

LA OFERTA Y LA BASE MONETARIA

El concepto teórico de dinero es importante tenerlo en cuenta debido a que de esta definición depende la forma de hacer el cálculo de los medios de pagos en una economía. A pesar de la dificultad de lograr consenso en una definición, ya que hay tantas como autores han tocado el tema; es oportuno establecer lo siguiente:

a) El dinero como medio de pago: Tradicionalmente la participación del dinero en la economía ha sido el de servir de medio de pago a través de la aceptación que generalmente la comunidad hace de él por su poder liberatorio. Sin embargo, podríamos establecer que todos los activos que tienen esta misma propiedad y que además permiten realizar las transacciones en la economía, son dinero.

En este sentido diríamos que el dinero opera como un flujo que se opone continuamente a las mercancías y activos financieros.

b) El dinero activo financiero: Si ampliamos el campo de acción del dinero y vemos que su participación en la economía va más allá de su función fundamental de permitir que se realicen las transacciones, establecemos que el dinero cumple además la importante función de proveer un poder de compra en el futuro basado en los activos financieros que representa. Así diríamos que todo activo financiero, para quien lo posee, representa en un momento dado una abstención temporal de compra, y su grado de liquidez depende del grado de sustitución que los mismos tengan con respecto a los medios de pagos. De ahí que entre más líquido sea un activo, es decir, entre más fácil sea convertirlo en dine-

ro a costos relativamente bajos, más se ampliará la función del dinero en la economía.

Si el dinero se utiliza como un activo financiero a corto plazo, constituye un stock, es decir un fondo. El dinero es, pues, simultáneamente, un flujo y un fondo, hecho que complica su análisis, ya que variará en alto grado, según sea su participación en el funcionamiento de la economía.

LA OFERTA MONETARIA: El mecanismo de generación del dinero en una economía, o los factores que determinan la cantidad de dinero existente en un momento dado en la economía, corresponde a lo que se llama creación de medios de pagos (u oferta monetaria). Este proceso debe mirarse desde dos puntos de vista:

a) A través de la emisión primaria efectuada por la Banca Central; o sea, el dinero creado por la Banca Central.

b) A través de la expansión secundaria del dinero ejecutada por los bancos comerciales que se denomina el efecto multiplicador.

Cuando hablamos de dinero, en billetes y monedas creados por la Banca Central, (emisión primaria) hay que hacer una distinción de dos conceptos importantes: la emisión bruta (EB) y la emisión neta (EN).

La Emisión Bruta representa la creación primaria del dinero autorizada por el poder monetario del país; tiene dos destinos: una parte permanece en la Caja del Banco Central (Cj), y la otra, sale a la circulación al flujo monetario y se llama Billetes del Banco en Circulación, o también, Emisión Neta, por lo tanto:

$$EB = Cj + EN$$

La emisión neta a su vez, tiene dos destinos o usos en la economía; una parte de ese dinero del Banco Central se encuentra en poder del sector no bancario y se llama Dinero en Poder del Público (DPP), y la otra, se encuentra en la Caja de los Bancos Comerciales (CBC₀), así:

$$EN = DPP + CBC_0$$

Pero el dinero en la Caja de los Bancos Comerciales tiene un doble destino en las instituciones bancarias, una parte se usa para el cambio de los cheques en ventanillas y se llama Caja de Billetes y Monedas (CBM) para transacciones, y la otra, corresponde al valor del encaje requerido de los bancos comerciales depositados en la Banca Central, esta cuenta se denomina Depósitos del sector bancario en el Banco Central (DSB), o sea:

$$CBC_0 = CBM + DSB$$

De esto se puede deducir que:

$$EN = DPP + CBM + DSB$$

Lo que nos permite escribir, a la vez:

$$EB = C_j + DPP + CBM + DSB$$

En donde la emisión bruta es igual a la Caja de la Banca Central, más el dinero en poder del público, más la Caja de los Bancos Comerciales para transacciones, más los Depósitos de los Bancos Comerciales en la Banca Central.

Esta ecuación se puede simplificar, así:

$$EB = C_j + DPP + CBC_0$$

O sea, que la emisión bruta realizada por la Banca Central, en un momento dado se encuentra en su propia Caja, en poder del público y en la Caja de los Bancos Comerciales.

