

Economía I

Magistral 24: Mercado de dinero II

Riottini Franco

Universidad de San Andrés

Magistral 24



La teoría cuantitativa del dinero

- La teoría cuantitativa del dinero

$$M * V(i) = P * Y$$

- Si el producto está dado por el mercado de trabajo y la tasa de interés por el mercado de crédito
- La ecuación se transforma en una ecuación de determinación de los precios

$$P = \left(\frac{M * V}{Y} \right)$$

- Aumentos en M son seguidos por aumentos en P

Inflación

- La TCD con tasas de crecimiento:

$$\frac{\Delta M}{M} + \frac{\Delta V}{V} = \frac{\Delta P}{P} + \frac{\Delta Y}{Y}$$

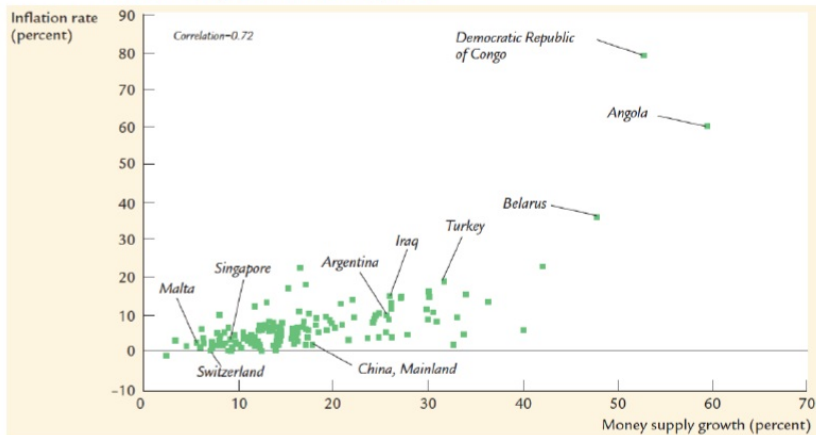
- Sabiendo que la inflación es $\pi = \frac{\Delta P}{P}$, luego la inflación es:

$$\pi = \frac{\Delta M}{M} - \frac{\Delta Y}{Y} + \frac{\Delta V}{V}$$

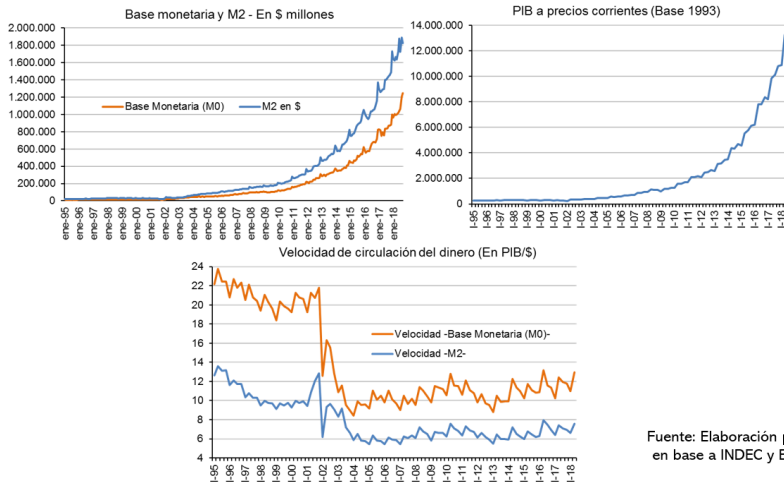
- La tasa de crecimiento del dinero es un predictor esencial de la inflación

Evolución de la base monetaria vs. IPC

En distintos países entre 2000 y 2013



El equilibrio del mercado monetario

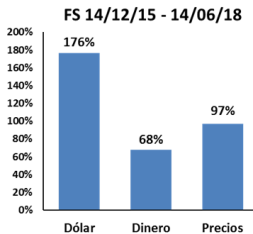
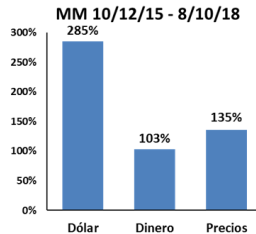
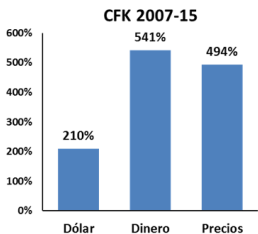
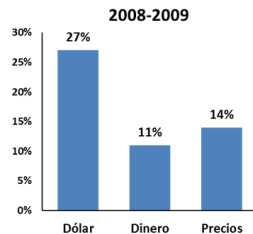
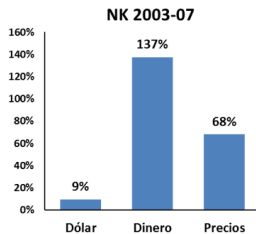
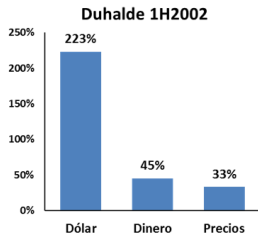


Fuente: Elaboración propia
en base a INDEC y BCRA.

