



ECONOMÍA POLÍTICA

Esa particular mercancía llamada
DINERO

Material de Formación Político Sindical



CTERA





Secretaría de Formación Sindical
Carlos Ludueña y Mónica Garzón

Coordinador
Juan Garrido

Secretaría de Prensa y Comunicación
Oscar Frontroth

Coordinación
Secretaría de Prensa y Comunicación

PROGRAMA DE FORMACIÓN POLÍTICO SINDICAL

Módulo **ECONOMÍA POLÍTICA**

Producción de materiales
Lic. Sergio Saiz Bonzano

Diseño
zetas.com.ar

Esa particular mercancía llamada **DINERO**

ÍNDICE DE TEMAS

EL VALOR, EL DINERO Y LOS PRECIOS.

- ▶ ¿Cómo un papel se vuelve dinero?
 - ▶ Los valores fiduciarios
 - ▶ El precio de los valores fiduciarios
- ▶ ¿Cómo se crea el dinero?
- ▶ ¿Cómo se define el precio del dinero?

Material de formación político sindical





INTRODUCCIÓN A LA ECONOMÍA POLÍTICA: PROBLEMAS Y CONCEPTOS FUNDAMENTALES

Esa particular mercancía llamada **DINERO**

► Por **Sergio Saiz Bonzano***

“¿Cuánto es?”. “¿Cuánto vale?”. “¿Cuánto cuesta?”. “¿Cuál es el precio?”. Al preguntarnos sobre el valor de las mercancías, solemos vincular la respuesta al dinero. Pero, ¿alguna vez nos preguntamos por qué un montón de papel, cierta forma de papel, con determinados dibujos a cada lado y un par de firmas al anverso, nos permiten comprar un alfajor, un auto o una casa? Si alguna vez usted jugó al *Estanciero* o al *Monopoly*, notará fácilmente la diferencia entre el dinero “de juguete” y el dinero “de verdad”. Sin embargo, aunque parezca paradójico, entre ambos no hay demasiadas diferencias: a fin de cuentas se trata, en ambos casos, de pedazos de papel. De hecho, la mayoría de los billetes que componen muchos juegos de mesa en la actualidad son de mayor calidad y factura que las libras esterlinas que circulaban en 1824, cuando Bernardino Rivadavia inauguró la deuda externa argentina con la casa financiera inglesa *Baring Brothers*.

En nuestras sociedades contemporáneas, existe una clase particular de “papelitos de colores” que

atraviesa nuestras vidas, las estructura e incluso los gobierna. Sin ir más lejos, la inmensa mayoría nosotras/os pasamos la mayor parte de nuestro tiempo trabajando con el fin de obtenerlos. A pesar de ello, pocas veces nos detenemos a pensar de dónde proviene semejante poder.

¿Qué relación existe entre el valor de las mercancías y el dinero? ¿Cómo un trozo de papel se vuelve dinero? ¿Por qué algunas formas de dinero valen más y otras menos? ¿Cómo se crea el dinero? ¿Cómo se define su precio? Intentaremos presentar algunas claves que nos ayuden a responder esas preguntas.

El valor, el dinero y los precios

¿Cómo un papel se vuelve dinero?

- *Los valores fiduciarios*
- *El precio de los valores fiduciarios*

¿Cómo se crea el dinero?

¿Cómo se define el precio del dinero?

* Docente FFyH-FCS (UNC).

El valor, el dinero y los precios

A lo largo de la historia, distintos bienes como la sal o diferentes tipos de metales (bronce, plata, oro), fueron utilizados como *medios de cambio* para facilitar las transacciones y como *medios de pago* para saldar deudas. Se resolvían así muchos de los inconvenientes que implicaba el trueque al momento del intercambio: no se requería, de este modo, que coincidieran necesariamente el tipo de bienes y/o las proporciones a cambiar; permitía posponer el momento de hacerse de determinado bien, luego de haberse desprendido de otro; facilitaba el transporte de los valores, simplificando el comercio a distancia.

Además de servir como **medio de cambio o medio de pago** de aceptación generalizada por parte de todos los integrantes de determinada comunidad –tal como lo utilizamos en la mayoría de nuestras transacciones diariamente–, el dinero tiene otras funciones. Sirve además como **patrón de precios o unidad de cuenta**, que nos permite comparar y/o contabilizar bienes diferentes, a través de sus valores monetarios; de ese modo funciona al momento de consultar los precios en el supermercado o cuando miramos la carta de un restaurante para decidir qué vamos a pedir. A su vez, el dinero opera también como **depósito o reserva de valor** para preservar el poder adquisitivo; es decir, una forma de *atesorar*: ésta es la función principal del dinero cuando, por ej., se compran dólares –dinero mundial– con el objetivo de preservar el valor de los ahorros.

