

Cuadernos **BCV**
Serie Didáctica #1
Noviembre 1999

El Dinero



El dinero

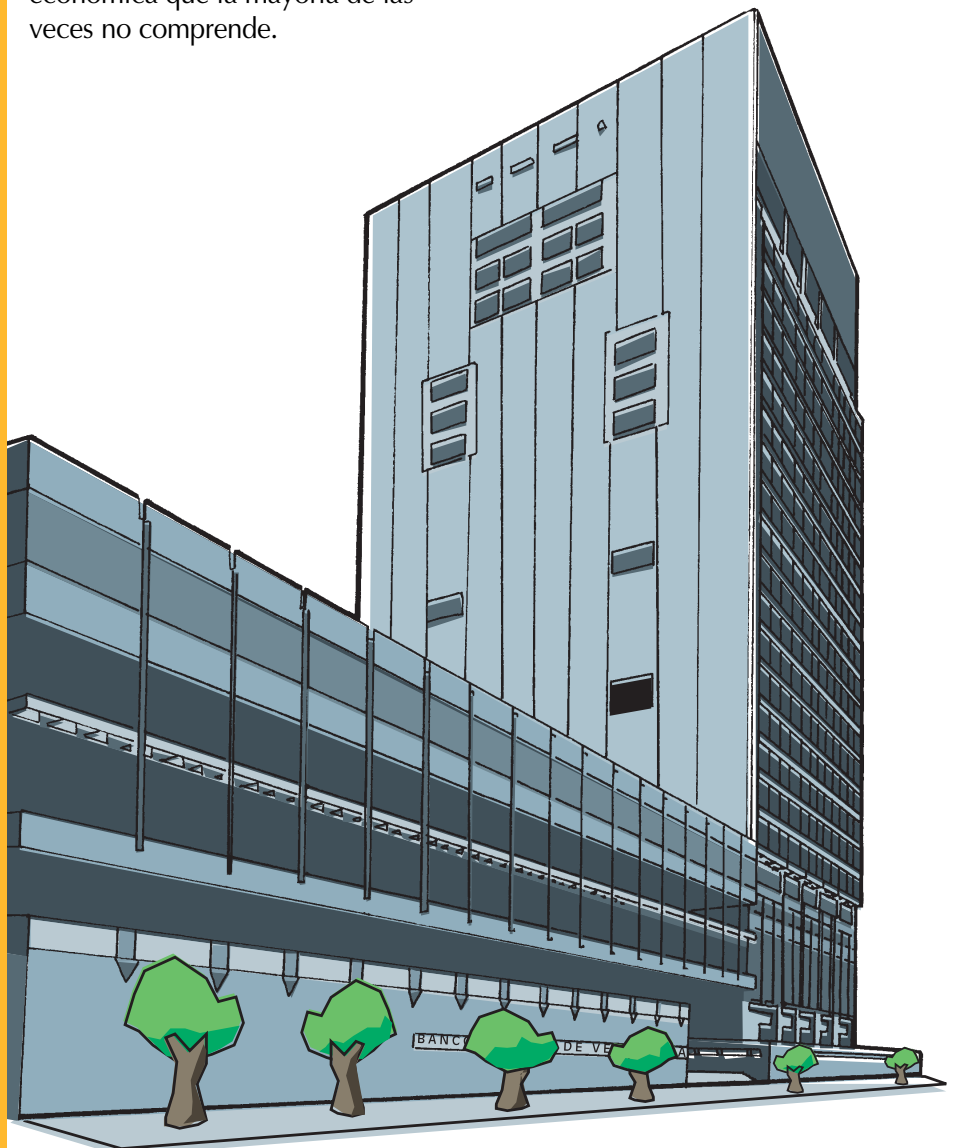
Presentación	1
¿Por qué es importante el dinero?	2
El secreto del dinero	4
Los medios de pago	5
La oferta monetaria	8
La ruta del dinero: de uno a otro tipo de dinero	10
Los creadores de dinero	14
Para qué sirve	15
Cono monetario	18
Dinegrama	20
Opinan los expertos:	21
Significados y efectos de una reforma monetaria	
Miguel Ignacio Purroy, Omar Bello Rodríguez	
Glosario	30

Presentación

Con esta publicación, el Banco Central de Venezuela inicia una obra de divulgación y formación sobre temas económicos y financieros vinculados estrechamente con su misión como rector del área monetaria del país.

Los destinatarios de este esfuerzo editorial son muchos, pero principalmente se ha pensado en mejorar los conocimientos de economía del venezolano que cotidianamente es afectado por decisiones de política económica que la mayoría de las veces no comprende.

Esta obra puede ser de utilidad para las personas que trabajan en empresas y en la administración pública, para quienes desempeñan funciones en el campo político, sindical y gremial, para las amas de casa y padres de familia, para los estudiantes universitarios y de educación media y diversificada, para los profesores y maestros, para los profesionales de las diversas disciplinas. Todos, de una u otra forma,



inevitablemente están relacionados con el mundo económico y necesitan de un conocimiento básico de economía que les proporcione información y criterios útiles que mejoren su desempeño como consumidores, profesionales o personas de negocios.

Los textos son elaborados por economistas y profesionales de la comunicación, a quienes el Banco Central les ha encomendado la exigente tarea de abordar temas complejos de una manera sencilla, sin alterar el rigor científico. Para ello, la estructura de contenido de los Cuadernos BCV, Serie Didáctica, se acompaña de diversas herramientas visuales, como diagramas, gráficos, ilustraciones e infografías, que por sí mismas facilitan la presentación y entendimiento de las áreas que serán tratadas en esta publicación.

Este número está dedicado al estudio del dinero: qué es, cómo se usa, quiénes lo crean y cuáles son los diversos tipos de dinero. En el próximo número, se abordará la política monetaria o los mecanismos con que cuenta el Banco Central de Venezuela para controlar la circulación del dinero. Sucesivamente, cada año se pondrán en cir-

culación nuevos títulos que enriquecerán la visión de los asuntos económicos, hasta completar el tratamiento de los principales temas que tienen relación directa con el quehacer de la banca central.

Se comienza con el dinero porque es la materia prima fundamental con la cual trabaja el Banco Central y es el medio de pago por excelencia de la sociedad moderna. Para un sano desempeño de la vida económica necesariamente debe haber un sano manejo de la cantidad de dinero que circula en el país, pues el dinero es a la economía lo que la sangre es al cuerpo para mantener la buena salud del organismo.

El dinero es crucial porque muchos resultados económicos son influidos por el uso y la disponibilidad que exista de dinero en un momento determinado. La producción, el empleo, los precios, el consumo, el ahorro, la inversión, la balanza de pagos y, en general, el nivel de vida de cada ciudadano está relacionado al desempeño del dinero. Es muy útil, pues, contribuir al mejoramiento de los conocimientos que usted estimado lector tiene sobre el dinero.

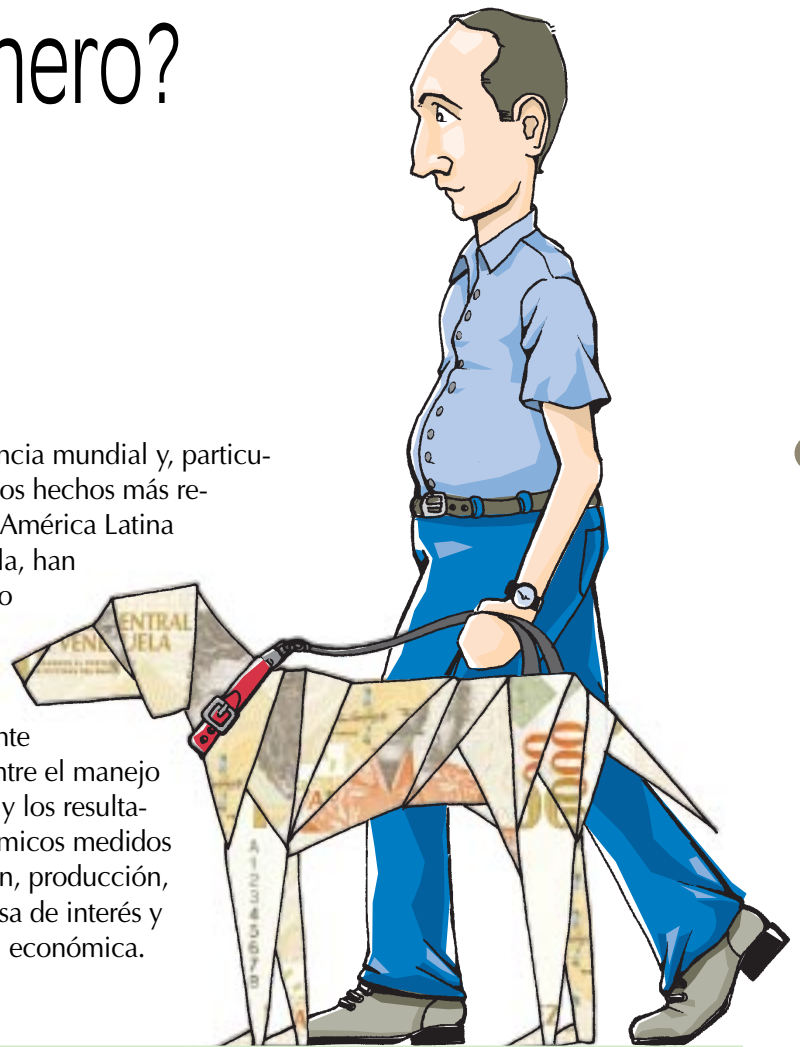
¿Por qué es importante el dinero?

El dinero es el medio de pago comúnmente aceptado en las operaciones de intercambio. Los economistas llevan más de dos siglos averiguando, por ejemplo, cuáles son los motivos que mueven a la gente a conservar el dinero, y cuáles son las influencias que ejerce el dinero sobre los precios, el gasto, la producción y muchas otras variables económicas.

Millones y millones de operaciones ocurren a cada hora: las empresas y el gobierno pagan salarios, los bancos reciben cheques y pagan otros, los negocios y las personas compran y venden mercancías y en éstas y todas las transacciones económicas de la vida moderna, necesariamente, hay que utilizar monedas, billetes o depósitos bancarios.

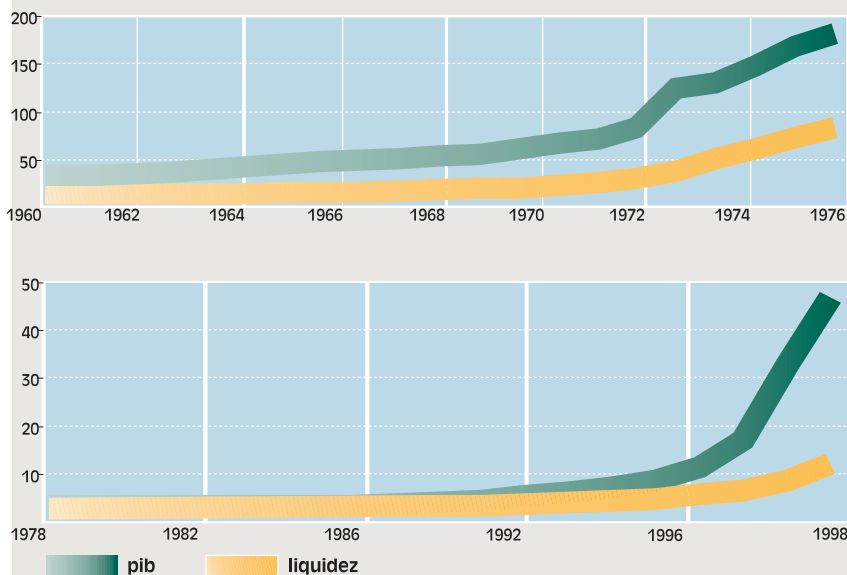
Aun cuando no existe una explicación definitiva y única sobre estos asuntos, se han alcanzado conclusiones muy valiosas para una sana administración del dinero. Por ejemplo, nadie discute que el dinero es muy importante en la formulación de políticas públicas que persigan la estabilidad de precios, el crecimiento económico sostenido y una balanza de pagos manejable.

La experiencia mundial y, particularmente, los hechos más recientes de América Latina y Venezuela, han demostrado que existe una relación bastante estrecha entre el manejo del dinero y los resultados económicos medidos en inflación, producción, empleo, tasa de interés y estabilidad económica.



El dinero es un compañero obligado de la vida diaria. Se busca afanosamente con el trabajo, los negocios y el crédito, pero la mayoría de las personas no han escudriñado el misterio que encierra el deseo por un pedazo de papel que carece de valor físico o intrínseco.

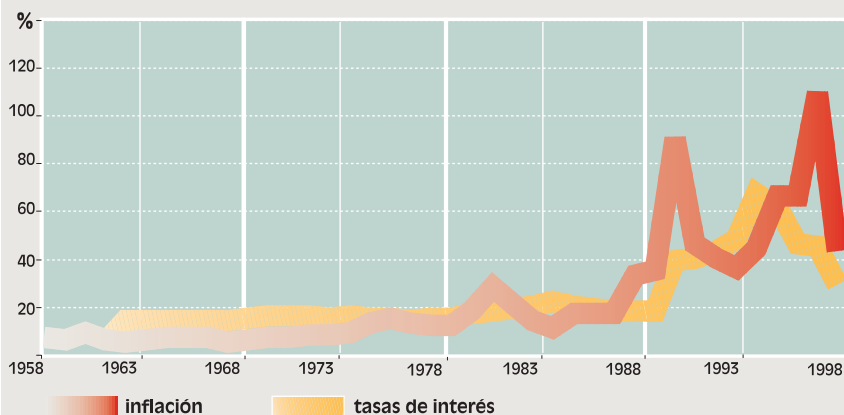
Crecimiento económico y oferta monetaria



En la gráfica se muestra la tasa de crecimiento registrada por el PIB durante un período de 40 años, cuyos valores monetarios incluyen la variación de los precios en esos años. Es decir, se contabiliza la cantidad física producida en dichos años, más la tasa de inflación correspondiente. Asimismo, se presenta una curva que refleja la tasa de crecimiento re-

gistrada por la oferta de dinero en el mismo período. La gráfica muestra la estrecha relación entre ambas curvas. Muchos economistas, apoyados en evidencias como éstas, concluyen que el dinero es un determinante importante del ritmo de actividad económica. Por ello, el dinero focaliza la atención de estudiosos de la economía y sus problemas.