Malas teorías de la inflación

- Realmente solo en Argentina se repiten estas ideas
 - ▶ Es la puja distributiva
 - ▶ Es culpa del dolar
 - ▶ El aumento de las tarifas como generadoras de inflación
 - ▶ Los supermercados aumentan los márgenes de ganancia y eso explica por qué aumentan los precios
- Ninguna de estas teorías puede explicar la inflación
- Obviamente se mueven con la inflación y por eso es fácil confundirse, recuerden el problema de la variable omitida
- Y todo esto puede afectar las expectativas que se forman las personas acerca de los precios y, se complica más la cosa
- Por ejemplo: si las expectativas no se alinean, la política monetaria va a tener que ser más dura para bajar la inflación

La relación entre política monetaria y precios...



Fuente: Elaboración propia en base a consultoras privadas, INDEC, BCRA y Reuters.

¿Por qué emitir dinero!?

- La inflación puede funcionar como variable de ajuste
- El gobierno se queda con el impuesto inflacionario
 - ▶ Al emitir dinero, el gobierno hace que el salario de la gente valga menos
- La particularidad del impuesto inflacionario es que no parte de un debate y posterior aprobación en la Cámara de Diputados. Es un impuesto oculto que se cobra sin decir que es cobrado.

¿Cómo funciona el impuesto inflacionario?

- El gobierno le debe pagar a Gaby y a Maxi \$100 a cada uno.
- Por otro lado, en la economía hay 20 flynn paffs. Precio de un flynn paff: \$5.
- Solo tiene \$100 y se los da a Gaby. ¿Y a Maxi? ¡A imprimir!
- Ahora hay \$200 dando vueltas, pero los mismos 20 flynn paffs. Precio de un flynn paff: \$10
- Conclusión: ¡Cada uno puede comprar 10!

Emisión y señoreaje

- Recordemos que los gobiernos pueden financiarse imprimiendo dinero
 - ▶ Bonos que el Banco Central se ve obligado a aceptar
 - Monetización de la deuda
- Uso del señoreaje
 - ▶ Retorno por la creación de dinero
 - ▶ Como la expansión monetaria típicamente conlleva a una subida de precios, funciona como un impuesto inflacionario sobre tenedores de dinero

Efectos negativos

- Rompe el sistema de precios
- Dificultad para establecer contratos de largo plazo, algo central en cualquier economía moderna.
- Obliga a las personas a economizar el uso del dinero, algo que los economistas llaman el costo de suela de zapatos
- Menor crecimiento