Diferentes razones (simbólicas, políticas, económicas) incidieron en la elección de los bienes que se desempeñaron como dinero a lo largo del tiempo. Entre ellas se encontraban también motivos de orden práctico ya que, para poder desempeñar ese rol adecuadamente, los bienes seleccionados debieron reunir ciertas

características: no deteriorarse con facilidad; ser divisibles, para permitir transacciones de poco valor; ser homogéneos o estandarizados, ya que sus unidades deben ser de igual calidad; ser fácilmente reconocibles, para lograr una amplia aceptación.

Sin embargo, considerado como *forma de valor*, **el dinero es un tipo particular de mercancía que no se distingue de todas las demás por sus características materiales concretas, por sus cualidades físicas**: la sal, el oro o un billete no comparten un “átomo” –podríamos decir– de su contenido material. **La particularidad de la mercancía dinero reside en su función específica y única: reflejar o “espejar” el valor de cambio de todas las demás mercancías.** Así, de seguro, nadie nos vendería una casa a cambio de determinada cantidad de kilos de tomate o litros de aceite, aun cuando *valgan* lo mismo que esa casa; seguramente, nos exigirán que vendamos aquellos tomates o todo ese aceite y le paguemos en dinero. En este sentido la peculiaridad del dinero, en tanto forma de valor, es su **intercambiabilidad general directa: funciona como equivalente general a través del cual todas las demás mercancías expresan su valor de cambio.**

Esa particular mercancía llamada dinero, se separa así del resto de las mercancías. Como vimos en una sección anterior al analizar el problema del valor y sus fundamentos, éstas tienen una doble existencia: como cosas útiles o *valores de uso*, cuya utilidad se efectiviza –precisamente– en su uso o consumo; y como *valores de cambio* o forma en la que se relacionan cuantitativamente, proporcionalmente, con las demás mercancías en el intercambio. **En el caso del dinero, su valor de uso consiste en su intercambiabilidad general: su utilidad no es otra que ser valor de cambio.**

Por ello, el dinero no sólo se separa del resto de las mercancías: su *monopolio* de la intercambiabilidad general directa, el ser la única mercancía que ejerce esa función, le permite elevarse sobre todas las demás: todas ellas *deben* expresar su valor en él, sea cual fuere su contenido material concreto, sea cual fuere el “cuerpo” en el que se presente la mercancía dinero. En ejercicio de aquel poder de monopolio, el dinero gobierna el mundo de las mercancías e impone su ley. Como señala Karl Marx, “En cuanto medida de valor, el dinero es la *forma de manifestación necesaria* de la medida del valor *inmanente* a las mercancías: el tiempo de trabajo”.¹ De allí también que **el precio es la forma que adquiere el valor de una mercancía expresado en dinero**: “El precio es la *denominación dineraria* del trabajo objetivado en la mercancía”.²

¿Cómo un papel se vuelve dinero?

Aunque comúnmente no lo percibamos de ese modo, **el dinero tal como lo conocemos hoy (papel moneda estatal de curso forzoso), es una clase particular de instrumento de deuda fiduciario**. Como señalamos al analizar la función de las deudas en el proceso económico y los tipos de deudas que existen, al igual que otros *instrumentos de deuda* (letras, bonos, pagarés, etc.), el dinero consiste en un compromiso de pago –en este caso por el monto de su valor nominal– que asume quien lo emite frente a terceros. Sin embargo, su primera *particularidad* radica en que sólo un agente específico puede emitir este tipo de instrumento de deuda: el Estado Nacional, a través de la autoridad monetaria (Banco Central). De este modo, el papel moneda que funciona como dinero es una deuda del Banco Central y, por tanto, forma parte de su pasivo.



¹ Karl Marx, El capital. Crítica de la economía política, Tomo I, Vol. I (México: Siglo XXI, [1867] 1975), pág. 115 (cursivas en el original).

² *Ibidem*, pág. 124 (cursivas en el original).

