

EL DINERO

El dinero es un elemento indispensable en nuestra vida, así, todas las compras de bienes las hacemos con dinero y el salario que recibimos por nuestro trabajo es en forma de dinero. Por ello vamos a tratar de explicar qué se entiende por dinero, los motivos por los que la gente desea mantenerlo o desde cuándo existe tal y como lo conocemos en la actualidad.

1 La definición del dinero

Normalmente, en nuestra vida diaria se asocia la palabra “dinero” con renta o riqueza. Así en el lenguaje habitual se dice que una persona gana mucho dinero o que tiene mucho dinero; además cuando hablamos de dinero solemos referirnos a los billetes y monedas que utilizamos cotidianamente para realizar transacciones.

Sin embargo, en economía, se entiende por dinero, cualquier bien que cumpla las siguientes funciones:

- I) Ser medio de pago, universalmente aceptado por todos los individuos que formen parte de ese país, para así facilitar los intercambios.

EJEMPLO. *En los doce países integrados actualmente en la zona del euro, la moneda que se utiliza para realizar transacciones es el euro y es aceptada por los ciudadanos de todos estos países para comprar y vender bienes.*

NOTA: *En el cumplimiento de esta función, es fundamental que los individuos perciban que el “sistema de pagos” (esto es, el conjunto de instrumentos, procesos y canales de transferencia de fondos entre los distintos sujetos de una economía, necesario para el desarrollo de la actividad económica) funciona correctamente y con unos niveles muy altos de seguridad.*

En nuestro país, esta función la lleva a cabo el Banco de España de quien se dice que ha de promover la estabilidad y el buen funcionamiento de los sistemas de pagos.

- II) Ser depósito de valor, para lo cual debe tener unas características de durabilidad o permanencia en el tiempo que permitan el ahorro (traspasar consumo presente a consumo futuro).

EJEMPLO. *Puedo decidir ahorrar para comprarme un coche dentro de un año (estoy transfiriendo un consumo que podría realizar hoy hacia el futuro) y para ello podría guardar mi dinero en forma de billetes de euro o en una cuenta corriente.*

NOTA: *Es importante que los bancos y otras instituciones de crédito donde mantenemos nuestros ahorros – lo que se conoce como el “sistema financiero” – estén suficientemente regulados y supervisados para que los individuos podamos recuperar nuestros ahorros cuando lo deseemos.*

Esta función la realiza en nuestro país el Banco de España de quien se dice que tiene la función de promover la estabilidad del sistema financiero.

- III) Ser unidad de cuenta. Debe ser la unidad de medida en que se expresen los precios de todos los bienes y servicios que haya en la economía; esto se llama ser “bien numerario”.

EJEMPLO. *En la actualidad todos los bienes y servicios que un español quiera comprar están expresados en euros, como antes lo estuvieron en pesetas. Cada economía tiene su propia unidad de cuenta, por ejemplo, en Estados Unidos es el dólar y en Japón, el yen.*

NOTA. *Es muy importante que los precios sean estables y no muestren grandes oscilaciones para que los agentes puedan tomar sus decisiones de forma ordenada. Así, cuando un individuo ahorra para comprar un coche en un futuro, espera que los precios de los automóviles no suban demasiado ya que si lo hicieran muy rápidamente y de forma inesperada, no podría comprar el coche con el ahorro previsto inicialmente.*

En nuestro país, al estar integrado en la zona monetaria del euro, corresponde al Sistema Europeo de Bancos Centrales, del que el Banco de España forma parte, la tarea de mantener la estabilidad de precios.

Podemos pues definir el dinero como el medio legal para realizar los pagos, que se representa por medio de monedas o billetes y se usa como unidad de medida en las transacciones económicas.

Fíjate que mientras las funciones ser medio de pago y ser unidad de cuenta son exclusivamente cumplidas en España por el euro, la función de ser depósito de valor también la cumplen otros activos (por ejemplo, podría mantener mis ahorros aparte de en billetes de euros, en joyas, en cuentas corrientes, en letras del Tesoro, en acciones, en obras de arte, etc.)

2 La historia del dinero

En las sociedades primitivas, antes de la existencia del dinero, los individuos realizaban sus transacciones mediante el **TRUEQUE**, es decir, intercambiando directamente unas mercancías por otras.

Podríamos preguntarnos: ¿por qué entonces aparece el dinero? La respuesta es porque el trueque es costoso en términos de tiempo y de esfuerzo de encontrar a la persona que quiera intercambiar justo lo contrario que nosotros.

Dicho en otras palabras, el problema inmediato en una economía de trueque es que requiere “la doble coincidencia de deseos”, es decir, los individuos tienen que encontrar una contrapartida que desee lo que ellos ofrecen y que ofrezca justamente lo que quieren.

EJEMPLO. *Imagina un peluquero que desea unos zapatos y encuentra un zapatero que podría vendérselos pero que lo que desea comprar es harina. En este caso, el intercambio no sería posible porque no se produce la “doble coincidencia de deseos”. Entonces, o bien el peluquero espera a que el zapatero necesite un corte del pelo, o bien el peluquero encuentra a un molinero que justamente necesite un corte de pelo a cambio de harina que a su vez intercambiará por los zapatos.*

Obviamente, esta práctica tiene importantes costes en forma de búsqueda de la contrapartida apropiada o en forma de tiempo de espera hasta encontrarla, y una vez que se encuentra en forma de acuerdo sobre el número de unidades de cada bien que cada individuo está dispuesto a entregar/recibir. Por este motivo, apareció el dinero.

