de bienes y servicios, que otra que no dispone de mucho capital.

Entre los rasgos cualitativos de los factores productivos, se considera uno de los más determinantes, al conocimiento técnico. Resulta de poca utilidad la abundancia de recursos, sino se cuenta con los conocimientos técnicos adecuados para aprovecharlos eficientemente.

A pesar de que la cantidad y calidad de los factores productivos, contribuyen a la determinación del volumen de comercio, el nivel efectivo de producción, no siempre es el reflejo de la capacidad potencial para producir. Dado un nivel de tecnología, el volumen real de la producción va estar determinado

en función del nivel de ocupación de los recursos productivos. En una economía de ocupación plena, el volúmen de producción no es posible incrementarlo, por lo tanto, el volúmen de comercio será menor que en un estado de sub-ocupación. De ahí que, en una situación de ocupación plena,  $T$  equivale a un monto fijo de producción.

La especialización y la división del trabajo, dan por resultado incrementos en la productividad, y por ende, en el volúmen de comercio. La división que se hace de los productores en fabricantes, mayoristas y detallistas, conduce a una mayor rotación de bienes y servicios, que si una sola firma realizara todas las funciones, bajo una única dirección. La organización de los negocios en forma vertical o integrada reduce el volúmen de  $T$ , mientras que la proliferación de empresas o industrias independientes en competencia, aumentan el volúmen de comercio.

*Nivel general de precios*

Determinantes de P: El nivel general de precios ( $P$ ) es determinado en la ecuación de transacción, por la acción combinada de  $MV$  y  $T$ , ya que éstas no cambian en la misma dirección ni en igual proporción. De ahí que sea necesario, determinar los diversos efectos que sobre  $P$ , tengan las otras variables, actuando algunas veces en forma independientes o combinadas. Además, el manejo de estas cuatro (4) variables es fundamental para implementar una eficiente política monetaria, conducente a la estabilización del nivel general de precios y evitar extre-

mas situaciones de inflación o deflación.

Claro está, que esta variable  $P$  tiene gran importancia en cuanto al valor del dinero, en vista de que éste va estar determinado en base a aquél, o sea, que si  $P$  es alto, el valor de  $M$  es reducido y viceversa.

Como se ha señalado anteriormente, existen otras variantes de la Teoría Cuantitativa, que tratan de explicar aspectos más concretos a través de la teoría monetaria. Entre estas modalidades se tiene la Ecuación de Cambio de la Corriente de Ingresos y la Ecuación del Saldo en Efectivo. En la explicación de estas dos ecuaciones, no vamos a detenernos en detalles, sino resaltar aquello que consideramos de mayor importancia, como por ejemplo: el significado de cada una de las variables, de manera tal, que se pueda establecer algunas particularidades o diferencias entre las variables de la Teoría Cuantitativa.

c) La Ecuación de Cambio de la corriente de Ingresos:

Esta ecuación se presenta mediante la siguiente igualdad  $MV_y = P_y T_y$  en donde:  $M$  es la oferta monetaria y es igual a la variable de la ecuación de transacción, o sea que tiene el mismo significado:  $V_y$  mide la velocidad ingreso del dinero y es menor que  $V$ , ya que excluye el dinero que interviene en las transacciones del consumo intermedio de producción, o sea que

sólo comprende la rotación del dinero gastado en el consumo final o de bienes finales y servicios.

$T_y$  comprende todos los bienes y servicios finales, es decir, el ingreso nacional real.

$P_y$  representa el precio de todos los bienes y servicios finales, en otras palabras, es el precio  $T_y$ .

Tanto  $T_y$  como  $P_y$  son inferiores a  $P_y T_y$ , de la ecuación de transacción, por el hecho de que  $T_y$  sólo comprende los bienes y servicios finales y  $P_y$  es precisamente el precio de esos bienes y servicios finales.

Analizando desde otro punto de vista, la ecuación de la corriente de ingreso  $MV_y = P_y T_y$ , nos indica que el gasto total  $MV_y$  es igual al ingreso nacional, medido en términos monetarios.