Los valores fiduciarios

A diferencia de la sal, la plata o el oro, mercancías con valor intrínseco que como decíamos desempeñaron antiguamente esta función, **los billetes que hoy utilizamos no tienen valor en sí mismos**: expresan o representan un *valor nominal* asignado al momento de su emisión; así, los billetes dicen que valen “10 dólares”, “5 pesos”, ó “30 euros”. **Su valor es enteramente fiduciario**, término latino que refiere a la confianza (*fiducia*): al aceptarlos, lo hacemos porque “confiamos” en que luego se nos reconocerá (al menos) el valor que *expresan* nominalmente. Esta misma razón explicaría, *en principio*, que nadie estaría dispuesto a aceptar, por ej., un cheque de una empresa que se encuentra en quiebra; o compraría un bono de deuda de un país que presenta dificultades para hacer frente a sus compromisos. Así, aquella “confianza” en la que “descansa” el valor fiduciario de los instrumentos de deuda depende, principalmente, de si creemos o no que el emisor podrá cumplir a término con las condiciones pactadas en ese título o contrato, en función de su capacidad y solvencia (presentes y futuras).

En ese sentido el dinero, en tanto valor fiduciario, depende de la estimación que realizan los diferentes agentes económicos sobre la capacidad que tendrá el Banco Central de cumplir con los términos de la obligación asumida al momento de su emisión: que el poder de compra o poder adquisitivo representado en su valor nominal, nos será reconocido al momento de utilizarlo en las transacciones o los intercambios. Así, cuando aceptamos billetes estamos suscribiendo una suerte de “contrato tácito”: lo hacemos porque *confiamos* en que, luego, los demás nos reconocerán el valor expresado nominalmente en ellos, a partir de la convic-

ción de que sus emisores garantizarán que esto ocurra.

Sintéticamente, esto es lo que explica la diferencia entre el dinero “de verdad” y el “de juguete” de la que hablábamos al comienzo: nadie nos reconocerá el valor expresado en un billete de un juego de mesa. Del mismo modo, se encuentran aquí las razones de que las llamadas *cuasi-monedas* no funcionen estrictamente como dinero (no sean “moneda” a secas) y siempre coticen en el mercado por debajo de su valor nominal. Ejemplo de ello son los certificados o letras de cancelación de obligaciones *al portador*, emitidas en abril de 2018 por el gobierno provincial de Chubut (TICADEP), así como las lanzadas por el gobierno nacional y 15 gobiernos provinciales a finales de la década de 1990 (LECOR, LECOP, PATACÓN, etc.), para financiar el pago de sus compromisos (sueldos, proveedores, etc.) ante la falta de recursos. A pesar de existir en menor cantidad que los billetes (ser más “escasas”, para utilizar el lenguaje propio del marginalismo y su teoría del valor), esas *cuasi-monedas* valen menos que los billetes ya que –en el mejor de los casos– sólo sus emisores reconocen íntegramente su valor nominal (en el pago de impuestos o servicios, por ej.), pero no garantizan que el resto de los agentes económicos lo hagan.

Que el dinero sea un particular instrumento de deuda fiduciario explica que, al igual que los pagarés por ej., los billetes lleven la firma de las autoridades del país que los emite. Son ilustrativas en ese sentido las leyendas presentes en cada dólar, sin importar su denominación: el encabezado del anverso señala que se trata de una “*Nota de la Reserva Federal*” –autoridad monetaria norteamericana–, precisando luego que “*Esta nota es moneda de curso legal para todas las deudas, públicas y privadas*”. La leyenda de su reverso no puede

dejar de asombrarnos, considerando que se trata de valores fiduciarios: “*En dios confiamos*”³

Nos encontramos aquí ante una **primera (aparente) paradoja**. Por un lado, antes afirmamos que el fundamento del valor de cambio de las mercancías se encuentra en el trabajo incorporado a ellas, y que el dinero expresa ese valor intrínseco o inmanente. Pero acabamos de señalar que los billetes, en tanto dinero, no tienen valor en sí mismos: su valor reside en la “confianza”. Pareciera entonces que, parafraseando al propio Marx en relación a otros problemas, *todo lo sólido se desvanece en el aire*: **pareciera que la objetividad de la teoría del valor-trabajo, se disuelve finalmente en algo tan etéreo y subjetivo como la “confianza”**. Lo que sucede es que, **en tanto el dinero es una función** (monopolio del equivalente general), **éste expresa, espeja el valor de cambio del resto de las mercancías pero, en sí mismo, carece de valor**. Dicho de otro modo: lo que sucede es que, cuando nos paramos frente al espejo, la imagen que éste refleja no existe con independencia de nosotras/os frente a él.

Aunque quizá sintamos que nos encontramos en medio de un indescifrable laberinto, sin embargo ya contamos con las claves para despejar esta aparente paradoja. Veamos.