Inflación y tasas de interés



La oferta de dinero y la tasa de inflación son variables claves para comprender el comportamiento que registra la tasa de interés de los distintos instrumentos financieros de cualquier país. Las fluctuaciones drásticas que exhibe la curva que

muestra la evolución de la tasa de interés se encuentran muy relacionadas con las fluctuaciones que a su vez ha registrado la oferta de dinero y el ritmo de variación de los precios.

El **Producto Interno Bruto (PIB)** es la variable más utilizada para medir la capacidad de producción que tiene un país en un año determinado, haciendo uso de su riqueza natural, el capital acumulado a lo largo de su historia y el esfuerzo de trabajo de su población. El objetivo de todo proceso económico es producir la máxima cantidad posible de bienes y servicios, y distribuirlos de tal manera que la población en su conjunto eleve su nivel de vida.

La inflación es un fenómeno que deteriora el poder adquisitivo de los ingresos monetarios que se reciben por concepto de salarios, renta y ganancias. Hay inflación cuando aumentan, de una manera sostenida y generalizada, los precios promedio de los bienes y servicios. El **Índice de Precios a nivel de Consumidor (IPC)** es el indicador estadístico que mide esta evolución, considerando una canasta de bienes y servicios que consume una familia promedio.

Los economistas han identificado varios factores causantes y propagadores de la inflación, y en general coinciden en señalar que la excesiva cantidad de dinero en circulación es una de sus principales causas.

El secreto del dinero

Si observa con detenimiento el billete que lleva en su cartera podrá leer una frase que dice *Pagaderos al portador en las oficinas del Banco*.

La frase le puede parecer extraña, pero hace unas décadas tenía mucho sentido, pues el Banco Central respaldaba con oro el valor de todos sus billetes emitidos. Hoy el Banco Central sigue manteniendo una deuda con todas aquellas personas e instituciones que poseen monedas y billetes por él emitidos, pero ya no está obligado a garantizar su valor con oro.

Si usted tiene un billete deteriorado, puede acudir a las oficinas del Banco Central a canjearlo por uno nuevo o varias monedas y billetes de menor denominación por el mismo total. Las monedas y billetes constituyen el dinero base o primario del país y son de obligatoria aceptación en los pagos de los bienes y servicios que se adquieren en el mercado, así como en la cancelación de toda deuda, incluida la del Banco Central.

Lo que da soporte al dinero es que el país cuente con una moneda de valor estable y en cantidades suficientes para realizar las transacciones económicas, es decir, que no haya dinero en exceso causante de

inflación, ni dinero faltante que limite las posibilidades de crecimiento económico. Esta es la principal función de un banco central en cualquier país del mundo, y de su adecuado cumplimiento depende la estabilidad del valor de la moneda o su poder adquisitivo.

La política monetaria es el conjunto de medidas aplicadas por el Banco Central para adecuar la circulación monetaria a las necesidades del sistema económico. Cuando la creación de dinero responde a una expansión de la producción de bienes y servicios del país los economistas la califican de *emisión orgánica* por cuanto se deriva de las propias necesidades de crecimiento del sistema económico. La emisión de dinero orgánico se distingue de otras hechas artificialmente o al margen de las necesidades de la economía real, denominadas *emisiones inorgánicas*, las cuales provocan desarreglos y perturbaciones como es el caso de la inflación.



La base monetaria representa el pasivo total del Banco Central, en la forma de monedas y billetes en manos del público y de la banca, más los depósitos que ésta mantiene en el instituto emisor.

Para simplificar, en esta publicación se trata la base monetaria como si estuviera formada exclusivamente por monedas y billetes.

Los medios de pago



6

La primera forma de intercambio entre las personas fue el trueque. Los bienes se comercializaban directamente sin el uso del dinero. Con el tiempo, la economía se hizo más compleja y en distintas sociedades se comenzaron a utilizar diversos bienes materiales para medir el valor de las cosas y facilitar su intercambio. Así surgió el **dinero mercancía** como medio de pago, representado por bienes tales como el ganado, la sal, el cacao, las perlas, el té, el aceite de oliva, los metales preciosos y muchísimos otros objetos que, al ser apreciados por su valor de uso en las respectivas comunidades, se cambiaban fácilmente por cualquier otra mercancía.

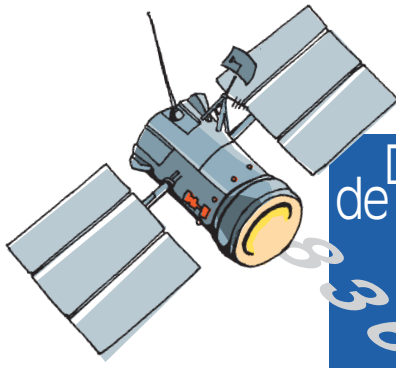
Entre las diversas mercancías, los metales preciosos, principalmente el oro y la plata, se impusieron como medio de pago de aceptación general, al reunir una serie de características propias del dinero: escasez, fácil transporte y almacenamiento, durabilidad, permeabilidad, homogeneidad y altamente valorados por los diferentes países y regiones. Posteriormente, se evolucionó a la acuñación de monedas metálicas de oro, plata y cobre, en cuyas superficies se indicaba el peso, valor y autoridad emisora. Surgió así la **moneda o dinero de pleno contenido** como la última fase del dinero mercancía, cuyo valor de mercado estaba representado en su contenido metálico.

Después de las monedas con valor intrínseco, comenzó a circular el billete de banco o papel moneda, y rápidamente se convirtió en la principal forma de pago, a pesar de que el papel con el que está hecho tiene un valor insignificante en relación con su valor facial y poder de compra.

Al principio, este papel, con grabados cuidadosamente elaborados y firmas estampadas que evitaban su falsificación, se emitía con un respaldo de oro o plata que podía adquirirse a cambio del billete en las oficinas del ente emisor. Este tipo de dinero se conoce como **dinero papel** o papel moneda.

La relación entre metales preciosos y billetes desapareció definitivamente, hasta llegar al billete usado actualmente: en general, no hay oro, plata ni cobre respaldando los billetes en circulación. De allí que se le denomine **dinero fiduciario**, es decir, los billetes son dinero porque así lo decreta la autoridad que lo emite, facultada por una Ley de la República, que además declara que las monedas y billetes son de obligatoria aceptación en todos los pagos que se hagan en el país.





De metal, de papel y hasta virtual

En síntesis, se pone al descubierto lo que realmente es el dinero: una convención de la sociedad que se origina en la necesidad de contar con un medio de pago de aceptación general para facilitar las operaciones de compra-venta.

¿Qué es lo que determina, entonces, el valor de los billetes? ¿Por qué son aceptados, si no gozan del respaldo original del oro o la plata?

La respuesta es sencilla. Deténgase a pensar por un momento y respóndase usted mismo ¿por qué acepta los billetes? Con toda seguridad se percatará de lo siguiente: acepta los billetes porque está seguro que otros también los aceptarán a cambio de las cosas que necesitará comprar en el futuro.

Es bueno repetirlo: los billetes se aceptan porque se pueden comprar cosas o cancelar deudas con ellos. No importa el tamaño ni el material físico con el cual están hechos; lo relevante es que tengan aceptación general y que sirvan como medio de pago. Este es el secreto del dinero y su verdadera esencia.

Si observa con cuidado las transacciones notará que, además de las monedas y los billetes, se utilizan otros instrumentos como medios de pago. Sólo las compras menores, se cancelan con monedas y billetes. Cuando se compran artículos de mayor valor, la cancelación se efectúa con *cheque* o *tarjeta de crédito*.

En la actualidad se dispone de sistemas de pagos muy variados y sofisticados. Algunos establecimientos aceptan pagos con la tarjeta de débitos que proporcionan los bancos y, a través de ella, se hace uso del dinero depositado en cuenta corriente, en cuenta de ahorro o en cuenta de *fondos de activos líquidos*.

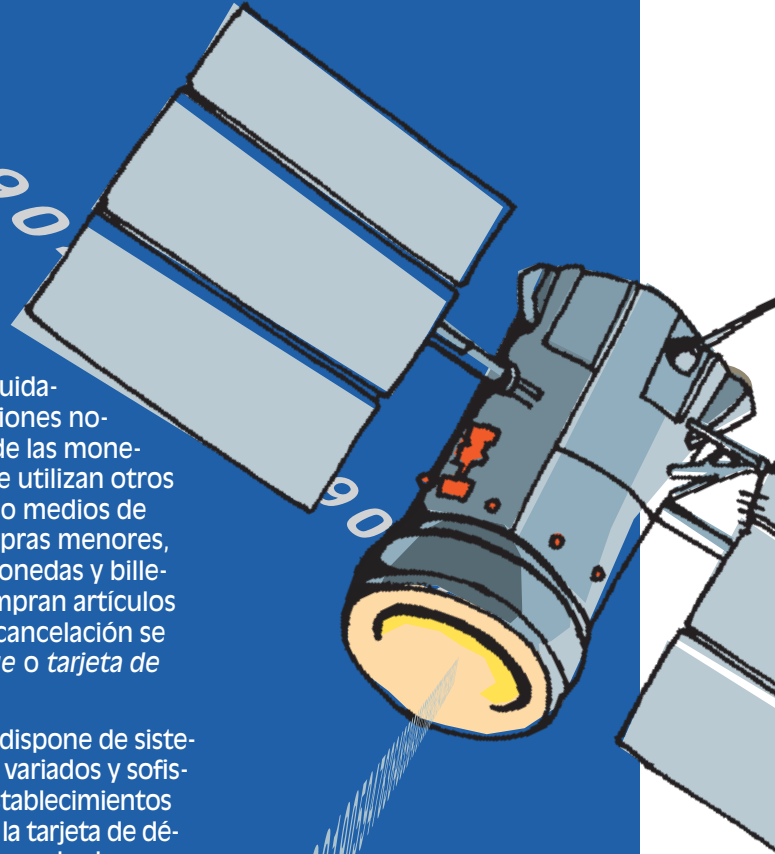
Con estas nuevas modalidades de pago surgió otro tipo de dinero denominado **dinero depósito** o **dinero bancario**, es decir, fondos depositados en los bancos que se movilizan mediante cheques y tarjetas de débitos.

También se ha hecho ordinario el uso de la tarjeta de crédito. Como su nombre lo indica, se trata de una línea de crédito que conceden sus entes emisores, con el cual se realizan pagos de manera automática.

Estrictamente hablando, ni la tarjeta de crédito ni los cheques son dinero. Pero en la práctica, la facilidad de crédito que proporciona la

tarjeta influye notablemente sobre el volumen de ventas y sobre la velocidad a la que el dinero pasa de una persona a otra, llamada por los economistas la "velocidad de circulación del dinero". Por esta razón, se identifica la tarjeta de crédito como **dinero plástico**, aunque esencialmente es una forma de posponer los pagos mediante el crédito.

Si se hace un estudio pormenorizado, se pueden identificar formas más sofisticadas y complejas de dinero, como el empleado en las transacciones electrónicas bancarias y a través de Internet. Los tipos de dinero seguirán evolucionando al ritmo que lo vaya marcando la economía.



La oferta monetaria

monedas y billetes + depósitos a la vista

8

En Venezuela, las instituciones que proveen a la economía de medios de pagos son el Banco Central de Venezuela y los bancos. El primero emite el dinero base, formado por las monedas y billetes, a partir del cual los bancos y el público crean los depósitos bancarios en sus diversas modalidades, que son utilizados directa o indirectamente como medios de pago en las operaciones comerciales.

Así, la oferta monetaria del país está formada por un agregado que incluye la suma de las monedas y billetes en poder del público más los depósitos que éste mantiene en el sistema bancario. Por tanto, la cantidad de dinero que circula en la economía es el resultado de las decisiones que toma el Banco Central en el área de la emisión de monedas y billetes, y de las diversas operaciones que realizan los bancos y el público en relación con los depósitos y el crédito.

Los especialistas en los temas monetarios y financieros se las han ingeniado para distinguir y clasificar, en categorías muy útiles, los distintos tipos de dinero. En tal sentido, hay muchos agregados monetarios identificados con las siglas M1, M2, M3... de acuerdo con su cercanía

a la base monetaria, que es el tipo de dinero más líquido o de aceptación más generalizada.

El **agregado M1**, también conocido como *circulante*, está compuesto por las monedas y billetes que tiene el público en sus bolsillos, más los depósitos en cuenta corriente que mantiene en los bancos.

Nótese que M1 tiene dos componentes o tipos de dinero: el efectivo (monedas y billetes fuera de los bancos) y las cuentas de depósitos a la vista que se movilizan a través de cheques. Estos depósitos se consideran dinero porque con ellos se pueden pagar las compras, simplemente emitiendo un cheque contra dichos fondos.

Obsérvese que estos dos tipos de dinero son los instrumentos que ordinariamente se utilizan en las transacciones diarias, por cuya característica M1 es el dinero para transacciones y, por consiguiente, la defini-

ción más concreta de dinero.

El **agregado monetario M2** es un indicador de oferta monetaria mucho más amplio que M1, pues además del efectivo y los depósitos a la vista, incluye los depósitos de ahorro y a plazo.

Sin embargo, en la vida diaria es cada vez más pequeña y difusa la diferencia entre M1 y M2, dado que se pueden hacer pagos con depósitos de ahorro a través del uso de las tarjetas de débitos.

Para determinar cuál es la disponibilidad de medios de pagos existente en la economía, se emplea M2 como el agregado monetario más relacionado con el volumen de gastos de la familia y empresas del país. De allí que la M2 se conozca con el nombre de **liquidez monetaria** y representa el indicador más utilizado cuando se quiere mostrar el comportamiento de la oferta de dinero.