A partir de la definición de dinero explicada anteriormente, la pregunta que podría plantearse es: ¿qué bien podría ser considerado como “dinero”?

La respuesta es cualquier bien que cumpliera las tres funciones mencionadas en el punto anterior.

Para cumplir la función medio de pago, un bien debería tener las siguientes propiedades intrínsecas:

- 1- *homogeneidad, es decir, unidades idénticas o parecidas;*
- 2- *tamaño y peso pequeños en relación con su valor;*
- 3- *divisibilidad en unidades suficientemente pequeñas para poder intercambiar cualquier bien.*

Para cumplir la función depósito de valor, un bien debería tener las siguientes propiedades:

- 1- *durabilidad, es decir, para poder ser un medio de mantener riqueza (ahorro) ha de ser duradero en el tiempo;*
- 2- *dificultad de falsificación, ya que, si cualquiera pudiera producir dinero, perdería su valor.*

De hecho, a lo largo de la historia ha habido distintos bienes que han desempeñado este papel.

El oro, la plata y los metales preciosos han sido con frecuencia las mercancías elegidas en los últimos 4000 años como dinero. Más antiguamente, en el Alto Egipto se utilizaban las conchas; en Mesopotamia la cebada; en algunas sociedades del Extremo Oriente el arroz; cigarrillos y bebidas alcohólicas en Alemania tras la II Guerra Mundial, y así se pueden encontrar miles de ejemplos de bienes que han desempeñado el papel de dinero en distintas sociedades y en diversos periodos históricos.

A “este tipo de dinero” se le denomina **DINERO MERCANCIA** y se caracteriza por ser un bien demandado por los individuos para ser consumido y demandado como dinero, lo que implica que su valor final está respaldado por tener valor por sí mismo como bien de consumo.

Sin embargo, una economía organizada con dinero mercancía sería una economía ineficiente. En efecto: si los intercambios pudieran realizarse con un bien carente de valor pero que fuera aceptado de forma generalizada por todos los individuos, estos estarían en una situación mejor, ya que el bien que hace la función de dinero mercancía quedaría liberado para ser consumido. De esta manera, surgió un nuevo tipo de dinero, el denominado **DINERO FIDUCIARIO**, que no tiene valor en sí mismo pero que es aceptado de forma general como medio de pago y depósito de valor. Los billetes y monedas que manejamos en la actualidad pertenecen a esta categoría de dinero fiduciario.

De hecho, piensa en un billete del Monopoly ¿cuál es la diferencia entre este y un billete en euros? En realidad, ambos son dos trozos de papel que no tienen valor por sí mismos pero mientras que al billete del Monopoly nadie le atribuye un valor, al euro sí derivado de la confianza que tienen en él los individuos.

Se dice así que el dinero fiduciario no está respaldado y su valor viene dado por la credibilidad de la entidad que lo emite ante el público que lo acepta como medio de pago. Normalmente, la capacidad de emisión está en manos de los bancos centrales de los países respectivos.

En nuestro país, nuestro banco central es el Banco de España y es la institución que se encarga de la emisión de los billetes de euros (y antes de 2002 de la peseta) según mandato del Banco Central Europeo. Así el valor de cada billete de euro que un individuo tiene en su monedero depende de nuestra confianza en dicha institución, traducido en la seguridad que tiene el

individuo de que los euros le servirán para realizar los pagos a los que esté obligado por sus compras de bienes y servicios.

En la actualidad, la definición de dinero hay que entenderla en un sentido más amplio ya que se considera como dinero no solo los billetes y monedas en circulación sino también otros activos que cumplen las tres funciones señaladas anteriormente.

Piensa en una cuenta corriente sobre la que se tiene una tarjeta de crédito, con esta última puedes comprar directamente bienes y servicios sin necesidad de utilizar euros, luego a todos los efectos es como los billetes y monedas.

Disponemos de varias definiciones de dinero, conocidas como “agregados monetarios”, que incluyen, además de los billetes y monedas en circulación, otros activos como las cuentas corrientes que cumplen las tres funciones que se enumeraron en la definición de dinero.

LA ESTABILIDAD DE PRECIOS

1 La relación entre el dinero y los precios

Hay una teoría económica, postulada por Milton Friedman¹, que establece una relación positiva entre el dinero y los precios. Esto significa que:

- I) Un aumento de la cantidad de dinero tiene como consecuencia un aumento del nivel de precios de la economía.
- II) Una disminución de la cantidad de dinero tiene como consecuencia una reducción del nivel de precios de la economía

Para ilustrar este hecho, veamos un ejemplo con dinero mercancía, que narra la experiencia de R.A.Radford, economista y oficial del ejército inglés, en un campo de concentración alemán durante la Segunda Guerra Mundial.