Como ya expresamos, todas las mercancías –con la sola excepción de la *mercancía dinero*– definen su valor a partir de la cantidad de trabajo cristalizado en ellas; además, también sabemos ya que el dinero es la *expresión necesaria de ese valor (trabajo) incorporado*. Igualmente hemos mencionamos que el dinero, en tanto *monopolio de esa función*, es decir una clase especial de mercancía en la que las demás *deben* expresar su valor de cambio, *no se rige por las mismas leyes* (valor = trabajo incorporado). Y también sabemos ya que, en la actualidad, el dinero *existe como papel moneda: instrumentos de deuda de valor fiduciario*. Con esas pistas

y con un poco de paciencia, ya podemos encontrar la salida de aquel laberinto.

Lo que sucede es que **la mercancía dinero**, al igual que los restantes instrumentos de deuda, **tiene precio pero carece de valor**: éste, como expresamos, es *fiduciario*. Como señala Esteban Magnani al analizar las llamadas *cripto-monedas* como los *bitcoins*, “La gran pregunta es: ¿por qué esta moneda se acepta como portadora de valor? Porque la gente cree que tiene valor y la acepta. La respuesta es tautológica, es cierto, pero también es aplicable a los billetes o a los números que aparecen en una pantalla con nuestro saldo de cuenta: el dinero ya es casi siempre solo una convención”;⁴ una convención social –agregamos nosotros– con profundas consecuencias.

Podemos así finalmente comprender que aquella primera paradoja lo es sólo en *aparencia*, si enfatizamos algo que ya hemos enunciado: **el dinero, en tanto forma de valor, no es otra cosa que una función; más precisamente, el monopolio de una función**: la intercambiabilidad general directa. El *fundamento del valor fiduciario* del dinero, se encuentra así inscripto en la lógica del intercambio de mercancías, en la que una mercancía particular se separa del resto y monopoliza esa función específica: expresar el valor de cambio de todas las demás. De este modo, la *existencia práctica del dinero como mercancía* depende de que ésta, en ejercicio de aquel monopolio, nos permitirá realizar el valor de cambio que expresa nominalmente en los intercambios concretos. Es por esta *posición* particular que ocupa al interior del mundo de las mercancías que el dinero, cuya utilidad es ser “puro” valor de cambio, puede mudar de cuerpo o cambiar de ropaje (sal, plata, oro, billetes). Es por esta posición particular que incluso, como en el cuento infantil *El traje nuevo del emperador*, puede presentarse públicamente sin pudor como un “rey desnudo”: billetes de valor enteramente fiduciario.

³ “Federal Reserve Note”. “This note is legal tender for all debts, public and private”. “In God we trust”.

⁴ Esteban Magnani, “El misterio del bitcoin. Informe Especial. Las criptomonedas”, Página/12, Suplemento Cash [online] (22 de abril de 2018). Recuperado de: <https://www.pagina12.com.ar/109732-el-misterio-del-bitcoin>

El precio

de los valores fiduciarios

Afirmamos hace un momento que la mercancía dinero, al igual que los restantes instrumentos de deuda, carece de *valor* pero tiene *precio*. Nos encontramos así ante una **segunda paradoja, igual de aparente** –como veremos– que la primera: si el *precio* es el *valor expresado en dinero*, ¿cómo se determina entonces el *precio del dinero* que, en tanto instrumento fiduciario, carece de valor? Buena parte de lo complicado de este asunto, se juega en la diferencia entre el *valor* y el *precio* de las mercancías. Es más: al tratarse del dinero, de esa particular mercancía en la que todas las demás expresan su *valor de cambio bajo la forma del precio*, nos encontramos entonces frente al problema del *precio más importante entre todos los precios*.

Hasta aquí tenemos que, en tanto valor fiduciario, el papel moneda que funciona como dinero –así como el resto de los instrumentos de deuda– *parecen* depender *en principio* de la confianza hacia sus emisores. Sin embargo, como pone de manifiesto el accionar de los denominados “fondos buitres”, que adquieren títulos de deuda en *default*; como indica cada corrida cambiaria e, incluso, la cotización diaria del dólar; o como puede apreciarse todos los días en las variaciones de los precios de las acciones y otros activos financieros en los mercados bursátiles, la **“confianza” sobre la “capacidad” y la “solvencia” de los emisores de instrumentos de deuda no es lo que define su precio de mercado**. Así, por ej., si ayer las acciones de YPF cayeron un 3 % o si hoy subieron un 7 %, esto no quiere decir



¿Cómo se determina entonces el precio del dinero que, en tanto instrumento fiduciario, carece de valor?

que esa empresa ayer era menos solvente que hace dos días; o que hoy es un “7 % más confiable” que ayer.