Se puede decir, que la ecuación de la corriente de ingresos sirve para medir el valor de ingreso del dinero, en tanto que la ecuación de transacción nos da el valor de transacción del dinero. De ahí que la primera ecuación resulte más indicada para medir el poder adquisitivo del dinero que la segunda, ya que  $P_y$  se aproxima mucho más al índice del costo de la vida.

d) La Ecuación de Cambio de Saldos  
en Efectivo:  $M = PKT$

En esta ecuación,  $M$  representa los saldos en efectivo

totales, constituido por el circulante en poder del público, más los depósitos a la vista; P y T tienen el mismo significado que el que poseen en la ecuación de la corriente de ingresos, es decir, T representa el ingreso nacional real y P el precio de todo lo que entra en T, y K que no es otra cosa que el inverso de  $V_y$ , o sea,  $1/V_y$ , representa el tiempo que en promedio permanecen inactivos los saldos en efectivo, antes de ser gastados. Esta ecuación expresa que los saldos efectivos totales M, son iguales al ingreso nacional real, sobre cuyas compras se retienen saldos en efectivo durante un cierto tiempo.

K viene expresada en una fracción de un período de tiempo, generalmente un año. En otras palabras, K es el tiempo promedio que el dinero es retenido antes de ser gastado. Por ejemplo: si  $K = 1/12$  significa que el público mantiene en promedio saldos en efectivo, por espacio de un mes, para realizar sus gastos. En cambio, si las personas o empresas, retienen saldos efectivos por un período promedio de tres meses, entonces K será igual a  $1/4$ . En tanto el valor de K sea grande, mayor será la cantidad de saldos en efectivo que la comunidad mantendrá.

Se dijo anteriormente, que K es el inverso de  $V_y$ , es decir, que  $K = 1/V_y$ . Si  $MV_y = Py Ty$ , entonces  $M = 1/V_y Py Ty$ , y como  $1/V_y = K$ , por consiguiente  $M = KPy Ty$ .

Se puede decir, por lo tanto que si  $V_y$  es grande, K será

pequeña y viceversa. Cuando  $K$  es pequeña, es indicio que la demanda de dinero en calidad de almacén de valor, o de depósito de valor es reducida; en cambio, cuando  $K$  es grande, se acentúa ese tipo de demanda, es decir, se extrae dinero de la circulación para mantenerlo almacenado en forma inactiva y por lo tanto,  $V_y$  disminuye. La ecuación de cambio de saldos en efectivo ha servido como punto de partida para el desarrollo de la teoría de la preferencia por la liquidez.

#### TEMA 4: OFERTA Y DEMANDA DEL DINERO:

##### 4.1. Oferta Monetaria:

Sobre este tópico, no nos extenderemos mucho, ya que sólo se tratarán algunas ideas conceptuales, porque posteriormente volveremos a tocar el punto, al referirnos a las facultades que poseen los bancos para modificar la oferta de dinero.

La oferta de dinero, está constituida por el conjunto de bienes, cosas, objetos o mercancías generalmente aceptadas como medio de cambio y en pago de deudas. En una moderna economía, la oferta de dinero está compuesta por monedas metálicas, papel moneda en forma de billetes y depósitos en cuentas corrientes o depósito a la vista. Estos tres componentes de la oferta monetaria son todos dinero fiduciario en poder de la comunidad y por lo tanto se refiere al stock de activos líquidos no productores de ingresos, mantenidos por el público.

La oferta monetaria puede ser regulada a través de las operaciones de mercado abierto, ya que el sistema bancario o las autoridades monetarias están en capacidad de modificar la cantidad de dinero en circulación, aumentándola a través de la compra de activos o valores financieros en poder de los bancos comerciales, y reduciéndola por medio de la venta de valores o activos no líquidos a los bancos del sistema.



#### 4.2. La Oferta Monetaria y la Inflación:

Se entiende por inflación un aumento constante y sostenido de los precios, o sobre el nivel general de precios. Históricamente se ha vinculado este fenómeno con los incrementos en la cantidad de dinero, y esa elevación en el nivel general de precios se da por el desequilibrio que surge como consecuencia de no darse una relación estrecha entre los incrementos en la oferta monetaria y los incrementos en la producción, o sea, cuando el aumento en la cantidad de dinero es mayor al aumento en los niveles de producción. En otras palabras, la inflación tiene lugar cuando la demanda de bienes y servicios es superior a la oferta de éstos, como consecuencia de un aumento en el poder de compra. Desde el momento en que se presenta una situación, en la que la cantidad de dinero supera a la producción de bienes y servicios, aparece el fenómeno de la inflación. De ahí el planteamiento, de que si la economía de un país crece a una tasa del 6% anual y su oferta monetaria se incrementa en un 10%, evidentemente se genera una elevación en el nivel de precios del orden del 4%, que representa la tasa de inflación. Claro está, que para obtener la tasa de inflación, se hace mediante la utilización de diversos índices, tales como el índice de costo de la vida, el índice de precios al por menor o al por mayor, etc.