En el campo de concentración había oficiales prisioneros, cada uno con sus preferencias, que recibían un lote de bienes, proporcionado por la Cruz Roja e idéntico para todos, que contenía: leche, chocolates, azúcar, cigarrillos, artículos de aseo, etc. Con el tiempo, las distintas preferencias de consumo hicieron que apareciera el intercambio en forma de trueque.

Posteriormente, según se fue organizando el campo, los cigarrillos adquirieron el papel de dinero, lo que hemos denominado dinero mercancía. Así el comercio mejoró en el campo y los individuos ahorran guardando cigarrillos (fíjate que los no fumadores también deseaban poseer ese bien). En este contexto, se registraba la relación que hemos mencionado anteriormente entre dinero y precios:

Cuando llegaban cargamentos de cigarrillos, aparecía un proceso de aumento de los precios del resto de los bienes, expresados en cigarrillos. Lo que pasaba es que al haber más cigarrillos, el valor de estos disminuía en términos del resto de bienes y por eso eran necesarios un mayor número de cigarrillos para comprar un mismo bien.

Cuando había escasez de cigarrillos, aparecía un proceso de disminución de los precios del resto de los bienes, expresados en cigarrillos. Al haber menos

¹ Friedman propugnaba que “la inflación es siempre y en todo momento un fenómeno monetario”.

cigarrillos, el valor de estos aumentaba en términos del resto de bienes y por eso eran necesarios un menor número de cigarrillos para comprar un mismo bien.

Esta teoría es aceptada hoy en día por la práctica totalidad de los economistas como una teoría que se cumple en el medio y largo plazo. En general el aumento del dinero lleva asociado aumentos de precios en el medio plazo, ocurre lo que en el campo de concentración del ejemplo, el dinero pierde valor relativo y, por tanto, los precios suben. Si no se produce inmediatamente es porque la percepción de lo que está pasando en la economía no es tan clara como en el ejemplo, el número de bienes y de agentes es infinitamente mayor y además, el público, no solo desea mantener dinero para realizar gasto (demanda de dinero por "motivo transacciones") sino que también demanda dinero como depósito de valor ("motivo precaución y especulación") lo que determina que no haya una relación automática entre dinero y precios en el corto plazo.

2 La importancia de la estabilidad de precios

2.1 ¿Qué es la estabilidad de precios?

Se entiende que se da una situación de estabilidad de precios cuando, en promedio y a medio plazo, los precios ni suben ni bajan, de modo significativo.

→ ***Por ejemplo, imagina un individuo que tiene un salario mensual de 1200 euros, con los que compra un número determinado de bienes y servicios para su consumo. Se dice que el nivel general de los precios es estable si al año siguiente dicho individuo puede comprar el mismo conjunto de bienes y servicios con el mismo salario.***

Para precisar si existe estabilidad de precios en una economía, es necesario definir un determinado indicador de precios que aproxime el precio medio de todos los bienes y servicios de dicha economía y que permita contrastar si sus variaciones son o no significativas².

2.2 La inflación

2.2.1 Naturaleza y medida

Para observar la evolución de los precios y ver si su variación (es decir, la inflación) es o no estable se utilizan índices que elaboran los Institutos de Estadística de cada país; en España el más seguido es el "Índice de Precios al Consumo" o IPC, que se elabora con unos criterios coordinados con el resto de países de la zona Euro. Según sea su variación interanual se considera que se ha alcanzado o no la estabilidad de los precios en un periodo de tiempo.

Hoy en día el mandato de los bancos centrales para conseguir la estabilidad de precios consiste en lograr inflaciones bajas y estables.

→ ***En nuestro país y en el resto de países con los que compartimos el euro, la estabilidad de precios se define como el mantenimiento de las tasas de inflación por debajo del 2% pero próximas a este valor en el medio plazo.***

En Economía se entiende por "proceso inflacionario" un aumento generalizado de los precios de todos los bienes a lo largo de un periodo prolongado, entendiéndolo como aumentos sustanciales e imprevisibles.

En la formación de precios, uno de los elementos más importantes son las expectativas (es decir, lo que la gente espera que va a pasar con los precios en el futuro); si todo el mundo piensa que van a haber subidas en los precios, se producen aumentos en los precios que, a su vez, vuelven a generar nuevas expectativas de subidas que a su vez aumentan los precios,... y

² En España, se utiliza el Índice de Precios al Consumo, el denominado IPC.

así sucesivamente; se genera lo que se conoce como una espiral inflacionista difícil de controlar y con elevados costes.

Cuando la inflación desborda toda posibilidad de control, se desata lo que se conoce como proceso hiperinflacionario, en el cual la moneda pierde su propiedad de reserva de valor y de unidad de medida. "Hiperinflación" es una inflación muy elevada, según el economista Philip Cagan, es cuando la tasa de inflación mensual supera el 50%.

En muchos países latinoamericanos las subidas de precios han alcanzado en las últimas décadas tasas muy elevadas, algunas del orden del 400% anual e incluso superiores. En otros países y otros períodos históricos se han conocido también procesos inflacionistas extraordinarios, el más estudiado de todos ellos es el sufrido por Alemania tras la Primera Guerra Mundial.