La clave se encuentra en que **el precio de mercado del dinero, a diferencia del resto de las mercancías pero al igual que todos los instrumentos de deuda (bonos, letras, etc.), no se encuentra determinado por sus condiciones de producción. En tanto se trata de valores fiduciarios, su precio de mercado es el resultado de una estimación, un cálculo, una especulación que realizan los sujetos sobre su precio en el futuro: el valor de cambio que tendrá en el futuro su valor nominal**; actualmente, esta especulación es traducida por la teoría dominante como *expectativas* de



los agentes económicos. Así, como veremos más adelante en relación a cómo se define la *tasa de interés* que expresa el *precio del dinero*, habrá quienes consideren que su poder de compra subirá (por lo que procurarán conservar el dinero que ya tengan y adquirir aun más) y otros que, por el contrario, estimarán que el dinero perderá valor en adelante (por lo que intentarán desprenderse de él lo más rápido posible). **Esta indeterminación o incertidumbre caracteriza así al dinero actual y a todo otro valor fiduciario, cuyo precio de mercado (la tasa de interés) es finalmente resultado de “la ‘especulación’ sobre el precio futuro de las deudas”.**⁵

En ese punto sólo nos resta señalar que, sin embargo, para explicar que existan sólo determinadas mo-

nedas nacionales aceptadas para el comercio internacional como **dinero mundial o patrón de cambio internacional** (el dólar, por ej.) no alcanza con aludir, como ya sabemos, a la “mayor confianza” –nuevamente etérea y contingente– pero tampoco al buen “calculo especulativo” –igualmente indeterminado y contingente– de aquellos países que lo emiten. Hace falta considerar, fundamentalmente, que **el propio dinero entraña una relación de poder: una relación de fuerzas desiguales, entre quienes lo poseen y quienes no**. Del mismo modo, **las monedas aceptadas como dinero mundial expresan también una relación de fuerzas: es la posición dominante de sus países emisores, la que les permite imponerlas como patrón de cambio internacional**.

⁵ Axel Kicillof, Lección 6: La contribución de Keynes, De Smith a Keynes: siete lecciones de historia del pensamiento económico. Un análisis de los textos originales (Bs. As.: Eudeba, 2010), pág. 288.



¿Cómo se crea el *dinero*?

Comúnmente pensamos que, en nuestras sociedades actuales, todo el dinero nacional que existe en una economía –como los pesos en el caso argentino– es creado por el Estado, a través del organismo que funciona como autoridad monetaria de ese país: en nuestro caso, el Banco Central de la República Argentina (BCRA). Sin embargo, esto no es enteramente cierto.

La autoridad monetaria, como el BCRA, sólo es responsable de lo que se conoce como **creación primaria**

de dinero. Este **dinero primario o base monetaria**, cuyo nivel define el Banco Central, es la suma de los billetes y las monedas en circulación emitidos por la autoridad monetaria, más los depósitos que las instituciones bancarias mantienen en él. Estos depósitos, a su vez, tienen un nivel mínimo denominado *coeficiente de caja* o *coeficiente de encaje bancario*, que refiere al porcentaje de los depósitos recibidos por los bancos que estos deben inmovilizar, para hacer frente a los retiros o extracciones de sus depositantes. Este co-

eficiente de encaje es definido por la autoridad monetaria y tiene por objetivo garantizar la solvencia y la estabilidad del sistema financiero, al determinar un nivel mínimo de liquidez de los bancos que les permita a sus clientes realizar las operaciones que requieran dinero en efectivo.

Pero el dinero primario que conforma la base monetaria, no es actualmente el total de dinero en circulación en una economía. **A partir de éste, los bancos crean el llamado dinero bancario** en lo que se denomina el proceso de **creación secundaria de dinero**. Dinero primario y dinero bancario se distinguen así, solamente, por el mecanismo que les da origen y los agentes principales responsables de su creación (Banco Central y sistema bancario, respectivamente). Sin embargo, ambos tienen las mismas propiedades y funciones; de allí que, en nuestra vida cotidiana, no distinguimos uno de otro: tanto los billetes, como los saldos en una caja de ahorro o el préstamo que nos acredita un banco en nuestra cuenta corriente, son para nosotros/as dinero. Pero si bien el dinero bancario tiene las mismas propiedades que el dinero primario, funcionando por ej. como medio de cambio o medio de pago de aceptación generalizada, a diferencia de los billetes y las monedas, en el caso del dinero bancario se trata de *dinero intangible* o *dinero virtual*.

