



TEMA 7



El dinero, los agregados monetarios y los tipos de interés

1. CONCEPTO Y EVOLUCIÓN HISTÓRICA DEL DINERO

- **CONCEPTO:**

- El dinero es **todo cuanto sea aceptado con generalidad como instrumento de cambio y medio de pago y se halle expresado en unidades de cuenta** → *no sólo el dinero actual sino cualquier otro bien.*

- **EVOLUCIÓN HISTÓRICA:**

- Economía cerrada → No o pocos intercambios; **autosuficiencia**
- **Especialización y división del trabajo**
- Intercambios → necesidad del mercado:
 - **intercambio directo (trueque)**
 - **intercambio indirecto** → trueque con una mercancía intermediaria (2 trueques)

• Metales preciosos
• **Ventajas:** incorruptibles, homogéneos, apreciabilidad universal por los hombres.

• pieles, animales, sal, té, conchas marinas, etc.
• **Limitaciones:** bienes perecederos, su conservación podía ser onerosa, trabajosa e incluso arriesgada, podían no ser susceptibles de divisiones y subdivisiones, etc.

- Oro y plata en forma de lingotes

- **Doble comprobación:** 1. peso del lingote 2. su ley (valor) → Nace la **moneda:**

- mercancía con un **valor intrínseco propio, que tiene garantizado su valor por el poder político y que sirven para la realización de las transacciones** de la vida económica.
- desde el punto de vista de los que usan esas monedas → se atiende más al hecho de que van a ser **aceptadas por la generalidad de la población**, que a su valor intrínseco.

- Aparición de los **cambistas** → recibo o resguardo por el que se comprometían a devolver al depositante la cantidad de monedas por él depositadas a requerimiento del mismo.

- **¿Cómo pagaba el comerciante?**

1. Acudir al establecimiento del cambista, solicitar el reintegro de sus monedas a cambio de devolverle al cambista el recibo y entregar a su acreedor las monedas suficientes para saldar la deuda.
2. Transferir a su acreedor el derecho a exigir las monedas al cambista mediante una adecuada forma de endoso debidamente firmada por él → dicho recibo (**documento nominativo**) se convierte en dinero desde el momento en que comienza a ser aceptado con generalidad como instrumento de cambio y medio de pago.



Inconveniente → **Recibos al portador** → **Banqueros**

- Nace el **billete de banco** (documento que representa una determinada cantidad de metal que se encuentra depositado en las cajas de una institución bancaria y respaldado totalmente por dicho metal precioso).
 - el respaldo metálico de los billetes es inferior a la cantidad de billetes emitidos ya no son todos ellos convertibles en el metal entregado → **dinero fiduciario**
 - los billetes que circulan ya no son convertibles bajo ningún concepto: (**billete actual**)
 - no produce rendimiento alguno al tenedor de dicho activo
 - no es exigible en nada ante el deudor que lo emitió

2. FUNCIONES Y CLASES DE DINERO. LOS DEPÓSITOS A LA VISTA COMO MEDIOS DE PAGO

a) FUNCIONES DEL DINERO

◆ Instrumento de cambio:

- Medio de cambio indirecto
- Cumplimiento esta fx depende de → **su aceptación general**

◆ Medio de pago:

- Instrumento de cambio → al circular paga
- Es un medio liberatorio de deudas

◆ Medida y depósito de valor:

- Medida del valor de los restantes bienes

Liquidez en sentido financiero:
*mayor o menor facilidad que presenta un bien para convertirse en otros bienes, para cambiarse por ellos. → el dinero es el bien que ostenta la **máxima liquidez posible.***

b) CLASES DE DINERO

- ◆ **Dinero común o corriente**→ aquél que es aceptado por todos los componentes de una determinada colectividad o zona política. Es aceptado por sí mismo con independencia de la persona que lo ofrece.
 - ◇ **De curso legal**→ cuando por disposición legal es válido en pago de una deuda por cualquier cantidad, no pudiendo ser rechazado por el acreedor en la liberalización de obligaciones→ **poder liberatorio ilimitado.**
 - ◇ **Subsidiario o divisionario**→ aquél que por ley es obligatorio aceptar en pago de deudas hasta una cantidad limitada→ **poder liberatorio limitado.**
 - ◇ **Optativo o facultativo**→ aquél que la ley no obliga a aceptar en pago de deudas→ su circulación depende únicamente de la **voluntad de los que lo aceptan.**
- ◆ **Dinero convertible**→ cuando a cambio de él, el banco que lo ha emitido ha de entregar otro tipo de dinero a su poseedor si éste se lo exige.
- ◆ **Dinero definitivo**→ aquél con el que libera en último término sus obligaciones la institución que lo ha emitido.