Es importante señalar, que no son únicamente los factores monetarios los responsables de la inflación. De ahí que se hay

dado a conocer varias clases de inflación, entre las cuales se destacan: a) la inflación de demanda; b) la inflación de costos; y c) la inflación estructural. También se habla de inflación reptante y de inflación galopante entre otras.

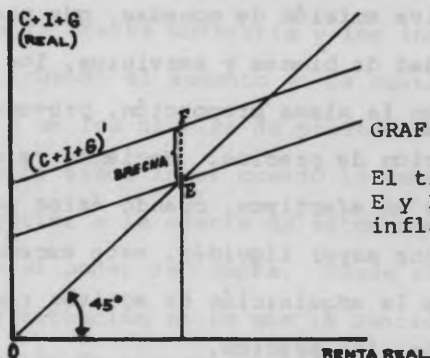
a) **Inflación de Demanda:** este tipo de inflación explica, que la misma se debe a un exceso de demanda sobre una oferta limitada, situación que puede derivarse de una excesiva emisión de monedas, que presionan sobre la cantidad de bienes y servicios, los que no son aumentados en la misma proporción, provocando con ello, la elevación de precios. Haciendo referencia a los saldos en efectivos, cuando éstos se ven incrementados por una mayor liquidéz, este exceso se utiliza o destina a la adquisición de activos reales, elevándose, por ende, los precios.

Este primer razonamiento, supone o se asemeja más a una situación de pleno empleo, lo que lo convierte un tanto irreal.

\*Fué J. M. Keynes quien se encargó de demostrar que la inflación no es causada por incrementos en la catidad de dinero. Planteó que si la economía contaba con recursos osciosos, los aumentos en la cantidad de dinero puede ser absorbida por el público, sin necesidad de que se traduzca en elevación de precios.

Para Keynes, el factor determinante que a través de su

manipulación es capaz de evitar el desempleo y la inflación, lo es la demanda agregada. Dicha demanda está representada por la de bienes de consumo (C); la de bienes de inversión (I) y el gasto del gobierno (G). Cuando la sumatoria de estos tres componentes supera el nivel de producción real, se produce una brecha que se traduce en elevación de precios. Gráficamente esto se representará de la siguiente manera:



GRAFICA No. 1

El tramo comprendido entre E y F representa la brecha inflacionaria.

La fundamentación Keynesiana de la inflación y del nivel de empleo, ha tenido una influencia decisiva, tanto en el plano teórico como en el práctico. Anteponía los factores fiscales (gasto público) a los factores monetarios en una situación de desempleo, para regular la demanda agregada y lograr el pleno empleo y la estabilidad de precios.

- b) **Inflación de Costos:** la inflación de costos se origina por la presión de los sindicatos obreros, por alcanzar mayores niveles de salarios, que superan la productividad del trabajo. Esta presión por salarios más

elevados, genera la espiral salarios-precios o precios-salarios, dependiendo por donde se inicia el movimiento.

El dilema de este tipo de inflación, lo constituye lo que se ha dado en llamar el "Triángulo Precario", con lo que se plantea la no armonización del poder sindical, la estabilidad de precios y el nivel de empleo. En teoría, se afirma que se puede conjugar dos de esos elementos, pero no los tres. Así, se puede lograr el pleno empleo con estabilidad de precios, si se sacrifica la negociación colectiva; puede darse el pleno empleo, combinado con la libre contratación colectiva, sólo si se acepta un incesante espiral inflacionario, y se puede lograr la estabilidad de precios y la negociación colectiva, sólo a expensas del sacrificio del pleno empleo.

- c) La inflación Estructural: esta denominación ha sido utilizada por los economistas de los países subdesarrollados, para explicar el fenómeno de la inflación de estas economías. Dichos economistas consideran que las explicaciones de la inflación para los países desarrollados, no eran adecuadas a la existencia del fenómeno, en las economías en vías de desarrollo. Como se sabe, los problemas en los países subdesarrollados son de tipo estructural, derivados de su mismo carácter de países atrasados. En otras palabras, la in-

flación de estas economías no dependen de factores monetarios, sino más bien, de factores reales que se traducen en la incapacidad de adaptación de la producción interna, a una demanda cuya intensidad y canalización no se ajustan a las exigencias de crecimientos de tales economías.