Para comprender el **mecanismo de creación de dinero bancario**, quizás nos ayude recurrir a un ejemplo. Supongamos que los exportadores de soja liquidan ante el BCRA 50 dólares por los cuales, dado un tipo de cambio nominal de \$20/USD1 por ej., éste les entrega **\$1.000** que, a su vez, los exportadores depositan en un banco. Como existe un coeficiente de encaje, por caso del 10 %, dicho banco no podrá entregar un préstamo por los \$1.000 que recibió en depósito; podrá hacerlo por los **\$900** que se encuentran en “libre disponibilidad”. Efectivamente, luego un cliente solicita un préstamo por \$900 que también, a su vez, deposita en el mismo banco. Sobre este nuevo depósito, descontando el coeficiente de encaje ($\$900 \cdot 10\% =$

\$90), el banco contará ahora con **\$810** para entregar en préstamo a un nuevo cliente. Como puede advertirse en esta simple operación, que por lo demás puede repetirse sucesivamente, **a partir de los \$1.000 iniciales (dinero primario emitido por el BCRA), el banco creó –descontando el encaje y en sólo dos operaciones de préstamo– \$1.710 adicionales (\$900 + \$810); por lo que ahora existen \$2.710 en circulación**. Así, a partir del coeficiente de encaje y una determinada *preferencia por la liquidez* (relación circulante/depósitos, es decir cuánto del dinero con el que cuentan los agentes económicos mantienen en efectivo y cuánto en depósitos bancarios), se establece un *efecto multiplicador monetario o de crédito bancario*. De este modo, **cada vez que el Banco Central crea dinero primario a través de la expansión de la base monetaria, el sistema bancario crea a su vez una magnitud adicional**.

El dinero bancario, surgido del proceso de creación secundaria, es así dinero ex nihilo: proviene, literalmente, de la nada. Es sólo un asiento contable que realizan los bancos comerciales. Al hacerlo, sus únicas restricciones consisten en estar autorizados para operar como tales por la autoridad monetaria (por ej., el BCRA) y el coeficiente de encaje que ésta establece. Desde la aparición de los llamados derivados financieros y la práctica de titularización de deudas, resultados del proceso de desregulación financiera iniciado en la década de 1970 y acelerado a nivel global durante la segunda mitad de los años '90, éstas son las únicas limitantes a la creación de dinero bancario en la mayoría de los países del mundo.

Al presente, el dinero bancario ha llegado a constituir más del 95 % de la oferta monetaria global total. Por si no acaba de salir de su asombro, lo repetimos en otras palabras: **más del 95 % del total de dinero en circulación actualmente en la economía mundial proviene, literalmente, de la nada**. En esta multiplicación artificial de valor dinerario que asume la forma de un *capital ficticio*, se encuentra el origen de las “burbujas especulativas” y buena parte de la ex-

plicación de las crisis financieras, desde el llamado «Crack de 1929» hasta la denominada «crisis subprime» que estalló a nivel global en el año 2007. Al mismo tiempo, el enorme porcentaje de dinero bancario en circulación explica el “pánico” que desatan las *corridas bancarias*: éstas ponen en evidencia que los bancos no cuentan con el dinero físico (dinero primario) necesario para entregárselos a sus depositantes si estos se presentan simultáneamente a requerirlo. Finalmente, resulta al menos curioso que cada vez que

la mayoría de los “especialistas” económicos nos hablan de la emisión monetaria y la famosa “maquinita” de imprimir billetes (a la que recurren con frecuencia para sostener por ej. que la emisión es la principal – sino única– causa de la inflación), convenientemente “olviden” mencionar el rol que desempeña el sistema bancario en el proceso de creación de dinero, así como la importancia de las regulaciones de la autoridad monetaria para garantizar la solvencia y la estabilidad del sistema financiero.



Cómo se define el precio del dinero?

Las principales corrientes de la teoría económica contemporánea, coinciden en afirmar que **el precio del dinero se expresa en la tasa de interés**. Sin embargo, los acuerdos no llegan más allá de ese punto.

De hecho, **en la propia teoría neoclásica dominante se encuentran dos explicaciones incompatibles entre sí para dar respuesta a aquella pregunta**, plagadas asimismo de innumerables contradicciones. Los fundamentos de ambas se hallan en la obra del inglés Alfred Marshall, quien –como vimos en al analizar el problema del valor– sentó hacia finales del siglo XIX las bases conceptuales de la síntesis neoclásica, perspectiva dominante hasta nuestros días.