MEDIOS DE PAGOS (M₁): El monto de los medios de pagos de una economía están formados por el dinero de la Banca Central, en poder del sector no bancarios, o sea, el dinero fuera de los bancos en poder del público, los Depósitos a la vista y en cuenta corriente en

los Bancos Comerciales (DCC) y los Depósitos del Sector no bancario en la Banca Central, o sean los Depósitos de particulares sujetos a cheques (DPCH). La ecuación correspondiente es la siguiente:

$$M_1 = DPP + DCC + DPCH$$

El dinero en poder del público, se calcula en la siguiente forma, a consecuencia de que las estadísticas de la Banca Central no la publican en sus balances:

$$DPP = EB - (C_j + CBC_0)$$

Es decir, que al deducirle a la Emisión Bruta la Caja de la Banca Central y la Caja total de los Bancos Comerciales se obtiene por residual, el Dinero en poder del público, o sea, aquella parte que se encuentra fuera de las instituciones bancarias.

Pero los Depósitos en cuenta corriente en los Bancos Comerciales y los Depó-



FERNANDO
LLINAS
TOLEDO

Economista barranquillero egresado de la Universidad del Atlántico; hizo estudios de especialización en la Universidad de Chile en Santiago. Su capacidad profesional lo ha llevado a ocupar varios cargos de importancia como la Dirección de Diriventas, la Presidencia de Incolta y actualmente la Subgerencia de la Zona Franca. Fué Decano de la Facultad de Economía de la Universidad del Atlántico y profesor de la Facultad de Economía de la Universidad de Cartagena, también fué miembro del Consejo Directivo de la Universidad del Norte. Actualmente es profesor de esta Universidad y titular de la Facultad de Economía de la Universidad del Atlántico.

sitos de particulares sujetos a cheques en el Banco Central constituyen lo que se denomina Depósitos totales de la Economía (DTE).

$$DTE = DCC + DPCH$$

Otro concepto importante pero diferente al anterior dentro de las estadísticas del sector monetario, es el de total de los depósitos de los Bancos Comerciales (DBC), que es igual a la suma de los Depósitos en Cuenta Corriente, los Depósitos a término o a plazos (DT) y los depósitos de ahorros (DA) en los Bancos Comerciales.

$$DBC = DCC + DT + DA$$

Hay que hacer la distinción entre depósitos a la vista y Depósitos a término o a Plazos, ya que estos en la mayoría de los países capitalistas no se utilizan para calcular el monto total de los medios de pagos de la comunidad.

Los Depósitos a la vista constituyen dinero. Los Depósitos a plazo casi lo son, si bien no llegan a alcanzar tal cualidad. Son considerablemente líquidos, ya que pueden cambiarse por dinero sin riesgo y, por lo general, sin retrasos. Pero no son pagaderos a la vista, ni pueden disponerse de ellos mediante cheques.

Otra diferencia consiste en que los Bancos Comerciales pagan intereses sobre depósitos a plazos. Son un componente del cuasi-dinero.

La situación hasta ahora planteada podemos simplificarla en el siguiente esquema que aparece en el cuadro, en donde existen tres sectores: el Banco Central, los Bancos Comerciales y el Público no bancario.

CUASI-DINERO: (C-D) a partir de 1974, en Colombia se ha producido un cambio fundamental en cuanto al concepto tradicional de medios de pagos, y es la inclusión dentro de la oferta monetaria, de los llamados cuasi-dinero, es decir, ciertos activos financieros que constituyen un sustituto inmediato del dinero.

La Revista Síntesis Económica No. 127, define este concepto diciendo que "aparte del efectivo y las cuentas de cheques, hay otras clases de riquezas que tienen casi la categoría de dinero, puesto que pueden ser convertidas fácilmente en efectivo o en cuentas de cheques. Las cuentas de ahorro en Bancos, Cajas de Ahorro y otras Instituciones y los bonos de gobierno, convertibles en dinero casi a la presentación

ESQUEMA MONETARIO INSTITUCIONAL

PASIVOS	ACTIVOS		TOTAL
	PÚBLICO	Bancos Comerciales	
BANCO CENTRAL	Billetes y Monedas en circulación.	Billetes y Monedas en Cajas. Depósitos en el Banco Central.	Base Monetaria o Pasivo Monetario Banco Central.
BANCOS COMERCIALES	Depósitos a la vista. Depósitos de Ahorro.	(Depósitos interbancarios).	Depósitos del Público en los Bancos.
TOTAL	Oferta Monetaria	Encaje Bancario	

a su valor nominal, están muy cerca de ser parte del abastecimiento de dinero. A estos Activos, se les ha denominado "cuasi-dineros".

El Banco de la República considera

seguridad dentro del concepto de oferta monetaria definida como M_3 .