La obligación de pagar fuertes indemnizaciones a las naciones vencedoras y la caótica situación interna que impedía obtener por la vía fiscal los ingresos necesarios, indujeron a la República de Weimar a financiarse imprimiendo papel moneda sin ninguna contención. Se produjo un aumento espectacular de la cantidad de dinero en circulación que se tradujo en un aumento del nivel de precios: entre enero de 1922 y diciembre de 1923 la tasa acumulada de inflación ascendió a un billón por ciento.

El 22 de julio de 1923, el corresponsal del London Daily Mail en Berlín, contaba en un despacho: "He quedado sorprendido al descubrir hoy que había que pagar 24.000 marcos por un bocadillo de jamón que ayer, en el mismo café, solo costaba 14.000 marcos." Asimismo, añadía que aumentaban los salarios y que "el salario de un Ministro del gabinete había pasado, de 23.000.000, hacía diez días a 32.000.000 de marcos".

La "deflación" es el fenómeno contrario a la inflación, es decir, una situación donde el nivel general de precios disminuye de forma acusada y prolongada a lo largo del tiempo. La deflación también tiene efectos perniciosos sobre todos los estamentos de la economía: sobre el consumo porque las familias retrasan sus decisiones de compra, sobre los beneficios corporativos porque las empresas tienen dificultad en subir los precios de sus productos y en venderlos al público, sobre el endeudamiento de los individuos porque el valor real de su deuda aumenta a medida que pasa el tiempo y sobre el empleo porque las empresas se ven obligadas a despedir a sus trabajadores.

La crisis deflacionista de fines de los años veinte y de los treinta, lo que se conoce como la "gran depresión" condujo al mundo a una caída de la producción que duró casi diez años. Las empresas recibían por sus ventas cada vez menos dinero y por tanto, tenían menos ingresos para pagar salarios, realizar inversiones y cubrir sus deudas. Así, comenzaron a bajar los salarios nominales e incluso despedir personal, a reducir las inversiones y a tener problemas para cubrir sus créditos. Los bancos comenzaron a reducir su oferta de créditos ante la creciente dificultad para realizar sus cobros. Esta combinación de menores salarios, despidos, reducción de inversiones, restricciones crediticias crecientes por parte de la banca, conjugó una caída persistente de la actividad económica.

¿Cómo se calculan en la práctica los índices de precios?

En el caso de España con el denominado Índice de Precios al Consumo (IPC), calculado por el Instituto Nacional de Estadística (INE), se recoge el precio medio de una cesta de bienes y servicios de consumo de una familia representativa.

Para su estimación, cada cierto número de años se realiza un meticuloso estudio de los hábitos de consumo de los españoles mediante una Encuesta Continua de Presupuestos Familiares

(ECPF), dado su coste elevado se realiza con muy poca frecuencia: los últimos han sido en 1983, 1992 y 2001. Con los datos obtenidos, el INE selecciona una lista de productos representativos; lo que se conoce como "cesta de la compra" y controla mensualmente sus precios. Así el IPC en un año cualesquiera "t" será el resultado de valorar esa cesta de bienes a los precios de ese año "t".

→ **En el caso de la economía española, el IPC correspondiente al año 2002 fue de 105.5, el correspondiente a 2003 fue de 109.2 y el de 2004 de 111.7 ¿cuál fue la tasa de inflación en 2003 y 2004?**

La tasa de inflación en 2003 se calcula como:

$$\frac{\text{IPC}_{2003} - \text{IPC}_{2002}}{\text{IPC}_{2002}} \times 100 = \frac{109.2 - 105.5}{105.5} \times 100 = 3.5\%$$

Calcula la tasa de inflación de 2004.

2.2.2 Los costes de la inflación

¿Por qué los gobiernos, a través de los bancos centrales, tratan de alcanzar tasas de inflación bajas y estables?

Porque la inflación tiene costes. Veamos cuales son:

* Efectos redistributivos:

La inflación reduce el poder adquisitivo del dinero aunque si existiera lo que se denomina "neutralidad monetaria" (las rentas nominales aumentan al mismo ritmo que los precios) no sería un problema.

→ **Imagina un individuo que en 1998 ingresa unas rentas salariales de 30.000 euros (salario nominal). Suponiendo que el nivel medio de los precios en 1998 era de 100, el poder adquisitivo del salario del individuo sería de $30.000/100 = 300$, es decir, el individuo podría comprar 300 unidades de bienes y servicios (salario real).**

A comienzos de 1999 los sindicatos negocian una subida salarial del 5%, porque esperan que los precios al acabar el año aumenten en esa tasa (por tanto, esperan una inflación del 5%); con el objetivo de mantener el poder de compra de las rentas salariales. Por tanto, el salario nominal de dicho individuo será en 1999 de

$$30.000 + 5\%30.000 = 30.000 \times 1.05 = 31.500 \text{ euros.}$$

Pero al acabar el año 1999, la inflación observada en la economía ha sido del 8%, por lo que el individuo ha perdido poder adquisitivo, podrá comprar menos bienes y servicios a pesar de tener un mayor salario nominal ya que los precios de 1999 serían de $100 + 8\% 100 = 100 \times 1.08 = 108$ y por tanto su salario real $31.500/108 = 292$.