Por un lado, como señaláramos al analizar la *teoría cuantitativa del dinero*, dicha perspectiva sostiene que el dinero **no posee un valor intrínseco y que su precio se encuentra definido por la cantidad que exista en circulación**. El precio del dinero, es decir el nivel de la tasa de interés, surgiría así de la aplicación particular de un principio más general, la escasez, que sería el elemento determinante del valor de todos los bienes, tal como vimos al analizar la *teoría subjetiva del valor* fundada por el marginalismo. Se trata entonces aquí de dinero fiduciario, cuyo precio dependería exclusivamente de la cantidad de billetes que existan en circulación. Dicha cantidad o *masa monetaria*, a su vez, no es definida por el mercado sino que es resultado de decisiones que, si bien tienen efecto sobre éste, se adoptan por fuera él: depende de la decisión del Estado –mediante la autoridad monetaria– y su efecto multiplicador a través del sistema bancario.

Sin embargo el propio Marshall afirma, asimismo, lo contrario. En otro lugar sostiene que **el dinero es una mercancía de valor intrínseco idéntica a las demás; su precio, por tanto, se determina al igual que el de todas ellas según su teoría del equilibrio general: a partir del “libre juego” de la oferta y la demanda en el mercado respectivo**. En este caso se trata del *mercado de capitales*, en el que se relacionan los **ahorros** de los distintos agentes económicos que conforman la *oferta de dinero*, con la *demanda de dinero* destinada a financiar la **inversión**. La tasa de interés ya no se encontrará entonces determinada por la cantidad de billetes en circulación, sino que ahora surgirá del punto en el que se encuentren dicha oferta y demanda.

El único elemento que comparten las dos explicaciones neoclásicas que presentamos hasta aquí, de consecuencias significativas –como veremos a continuación– en la crítica keynesiana posterior, es que **el dinero es considerado meramente como un medio facilitador del intercambio; por ende, su demanda específica se reduce a aquella cantidad necesaria para realizar las transacciones**. Dicho de otro modo, el dinero sólo es considerado como un elemento que agiliza el intercambio, eliminando las inconveniencias y limitaciones que –según señalábamos al inicio– caracterizan al trueque. Así, en la medida en que el dinero es sólo considerado como un vehículo del poder de compra (*medio de cambio*), “no existen motivos para demandar dinero que no estén relacionados con el intercambio”.⁶

En su crítica a este enfoque del equilibrio general, Keynes retomará las contradicciones evidentes entre estas

⁶Kicillof, Lección 5: El marginalismo de Marshall, *op. cit.*, pág. 244.

dos teorías del dinero. En particular, pondrá de manifiesto que el dinero tiene entre sus funciones la de ser *reserva de valor*; función que, como destacáramos recién, no era considerada en el análisis neoclásico hasta ese momento. De allí que exista una **demanda específica de dinero en tanto dinero**, que no se encuentra destinada a realizar los intercambios, sino que está **vinculada al denominado atesoramiento** cuyo fin es preservar el poder adquisitivo del ahorro.

Desde allí, **Keynes sostiene que la determinación de la tasa de interés es un fenómeno estrictamente monetario y depende, fundamentalmente, de una especulación: un cálculo motivado por la incertidumbre**. En ese sentido plantea que, una vez que se ha definido el monto a ahorrar, aparece la pregunta sobre en qué forma se conservará ese ingreso; es decir, *el modo en que se preservará ese poder de compra*. Existen aquí dos opciones: o bien se conserva en efectivo o bien se compra algún tipo de deuda (bono, letra, etc.). Como señala Axel Kicillof al analizar esta cuestión en el pensamiento de Keynes, “la diferencia entre conservar poder adquisitivo de uno y otro modo es que el dinero [conservado en efectivo] no arroja interés mientras que el bono sí lo hace”. Para finalizar vemos cómo prosigue Kicillof su análisis a partir de este punto, en una cita extensa pero que consideramos pertinente por su claridad expositiva:

La pregunta que debe responderse, por tanto, es la siguiente: ¿por qué razón alguien habría de conservar su riqueza en forma de dinero en efectivo, que no rinde interés alguno, cuando dispone de una opción que en apariencia es siempre más provechosa? La respuesta de Keynes es taxativa: **la causa por la cual los individuos atesoran dinero es la incertidumbre**. No se trata de la incertidumbre en general sino de la que está específicamente relacionada con el valor futuro de los títulos. En efecto, bien podría ocurrir que quien compra una deuda se encuentra con que más adelante, cuando necesita hacerse del dinero en efectivo, el mercado paga por el título un precio que puede ser incluso menor que el que se ha pagado originalmente para adquirirlo. Si esto ocurriera

quedaría muy claro que le hubiera convenido conservar dinero en efectivo desde un primer momento. **Es esta incertidumbre que pesa sobre el precio futuro de los títulos de deuda [...] la que lleva a que los individuos puedan preferir retener dinero antes que adquirir una deuda**.