• .

- ◆ **Dinero simbólico o fiduciario** → aquél cuyo valor como mercancía es inferior a su valor monetario, es decir, tiene un mayor valor para usos monetarios que para usos no monetarios.
- ◆ **Dinero fuerte, de cuerpo entero o de pleno contenido** → aquél cuyo valor como mercancía coincide con su valor monetario, es decir, tiene el mismo valor para usos monetarios que para usos no monetarios.
- ◆ **Dinero bancario o de giro** → totalidad de los depósitos a la vista (cuentas corrientes) que poseen las instituciones financieras. Circula en forma de cheques, talones y giros bancarios, transferencias, tarjetas de crédito y demás instrumentos de la operativa bancaria, y es aceptado porque quien lo recibe sabe que está respaldado por un depósito bancario a la vista.

c) LOS DEPÓSITOS A LA VISTA COMO MEDIOS DE PAGO

- **Depósito bancario:** contrato por el cual el cliente deposita una determinada cantidad en una entidad bancaria, obligándose ésta a devolverla en las condiciones estipuladas y abonar a su cliente un determinado interés, en la mayoría de los casos, por el dinero recibido en depósito.
- **Clasificación:**
 - **Depósitos exigibles a la vista** (cuenta corriente a la vista=c/c)
 - **Depósitos a plazo**
 - **Depósito primario**
 - **Depósito derivado**
- **Funcionamiento:**
 - C/C → Resguardo de ingreso (abonaré) + talonario de cheques
 - Cliente retirar saldo → cheque

- Cliente pagar otra persona → 2 formas:

- ◆ Acudir al banco → cheque-reintegro de billetes-acreedor
- ◆ Entregar a su acreedor un cheque firmado por él y extendido nominativamente (a nombre del acreedor) o al portador → Acreedor 2 opciones:

1. Presentarlo al cobro y canjearlo por billetes → Medio de pago: Dinero legal (billetes)
2. Entregarlo a su banco para que se lo ingrese en su cuenta corriente → Medio de pago: Saldo de la c/c

todo aquello que es generalmente aceptado como medio de pago, estando expresado en unidades de cuenta, es dinero → el saldo disponible de las cuentas corrientes a la vista es verdadero dinero

- **Cheques:**

- ¿Por qué el público acepta un cheque como medio de pago?
 - por ser el depósito a la vista, que respalda la puesta en circulación de dicho documento, convertible en dinero legal que es dinero definitivo
 - contando con la solvencia de las instituciones privadas de crédito contra las que es exigible
- Los cheques **NO son dinero**, sino los saldos de los depósitos a la vista
- **Otros documentos** utilizados en la operativa bancaria con el fin de movilizar el dinero bancario: transferencias, tarjetas de crédito, giros y talones bancarios, cheques de gasolina, cheques de viaje, etc. → cualquier orden de pago girada contra el saldo de un depósito a la vista

- **Dinero bancario vs. Dinero legal:**

- Aceptación general solamente de hecho, toda vez que la ley no impone a nadie la obligación de recibir en pago de una deuda un cheque o cualquier otro documento de los anteriores
- Aunque es práctica normal el no rechazarlos, a no ser en casos de duda fundada sobre la solvencia de quien lo entrega

- Aceptación general por disposición legal
- Nadie puede rechazarlos para saldar una deuda por cualquier cantidad

3. LOS AGREGADOS MONETARIOS

- Concepto:

suma del efectivo en circulación más el saldo vivo de determinados pasivos de las instituciones financieras que ostentan cada uno de ellos en mayor o menor grado de liquidez.