M1+ depósitos de ahorro+ depósitos a plazo

2

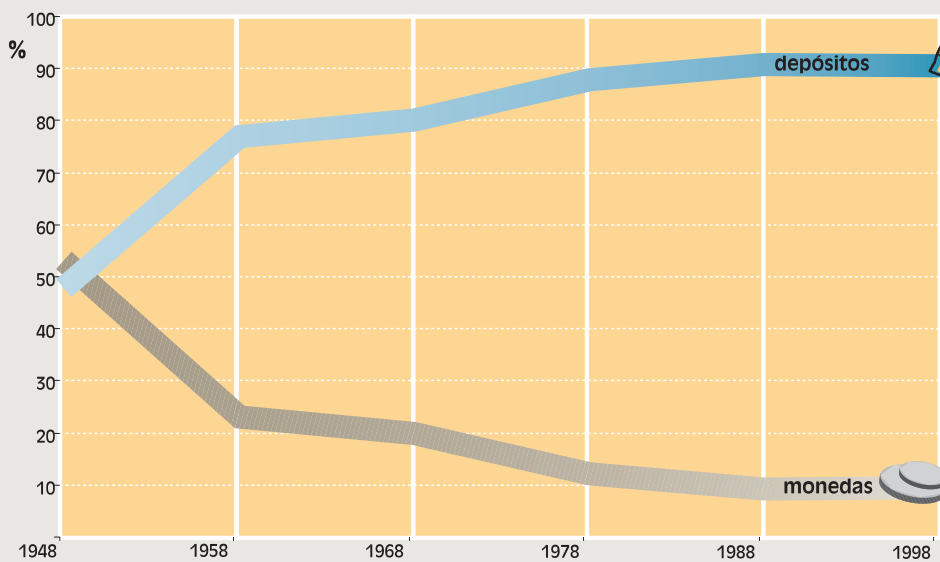
**En el área monetaria
y financiera
el concepto de público abarca
a todas aquellas personas,
naturales y jurídicas,
distintas
a los bancos
y al gobierno central.**

Evolución de los tipos de dinero en Venezuela

Años	Monedas y billetes (%)	Depósitos bancarios (%)	Liquidez monetaria (%)
1948	52.3	47.7	100
1958	23.1	76.9	100
1968	19.8	80.2	100
1978	12.2	87.8	100
1988	9.3	90.7	100
1998	9.5	90.5	100

Fuente: BCV.

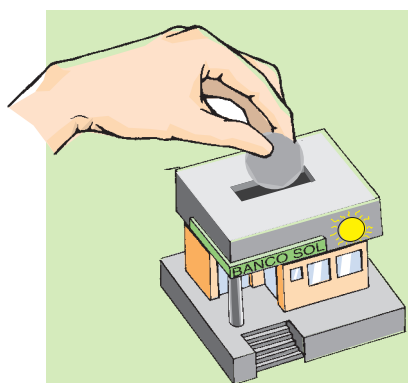
En la década de los cuarenta el tipo de dinero más utilizado era las monedas y los billetes. Con el tiempo, las formas de pago evolucionaron y se hizo un uso más intenso de los depósitos movilizad os por cheques, hasta el punto que las proporciones se han invertido. Hoy predomina el uso del dinero-depósito en las transacciones. En promedio, por cada bolívar que hay en circulación, existen nueve bolíva res en depósitos bancarios.



La ruta del dinero

10

¿Cómo se pasa de un tipo de dinero a otro? Muchas personas disfrutan gastando el dinero tan pronto como lo reciben, ¿pero esa es la mejor idea? Recuerde el sabio consejo: “Ahorra hoy para que tengas mañana”.



Aunque la alcancía puede ser un lugar donde guardar los ahorros, el banco es mucho mejor.

Cuando usted deposita sus monedas y billetes en un banco, el cajero le sella un comprobante de depósito si su cuenta es corriente o asienta el depósito en una libreta si es de ahorro o a plazo.

La decisión de abrir una cuenta corriente, de ahorro o a plazo depende de su conveniencia. Si desea mantener su dinero por un tiempo largo, abrirá una cuenta de ahorro o a plazo porque así su dinero se multiplicará con los intereses que le pagan. Si desea guardar su dinero en un lugar seguro y pagar sus compras a través del banco, le convendrá abrir una cuenta corriente porque de esta forma podrá emitir cheques por los montos que vaya necesitando. El problema de la cuenta corriente es que no paga intereses (o son muy bajos), pero en cambio gana un servicio bancario como es pagar cómodamente con cheques, sin necesidad de llevar encima tantas monedas y billetes.

Sin que usted se percate, mediante estas transacciones bancarias se modifica la composición de la oferta monetaria. Con el depósito de las monedas y billetes se ha transformado el dinero efectivo, creado por el Banco Central, en dinero-depósito, creado por los bancos.

Después de este proceso, tendrá menos monedas y billetes en su poder, pero contará con una mayor cantidad de depósitos bancarios. Su decisión habrá determinado el tamaño de M1 y M2.

A partir de estos depósitos, el banco comienza a desarrollar su negocio de prestar dinero. Obsérvese bien que el dinero prestado por los bancos a sus clientes es el que usted y otros ahorristas han depositado en sus cuentas. Para que el ahorro sea atractivo, los bancos pagan una tasa de interés según la cantidad y el tiempo de duración del depósito.

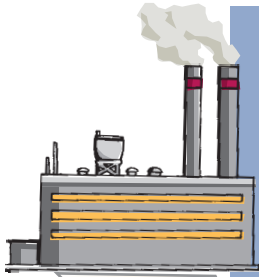
A su vez, el banco cobra una tasa de interés mayor por los préstamos que concede. Por ejemplo, si el banco le presta un millón de bolívares, usted terminará pagando más de lo que recibió en préstamo, al ser añadido los intereses bancarios. Así es como estas instituciones obtienen sus ganancias.

Como se ha podido notar, los bancos juegan un papel fundamental en la economía, movilizándolo entre personas y empresas, desde pequeñas cantidades hasta los grandes préstamos que hacen posible las inversiones de las empresas del país.

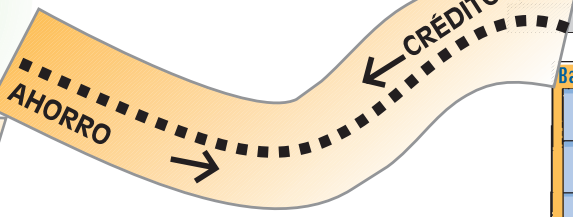
Es decir, la ejecución de los pagos no podría realizarse sin el sistema bancario, pues la mayor parte de las transacciones se cancelan a través del dinero-depósito.



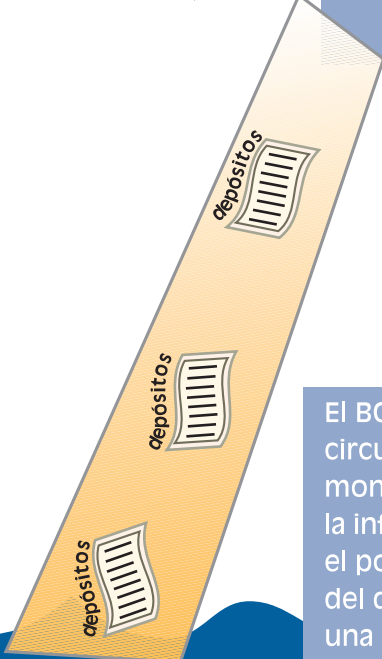
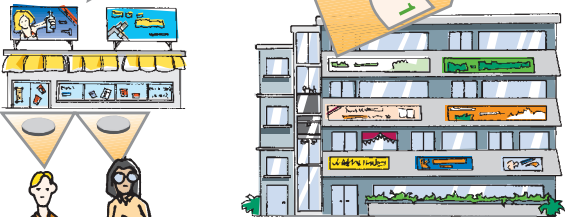
Las monedas y billetes que usted recibe son emitidos por una sola institución: el BCV. Las personas no pueden abrir cuentas de depósito o pedir prestado al BCV, esa actividad sólo está reservada a la banca. Otros organismos como el Gobierno y Pdvsa, también tienen cuentas de depósitos en el BCV.



Cuando usted gasta el dinero que recibe, forma parte de un sistema que da vida al torrente monetario. Cuando ahorra, el banco toma su dinero y el de muchas otras personas y empresas, y lo presta para que se desarrollen nuevas actividades productivas.



El dinero emitido por el BCV no llega de manera directa a sus manos. Pasa primero por la banca, dado que es allí donde las personas, empresas e instituciones tienen sus cuentas de pago.



El BCV regula la circulación de la moneda para evitar la inflación. Mantener el poder adquisitivo del dinero y ofrecer una adecuada rentabilidad, son algunos de los motores que mueven el dinero en la economía.

MONEDAS DEPÓSITOS A PLAZO
 DEPÓSITOS DE AHORRO DEPÓSITOS A LA VISTA
 BILLETES

LIQUIDEZ MONETARIA



¿Cómo cobran los bancos sus cheques?



12

El cheque es el vehículo que moviliza el dinero-depósito.

Fíjese bien que es sólo el vehículo, pero no es el dinero. Por eso cuando se paga con un cheque en una tienda, el dueño del negocio llama al banco para confirmar si efectivamente el pagador posee suficientes depósitos, es decir, dinero bancario, para respaldar su cheque.

¿Qué pasa después? Lo más probable es que el dueño de la tienda sea cliente de otro banco, y al recibir el

cheque conformado lo deposita para su cobro.

A partir de ese instante se inicia un proceso donde participan personas e instituciones bancarias. El cheque del dueño de la tienda es llevado por el banco a un lugar llamado **Cámara de Compensación**.

Esta cámara reúne, de lunes a viernes, a los representantes de todos los bancos con el objeto de cobrar los cheques emitidos a su favor

y pagar los cheques girados en su contra, incluidos los emitidos los fines de semana. Esto es lo que se llama *compensación de cheques*.

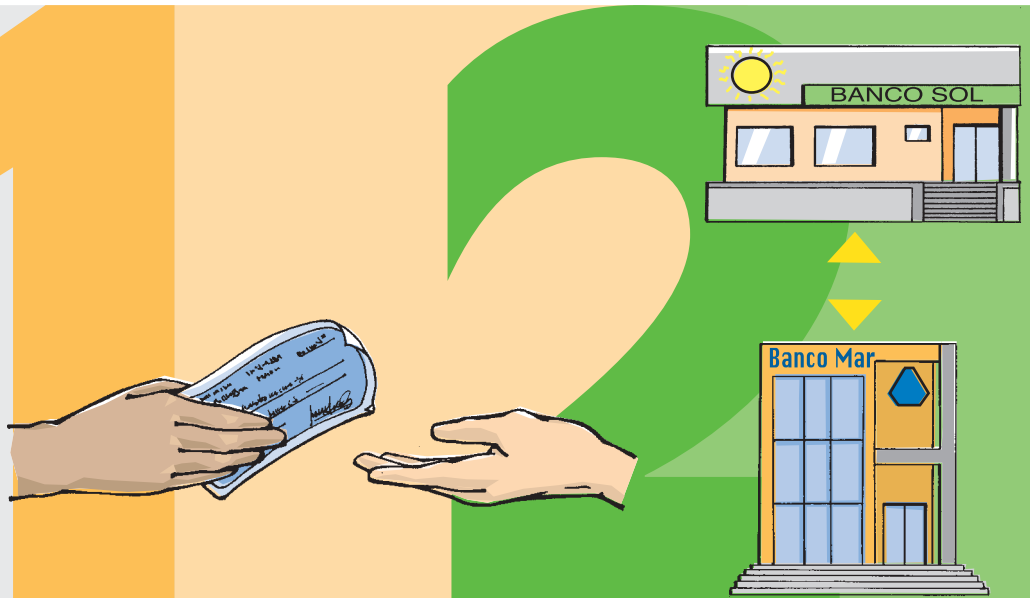
Hay bancos que durante una jornada normal reciben, a su favor, montos en cheques superiores a la cantidad emitida por sus clientes también en cheques. De ser este el caso, tendrán un saldo a su favor en la Cámara de Compensación.

Por el contrario, aquellos bancos en los cuales sus clientes emitieron cheques por cantidades superiores a las ingresadas al ban-

1. Usted paga con cheque en cualquier comercio.

2. Éste deposita los cheques en los bancos, donde se hace una primera compensación entre ellos.

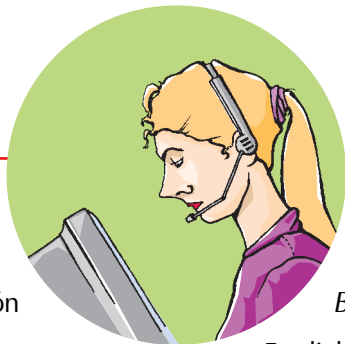
3. Al final de la jornada, se realiza una última compensación en la sede del BCV. Hoy en día, esta compensación se realiza a través de transacciones electrónicas.



co, también por cheques, registrarán un saldo de compensación en contra.

Como se puede notar, la Cámara de Compensación es el lugar donde se produce el traslado de fondos de unos bancos a otros.