* Costes en suela de zapatos:

La inflación es como un impuesto que recae sobre las personas que tienen dinero y anima a los individuos a disminuir sus tenencias de dinero y a invertirlo en activos que generan intereses.

Este coste se refiere no al desgaste de nuestros zapatos sino al tiempo y la comodidad que debemos sacrificar para tener a mano menos dinero del que tendríamos si no existiera inflación. Estos costes son enormes en economías que experimentan hiperinflaciones.

→ **En Bolivia en 1985 se sufría un proceso hiperinflacionario. La experiencia de un boliviano, Edgar Miranda, publicado en "The Wall Street Journal" del 13-8-85, nos lo indica; según cuenta él mismo, cuando recibe su sueldo mensual de maestro de 25 millones de pesos no tiene tiempo que perder: cada hora que pasa los pesos pierden valor. Así,**

+ su mujer va corriendo al mercado a comprar la cantidad de arroz y fideos que necesitan para el mes

+ él acude con el resto de los pesos al mercado negro a cambiarlos por dólares que mantienen su valor

* Costes de menú:

Se refieren a los costes de modificar los precios que soportan las empresas (COSTE de imprimir nuevas listas de precios y catálogos, COSTE de anunciarlos a los distribuidores y clientes,...). Obviamente, la inflación eleva los costes de menú:

→ **Con inflaciones bajas y estables, las empresas ajustan anualmente sus precios mientras que con HIPERINFLACIONES, las empresas deben ajustar sus precios casi diariamente.**

* Distorsiones fiscales:

Debido a que las tablas fiscales no necesariamente se actualizan (lo que se conoce como ausencia de "indiciación" en los impuestos), la inflación implica una mayor carga impositiva para los ciudadanos. Así, si el sueldo de un individuo aumenta porque ha aumentado la inflación, mantendrá el mismo poder adquisitivo de su renta (misma renta en términos reales), pero si por efecto de este aumento de su renta, pasa a un escalón de IRPF superior, pagará más impuestos.

Imagina un individuo en dos ejercicios fiscales consecutivos, 1998 y 1999, que en 1998 ingresa unas rentas salariales de 30.000 euros y que la inflación del periodo es del 30%.

Imagina también que hay un proceso de indiciación salarial en la economía de tal forma que el individuo tiene garantizado el mismo poder adquisitivo de su salario:

1998	1999
$W = 30.000 \text{ €}$	Indicación salarial:
$\pi = 30\%$	$W = 30.000 + 30\% \cdot 30.000 = 30.000 \times 1,3 = 39.000 \text{ €}$

Sin embargo, a pesar de tener garantizado el poder adquisitivo de su salario, si los escalones del tipo impositivo del IRPF son:

De 27.000 a 36.000 € tipo impositivo = 23%
De 36.000 a 45.000 € tipo impositivo = 27%

y no se revisan; obviamente este individuo va a pagar más a Hacienda y va a tener en definitiva menos renta disponible para consumir.

* Pérdida de competitividad:

La inflación implica que nuestros productos se hacen menos competitivos frente a productos similares fabricados en el exterior, es decir, los bienes exteriores se harán más baratos en comparación con los nuestros:

Considera nuestros mercados de exportación de hortalizas. Imagina que nuestro país, España, junto con Francia, exportamos naranjas a los Estados Unidos. Si nuestras naranjas aumentan más de precio que las francesas, al hacerse más caras, los estadounidenses sustituirán nuestros productos por los franceses (lo que equivale a una pérdida de competitividad).

La inflación tiene estos costes, independientemente de que sea o no predecible y de cuál sea su nivel, sin embargo cuanta más inflación haya, y más se cambien los precios, más difícil será predecir los precios futuros y esta variable es fundamental en las decisiones de empresarios y trabajadores.

Dado que los precios transmiten la información necesaria para que los consumidores decidan correctamente qué deben adquirir y para que las empresas calculen qué y cuánto deben producir, si están cambiando continuamente dejan de cumplir su función informativa y aparecen de este modo unos COSTES adicionales:

* Mayor incertidumbre de los agentes económicos:

Como ya se ha comentado, se da el nombre de "expectativas" a las previsiones que los agentes realizan sobre la magnitud en el futuro de las variables económicas. El comportamiento de los agentes dependerá, lógicamente, de cuáles sean sus expectativas. Así, las demandas salariales de los trabajadores, y las subidas que los empresarios están dispuestos a conceder, dependen de las expectativas que ambos tengan sobre el comportamiento de la inflación en el próximo año.

→ ***Cuanto mayor sea la tasa de inflación, más amplio será el margen de error en las expectativas de los agentes económicos y por tanto mayor la sensación de inseguridad.***

* Redistribuciones arbitrarias de la riqueza ante una inflación imprevista:

La inflación imprevista redistribuye la riqueza entre la población porque muchos préstamos de la economía se especifican en unidades monetarias:

Si hoy pido un préstamo de 6.000 € para comprar un coche, por el que debo pagar un tipo de interés del 10%, esto supondría que cuando tenga que devolverlo deberé pagar el principal más los intereses correspondientes, por tanto:

$$6.000 + 10\% 6.000 = 6.000 \times 1,1 = 6.600 \text{ euros.}$$

Pero si hay una inflación imprevista y elevada, por ejemplo, del 40%; en realidad estaré devolviendo menos dinero, en términos reales, del que me prestaron. Me estaré enriqueciendo gracias a esa inflación imprevista: ¿por qué?

