

Economía I

Magistral 23: Mercado de dinero

Franco Riottini

Universidad de San Andrés



Tipos de dinero

- Durante la mayor parte de la historia de la humanidad se utilizó dinero mercancía (commodity money)
 - ▶ Mercancías con valor intrínseco que se usaban para comerciar: Oro, plata, sal, cigarrillos, etc.
- Hoy en día, casi todo el dinero es fiduciario (fiat money)
 - ▶ Sin valor intrínseco, pero que se utiliza porque el gobierno lo hace de curso legal: Pesos, euros, dólares, bonos provinciales (cuasimonedas), etc.
 - ▶ Ahora es casi natural, pero tomó mucho tiempo: Problemas de confianza, falsificación, funcionamiento, etc.

Commodity money



Monedas carcomidas

Dinero Papel

- Comienza a usarse en China en el Siglo VII
- Antes de los bancos centrales los emitían los bancos



Dollar de Bank of Rahway, New Jersey, 1850. Via Wikimedia Commons



Detroit City Bank \$3 Note

El dinero



Billetes emitidos por el Banco Provincia de Buenos Aires



Billetes emitidos por el Banco Provincia de Buenos Aires

- Luego lo monopolizaron los bancos centrales
- Y hoy volvemos a la multiplicidad de monedas

Funciones del dinero

Función	Definición operativa	Fragilidad principal
Medio de cambio	Instrumento aceptado para cancelar transacciones	Confianza
Unidad de cuenta	Patrón numérico para fijar precios y registrar deudas	Inflación
Depósito de valor	Vehículo que permite transferir poder de compra al futuro	Inflación

¿Cuánta liquidez desea la economía y quién la provee?

La demanda de dinero

- La demanda de dinero es lo que la gente demanda de dinero, es cuánto dinero desea tener la sociedad
- Se explica por dos motivos principalmente: por motivo **transaccional** y por motivo **especulativo**
 - ▶ Por transacciones $\Rightarrow P * Y \Rightarrow$ a mayores precios o mayor nivel de actividad aumenta la demanda de dinero por transacciones
 - ▶ Costo de oportunidad $\Rightarrow i \Rightarrow$ la demanda de dinero depende negativamente de la tasa de interés que es el costo de oportunidad del dinero
- La llegada de las tarjetas de crédito, el dinero bancario y la agilidad de transferir dinero de activos líquidos a dinero, entre otros, son elementos que han ido cambiando drásticamente la demanda de dinero en el tiempo
- La demanda de dinero puede referirse a distintas 'clases' de dinero, según el nivel de liquidez que consideramos relevante.

La oferta de dinero y los agregados monetarios

¿Qué es la oferta de dinero?

- No hay una única medida: depende del grado de liquidez del activo considerado.
- El dinero puede ser creado tanto por el Banco Central (**oferta primaria**) como por los bancos comerciales (**oferta secundaria**).

Agregado	Componentes	Quién lo crea
M0	Circulante + encajes bancarios	BCRA
M1	Circulante + depósitos a la vista	BCRA + bancos
M2	M1 + caja de ahorro	Bancos
M3	M2 + plazo fijo	Bancos
Mn	M3 + otros activos líquidos	Sistema financiero

A mayor número del agregado, menor liquidez pero mayor inclusión de activos.

¿Qué es el Banco Central?

- Un banco particular
 - ▶ Es generalmente propiedad del gobierno.
 - ▶ Actúa como banquero de los bancos comerciales: Que tienen 'reservas' en el Banco Central.
 - ▶ Es prestamista de ultima instancia.
 - ▶ Es el único que puede crear moneda de curso legal.
- Dinero en el sentido amplio
 - ▶ Base monetaria (base money) o M0: Billetes y monedas, más cuentas depositadas en el Banco Central (encajes).
 - ▶ Depósitos (bank money): Dinero creado por los bancos comerciales al extender crédito.

Banco Central	
Activo	Pasivo
Reservas Internacionales	Base { Circulante
Crédito doméstico	Encaje de los bancos
	Pasivos remunerados

¿Qué más hace el Banco Central?

- Crea y regula la cantidad de dinero en la economía
- Regula la actividad bancaria
- Es prestamista de última instancia
- Maneja la política cambiaria

¿Qué son los bancos?

- Son intermediarios financieros
- Instituciones que reciben fondos de personas y empresas, y los utilizan para comprar bonos o acciones, o para hacer préstamos a otros agentes
 - ▶ Los bancos piden prestado a los hogares (depósitos), otros bancos, y el banco central
 - ▶ El interés que pagan por los depósitos (tasa de interés pasiva) es menor que el que cobran en préstamos (tasa de interés activa, lending rate), y así obtienen beneficios:

$$\text{Spread} = \text{Interés activo} - \text{Interés pasivo}$$

Riesgos que tienen que manejar los bancos

- **Riesgo de credito o default:** Riesgo de que los créditos del banco no sean repagados
- **Riesgo de madurez:** Riesgo de que los activos y pasivos del banco no tengan la misma duración
- **Riesgo de liquidez:** Riesgo de que el activo no se pueda transformar en efectivo (liquidar) sin generar una pérdida financiera

Estos riesgos pueden hacer que los depositantes no tomen las decisiones más correctas, lo que puede generar riesgos sistémicos. El banco central ayuda a mitigar este riesgo (principalmente de *corridas*) obligando a los bancos a guardar un porcentaje de los depósitos (encajes).

El multiplicador monetario

- Los bancos comerciales también crean dinero.
- Surge de su posibilidad de entregar créditos.
- La llamamos creación secundaria de dinero.
- Es afectado por la tasa de encajes y por la preferencia por la liquidez.
- Los encajes se usan para regular la cantidad de dinero

El multiplicador monetario

- **Ejemplo 1:** circulante inicial = 100, encajes = 10%

Banco 1			Banco 2			Banco 3		
Reservas	10	100	Reservas	9	90	Reservas	8.1	81
Créditos	90		Créditos	81		Créditos	72.9	

$$M1 = \text{circulante} + \text{depósitos} = 100 + 90 + 81 + 72.9 + \dots = 1000$$

- **Ejemplo 2:** circulante inicial = 100, encajes = 20%

Banco 1			Banco 2			Banco 3		
Reservas	20	100	Reservas	16	80	Reservas	12.8	64
Créditos	80		Créditos	64		Créditos	51.2	

$$M1 = \text{circulante} + \text{depósitos} = 100 + 80 + 64 + 51.2 + \dots = 500$$

¿Qué pasa si el Banco Central emite más dinero?

En las próximas clases vamos a dar un paso más y tratar de responder una pregunta clave para toda la macroeconomía:

*Si el Banco Central emite más dinero, ¿qué pasa con los precios?
¿y con el poder de compra de la gente?*