La principal Cámara de Compensación de cheques funciona en el Banco Central de Venezuela. En esta institución cada banco tiene una Cuenta de Depósito, donde guarda una parte del dinero recibido de los clientes. Por eso se dice



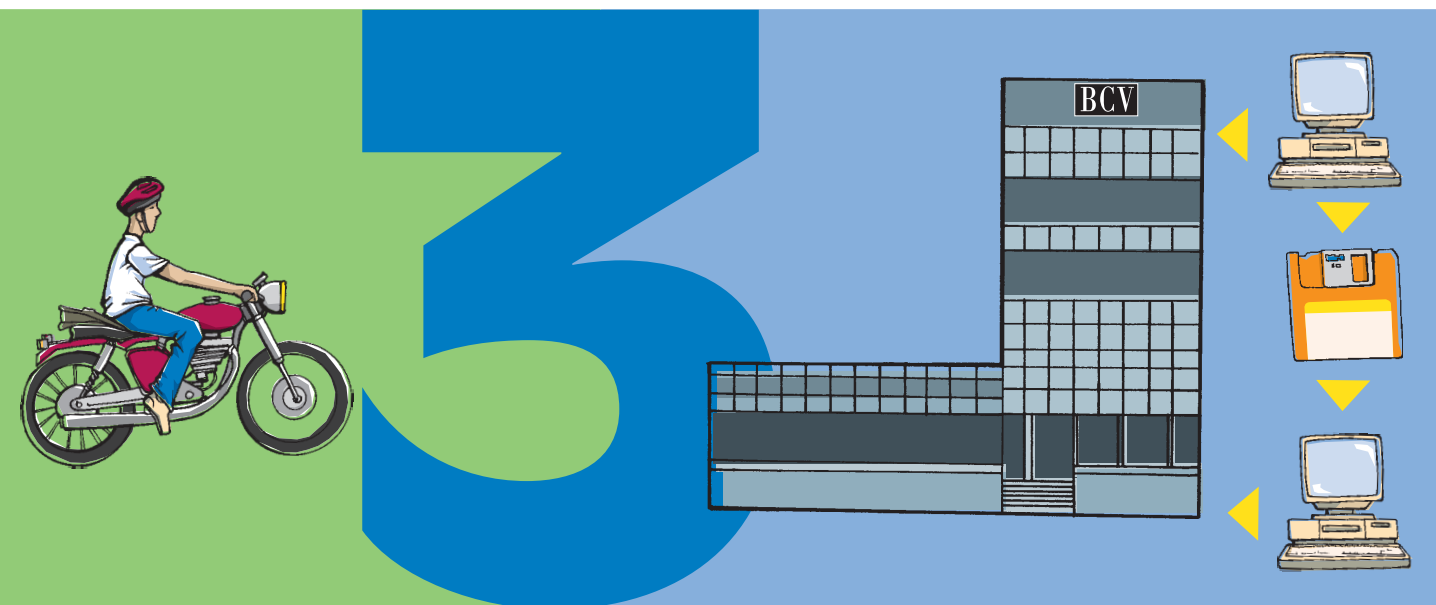
que el Banco Central es un *Banco de Bancos*.

En dichas cuentas se registran diariamente los resultados —a favor o en contra— de la compensación de cheques entre los bancos. Así se facilitan las operaciones bancarias, pues con un simple registro contable en el Banco Central se movilizan los fondos bancarios, sin necesidad de trasladar físicamente las monedas y billetes entre las instituciones financieras.

No todo termina en cámara

Puede ocurrir que un banco no tenga dinero suficiente para pagar los cheques girados en su contra. En este caso, se dice que tiene un problema transitorio de liquidez o de dinero, que lo obliga a pedir prestado a otro banco que tenga excedentes y así cubrir el faltante de fondo.

El banco deficitario bien podría acudir al Banco Central de Venezuela a solicitar un préstamo. Por eso se dice que el Banco Central es un prestamista de última instancia que proporciona estabilidad y liquidez al sistema financiero.



Los creadores de dinero

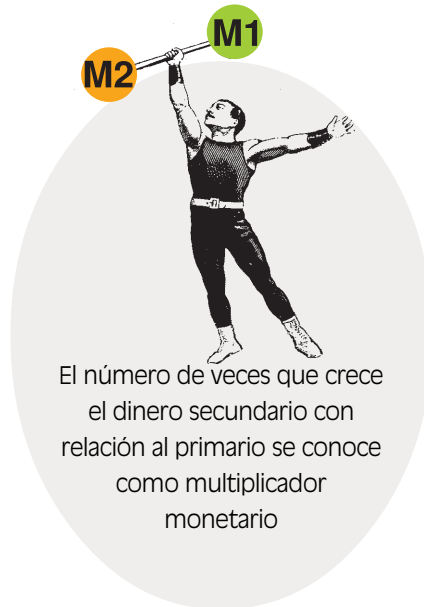
14

Es muy importante identificar las instituciones con facultades para emitir o crear los distintos tipos de dinero que circulan en la economía.

El Banco Central de Venezuela, por Ley, es la única institución del país en capacidad de acuñar monedas e imprimir billetes. De allí que se le conozca también como el **instituto emisor**.

Los bancos comerciales y universales, si bien no pueden emitir monedas y billetes, están en capacidad de crear dinero-depósito a través de sus operaciones de crédito.

El dinero emitido por el Banco Central de Venezuela recibe el nombre de **dinero primario o base monetaria**. La noción de *Primario* y *Base* denota que la creación de los otros tipos de dinero (depósitos) está condicionada y afectada por el tamaño que tenga el dinero creado por el Banco Central.

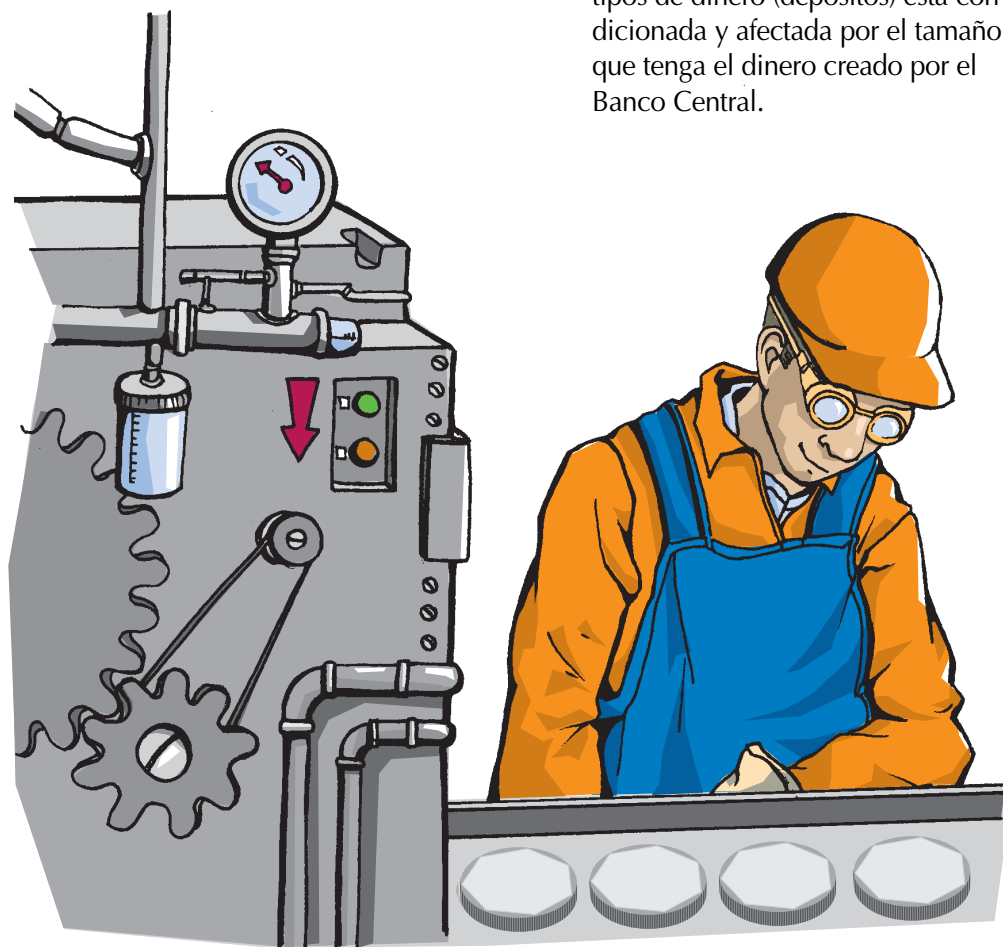


El número de veces que crece el dinero secundario con relación al primario se conoce como **multiplicador monetario**

La base monetaria se compone de monedas y billetes en poder del público y de los bancos, más los depósitos que tienen los bancos en sus cuentas únicas dentro del Banco Central, también denominadas reservas bancarias.

En otras palabras, la oferta monetaria, medida por M1 o M2, puede ser controlada a través del volumen de la base monetaria, por cuanto M1 y M2 en la práctica constituyen una expansión o multiplicación del dinero primario emitido por el Banco Central.

En razón de esta relación, el dinero creado por los bancos comerciales se denomina *dinero secundario*, cuyo tamaño es un múltiplo de la base monetaria.



¿Para qué sirve?

De llegar a desaparecer el dinero, cualquier otro bien de uso común y valorado por la sociedad asumiría las funciones del dinero, pues de manera inevitable la sociedad requiere de un medio de pago para poder realizar sus intercambios comerciales.

La necesidad del dinero justifica su utilidad. Se demanda dinero porque resuelve necesidades que ningún otro instrumento puede satisfacer. ¿Cuáles son las funciones del dinero?

El dinero como medio de pago

Se necesita dinero por las cosas que se pueden comprar con él. No se come, no se toma ni sirve para abrigarse, pero es el medio de pago por excelencia en la economía moderna.

Entonces, se exige o demanda dinero porque es la manera más fácil y rápida de comprar, vender y pagar deudas. A medida que aumenta la producción y el intercambio comercial de bienes y

servicios, se demanda más y es más necesario el dinero.

Mientras mayor sea el nivel de actividad económica, mayor será la demanda de dinero, lo cual evidencia la relación directa que existe entre el volumen de transacciones y la necesidad de dinero.



Durante los primeros meses de 1989, desaparecieron las monedas de níquel de Bs. 1, 2 y 5 debido a que el valor del metal contenido en las monedas se hizo superior al valor nominal o facial de las mismas. Aunque estaba prohibida la fundición de las monedas, alguna gente comenzó a fundirlas para vender el metal en el mercado. Obligado por el intercambio comercial, los agentes económicos comenzaron a utilizar como medio de pago algunos bienes como plátanos, en Maracaibo; huevos de gallina, cambures, caramelos en otras ciudades. Por esta razón, el Banco Central de Venezuela, rápidamente tuvo que imprimir billetes de Bs. 1 y 2, mientras retiraba las monedas y acuñaba otras con aleaciones de menor contenido de níquel.



Termómetro de precios

El dinero sirve para medir los precios. Así como la temperatura se mide con el termómetro y la longitud de los cuerpos con el metro, el valor de los bienes y servicios se mide con el dinero.

Gracias al dinero se puede conocer con rapidez cuál es el precio, por ejemplo, de un kilo de tomates, un par de zapatos o de cualquier otro artículo.

Asimismo, el dinero como unidad de medida permite comparar precios entre países y regiones; valorar y sumar artículos de naturaleza distinta con el objeto de establecer el cálculo de la producción, el consumo, el ahorro, las ventas y otros agregados económicos en un momento determinado.

El dinero como reserva de valor

El dinero es un activo que se conserva porque almacena valor. Cuando una persona posee mucho dinero se dice que es rica.

La mayoría de las personas y empresas conservan una cantidad de dinero porque saben que en el futuro pueden cambiarlo por alimentos, materias primas, trabajo o servicios.

Los economistas han analizado las razones de fondo de esta necesidad adicional de dinero y se han percatado de que se debe a la búsqueda de los atributos de seguridad y disponibilidad inmediata que ofrece el dinero.

Observe usted que poseer dinero da acceso a todos los bienes y servicios disponibles en la economía y que cuando se vende algo se almacena su valor en el dinero, durante el tiempo que lo mantenga.

Las personas y empresas mantienen una parte de su patrimonio en forma de dinero, en tanto que permite su rápido intercambio por otros valores, bienes y servicios. A este atributo del dinero se le denomina liquidez.

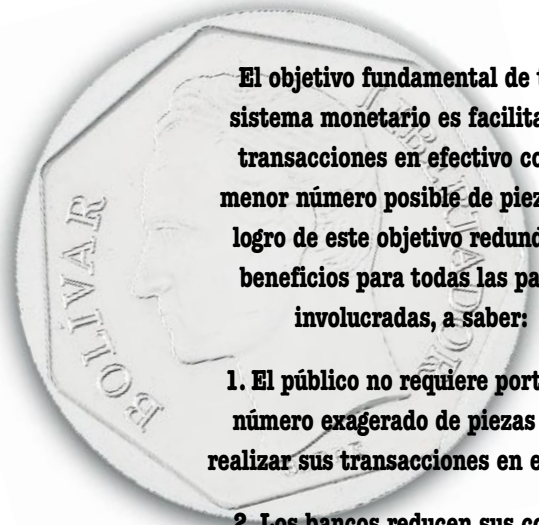


A los economistas les gusta decir que “no hay cena gratis”, y con eso quieren indicar que cuando se toma cualquier decisión –al menos en economía– siempre se sacrifica algo. ¿A qué se renuncia cuando se decide mantener una parte del patrimonio o del ingreso en dinero? Cuando se demanda dinero se dejan de percibir intereses o beneficios posiblemente mayores, proporcionados por aplicaciones alternativas del dinero en acciones, bonos u otros activos financieros.

Este costo se denomina costo de oportunidad y su valor está determinado por la tasa de interés o beneficios que ofrecen instrumentos distintos al dinero, tales como acciones de empresas, bonos públicos y privados, divisas.

La demanda de dinero está afectada por los ingresos o beneficios que se perciben en los instrumentos diferentes al dinero. Por tanto, la cantidad de dinero exigida para realizar transacciones tenderá a ser menor en la medida en que la tasa de interés del mercado sea mayor.

Cono monetario de Venezuela



El objetivo fundamental de todo sistema monetario es facilitar las transacciones en efectivo con el menor número posible de piezas. El logro de este objetivo redunda en beneficios para todas las partes involucradas, a saber:

- 1. El público no requiere portar un número exagerado de piezas para realizar sus transacciones en efectivo**
- 2. Los bancos reducen sus costos operativos por concepto del manejo de las piezas monetarias**
- 3. El Banco Central reduce sus costos de impresión de billetes y acuñación de monedas, así como sus costos operativos de manejo de especies monetarias.**

Todos los países tienen una estructura de monedas y billetes, con denominaciones que se adecuan a las necesidades que tiene el público para sus operaciones de compra y venta. Dicha estructura es conocida por cono monetario, y está constituido por el conjunto de billetes y monedas metálicas de curso legal que circula en un país, emitidos por una institución legalmente autorizada para tales fines.

En Venezuela la autoridad que produce y pone en circulación billetes y monedas metálicas de curso legal es el Banco Central.

Todo sistema monetario debe tener una unidad que facilite la realización de las operaciones de compra-venta en efectivo. Con base en la unidad monetaria se construye el sistema monetario del país de que se trate, el cual contendrá denominaciones con

valores superiores e inferiores a la unidad. En Venezuela, el artículo 67 de la Ley del BCV señala que “La unidad monetaria de la República de Venezuela es el Bolívar”.