Habrà por tanto en la economía algunos individuos que desean conservar dinero en efectivo al que utilizan como una reserva de valor o como tesoro. Se establece de este modo una demanda específica de dinero o, en términos de Keynes, una determinada modalidad de “**preferencia por la liquidez**”, que es resultado de la “**especulación**” sobre los precios futuros de las deudas.

De modo que hay dos fuentes distintas para la demanda de dinero, y no una sola como sostenían el sistema clásico y el marginalista [es decir, la teoría neoclásica y sus fundamentos]. Así visto, los individuos tendrán motivos para demandar dinero no sólo para realizar sus transacciones sino también para “**atorarlo**”. A esta porción de la demanda de dinero Keynes la denomina “**motivo de especulación**”, ya que es el resultado de la decisión de guardar riqueza en efectivo en lugar de comprar una deuda que devengue interés [...] De aquí resulta una definición de la tasa de interés que escapa contundentemente de los alcances de la teoría clásica [neoclásica]: **la tasa de interés “es el ‘precio’ que equilibra el deseo de conservar dinero en forma de efectivo, con la cantidad disponible de este último”** (Keynes [1936] 2005: 146-147).

[...] En cada momento, habrá un grupo de individuos que crea que el precio de las deudas va a crecer en un futuro (los “alcistas”) y otro grupo que, en cambio, piensa que su precio está destinado a caer (los “bajistas”). Los bajistas se inclinarán por conservar dinero en efectivo y si tuvieran deudas en su poder preferirán desprenderse de ellas [...] Estas dos actitudes opuestas son las que determinan la tasa de interés, pues **el precio de mercado de las deudas –y su inversa la tasa de interés– “se fijará en el nivel en que las ventas de los ‘bajistas’ y las compras de los ‘alcistas’ se equilibren”** (Keynes [1936] 2005: 148).⁷

⁷ Kicillof, Lección 6: La contribución de Keynes, *op. cit.*, págs. 288-289 (negritas nuestras).

Recursos

► **Audiovisuales**

- ⇒ Canal Encuentro (Productor). (2016). *Dinero* [video; dur.: 12´ 11´´]. Serie Economía desde cero. Bs. As., Argentina: Autor. Disponible en: <http://encuentro.gob.ar/programas/serie/9220/9222?temporada=1>
- ⇒ Canal Encuentro (Productor). (2016). *Bancos* [video; dur.: 11´ 52´´]. Serie Economía desde cero. Bs. As., Argentina: Autor. Disponible en: <http://encuentro.gob.ar/programas/serie/9220/9224?temporada=1>
- ⇒ Cortés, Rodrigo (Director). (2007). *El concursante* (película). España: Lazonafilms / Continental / Nephilim Producciones / Filmax Entertainment. Disponible en: <https://vimeo.com/21183701>.
- ⇒ Karatbars (Productor). (2017). *La gran estafa de los bancos...* [video]. Productor. Disponible en: <https://www.youtube.com/watch?v=61hvPKjcu9c>.
- ⇒ Oller, Euge (Productor). (2015). *Efecto multiplicador de los bancos* [video]. Productor. Disponible en: <https://www.youtube.com/watch?v=5Z0OE8Z2uF4>.
- ⇒ Universitat Rovira i Virgili. (Productor). (2016). *¿Cómo se genera el dinero bancario?* [video]. Tarragona: Autor. Disponible en: <https://www.youtube.com/watch?v=CrcfZAWc180>.

► **Materiales de lectura para profundizar**

- ⇒ Tansini, Rubén (ed.) [1999] (2003). Cap. 8: El dinero y la política monetaria. En *Economía para no economistas* (pp. 173-194). Montevideo: CLACSO. Disponible en: <http://biblioteca.clacso.edu.ar/Uruguay/ds-unr/20120814103224/tansini.pdf>
- ⇒ Damill, Mario (2004). Capítulo 7: El dinero, el crédito y la determinación de la tasa de interés; Capítulo 8. El dinero, el crédito y la determinación de la tasa de interés en una economía abierta a los movimientos de capitales. En *Macroeconomía y políticas macroeconómicas en la Argentina: una introducción* [Mimeo]. Bs. As.: CEDES.
- ⇒ Aglietta, Michel y Orléan, André [1982] (1990). *La violencia de la moneda*. México: Siglo XXI.



www.uepc.org.ar



UEPC - Pagina Oficial



uepc_oficial



UEPC Córdoba



@UEPC_oficial