En el caso especial de Colombia: las Cédulas del Banco Central Hipotecario (BCH) y los bonos de Desarrollo

ESQUEMA FINANCIERO INSTITUCIONAL

PASIVOS	ACTIVOS			TOTAL
	PUBLICO	BANCOS	FINANCIERAS	
Banca Central	Billetes y Monedas en circulación.	Billetes y Monedas en Caja. Depósitos en el Banco Central.	Billetes y Monedas en Caja.	Base Monetaria o Pasivo Monetario del Banco Central
Bancos Comerciales	Depósitos a la vista. Depósitos a Término y de Ahorros	(Depósitos Interbancarios).	Depósitos a la vista.	Depósito del Público y las Financieras en los Bancos.
Financieras	Depósitos a la vista. Depósitos a Término y de Ahorros.			Depósitos del Público en las Financieras.
TOTAL	Oferta Monetaria	Encaje Bancario	Encajes de los Financieros	

como cuasi-dinero a: los Depósitos de Ahorro (DA); los Depósitos a Término (DT), inclusive certificados de depósitos a término, y los depósitos en unidades de poder adquisitivos constante (UPAC) tanto cuentas como certificados (U).

$$C-D = DA + DT + U$$

OTROS ACTIVOS FINANCIEROS: (OAF) Se discute el incluir Otros Activos Financieros de especial liquidez y

Económico (BDE) del Gobierno Nacional constituyen los otros activos financieros.

$$OAF = BCH + BDE$$

OFERTA MONETARIA AMPLIADA: M_2 Incorporando el cuasi-dinero como parte de la oferta monetaria ampliada (M_2), se obtiene:

$$M_2 = M_1 + DA + DT + U$$

o, en otra forma:

$$M_2 = M_1 + CD$$

Si incorporamos los otros activos financieros y el cuasi-dinero como parte de una oferta monetaria (M_3), se tiene:

$$M_3 = M_2 + BCH + BDE$$

o sea,

$$M_3 = M_2 + CD + OAF$$

Los medios de pagos para el análisis de la situación monetaria y para orientar la políticas monetaria eran utilizados cuando el cuasi-dinero no representaba una parte muy considerable de la oferta monetaria total, pero hoy es más aconsejable efectuar los análisis con base en M_2 que incluye medios de pagos y cuasi-dinero, debido al comportamiento de estos últimos en la economía Colombiana.

LA BASE MONETARIA Y EL MULTIPLICADOR: El papel del dinero como stock es de tal magnitud que se ha convertido en un indicador de política monetaria y la base en una meta operacional de los Bancos Centrales.

El concepto de Base monetaria busca medir el monto de obligaciones monetarias netas de la autoridad monetaria en poder del público bancario y no bancario en un momento dado. Es decir, en una forma simplificada estaría constituida por la suma de las reservas para encaje (Depósitos de los Bancos Comerciales en la Banca Central) y la Caja de los Bancos Comerciales más el circulante en poder del público.

$$BM = DSB + CBM + DPP$$

Pero si los billetes en poder de los bancos comerciales forman parte de las reservas bancarias, se puede decir entonces que la Base Monetaria está formada por las Reservas Bancarias (RB) y por el circulante en poder del público.

$$RB = DSB + CBM$$

$$BM = RB + DPP$$

El anterior concepto se conoce con el nombre de "Base Monetaria" definida

por los usos o también se le llama "demanda por base". Esto indica como el público y los bancos utilizan la base monetaria que el Banco Central suministra.

Por el otro lado de la identidad contable, podemos también expresar la base según sus fuentes u orígenes y, esta noción corresponde al concepto de "oferta de base" y busca determinar los sectores económicos que generan dinero base.

A un nivel muy agregado la "base definida por sus fuentes" son el sector externo (SE), el sector Gobierno (SG) y el sistema bancario (SB).

$$BM = SE + SG + SB$$

El conocimiento y análisis de la base monetaria se hace con el fin de controlar el comportamiento de la oferta de dinero ya que esta es igual a la Base Monetaria por el multiplicador bancario

$$OD = BM \lambda$$

Esta situación implica que para variar la oferta de dinero necesariamente debe afectarse la base ya sea como resultado de la emisión de nuevas unidades monetarias, o de la entrada al país de dinero proveniente del exterior, etc.

En estos casos la oferta de dinero aumentará o disminuirá exactamente en la cuantía de la modificación de la base monetaria.