La segmentación entre billetes y monedas obedece a razones de costos para el instituto emisor: las menores denominaciones tienen una alta velocidad de circulación,

por lo cual experimentarían un rápido deterioro si en su fabricación no se utilizara un material resistente, y ello se traduciría en elevados costos de reposición.

Cambios en el cono monetario de Venezuela

Una de las funciones que tiene todo banco central es garantizar una adecuada provisión de medios de pago a la economía, a fin de facilitar las

El artículo 68 de la Ley del Banco Central de Venezuela señala lo siguiente:

“El Banco Central de Venezuela tendrá el derecho exclusivo de emitir billetes y acuñar monedas de curso legal en todo el territorio de la República. Ni el Gobierno Nacional, ni los otros bancos, ni ninguna otra institución particular o pública, cualquiera que sea su naturaleza podrán acuñar monedas, emitir billetes u otros documentos que tengan carácter de moneda o puedan circular como tal”.

les del público y de la banca que exigían billetes de mayores denominaciones.

En ese período, 1988-98, el número de billetes en circulación aumentó en más de siete veces respecto al promedio histórico que se había tenido en años anteriores; de hecho casi desaparecieron de la circulación las monedas acuñadas, debido a que su reducido poder adquisitivo las hizo inadecuadas. Mientras tanto aumentó el mayor uso de los billetes de 10-20-50-100 y 500 en las compras al menudeo, con el consiguiente y rápido deterioro de los mismos que elevaba los costos de reposición. Adicionalmente aumentaba la demanda por billetes de altas denominaciones que debían ser atendidas.

La solución a ese problema fue la modificación y readecuación del cono monetario del país, mediante la acuñación de monedas de mayores denominaciones en sustitución de los billetes de 10-20-50-100

y 500 bolívares, con lo cual se disponía de especies monetarias que tenían una vida útil 40 veces superior a la de los billetes de baja denominación. Al propio tiempo se procedía a la impresión de billetes de más alta denominación. Así se restablecía un nuevo cono monetario más equilibrado, constituido por ocho monedas y seis billetes que efectivamente eran utilizados por el público.

La introducción de cambios en el nuevo cono monetario responde a una realidad objetiva de incrementos de precios que reclama especies monetarias de más alta denominación. Los correctivos monetarios que hacen los bancos centrales se producen después de ocurrida la inflación. Es decir, el nuevo cono monetario no es una causa sino un efecto de la inflación.

La experiencia internacional en esta materia es muy rica y variada. No existe una regla fija en cuanto al número de monedas metálicas y billetes que deben integrar el sistema monetario de un país. Por ejemplo, hacia finales del milenio, el proceso mejicano había conducido al establecimiento de 7 monedas y 6 billetes; la economía de EEUU, la más poderosa del mundo, poseía 6 monedas y 7 billetes; Japón es uno de los países que tiene menos monedas metálicas en su cono, con 3 y 6 billetes. El cono monetario de Venezuela, estaba compuesto por 8 monedas y 6 billetes, y se ubicaba dentro del promedio mundial.

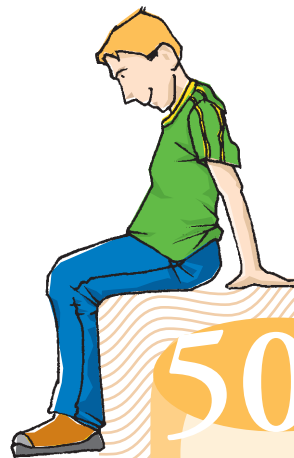


Hay quienes piensan que la modificación del cono monetario provoca inflación, o que los cambios deberían producirse antes de que ocurra la inflación con el objeto de no estimular el alza de los precios.

En realidad, anticiparse al fenómeno inflacionario con la emisión de nuevas monedas y billetes de más alta denominación, resulta un tanto absurdo. Por ejemplo,

supóngase que el Banco Central lleva a cabo una investigación sobre la estructura del sistema

monetario antes de que se materialice un aumento significativo del nivel general de los precios. El resultado sería el siguiente: como no ha habido inflación, los indicadores del estudio mostrarían -necesariamente- que la estructura monetaria es adecuada.



500

PAGADEROS AL PORTADOR
EN LAS OFICINAS DEL BANCO

s 578587533

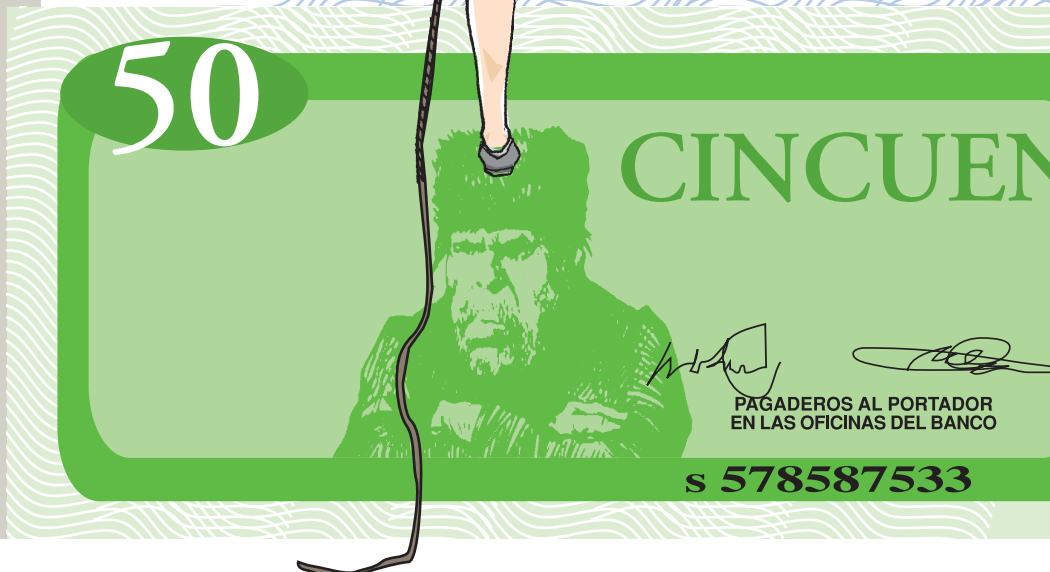


100

CIE

PAGADEROS AL PORTADOR
EN LAS OFICINAS DEL BANCO

s 578587533



50

CINCUE

PAGADEROS AL PORTADOR
EN LAS OFICINAS DEL BANCO

s 578587533

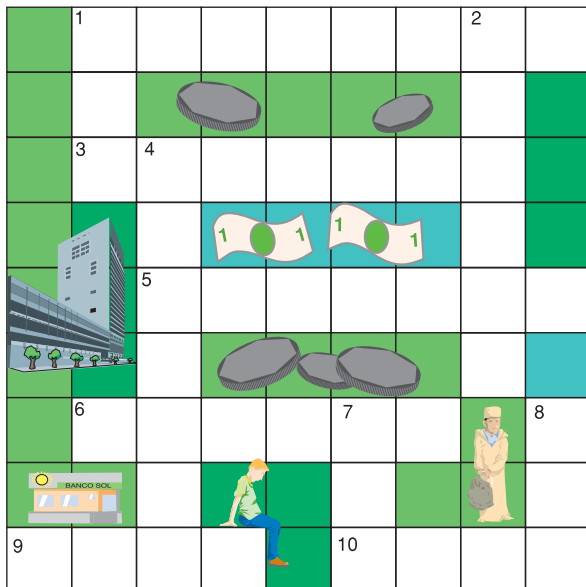
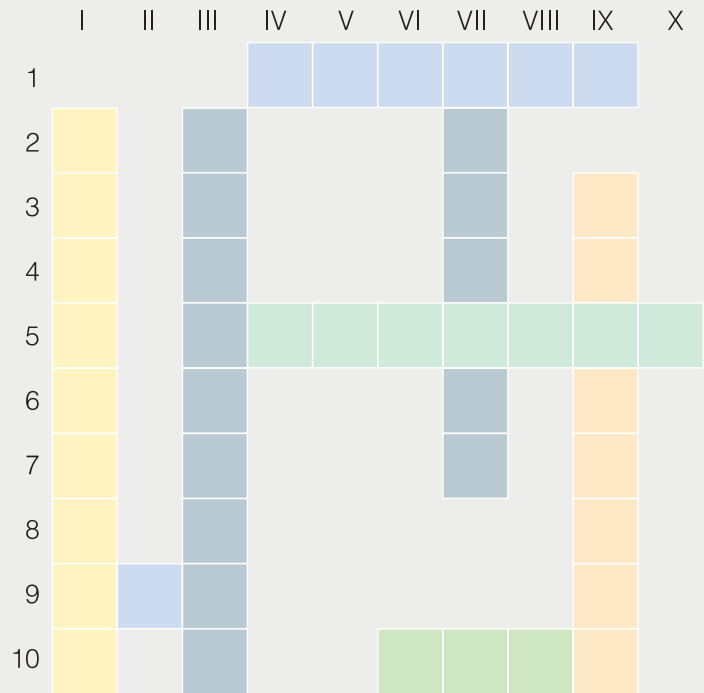
D i n e r o g r a m a s

Horizontales

1. Medio de pago por excelencia
5. Oferta monetaria
9. Dinero mercancía
10. Poder adquisitivo de la moneda

Verticales

- I. Dinero bancario
- III. Aumento continuo y generalizado de precios
- VII. Poner en circulación monedas y billetes
- IX. Monedas y billetes en manos del público



Horizontales

1. Material con el que se asocia la tarjeta de crédito
3. Papel moneda
5. Intercambio directo de una mercancía por otra
6. Valor en dinero de un bien o servicio
9. Sinónimo de dinero primario
10. Familia de monedas y billetes

Verticales

1. Producto Interno Bruto
2. Talón empleado para movilizar el dinero bancario
4. Rendimiento del dinero
7. Índice de Precios al Consumidor
8. Metal antiguamente utilizado para acuñar monedas

Opinan los expertos

En esta sección se presenta el punto de vista de dos especialistas en el tema monetario. Se trata de Miguel Ignacio Purroy y Omar Bello Rodríguez, profesores de dos prestigiosas universidades nacionales, que desempeñaron importantes funciones en el Banco Central de Venezuela. Ellos abordan el significado y efecto de una reforma monetaria en Venezuela, un tema de mucha actualidad relacionado con el contenido principal de esta obra.

Nuestro interés, estimado lector, es mostrarle la utilidad y diversidad de los conocimientos aquí desarrollados, de manera que usted pueda identificarse con el punto de vista que le resulte más apropiado.

La experiencia internacional muestra que los procesos inflacionarios intensos y sostenidos han conducido a cambios del valor de la unidad monetaria, aumentándolo en 100 ó 1000 veces.

Hay razones de diversa importancia que deben ser consideradas en esta decisión. Entre otras, hay motivaciones prácticas como expresar los precios en valores más asequibles y más familiares, reducir la cantidad de piezas monetarias para efectuar transacciones, reducir significativamente los costos de acuñación e impresión del Banco Central, y el compromiso de luchar contra la inflación, de una manera más firme y enérgica, como meta para adoptar el nuevo valor de la unidad monetaria.

En conocimiento de la situación venezolana ¿Se considera conveniente y necesaria una reforma monetaria para el país? ¿Cuáles serían los pro y los contra? ¿Cuáles condiciones se requerirían para una decisión de este tipo?

Reforma monetaria: cuando la sociedad se rebela

Miguel Ignacio Purroy*

22

¿Cuándo se hace necesaria y en qué consiste una reforma monetaria? A lo largo de este cuaderno, el lector habrá podido entender que el dinero es demasiado importante como para permitir que alguna de sus funciones quede descuidada. Cuando una moneda deja de cumplir una o varias de sus funciones, se hace necesario “reformarla”, porque, de lo contrario, los agentes económicos se ven obligados a recurrir a subterfugios y a sustitutos extremadamente dañinos para la salud de la economía. Ahora bien, precisamente por ser tan importante el dinero, una reforma monetaria es algo bastante más complejo que la simple operación cosmética de quitarle unos ceros al signo monetario. Lo crucial es dotar a la nueva moneda de la solidez necesaria para que cumpla por mucho tiempo sus tareas.

Resistencia popular contra el abuso monetario

Todos sabemos que el cáncer de las monedas es la inflación. De las tres funciones del dinero —medio de pago, reserva de valor y unidad de cuenta—, la que más directamente se ve afectada por el fenómeno inflacionario es la función de atesorar valor. El aumento de los precios hace que el dinero en manos del público hoy pierda poder para adquirir bienes y servicios mañana. Ahí comienza un círculo vicioso, en el que la erosión del poder adquisitivo motiva al público a demandar menos dinero —por ejemplo, rotando más rápidamente el efectivo o cambiándolo por divisas—, creando así un exceso de oferta monetaria que estimula aumentos de precios adicionales. Llega un momento en el que el público sencillamente repudia la moneda doméstica, lo cual es el síntoma característico de las hiperinflaciones. Arribados a este punto, el dinero empieza a perder también eficiencia como medio de pago y como unidad de cuenta. Resulta engorroso cancelar miles de bolívares por un café que antes costaba medio bolívar. Por otra parte, a la autoridad monetaria se le hace difícil fabricar monedas y billetes al ritmo de su desvalorización.

Ahí es cuando surge el clamor por una reforma monetaria, cuyo primer anhelo suele ser disponer de una nueva



* Miguel Ignacio Purroy es profesor de la Universidad Católica Andrés Bello y ex Director del BCV.

moneda, para que el cafecito vuelva a costar medio bolívar “nuevo”. Básicamente la reforma consiste en sustituir la moneda vieja por una nueva, permitiéndole al público canjear, por ejemplo, mil bolívares viejos por un bolívar nuevo. En la práctica, el procedimiento puede ser bastante complejo, ya que existen en una economía infinidad de contratos que estipulan obligaciones de pago en la moneda vieja a diferentes plazos, en cuyo cálculo está incorporada la inflación esperada. Pero como se supone que con la reforma la inflación se detendrá, hay que elaborar tablas de equivalencia para determinar el valor de los bolívares viejos a ser pagados en tiempos futuros.