Compré un coche que me costó 6.000 €. Si ahora quisiera comprarlo me costaría:

$$6.000 \text{ €} + 40\% 6.000 \text{ €} = 6.000 \times 1,4 = 8.400 \text{ euros.}$$

Sin embargo solo devuelvo 6.600 euros.

¡Imagina cómo afectará esta situación a individuos ahorradores! Según pase el tiempo su dinero cada vez valdrá menos, podrán comprar menos bienes y servicios con ese dinero.

Este COSTE de la inflación imprevista es importante considerarlo junto con otro hecho y es que cuando la inflación es especialmente volátil e incierta la tasa media de inflación es ALTA. Por ello, los países que tienen una baja inflación media tienden a tener una inflación estable.

EL PAPEL DEL BANCO CENTRAL

Los bancos centrales fueron concebidos inicialmente como bancos privados encargados de financiar al Estado y de poner en circulación el dinero fiduciario.

Hoy día, los bancos centrales mantienen el privilegio de emitir billetes en régimen de monopolio y además tienen encomendadas otras funciones entre las que destacan la conducción de la política monetaria con el objetivo de lograr la estabilidad de precios, la vigilancia del sistema crediticio para lograr el objetivo de estabilidad financiera y velar por el funcionamiento del sistema de pagos.

La política monetaria es la acción de las autoridades monetarias encaminada a controlar las variaciones de la cantidad de dinero (denominada "*oferta monetaria*"), con el fin de alcanzar ciertos objetivos de precios. Así en referencia a esta función los bancos centrales se caracterizan por:

1 La creación y puesta en circulación del dinero

El Banco de España ha sido, desde 1874, el único que ha tenido el privilegio de emitir billetes en España, obteniendo con ello unos ingresos monetarios³ (lo que se conoce como señoreaje). Hoy en día son el Banco Central Europeo y los bancos centrales nacionales de los países integrados en el área del euro (denominados "Eurosistema") los que tienen el derecho exclusivo de la emisión de billetes en euros. El Banco de España, como banco central nacional del Eurosistema, emite billetes en euros en España bajo la autorización del Banco Central Europeo (BCE).

El Banco de España también es el responsable de poner en circulación la moneda metálica⁴ si bien requiere la aprobación del BCE en cuanto al volumen de emisión.

2 El balance de un banco central

El balance de un banco central es un estado contable que contiene una serie de partidas en su activo y su pasivo propias de las funciones que realiza, así en el activo aparecen los bienes y derechos que tiene frente al sector exterior, al sector público y frente al sistema crediticio (el resto de bancos de la economía, los denominados bancos privados o comerciales) y en el pasivo figuran los billetes que pone en circulación y los denominados "*activos de caja*" del sistema bancario, que son los activos que mantienen los bancos comerciales en el banco central básicamente en forma de depósitos.

³ La emisión o creación de dinero por parte de los bancos centrales figura en una partida del pasivo de su balance a coste cero. Al inyectarlo en la economía, por ejemplo prestándose a los bancos comerciales a un tipo de interés, el "tipo de intervención", obtiene unos rendimientos y aparece en una partida en el activo de su balance. Por tanto, del ejercicio de esta función obtienen los denominados 'ingresos monetarios' vía el pago de intereses por parte de los bancos comerciales de ese dinero introducido en la economía a un coste nulo.

⁴ La moneda metálica es acuñada por la Fábrica Nacional de Moneda y Timbre que la deposita en el Banco de España para su puesta en circulación.

Activo	Pasivo
Préstamos a entidades de crédito Préstamos al sector público Préstamos al sector exterior	Billetes Depósitos de los bancos comerciales

En el balance de un banco central se ve reflejada la ejecución de la política monetaria. En general, los bancos comerciales o entidades de crédito necesitan pedir fondos prestados a los bancos centrales. Gracias a ello, modificando el tipo de interés al que les presta esos fondos, los bancos centrales pueden afectar a los tipos de interés que, a su vez, los bancos comerciales cobran a sus clientes y, de esta manera, influir sobre la cantidad de dinero de la economía.

El banco central suministra dinero a los bancos que lo necesitan, prestándoselo a un tipo de interés denominado tipo de intervención.

3 El dinero y el PIB

A la hora de decidir cuánto dinero se introduce en la economía, resulta fundamental conocer la relación entre el PIB y el dinero, para ello es fundamental el análisis de lo que se conoce como "velocidad de circulación".

Se llama "velocidad de circulación del dinero" al número de veces que, como media, es utilizado el dinero en un país en un período de tiempo determinado. Nótese que un billete puede ser usado varias veces al año para adquirir diferentes cosas.