Los factores estructurales son múltiples y variados, según los diversos países. Estos factores son:

1. Inflexibilidad y regresividad del sistema tributario, que frente a unos gastos públicos crecientes, como consecuencia de la necesidad de satisfacer necesidades sociales apremiantes, conducen generalmente al recurso inflacionista del sector público a las instituciones de créditos.

2. Deficiencias en las estructuras productivas: i) En la agricultura, que dicho sea de paso, generalmente tiene un peso predominante en dichas economías, tanto en términos de empleo como de producción; la desigualdad de distribución de la propiedad y el desaprovechamiento de sus posibilidades de explotación, son rasgos comunes, en tanto su rigidez de adaptación a la demanda de alimentos supone una fuerte presión inflacionaria. ii) En el sector industrial se presenta igualmente, esa situación de rigidez como resultado de políticas de sustitución de importaciones, que muchas veces no logran su objetivo de ahorrar divisas, por orientarse hacia la producción

de artículos sofisticados, que hacen imprescindible la importación de tecnología, materias primas y productos intermedios. La orientación hacia el mercado interno y la protección que suele darse a la industria nacional, conducen, en la mayoría de las veces, al surgimiento de estructura monopólicas, de tal forma, que se margina las exigencias de competitividad, lo que en conjunto, no favorece la estabilidad de precios.

3. Por lo que toca al sector exterior, la poca diversificación, la concentración de los ingresos en unos pocos productos primarios, cuya demanda mundial ha sido relativamente rígida y sus cotizaciones no han tenido igual correspondencia con la evolución de los precios de los productos de importación indispensable, han supuesto tensiones constantes en sus balanzas de pagos, tensiones que han obligado frecuentemente a la devaluación y han constituido fuentes inflacionarias adicionales e importantes.

4. Las deficiencias de orden institucional, social y político, que tienen lugar en estos países, son producto de factores demográficos, políticas económicas inadecuadas e inestabilidad política, mala e injusta distribución de la riqueza, baja productividad consecuente con la deficiente formación de capital humano, sólo han actuado negativamente en orden a la estabilidad de precios.

Interrelacionado a lo anterior nos encontramos con el

grado de dependencia de las economías subdesarrolladas, con respecto a los centros más avanzados, que por una parte, nos trasladan los efectos inflacionarios de sus economías y por otra, la imitación de sus patrones de consumo impiden la acumulación de capital necesaria para un mayor grado de desarrollo.

Sea cual fuese el tipo de inflación, ésta conlleva a distorsiones en el proceso económico, que se traducen en elevación del nivel de precios, reducción en el valor del dinero y alzas en el costo de la vida.

Efectos de la Inflación en el Sistema Económico: la inflación resulta desfavorable para los agentes económicos que perciben rentas fijas, como son los establecidos por contratos, y en especial, las rentas derivadas del trabajo, ya que el dinero que reciben como contraprestación, tiene cada vez menos valor, por lo que su poder adquisitivo se ve desmejorado en forma paulatina; en cambio para las personas que derivan rentas variables, es decir, no son producto de relaciones contractuales, como por ejemplo: los beneficios o utilidades, la inflación resulta favorable, por lo menos en una primera instancia. Sin embargo, a largo plazo la inflación es un mal que perjudica a todos.

El alza persistente en el nivel de precios genera un movimiento acumulativo, que actuando sobre sí mismo, se hace cada vez más acentuado. Esto se debe más que nada, a la tendencia que se observa cuando los precios aumentan y por ende, el dine-

ro pierde valor, la gente trata de gastar o desprenderse del dinero cuanto antes. Lógicamente la velocidad de circulación y la cantidad económica del dinero, aumentan considerablemente. Esta situación puede generar alzas en el nivel de precios en forma precipitada, que resulta imposible para las empresas, hacer las previsiones y ajustes económicos pertinentes, lo que puede causar la marginalización y paralización de muchas de ellas.

La estabilidad del valor del dinero, es considerado como una condición fundamental para el desarrollo de la vida económica; de ahí que cualquier tipo de inflación debe ser controlada o evitar su propagación generalizada.

#### 4.3. La Oferta Monetaria y la Deflación:

Se define como aquella situación en la que el valor del dinero se ve aumentado como resultado de la disminución en los precios. Teóricamente el valor del dinero aumenta como consecuencia de un incremento en la productividad, si la renta monetaria aumenta menos que proporcionalmente, por lo tanto la oferta será mayor que la demanda y los precios se ven precisados a bajar, hasta que la cantidad comprada de bienes y servicios, resulte igual a la cantidad disponible para vender.

En la práctica, la deflación constituye una situación