Ahora bien, más allá de estas cuestiones operativas y procedimentales, lo importante de la reforma monetaria es restaurar en el público la confianza en su moneda. Eso pasa por limitar la capacidad del gobierno de erosionar el valor del dinero. Si uno observa la historia monetaria mundial, se dará cuenta que todas las reformas monetarias se han producido como reacción de la sociedad contra el abuso de las autoridades de su monopolio de emisión de dinero. En los tiempos de los sistemas metálicos, los gobernantes sucumbían fácilmente a la tentación de reducir el contenido de oro o de plata de las monedas, porque esa diferencia entre el valor legal o facial de la moneda y el valor del contenido de metal era ingreso para sus arcas. Este ingreso era conocido por el nombre de “señoreaje” y representaba, en el fondo, un tributo cobrado a los tenedores de moneda. Cuando los señores abusaban exageradamente de ese impuesto, la reacción social les obligaba a emprender una reforma monetaria, que consistía en acuñar nuevas monedas con un contenido de metal más cercano al valor facial. La última gran reforma monetaria metálica fue la instauración del “patrón oro” en el siglo XIX, que en buena medida puede interpretarse como la culminación en lo económico de la Revolución Francesa de fines del XVIII.

La tentación permanente del gobierno

El dinero moderno es esencialmente “fiduciario”, es decir, su valor y utilidad están basados en la confianza de que el ente emisor honrará la promesa de pago impresa en los billetes. Pero la credibilidad de la autoridad monetaria ya no descansa en su capacidad de canjear billetes por metales preciosos, sino en su compromiso de preservar el poder adquisitivo de la moneda. La versión moderna del “señoreaje” abusivo es la emisión excesiva de dinero. Una vez deducido el costo del papel y de la impresión, cada billete puesto en circulación es ingreso neto para el gobierno. Siendo esta una fuente sumamente sencilla y eficiente de recaudación, es comprensible que la tentación de financiar por esta vía el déficit fiscal sea muy grande, especialmente en los países con sistemas fiscales rígidos y poco desarrollados. Algunas economías latinoamericanas han llegado a recabar hasta un 20 por ciento de sus ingresos fiscales por la vía del señoreaje.

La estrecha relación entre exceso de dinero y aumento generalizado del nivel de precios explica por qué los países que más recurren a este mecanismo de recaudación son los que experimentan el mayor nivel de inflación. Por ello es que se afirma que la inflación es un impuesto implícito sobre la población en general. Y por ello también es que el gobierno es el responsable último de la inflación, unas veces por la acción directa de una expansión monetaria deliberada y otras porque sucumbe acomodaticiamente a presiones o perturbaciones de diferente tipo, por ejemplo, el salvamento de un sistema bancario en crisis.

Una reforma monetaria, por consiguiente, no tendría sentido si no ataca las raíces de fondo de este financiamiento monetario excesivo del gobierno. Este problema de fondo tiene dos vertientes: la precariedad fiscal y las instituciones responsables del dinero. La vertiente fiscal adquiere especial relevancia en

Más allá de estas cuestiones operativas y procedimentales, lo importante de la reforma monetaria es restaurar en el público la confianza en su moneda

economías, como la venezolana, en las que, a causa del origen externo de buena parte de los ingresos, el gasto público interno tiene un impacto monetario directo. En consecuencia, para que la reforma de las instituciones monetarias sea sostenible en el tiempo, es necesaria la adopción de reglas fiscales con un doble propósito. En primer lugar, hay que suavizar en el tiempo las fluc-

Una reforma monetaria no tendría sentido si no ataca las raíces de fondo del financiamiento monetario excesivo del gobierno. Este problema de fondo tiene dos vertientes: la precariedad fiscal y las instituciones responsables del dinero

tuaciones erráticas del ingreso fiscal de origen externo. Y en segundo lugar, hace falta programar un nivel de gasto público interno acorde con la estabilidad monetaria y cambiaria. En teoría, el funcionamiento de un fondo de estabilización fiscal que satisfaga estos dos objetivos pudiera hacer innecesaria la reforma monetaria propiamente dicha, pero ello dependerá, en la práctica, de cuán creíble sea el compromiso de las autoridades económicas en pro de la estabilidad fiscal. Como veremos a continuación, de no existir tal credibilidad, no quedará más remedio que atarle las manos a la autoridad monetaria.

Atar las manos de las autoridades

En cuanto a la segunda vertiente, más importante que el eventual cambio de signo monetario, es la reforma de las instituciones monetarias. La autoridad monetaria debe comprometerse con la estabilidad del valor de la moneda y, sobre todo, este compromiso debe ser creído por el público. En vista de que siempre las reformas monetarias se acometen después de un desempeño deplorable de las autoridades, para que el compromiso sea creíble necesita ser reforzado con normas, reglas e instituciones que obliguen a esas autoridades a corregir su comportamiento. Así el costo político del incumplimiento será mayor.

La intensidad del refuerzo dependerá del grado de desprestigio anterior. En un primer nivel de reforma monetaria, a veces basta implantar mecanismos que garanticen que a la dirección del Banco Central sólo podrán acceder personas de reconocida reputación antiinflacionaria y sólida solvencia profesional. Otras veces hay que diseñar sistemas de **accountability** del desempeño de las autoridades y establecer esquemas de premios y castigos, incluso salariales, en función del éxito antiinflacionario. Y en cualquier caso, la autonomía e independencia del ente emisor frente al gobierno debe quedar salvaguardada, por la sencilla razón de que es este último quien suele tener incentivos para abusar de la emisión monetaria.

Ahora bien, si el desprestigio es muy grande, habrá que pasar a un segundo nivel de reforma y “atarle las manos” al Banco Central con leyes que regulen fuera de toda discrecionalidad la emisión de dinero. Un ejemplo de ello es la Ley de Convertibilidad argentina de 1991, que prohibió crear dinero doméstico sin

un respaldo proporcional de reservas de divisas fuertes. Ello convirtió al Banco Central argentino en una especie de Junta Monetaria, al estilo de las que se formaron en las colonias del imperio británico desde la segunda mitad del siglo pasado. La diferencia básica entre un banco central y una junta monetaria es que el primero puede discrecionalmente aumentar la oferta monetaria, mientras que la segunda es simplemente una "caja" que convierte reservas internacionales en moneda local.

Hay veces en las que ni siquiera una caja de conversión es suficiente para restablecer la confianza del público en la estabilidad del valor de la moneda. En esos casos no queda más remedio que pasar al tercer nivel de reforma y renunciar totalmente al derecho de señoreaje, es decir, al derecho de emitir moneda propia, para lo cual se hace necesario adoptar una moneda extranjera como moneda de curso legal. El esquema ideal es una unión monetaria, en la que varios países soberanos crean una nueva moneda común (caso europeo), pero cuando un país ha sido débil y desordenado no le queda más remedio que sustituir la moneda local por una extranjera fuerte (caso Panamá).

Cada nivel de reforma representa un escalón adicional en la pérdida de autonomía monetaria. Con un tipo de cambio fijo y sin facultades de emitir dinero, la política económica se torna sumamente rígida, impidiéndole al país hacerle frente a eventuales perturbaciones o adoptar un curso soberano en su

desorientadora alrededor del fenómeno inflacionario. Pero lo cierto es que no existiría la inflación, si no hay gobiernos con un claro incentivo político para abusar de la emisión monetaria. Y no existiría ese incentivo, si en el cálculo racional del "costo político" de cada curso de acción el gobierno no optara deliberadamente por engañar al público con medidas inflacionarias sorpresivas o por validar monetariamente presiones inflacionarias exógenas.

Es político el tema también en cuanto al elemento disparador de la reforma monetaria. Hoy, al igual que en los tiempos primitivos del metalismo, es la rebelión de la sociedad contra el envilecimiento de la moneda la que obliga a las autoridades a emprender la reforma. Cuando la plaga de la inflación ataca a un país, son siempre los gobiernos los ganadores y la población la perdedora. Por eso es que las reformas monetarias buscan primordialmente limitar el poder discrecional de los gobiernos para emitir moneda y obtener impuestos de señoreaje.

Como políticas son, por último, las implicaciones de la reforma y, por ende, las consideraciones sobre la conveniencia de adoptarla. En la medida en la que la reforma le ata las manos al gobierno, éste pierde margen de maniobra para impulsar sus propias políticas, para enfrentar eventuales perturbaciones o para manipular la economía con fines electorales. Pero también el país, en su conjunto, pierde soberanía económica. La política monetaria y la cambiaria vienen dictadas por las autoridades del país a quien pertenece la moneda de reserva. Al gobierno no le queda otra opción que someterse a políticas externas o en el mejor de los casos, coordinar sus políticas con las del país hegemónico.

Al final, lo que cuenta es el balance de costos y beneficios que una eventual reforma acarrea. La decisión dependerá del peso que la población le asigne a la estabilidad de precios y de su fuerza para domar al gobierno.

El tema de la reforma monetaria es eminentemente político. Es político en cuanto al problema que da origen a la necesidad de la reforma. No existiría la inflación, si no hay gobiernos con un claro incentivo político para abusar de la emisión monetaria

gestión económica. Evidentemente, esto no es bueno, pero es el precio que se debe pagar para tener una moneda fuerte después de una historia de engaños e incumplimientos por parte de las autoridades.

Decisión de alta política

El tema de la reforma monetaria es eminentemente político. Es político en cuanto al problema que da origen a la necesidad de la reforma. La larga lista de las explicaciones tradicionales sobre las causas de la inflación suele crear una bruma

Los límites de la reforma monetaria

Omar Bello Rodríguez*

El tema de la reforma monetaria había sido, hasta la década de los ochenta, poco menos que ignorado dentro del repertorio de asuntos del posible interés del Estado venezolano. No obstante, varios eventos, intensificados o surgidos durante los años noventa, comenzaron a darle cierto relieve a la materia:

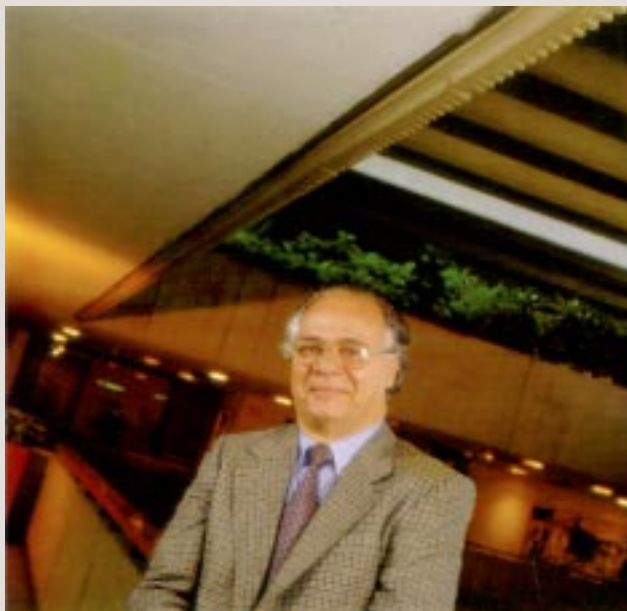
En primer lugar, la entrada de la economía venezolana a un largo proceso de inflación, de rango intermedio, con tasas anuales no inferiores al 30%, entre 1987 y 1998, así como la aparición de agudos rebrotes inflacionarios.

En segundo término, la intensa divulgación que han hecho algunos propagandistas acerca de las bondades atribuidas a la Caja de Conversión o *Currency Board*, como se la conoce en su origen anglosajón. El éxito de la política antiinflacionaria del Gobierno argentino, a partir de la Ley de Convertibilidad de 1991, ha servido, además, para darle un atractivo a la misma idea, desde una latitud más próxima a Venezuela, lo cual ha encontrado, en nuestro medio, algunos obsecuentes divulgadores.

En tercer término, y con motivo de las agudas crisis financieras sucedidas desde 1997, en las que se han visto envueltas varias economías emergentes, entre ellas las del Asia Oriental, Rusia y Brasil, se ha avivado el debate en torno a las bondades que tendría la dolarización de los sistemas monetarios para hacer frente a las contingencias creadas por la autonomía de los flujos de capital a escala mundial.

Asimismo, la más reciente entrada en vigencia del euro, que supone la extinción de once monedas nacionales¹, ha dado pie a la discusión acerca de la posible conveniencia de constituir nuevos bloques monetarios regionales, con una moneda única, o de asimilarse a algunos de los existentes².

Por esta última evolución, el tema se hace, con el paso del tiempo, algo más complejo de lo que ya era antes de la



*Omar Bello Rodríguez es economista, profesor de la Universidad Central de Venezuela. Fue primer vicepresidente del BCV.

25

intensificación de la globalización financiera, si es que se interpreta que la consideración de la reforma monetaria pueda desbordar el exclusivo límite de la creación de un nuevo sistema monetario nacional.

Síntomas de la enfermedad monetaria

Como ha sido constatado en la literatura especializada, los beneficios atribuidos al dinero se encuentran estrechamente vinculados con su propia capacidad funcional, la cual puede irse degradando, en forma progresiva o de manera acelerada, en correspondencia con la intensidad que alcance el proceso inflacionario del país afectado. Esta capacidad funcional, se suele referir al papel que cumple el dinero como unidad de cuenta, a su cualidad de servir como depósito de valor a través del tiempo y a su condición de fungir como medio de pago.

Cuando surgen indicios, en la actividad económica de las personas y las empresas, de operaciones comerciales indizadas al tipo de cambio o expresadas en dólares (piénsese, por ejemplo, en contratos de arrendamiento convenidos en dólares o pagaderos en la moneda nacional, pero utilizando como moneda de valor el dólar), puede decirse que ha comenzado a deteriorarse la capacidad funcional de la moneda nacional en el sentido de servir como unidad de cuenta.

Cuando la riqueza financiera de las personas se transfiere a otra moneda, en vista de la inexistencia de alternativas financieras locales sólidas, puede también aseverarse que ha comenzado a disminuir la capacidad funcional de la moneda nacional para servir como depósito o reserva de valor, trasladándose dicha función a otro sistema monetario.