→ **Imagina que en un país, en un año, se han vendido bienes y servicios por valor de 100 billones y que la cantidad de dinero en circulación ha sido de 25 billones. Obviamente, el dinero ha tenido que ser usado cuatro veces para comprar dichos bienes, es decir, la velocidad de circulación ha sido cuatro.**

El concepto de velocidad del dinero permitió establecer la llamada "Teoría cuantitativa del dinero"⁵ que se resume en la expresión: el valor de todos los bienes y servicios producidos en un país en un período de tiempo determinado, es decir, el producto nacional, será igual a la cantidad producida de bienes, Y, multiplicada por su precio, P; y para adquirirla habrá sido necesario utilizar una cantidad de dinero, M, un número de veces, V. Por tanto:

$$M V = P Y$$

Si la velocidad de circulación del dinero se considera constante, entonces un aumento de M se traducirá en aumentos de PY, es decir, de producción de bienes y de precios. En realidad la cantidad de dinero influye sobre ambas variables, aunque, según indica la experiencia, mientras que en corto plazo la influencia es sobre el PIB y los precios, a medio y largo plazo es únicamente sobre los precios.

Esto sustenta la idea ya apuntada anteriormente de que EL DINERO ES EL DETERMINANTE DE LA INFLACIÓN A MEDIO PLAZO.

4 El dinero y los tipos de interés

Como acabamos de comentar, en el corto plazo la política monetaria intenta influir con la cantidad de dinero sobre la demanda total de bienes y servicios y sobre los precios, mientras que en el medio plazo sobre precios. Pero,

⁵ Es la base de una de las corrientes del pensamiento económico: el monetarismo.

¿Cuál es el instrumento por el que influye sobre las decisiones finales de los agentes? Pues los tipos de interés.

El canal de transmisión fundamental de la política monetaria es el que opera a través del impacto de los movimientos en los tipos de interés oficiales —a los que les prestan los bancos centrales a los bancos comerciales— sobre los tipos de interés que los bancos ofrecen a las familias y empresas. Por un lado, afecta a la rentabilidad que reciben las familias y empresas ahorradoras y por otro, al coste de los créditos que soportan los que piden prestado (prestatarios). Nótese que estos son los tipos de interés relevantes para las decisiones de gasto de las empresas (básicamente decisiones de inversión) y las familias (decisiones de consumo)⁶.

→ Por ejemplo, un individuo que ahorra, ante una reducción de los tipos de interés, recibirá menos intereses por sus ahorros lo que provocará un menor incentivo a ahorrar y mayor a consumir. Esto provocará un aumento de la demanda de bienes de consumo en el corto plazo y en el medio plazo, según aumenten las presiones de demanda, los empresarios comenzarán a aumentar los precios, trasladándose finalmente todo el efecto a precios.

5 La independencia de un banco central

La independencia de un banco central se produce cuando por ley, la política monetaria no es tarea del gobierno, sino que está delegada en el banco central, cuyas autoridades son elegidas fuera del ciclo político.

→ En nuestro caso, desde la creación del euro, el BCE cuyo objetivo último es la estabilidad de precios, es independiente de las instituciones europeas (Parlamento Europeo y Comisión Europea), de los gobiernos nacionales y de los propios bancos centrales de cada país.

→ Igualmente, el Banco de España dispone de una Ley de Autonomía en sus funciones como Banco Central Nacional, respetando las funciones que emanan de su integración en el SEBC⁷. Así, la Ley de Autonomía otorga al Banco de España el desempeño de una serie de funciones como, por ejemplo, la posesión y gestión de las reservas de divisas y metales preciosos no transferidas al Banco Central Europeo, la promoción del buen funcionamiento y estabilidad del sistema financiero y de los sistemas de pagos nacionales, la supervisión de las entidades de crédito o bancos comerciales y otras entidades, la puesta en circulación la moneda metálica, la elaboración de estadísticas relacionadas con sus funciones, la prestación de servicios de Tesorería y agente financiero de la Deuda Pública y una labor de asesoramiento al gobierno mediante estudios que resulten procedentes.

Los argumentos para establecer la independencia de los bancos centrales se encuentran muy vinculados con la necesidad de que el banco central tenga credibilidad. Si se tiene en cuenta que en la formación de los precios ocupan un papel fundamental las expectativas de los individuos, si el banco central tiene credibilidad le será más fácil reducir la inflación que si no la tiene.

Con la independencia de los bancos centrales se pretende:

- Evitar la tentación de que los gobiernos financien los desequilibrios presupuestarios dándole a la máquina de imprimir dinero, en lugar de hacerlo mediante la recaudación de impuestos que claramente es menos “popular”.

⁶ Generalmente, los estudios disponibles muestran que la transmisión es muy rápida en todos los países

⁷ El SEBC son las siglas del denominado ‘Sistema Europeo de Bancos Centrales’.

- Evitar la tentación de que los gobiernos utilicen la política monetaria para influir en el resultado electoral (los votos a favor del gobierno actual dependen, en parte, de la situación económica existente en el momento en que se convocan las elecciones), adoptando medidas expansivas justo antes de las elecciones para estimular la producción sabiendo que sus efectos perversos sobre precios no se manifestarán hasta un tiempo después del denominado “ciclo político”, lo cual puede acabar provocando pérdida de credibilidad del banco central y a la larga una mayor tasa de inflación que la deseada.
- Cuando el logro del objetivo de la estabilidad de precios requiera sacrificios, los gobiernos pueden verse tentados a no realizarlos por ser medidas poco populares. Los bancos centrales independientes son ajenos a esta problemática.