Efectos negativos

../Figures/38.11.pdf

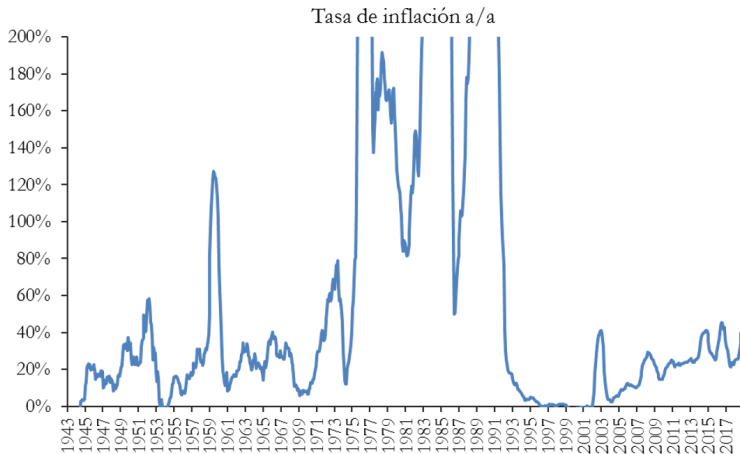
La inflación en el mundo

../P70.png

Continuación

../P71.png

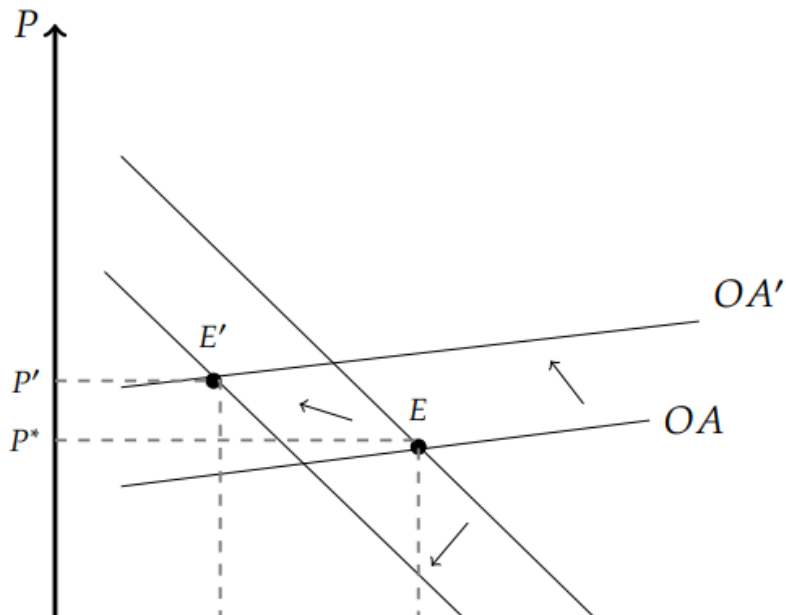
La inflación en Argentina en una perspectiva histórica



Fuente: Elaboración propia en base a INDEC, consultoras privadas y Congreso de la Nación.