La pérdida progresiva de la capacidad funcional de la moneda nacional, en los ámbitos de la unidad de cuenta y del servicio como depósito de valor, termina comprometiendo también su propia capacidad funcional en el sentido de servir como

1. Las monedas cuya desaparición se completa en el 1° de enero del 2002 son: el marco alemán, el chelin austriaco, el franco belga, la peseta española, el marco finlandés, el franco francés, el florín holandés, la libra irlandesa, la lira italiana, el franco luxemburgués y el escudo portugués.

2. Véase Zanny Minton Beddoes (1999): «The Rise of Currency Blocks» en *Foreign Affairs*, July-August 1999.

medio de pago, lo cual contribuye, asimismo, a una reducción notoria en la disponibilidad de dinero efectivo por parte del público, hecho que se suele manifestar en un bajo coeficiente de monetización de la economía (M1/PIB), que se reduce de modo visible, en proporción a la intensidad que acuse la inflación.

Por ello se llega así a decir que el origen de esta patología monetaria reside en el destacado papel que ejerce el proceso inflacionario, dependiendo de la intensidad y duración que pueda tener en cada caso. Así tenemos que:

En una economía con inflación intermedia, como sería el caso venezolano de fines de los ochenta y lo que va de los noventa, la enfermedad monetaria resulta ser un proceso más

Cuando surgen indicios de operaciones indizadas al tipo de cambio o expresadas en dólares, puede decirse que ha comenzado a deteriorarse la capacidad funcional de la moneda nacional

bien lento en el que no se dan, de un modo abrupto e inequívoco, todos los síntomas de una sola vez, sino que ellos se van introduciendo gradualmente como parte de las decisiones y prácticas llevadas a cabo por los agentes económicos, lo cual depende del grado de conocimientos e información que ellos tengan sobre la significación del dinero. Coexisten así, contratos monetarios en los cuales se prescriben formas de dolarización e incluso pagos en dólares, con otros contratos monetarios, en los que se mantiene, como unidad de cuenta, el bolívar. Coexisten también segmentos de la riqueza financiera de los agentes económicos domésticos, expresados en monedas distintas al bolívar (piénsese, solamente, en los US\$ 20 mil millones en depósitos de residentes venezolanos en bancos estadounidenses), con otras tenencias de activos financieros, denominados en bolívares, una parte de los cuales, por cierto nada despreciable, ni siquiera se remunera o se remunera por debajo del índice inflacionario, dentro de lo que podría considerarse como una insólita situación de ilusión monetaria.

Por el contrario, en una economía afectada por una hiperinflación, el proceso de deterioro de la capacidad funcional de la moneda nacional se desenvuelve de modo mucho más violento, lo que da generalmente lugar a la dolarización de facto o al surgimiento de instrumentos financieros que garantizan, vía la corrección monetaria, la restitución del valor en los actos comerciales librados entre los particulares o entre estos y el Estado, lo

que también incluye la compensación salarial. El desarrollo de la corrección monetaria suele depender mucho de la capacidad de innovación del sistema financiero y también la del Estado. Bajo este supuesto no parece encontrarse la economía venezolana, a la altura de 1999, y es de esperar que nunca se encuentre, si es que el asunto monetario, y todo lo que le envuelve, llegan a ser manejados con suficiente idoneidad.

Puesto que la inflación representa entonces el factor principal que provoca la degradación monetaria, el foco de atención se ha puesto en la valoración de la dinámica inflacionaria como un fenómeno esencialmente monetario. El paso siguiente ha sido el de identificar el factor causal principal: el financiamiento monetario del déficit fiscal. A partir de allí, se ha construido, por así decirlo, lo que podría interpretarse como el núcleo de la reforma monetaria de varios países, a saber: la prohibición absoluta del financiamiento del banco central al gobierno (Argentina), la prohibición, pero con la excepción de situaciones extremas, como el caso de una guerra (Chile) o la opción comprendida dentro de una limitación a la capacidad de emisión ajustada a un programa monetario estrictamente supervisado por una Junta Monetaria y el propio Congreso (Brasil).

Esta aproximación, que sigue constituyendo la esencia del cambio en la arquitectura monetaria, se ha visto, sin embargo, puesta bajo cuestión en tiempos más recientes, por las consecuencias originadas por la volatilidad de los flujos de capital internacional en el caso de las economías emergentes, lo que ha llevado a ganar terreno a otra línea de pensamiento que postula más bien una reforma monetaria que suprima la soberanía monetaria, es decir, la capacidad que tiene toda nación-estado moderno para dotarse y emitir su propia moneda. En efecto, los intensos movimientos de la liquidez internacional, facilitados por la operación de los mercados en un ambiente de creciente globalización financiera³, han retado la capacidad de los sistemas monetarios de las economías emergentes, introduciéndole perturbaciones monetarias adicionales, vía el alza de las tasas de interés y/o la devaluación, lo que a su turno se ha transmitido a los precios, en medida variable, y dependiendo de la calidad del anclaje monetario de los países afectados, de la representatividad del tipo de cambio real, y de la profundidad del sistema financiero, medida por los productos financieros que compiten con los activos financieros internacionales y por la cobertura internacio-

3. Sobre esta materia, véase Tommaso Padoa-Schioppa y Fabrizio Saccomanni (1994): «Managing a Market-Led Global Financial System» en Peter B. Kenen (ed.) *Managing The World Economy*. Institute for International Economics, Washington, D.C.

nal de sus propios depósitos. Paradójicamente, el país en el cual se ha ido más lejos en la supresión del financiamiento monetario de las operaciones fiscales del gobierno — la Argentina —, resulta ser el que ahora, en 1999, por boca de su más alto representante, el presidente Carlos Menem, haya propuesto, como salida a tan difícil situación, la renuncia plena a la soberanía monetaria mediante la adhesión del sistema monetario argentino al de los Estados Unidos de Norteamérica, bajo la forma de una dolarización *de jure*.

Ámbito de la reforma

Estando así el estado de las cosas, habría base para esquematizar y reducir el ámbito de las reformas monetarias a dos grandes espacios estratégicos básicos :

I) el de la recuperación de la capacidad funcional de la moneda nacional a través de su debida remonetización, como ha sido siempre la aspiración tradicional en la mayoría de las reformas monetarias y

II) el de la delegación de la función monetaria a otro sistema monetario, distinto del nacional, es decir, la mera supresión de la soberanía monetaria.

En lo que hace al primer espacio —recuperación de la capacidad funcional de la moneda nacional— suelen considerarse generalmente aspectos como:

- la creación de una nueva unidad monetaria, a la que se le asigna un nuevo nombre, generalmente precedido del antecedente de «nuevo», el nuevo peso argentino, el nuevo sol peruano, el nuevo peso mejicano. Concomitante con ello, la introducción de un nuevo cono monetario en el cual se dé cabida a nuevas denominaciones para la nueva moneda (generalmente un submúltiplo de las denominaciones atinentes a la moneda vieja),

- la determinación de la referencia de la moneda de reserva respecto a la cual va a fijarse la paridad, lo que puede establecerse en función de una moneda (generalmente el dólar estadounidense) o de una cesta de monedas (la actual fórmula chilena), opción que permite manejar mejor una estructura de comercio e inversión más diversificada geográficamente, atenuando así la influencia que puede tener la fluctuación de una sola moneda,

- el procedimiento para garantizar la migración de los contratos denominados en la vieja moneda hacia la nueva moneda. Esta materia se hace mucho más compleja en el caso de economías sometidas previamente a mecanismos de corrección monetaria, en los cuales se ha producido una especie de desdo-

blamiento de la moneda de cuenta y la moneda de valor, tal como llegó a ocurrir en el caso brasileño antes de la implantación del Plan Real en 1994⁴

- la modificación de los mecanismos a través de los cuales se autoriza la emisión de dinero primario o dinero base, por parte de la autoridad monetaria, lo cual puede ir, desde una facultad amplia, prácticamente sin límites, basado en la autodisciplina que se imponga el propio ente emisor, hasta una cobertura limitada, restringida, que en su versión límite incluso puede manifestarse como una norma inflexible de rango legal o constitucional, como puede corresponder a la variante de autorización de emisión monetaria restringida al respaldo en el ingreso neto de divisas o alguna otra composición de activos del ente emisor. Dentro de este aspecto, cabe considerar varias materias que resultan pertinentes:

- el grado de independencia y despolitización que habría de otorgársele al banco central, incluyendo la eliminación del corporativismo en la constitución de la junta monetaria. La creación de condiciones para que las autoridades monetarias alcancen una reputación suficiente que permita a los agentes económicos asignarle credibilidad a la nueva moneda,

- la anterior materia requiere, asimismo, la definición de las relaciones del banco central con la rama ejecutiva y también lo atinente al control de la gestión monetaria, a través del Parlamento, mediante la presentación y rendición de cuentas periódicas en torno a un programa monetario, para cubrir aquello que en la jerga anglosajona se resume en una sola palabra: *accountability*,

En una economía con inflación intermedia, la enfermedad monetaria resulta ser un proceso más bien lento, en el que no se dan todos los síntomas a la vez, sino que se van introduciendo de manera gradual como parte de las decisiones de los agentes económicos

- la precisión del espinoso punto relativo al ejercicio de la función como prestamista de última instancia por parte de la banca central, especialmente de la vía para garantizarla en condiciones de eventuales crisis financieras sistémicas y sin que entrañe la creación de alguna forma de riesgo moral (*moral hazard*) de parte de las instituciones financieras participantes,

4. Véase Gustavo H.B. Franco (1995): «O Plano Real e outros ensaios». F. Alves, Brasil.

Una reforma monetaria difícilmente prosperará sin una garantía de equilibrio de las finanzas públicas, de modo de disipar la tentación que siempre se produce cuando el déficit fiscal se intenta financiar mediante el impuesto inflacionario

• finalmente, dentro de esta enumeración parcial, la importante materia de la conciliación de la reforma monetaria con el régimen cambiario, lo cual tiene que ver con la escogencia entre un sistema de tipo de cambio fijo o flexible y su adecuada correspondencia con las nuevas normas que habrán de regular la emisión de dinero nacional, es decir, aquella combinación que resulte más apropiada para darle espacio al desarrollo de la nueva moneda⁵.

Detrás de la consideración de todos los tópicos indicados debe considerarse, además, el necesario nexo entre el éxito de una reforma monetaria y la viabilidad fiscal. Al respecto, suele sostenerse, con sobrada razón, que una reforma monetaria difícilmente prosperará, si no va acompañada, al mismo tiempo, de una gestión de las cuentas públicas que permita darle credibilidad a la nueva moneda. Esto habla a favor de no considerar como conveniente el desarrollo aislado de la reforma monetaria, sin una garantía de equilibrio de las finanzas públicas, de modo de disipar la tentación que siempre se produce cuando el déficit fiscal se intenta financiar mediante el impuesto inflacionario.

En lo que respecta al segundo espacio posible para una reforma monetaria —el de la delegación a otro sistema monetario, distinto al nacional—, cabe considerar asimismo, cuando menos tres posibles variantes:

a) en primer lugar, se tiene, la dolarización *de facto*, aquella que se produce al margen de la voluntad del Estado nacional respectivo, como el caso más frecuente que ocurre cuando el proceso de la hiperinflación se desborda, fácil de constatar en casos como los de Bolivia, Perú y Argentina, cuyos sistemas monetarios se vieron grandemente debilitados por la creciente dolarización de los activos financieros y la mayor parte de las transacciones económicas. Se trata de una variante perversa de «reforma monetaria», inaceptable para cualquier Estado moderno, en la cual la autoridad monetaria pierde, de modo temporal, el control de su sistema monetario, es decir, la capacidad para que el dinero nacional cumpla su función dentro de la economía del país considerado. Pero es claro que la llegada a esa indeseable situación, no resulta una tarea fácil para el Estado alcanzar luego el proceso de remonetización, lo que impone, de todos modos, costos muy elevados para la sociedad involucrada.

5. Véase una exposición muy completa y actualizada en Miguel Ignacio Purroy (1998): «Inflación y Régimen Cambiario. Un enfoque de economía política», BCV, Colección Económico Financiera, Serie Banca y Moneda.

6. Para mayores detalles acerca de la experiencia argentina con la introducción de la caja de conversión, véase Miguel Ignacio Purroy (1997): «Costos y Beneficios de la Rigidez Cambiaria: la Junta Monetaria Argentina» .Cuadernos BCV, Serie Técnica.

b) en segundo término, tendríamos el establecimiento de un sistema bimonetario, a través de una caja de conversión o *currency board*, mediante la cual se estipula la conversión monetaria de la moneda nacional por la divisa de referencia (v.g. el USA dólar) a una paridad irrevocablemente fija que, en su extremo, se establece a través de una norma de rango legal. En el proceso de transformación y migración del sistema monetario vigente, generalmente el de una economía dolarizada, al de una caja de conversión, deben abordarse y resolverse aspectos como:

- el respaldo de la base monetaria, idealmente con un 100% de reservas internacionales o en todo caso dentro de variantes más débiles que obedecen a las especificidades de cada país (casos de Hong Kong o Argentina). En el caso argentino, el respaldo en divisas, del nuevo peso, alcanzó a 4/5 partes, de modo de dejar un espacio de respaldo al representado por los títulos públicos emitidos por el gobierno argentino, denominados en dólares (BONEX)⁶.

- la prohibición de financiamiento del gobierno, y
- el grado de devaluación inicial que sería necesario para dar cobertura suficiente a todos los activos financieros susceptibles de conversión dentro de la nueva moneda. Puesto que la moneda vieja suele presentar un grado significativo de apreciación real, es bueno entender que se precisa siempre de una fuerte devaluación inicial que origina un ajuste alcista del nivel de precios internos, en proporción a la ponderación que tenga el componente importado dentro del producto interno. De allí que, aunque la caja de conversión pueda resultar exitosa como herramienta antiinflacionaria, dentro de ciertos contextos, no deja por ello de ser indolora al comienzo de su ejecución.

c) en tercer lugar, cabría suponer la dolarización *de jure*, o también la asunción de una moneda supranacional, lo que puede visualizarse bajo dos posibles variantes:

- la adhesión a una moneda de reserva muy fuerte como el dólar estadounidense, mediante la sustitución de la moneda nacional por esta divisa o la creación de un nuevo bloque monetario, al modo del euro, con una moneda supranacional que suprima las monedas nacionales.