CÓMO CONSEGUIR LA ESTABILIDAD DE PRECIOS.

1 La política monetaria.

Desde 1999 la política monetaria de la Unión Económica y Monetaria, de la que forma parte España, es decidida por el Banco Central Europeo (BCE) y su prioridad es la estabilidad de los precios.

Por ello es el BCE el que adopta las decisiones últimas sobre las estrategias, instrumentos y procedimientos con los que desea operar.

a) Estrategia

El BCE ha definido qué entiende por estabilidad de precios: mantener las tasa de inflación por debajo del 2%, pero próximas a este valor en el medio plazo.

Para la toma de decisiones de política monetaria, se basa en la evaluación de información relevante desde dos perspectivas analíticas diferentes pero complementarias (los llamados dos “pilares”):

- Análisis económico: valoración de los determinantes de la inflación a corto y medio plazo, centrandó la atención en la evolución de la actividad real y las condiciones financieras de la economía.
- Análisis monetario: basada en la relación existente a largo plazo entre la cantidad de dinero y los precios, tiene la finalidad de verificar las indicaciones para la política monetaria que se derivan del análisis económico.

b) Instrumentación

Para llevar a cabo la política monetaria decide sobre los tipos de interés a muy corto plazo e implícitamente sobre la cantidad de dinero, al controlar la financiación que concede a los bancos, para ello los instrumentos de que dispone el BCE son:

- Operaciones de mercado abierto: Son el grueso de las operaciones de préstamo que concede el BCE a las entidades al tipo de interés oficial.
- Facilidades de crédito y depósito: Las entidades pueden obtener liquidez o mantenerla en el banco central a un tipo de interés prefijado y con vencimiento a un día. El objetivo es satisfacer las necesidades transitorias de liquidez de las tesorerías de las instituciones.

- Coeficiente de caja: las entidades están obligadas a mantener una proporción de sus pasivos en forma de depósitos en el banco central. Este instrumento puede servirle al Eurosistema para asegurarse de que los bancos dependan de los préstamos de los bancos centrales.

2 El Eurosistema.

El Eurosistema está formado por el BCE y los 12 bancos centrales nacionales (BCN) de los países que han adoptado el euro.

El objetivo primordial del BCE es el mantenimiento de la estabilidad de precios para lo que tiene asignada la función de definir y ejecutar la política monetaria de la zona del euro.

En la toma de decisiones del BCE, hay 2 órganos rectores:

1. El Consejo de Gobierno, que es el órgano principal, pues DISEÑA Y FORMULA la política monetaria y es el encargado de tomar las decisiones de movimientos de los tipos de interés. Se compone de los miembros del Comité Ejecutivo (6) y los gobernadores de los BCNs (12)
2. El Comité Ejecutivo, que es el que toma las medidas concretas, es decir, es el encargado de la gestión cotidiana del BCE, en particular, de la ejecución de la política monetaria para lo que atiende las pautas concretas del Consejo General. Se compone de un presidente, un vicepresidente (mandato de 4 años) y como máximo, cuatro vocales⁸.

NOTA: También existe el Consejo General, sin atribuciones de política monetaria, donde se reúnen todos los gobernadores de los bancos centrales de la UE y los miembros del Comité Ejecutivo. Es el único órgano del que forman parte los países no integrados en la UEM (trata estos temas) y es de naturaleza transitoria.

Tanto en el Consejo de Gobierno como en el Comité Ejecutivo, cada consejero tiene un voto y las decisiones de política monetaria se adoptan por mayoría simple.

El gobernador del Banco de Luxemburgo tiene el mismo peso a la hora de votar sobre qué se hace con los tipos de interés que el presidente del Bundesbank. Sin embargo, hay que tener en cuenta que las condiciones de la economía alemana (o francesa) influyen mucho más sobre la media del área que las de la economía de Luxemburgo o Irlanda, dada su población y la cuantía de la producción de bienes y servicios de cada uno de los países integrantes. Por ejemplo, Alemania y Francia representan en torno a un 29% y un 21 %, respectivamente, del PIB de la zona del euro, mientras que Luxemburgo o Irlanda alrededor del 0,3% y el 1,9%, respectivamente.

Todos los miembros del Consejo se han comprometido a ejecutar una política monetaria para el conjunto de la UEM, con independencia de la nacionalidad de cada uno. Por tanto, no puede esperarse que la política monetaria del BCE de respuesta a problemas nacionales aunque en la toma de decisiones de política económica el tema de las divergencias es de vital importancia.

→ ***Si la inflación española divergiera mucho de la tasa media de la UEM, la política monetaria del área no se adaptaría. Sería el gobierno español quien mediante cambios de su política presupuestaria o mediante reformas en los mercados de bienes y factores productivos debería afrontar los problemas específicos de nuestra economía.***

⁸ Nombrados de común acuerdo por los jefes de Estado y de Gobierno de los 12 países del área del euro.