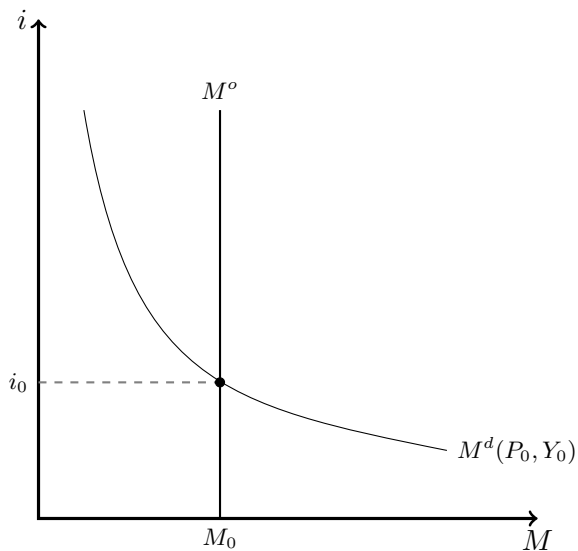
Argentina: crecimiento de M

Inflación y distribución del ingreso

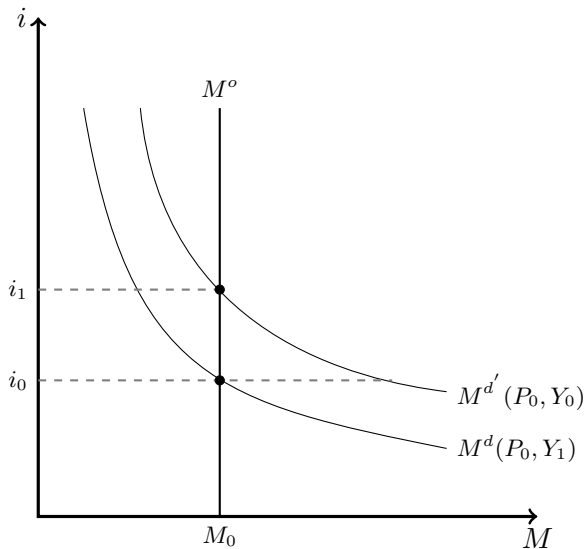


Mercado de dinero

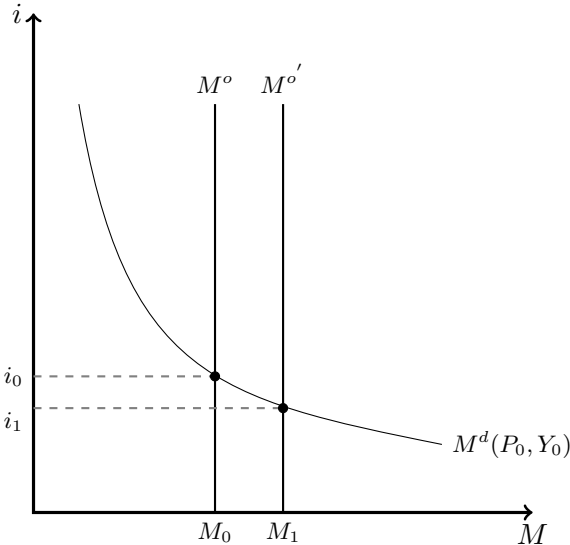
Mercado de dinero



Movimientos de la demanda de dinero

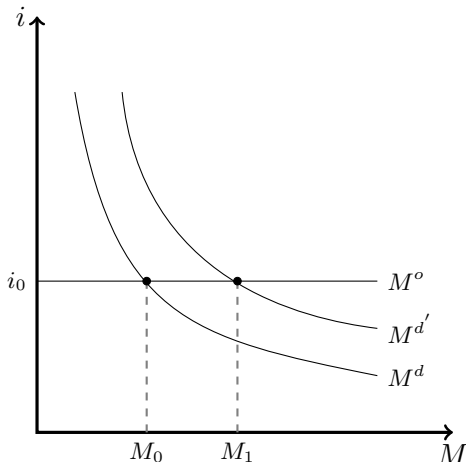


Movimientos de la oferta de dinero



Funcionamiento del mercado monetario

- La mayoría de los bancos centrales fijan la tasa, pero es lo mismo:



Tasas de interés

- Tasa de interés nominal i_t
 - ▶ ¿Cómo cambia, en términos de una moneda en particular, el valor de lo que presto o pido prestado?
 - Un préstamo de $\$V$ este año genera unos rendimientos de $\$(1 + i_t)V$ el próximo año
- Tasa de interés real r_t
 - ▶ ¿Qué pasa si hay inflación?
 - ▶ Tasas de interés expresadas en términos de una canasta de bienes
 - Tasa que le importa a las personas sin ilusión monetaria

Pensando en la relación

- Entonces tenemos que:

$$1 + r_t = (1 + i_t) \frac{P_t}{P_{t+1}^e}$$

- Recordemos

$$\pi_t = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}} = \frac{P_t}{P_{t-1}} - 1$$

$$\frac{P_t}{P_{t-1}} = \pi_t + 1$$

- ▶ Si $\frac{P_t}{P_{t-1}}$ es igual a $(\pi_t + 1)$, podemos establecer:

$$\frac{P_{t+1}^e}{P_t} = \pi_{t+1}^e + 1$$

Intereses e inflación

- Podemos simplificar la relación entre las tasas de interés y la inflación esperada:

$$1 + r_t = \frac{(1+i_t)}{(1+\pi_{t+1}^e)}$$

- Suponiendo que el valor de las variables no es demasiado grande...

$$\frac{(1+x)}{(1+y)} \approx 1 + x - y$$

- Sabemos que si x , y son pequeñas:

- ... obtenemos la ecuación de Fisher:

$$r_t \approx i_t - \pi_{t+1}^e$$

Maxi y Gaby

- Maxi le pidió a Gaby \$100 prometiendo pagar \$110, entonces la tasa nominal de interés es:

$$i_{HOY} = \frac{\$110 - \$100}{\$100} * 100 = 10\%$$

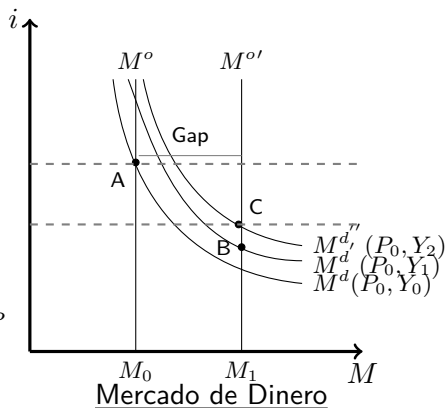
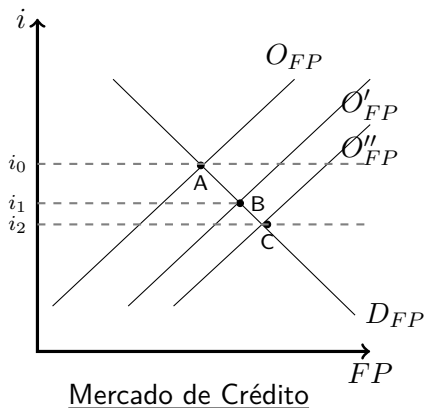
- Si la tasa de inflación esperada para mañana es 5%, entonces la tasa de interés real es:

$$r_{HOY} = i_{HOY} - \pi_{MAÑANA}^e$$

$$r_{HOY} = 10\% - 5\%$$

$$r_{HOY} = 5\%$$

Equilibrio: Mercado monetario y de crédito



Equilibrio: Mercado monetario y de crédito