El otro aspecto que afecta la oferta de dinero es el multiplicador, el cual determina el cambio en la cantidad de dinero a que da lugar la variación de una unidad de base monetaria. Sus componentes principales son las razones de Efectivo en poder del público a Depósitos a la vista en los Bancos Comerciales:

$$e = \frac{DPP}{DCC}$$

y Reservas bancarias a Depósitos a la

vista en los Bancos Comerciales:

$$r = \frac{RB}{DCC}$$

de donde,

$$\lambda = f(e, r)$$

Por consiguiente el multiplicador es igual al resultado de dividir la Oferta Monetaria (M_1) por la Base monetaria,

$$\lambda = \frac{M_1}{BM}$$

Elaborando el concepto de multiplicador, para aislar los componentes de la oferta monetaria y de la base, tenemos:

$$M_1 = DPP + DPCH + DCC$$

Pero el dinero en poder del público más los depósitos de particulares sujetos a cheques en el Banco Central equivalen al efectivo en poder del público, por lo tanto:

$$M_1 = DPP + DCC$$

$$BM = DPP + RB$$

de donde:

$$\lambda = \frac{DPP + DCC}{DPP + RB}$$

Ahora bien, al presentar el multiplicador no en términos de dinero sino en forma de relaciones que puedan expresar tanto el comportamiento del público en su escogencia entre dinero efectivo (DPP) y depósitos a la vista (DCC) como el comportamiento de los Bancos respecto al total de las reservas bancarias (RB), dividimos la ecuación anterior por la cuantía de los depósitos a la vista, así:

$$\lambda = \frac{DPP/DCC + DCC/DCC}{DPP/DCC + RB/DCC}$$

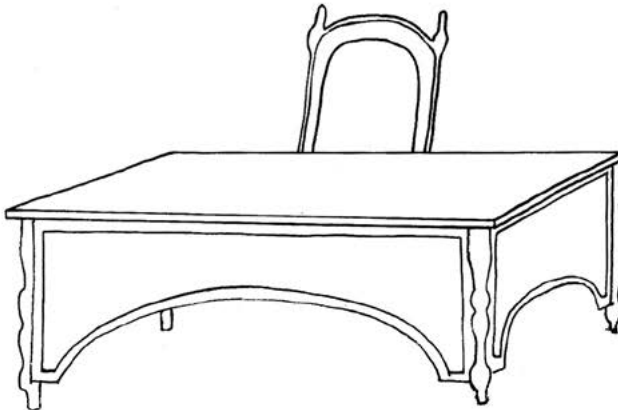
Simplificando, tenemos

$$\lambda = \frac{DPP/DCC + 1}{DPP/DCC + RB/DC}$$

En esta última ecuación DPP/DCC la

Oskar Solano de la Hoz

ABOGADO



CALLE 39 41-72, OFICINA 5CD, TELEFONO 316064

hemos llamado (e), indica la distribución del público entre dinero efectivo y depósitos a la vista, y la expresión RB/DCC le hemos llamado (r), indica cuánto desea mantener el banco como reserva por cada unidad monetaria en depósitos. Reemplazando obtenemos la ecuación del multiplicador,

$$\lambda = \frac{e + 1}{e + r}$$

Si la diferencia entre la oferta de dinero (OD) y la oferta monetaria (M_1), es a favor de la primera, este proceso se denomina "expansión o creación secundaria del dinero". Por consiguiente, la creación secundaria depende de la distribución que haga el público entre dinero efectivo y depósitos bancarios, y también de la forma como los bancos fraccionen los depósitos bancarios para constituir reservas.

Fernando Llinás Toledo

REFERENCIAS

Varios Autores

Controversia sobre economía Colombiana. Universidad Externado de Colombia 1976.

Prado A. Jesús

El Dinero. Guadiana de Publicaciones.

Departamento Económico de la Asociación Bancaria

La determinación de la base monetaria: un modelo simplificado.

Montes N. Fernando

La Base Monetaria ajustada; una nota metodológica. Revista Banco de la República septiembre 1976.

Lecturas sobre Moneda y Banca en Colombia

La oferta monetaria en Colombia y el dinero y la base monetaria 1967-1972. Fedesarrollo y Facultad de Economía Universidad de los Andes.

Diz Adolfo C.

Oferta Monetaria. Cemla.



hay de todo

en:

ARQUITECTURA

76



Para dibujantes

Cuadernos, lápices, implementos para

Publicidad, Arquitectura, Decoración, Ingeniería, Pintura

y todo lo relacionado con útiles para la educación.





ARQUITECTURA

76

Carrera 49 B N° 75-93.

Tel. 35 98 14.