La primera variante puede considerarse más próxima a la realidad latinoamericana, especialmente si tomamos en cuenta las enormes dificultades que habría para reproducir el experimento del bloque monetario europeo en el contexto de una región donde no sería fácil armonizar las políticas monetarias y fiscales, y en el que, además, se carece de una divisa indiscutible que pudiera servir como eje organizador y ancla del proceso, tal

como lo representó el marco alemán en la citada experiencia europea. La moneda que constituye, al parecer, más estable en América latina, si la medimos por el mejor desempeño inflacionario, resulta ser el peso argentino, la cual pertenece todavía al dominio de un sistema bimonetario, con el dólar estadounidense sirviendo como su referencia principal, lo que no la haría elegible para servir como la guía organizadora de un nuevo bloque monetario en dicha región que fuese a diferenciarse del dólar.

Los pro y los contra de una reforma extrema

Varios atributos se han establecido para justificar el caso de los países en los cuales sería aconsejable una reforma monetaria extrema, aquella que supone la pérdida de la soberanía monetaria:

Por atractiva que luzca la reforma monetaria a través de la dolarización, ella no parece estar exenta de objeciones

- que se trate de una economía pequeña, muy abierta al resto del mundo y dependiente de los vaivenes de la economía mundial,
- que disponga de antecedentes hiperinflacionarios, lo que en la definición de Caagan del 50%, o más, de inflación mensual, sólo haría calificable a países que en el pasado rebasaron ese porcentaje, tales como fueron las situaciones vividas por Bolivia (abril 1984-septiembre 1985), Perú (enero 1989- septiembre 1990), Argentina (abril 1989-septiembre de 1990), y Brasil (noviembre 1989-marzo 1990). No obstante, si nos atenemos a los registros de la inflación más recientes, con indicadores anuales de hasta un dígito, en los años ochenta y principios de los noventa, como resultado de la aplicación exitosa de diversos planes de estabilización, se tendría que convenir que la situación contemporánea haría moderar la significación de este atributo,
- que la economía tenga una relación económica muy estrecha con Estados Unidos, de modo que se haga atractiva, para los agentes económicos, la utilización del dólar como mone-

7. Guillermo A. Calvo (1999): «On Dollarization», University of Maryland, second draft, April 20, defiende la tesis de la dolarización para el caso de economías emergentes fuertemente dolarizadas por el lado de los pasivos, tal como lo representa el actual caso argentino.

8. George Soros ha sugerido la idea de una corporación internacional de seguro de crédito, gerenciada por el FMI, que se encargaría de garantizar los préstamos externos otorgados a las economías emergentes dentro de ciertas limitaciones. Véase «Capitalism's Last Chance?», en Foreign Policy, Winter, 1998-99.

da, en vista de la reducción de los costos transaccionales del comercio y la inversión,

- que la economía se encuentre dolarizada por el lado de los pasivos⁷, de modo que la haga más vulnerable a la devaluación o en todo caso, al alza de los tipos de interés domésticos por efecto del contagio financiero externo. Encuentran los epígonos de la dolarización que ella eliminaría el riesgo cambiario y supondría la existencia de tipos de interés más bajos a los prevaecientes incluso en el régimen de caja de conversión, haciendo menos vulnerable a la economía al efecto de inestabilidad financiera producido por la movilidad de la liquidez internacional. Representaría así una protección frente a la perturbación que puede producir el flujo de capital incontrolado⁸, tanto en régimen de tipo de cambio fijo, vía alza en las tasas de interés y trastornos en los balances bancarios y la economía real, como en régimen de tipo de cambio flexible, el cual también es capaz de reproducir una gran volatilidad en el tipo de cambio, lo que termina por afectar al sector financiero y real de la economía.

No obstante, por atractiva que luzca la reforma monetaria a través de la dolarización, ella no parece estar exenta de objeciones. Entre las más destacadas se cuentan:

- el ejercicio de la política monetaria, como facultad del Estado moderno, queda suprimido para el país que se dolariza. La función monetaria se hace totalmente exógena, en el sentido de que ella corre a cargo de otra autoridad monetaria que define sus criterios de emisión en función de las necesidades de su propia economía, en este caso la norteamericana, que pueden coincidir o no con las del país adherido,
- desaparece la función de prestamista de última instancia, la cual puede marcar una diferencia importante, particularmente en contextos de crisis financieras sistémicas. A esta observación, se suele oponer la efectividad de la opción de las líneas de crédito externas a los bancos domésticos, utilizada con relativo éxito en el caso argentino frente a las conmociones financieras externas de 1995 y 1998 o también la del establecimiento de seguros privados sobre los depósitos bancarios en función del riesgo que tenga cada institución financiera de depósitos, solo que estas fórmulas parecen no haber sido probadas en contextos de crisis financieras sistémicas de gran alcance, también se ha alegado que con la dolarización desaparecería el señoreaje para el país que cede su soberanía monetaria, componente que ha representado una porción importante del financiamiento público. Se ha indicado que esta limitación podría ser superada, quizás, a través de una hipotética negociación con el gobierno del país emisor de la moneda fuerte, es decir, Estados Unidos.

Glosario

A
Acuñar. Fabricar moneda. Estampar una pieza de metal con un signo indicativo de su valor.

Ahorro. Es la parte del ingreso que no se consume en un período determinado. El acto de ahorrar supone la renuncia a un consumo presente por un consumo futuro, estimulado por el rendimiento o tasa de interés que se recibe en pago.

B
Banco Central. Institución encargada de la emisión de moneda y billetes y de la regulación del dinero en circulación. Realiza la función de banco de bancos, regula el comercio de divisas y oro en el país, custodia y administra las reservas internacionales e interviene en el mercado con el propósito de contribuir a la estabilidad y sano funcionamiento del sistema financiero y de pagos del país.

Base monetaria. Deuda del banco central en la forma de monedas y billetes en manos del público, más las reservas bancarias formadas por depósitos que tienen los bancos en el banco central y las monedas y billetes que mantienen en caja para atender a sus clientes. La base monetaria también se le conoce con el nombre de dinero primario o dinero de alta potencia.

Billete. Papel impreso que representa una cantidad de dinero. Es un instrumento oficial de pago que emite el banco central de cada país.

C
Cámara de Compensación. Institución creada voluntariamente por el banco central y los bancos con el propósito de facilitar el intercambio de cheques, y saldar las diferencias entre los cheques recibidos y pagados con el menor movimiento posible de efectivo.

Cheque. Documento de pago que permite retirar cierta cantidad de dinero de la cuenta del firmante.

Circulante. Medios de pago o dinero formado por el efectivo y los depósitos a la vista del público movilizados a través de cheques. Generalmente se le identifica con las siglas M1.

Costo de oportunidad. Aquello a lo que se renuncia cuando se elige una opción o se toma una decisión. Por ejemplo, el costo de oportunidad de mantener dinero en efectivo es la tasa de interés que se deja de percibir.

Crédito. Contrato por el cual una persona física o jurídica obtiene temporalmente una cantidad de dinero de otra a cambio de un pago en forma de intereses.

Crecimiento económico. Es el aumento de la producción de bienes y servicios finales de un país, durante un período de tiempo determinado, generalmente un año. El crecimiento económico se mide a través del incremento porcentual que registra el Producto Interno Bruto en términos reales, es decir, el aumento del volumen físico de bienes y servicios.

Cuasidinero. Son los activos financieros más cercanos a las monedas, billetes y depósitos en cuenta corriente, tales como las cuentas de ahorros y depósitos a plazo.

Curso legal. Moneda que por Ley debe aceptarse como medio de pago y cancelación de deudas.

D
Dinero fiduciario. Objetos que la Ley y la autoridad monetaria del país definen como dinero, cuyo valor intrínseco es inferior al valor nominal o facial.

Depósito de ahorro y a plazo. Depósito de dinero en los bancos e instituciones financieras realizado por el público, donde se especifica un plazo determinado para su retiro.

Depósito en cuenta corriente. Contrato de depósito entre un banco y el público mediante el cual a su titular se le proporcionan unos cheques o talones con los que puede disponer de su dinero depositado.

Desmonetización. Retiro de la circulación de ciertas monedas o billetes, anulando su curso legal.

Dinero en circulación. Suma del efectivo en manos del público, compuesto de billetes y monedas metálicas de curso legal, más los depósitos de todo tipo que éste mantiene en el sistema bancario.

E
Emisión. Puesta en circulación de monedas y billetes.

Escasez. Generalmente se refiere a la falta de oferta respecto a la demanda.

Exceso de dinero. Situación en la que la oferta de dinero supera a la demanda.

Economía. Es un concepto muy controversial. Muchos coinciden en definirla como la ciencia que tiene por objeto el estudio del modo en que los individuos y las sociedades eligen el uso que darán a los recursos escasos que la naturaleza y las generaciones precedentes les han proporcionado.

Economía monetaria. Es una economía en la que se utiliza el dinero –y no el trueque– como medio de intercambio. En la economía, el dinero es un bien que no se desea por sí mismo, sino como un activo de aceptación general para realizar las transacciones. En presencia del dinero, las operaciones de venta y compra se separan en dos momentos distintos, evitándose la doble coincidencia de deseos que caracteriza al trueque.

E
Funciones del dinero. Hay tres motivos principales para el uso del dinero. Como medio de pago, ya que sirve para comprar bienes y servicios; como unidad de medida de los precios y como almacén de valor cuando se utiliza el dinero como medio de ahorro.

I
Índice de Precios al Consumidor (IPC). Es un indicador estadístico que muestra el comportamiento de los precios de una canasta de bienes y servicios que consume una familia promedio del país en un período de tiempo determinado. En la mayoría de los países, la inflación se mide por la variación porcentual que registra el Índice de Precios a Nivel de Consumidor (IPC).

Inflación. Es un fenómeno caracterizado por el aumento sostenido y generalizado de los precios de bienes y servicios que se comercializan en la economía. Existen muchas teorías que tratan de explicar el fenómeno inflacionario según las distintas fuerzas capaces de iniciar o desatar dicho fenómeno. Entre otras, el enfoque de demanda, el enfoque de costos, el enfoque monetarista y la visión estructuralista.

Interés. Cargo que un deudor paga a un prestamista por el uso de los fondos que éste le proporciona. Generalmente se expresa como una tasa de porcentaje anual denominado tasa de interés.

L
Liquidez. Propiedad del dinero que lo convierte en el instrumento financiero de más fácil y rápido intercambio por bienes, servicios u otros activos. Se dice que un activo o bien es líquido cuando puede convertirse en dinero fácilmente, sin incurrir en pérdidas. Por definición el activo más líquido son las monedas y billetes emitidos por el Banco Central.

Liquidez monetaria. Es el agregado de dinero formado por monedas, billetes, depósitos a la vista, de ahorro y a plazo. Generalmente se le identifica como M2.

M
Masa monetaria. Conjunto de dinero que se encuentra en poder del público.

Medio de pago. Son los instrumentos que los vendedores suelen aceptar y los compradores suelen usar en las transacciones económicas. El circulante o M1 es el medio de pago más directo o concreto.

Mercado. Institución mediante la cual los compradores y vendedores interactúan y realizan intercambios. Básicamente es una relación, y no un lugar geográfico, donde se encuentran compradores y vendedores.

N
Numerario. Expresión utilizada para designar tanto las monedas y billetes de curso legal como los depósitos a la vista e inversiones en activos financieros a corto plazo.

O
Oferta monetaria. Cantidad de dinero en manos del público. Existen diversos tipos o niveles de oferta monetaria (M1, M2, M3....) dependiendo de los instrumentos que se agreguen. M1 es la oferta monetaria formada por la suma del efectivo en manos del público y de los depósitos a la vista en moneda nacional en el sistema bancario. M2, también conocida como liquidez monetaria ampliada, está formada por la oferta monetaria M1, más otros depósitos de ahorro y a plazo.

D
Papel moneda. Billeto del Banco Central de circulación y aceptación forzosa.

Plazo. Período comprendido entre la concesión de un préstamo o depósito y su vencimiento.

Política monetaria. Decisiones que adopta el Banco Central y que influyen sobre la cantidad de dinero en circulación. Su objetivo es influir en el nivel de inflación.

Precio. Cantidad de dinero que se paga a cambio de una mercancía o servicio. Acuerdo al que llegan un comprador y un vendedor sobre el valor en dinero de un producto. El precio está determinado por la interacción de la oferta y la demanda.

Producto Interno Bruto. Es la corriente de bienes y servicios finales que se genera en el interior de un país, durante un período de tiempo determinado.

R
Riqueza. Conjunto de bienes, derechos y obligaciones que tiene una persona física o jurídica, un país o una entidad. Es equivalente al patrimonio. La principal fuente de riqueza de una nación es el trabajo de su gente, expresado como un porcentaje de la cantidad prestada o depositada.

T
Trueque. Intercambio directo de bienes y servicios por otros bienes y servicios, sin la intervención del dinero.

Tarjeta de débito. Instrumento emitido por una institución financiera que le sirve al beneficiario para comprar bienes y servicios, girando sobre sus depósitos bancarios. A diferencia de la tarjeta de crédito, el pago con la tarjeta de débito moviliza de forma inmediata el dinero bancario del titular.

Tarjeta de crédito. Instrumento emitido generalmente por una institución financiera que le permite al beneficiario la compra de bienes y servicios, tanto nacional como internacionalmente. La presentación de dicha tarjeta en los establecimientos comerciales garantiza que el pago de las compras va a ser efectuado por la entidad emisora de la misma.

Bibliografía

John Kenneth Galbraith: **El Dinero**. Ediciones Orbis, Barcelona, España, 1983.

George N. Halm: **Economía del Dinero y de la Banca**. Bosch, Casa Editorial. Barcelona, España, 1961.

Rober Heilbroner: **Comprensión de la Macroeconomía**. Editorial Uteha, México, 1981.

D.G. Pierce y D.M. Shaw: **Economía Monetaria**. Ediciones ICE, Madrid, España, 1977.

Paul Samuelson: **Macroeconomía**. Décimaquinta edición. Mc Graw-Hill, Madrid, España, 1996.