- Evolución:

- cada vez resulta **más difícil distinguir** entre el dinero en sentido estricto y otros activos muy próximos a él, debido a la facilidad de conversión en dinero (legal o bancario) de los instrumentos financieros
- desde el 1 de enero de 1999 la política monetaria para el conjunto de países que componen la UEM es diseñada, ejecutada y controlada por el **Eurosistema (BCE+BCN)**
 - No confundir con el SEBC
 - Objetivo ppal: mantener la estabilidad de precios dentro de la zona del euro → política monetaria → los bancos centrales analizan un conjunto

de indicadores monetarios (agregados monetarios,) financieros y otros indicadores económicos que contribuyen a realizar una evaluación más exacta del contexto económico general, de las perspectivas de la evolución futura de los precios y de la transmisión de las medidas de política monetaria.



La evolución monetaria contiene información útil sobre la evolución futura de los precios y, por ello, constituye una guía relevante para la ejecución de la política monetaria.



- **La evolución del nivel general de precios es a medio y largo plazo un fenómeno puramente monetario** → los incrementos de precios están, en general, estrechamente ligados con tasas de crecimiento de la cantidad de dinero en circulación que exceden la capacidad de crecimiento real de la economía.

- Composición: (área euro)

- Balance consolidado del sector: **Instituciones Financieras Monetarias (IFM)**
- 3 grupos principales de instituciones:
 - El Banco Central Europeo y los bancos centrales nacionales.
 - Las instituciones de crédito residentes en el área del euro (bancos, cajas de ahorro y cooperativas de crédito)
 - Otras instituciones financieras residentes en el área del euro cuyo negocio sea recibir depósitos, y sustitutivos próximos de los depósitos, de otras entidades que no sean IFM, así como hacer inversiones en valores actuando por cuenta propia (sólo incluye a los fondos del mercado monetario (FIAMM))

- Características:

- Para que un agregado monetario constituya un buen **indicador de alguna/s variable/s macroeconómica/s** (nivel de precios y de tipos de interés) → 2 características:

- ♦ **Propiedad de indicador adelantado** → si el agregado monetario contiene información que contribuye a predecir el nivel de precios en el futuro.

- ♦ **Propiedad de controlabilidad** → si el banco central puede controlar su tasa de crecimiento en el corto plazo, utilizando para ello los instrumentos que tiene a su alcance.

- Agregados monetarios (BE, hasta 1991):

- **M1(=Oferta monetaria=dinero):** dinero legal o efectivo en manos del público + depósitos a la vista
 - **M2:** M1+ los depósitos de ahorro del público

- **M3 (=Disponibilidades Líquidas (Dliq)):** M2 + los depósitos a plazo que el público mantiene en instituciones de depósitos.
- **M4 (Activos Líquidos en manos del Público (ALP)):** M3 + ciertos instrumentos financieros emitidos por el sistema bancario, el Instituto de Crédito Oficial, los Establecimientos Financieros de Crédito, así como las Administraciones Públicas.
- Agregados monetarios (BE, 1992):
- A medida que avanzamos **de M1 a M5 vamos añadiendo al agregado monetario respectivo instrumentos financieros con, por norma general, cada vez menor liquidez.**
- Agregados monetarios (BCE, 1999):
 - Basados en:
 1. Una **definición armonizada del sector emisor de dinero** (incluye las IFM residentes en el área del euro)

2. Una **definición armonizada del sector tenedor de dinero** (incluye todos los agentes que residen en el área del euro que no son IFM: familias, empresas no financieras e instituciones financieras que no son IFM + Administraciones Territoriales y la Administración de la Seguridad Social)

3. **Definiciones armonizadas de las categorías de pasivos de las IFM que permitan distinguir entre los pasivos**

– Clases de agregados monetarios definidos por el Eurosistema:

- **Agregado monetario estrecho (M1)** → **dinero legal o efectivo** (billetes y monedas) + **saldos de los depósitos** que pueden convertirse inmediatamente en dinero legal o que se pueden utilizar para efectuar pagos que no se realizan en efectivo (depósitos a la vista)
- **Agregado intermedio (M2)** → **M1 + depósitos a plazo hasta dos años + depósitos disponibles con preaviso hasta tres meses**
- **Agregado monetario amplio (M3)** → **M2 + valores negociables emitidos por el sector IFM.**

- Diferencias → **Grado de liquidez** de los instrumentos financieros que incluye cada uno.
- Los **agregados amplios** muestran una **mayor estabilidad** y mejores propiedades como indicador adelantado que los agregados estrechos, mientras que los **agregados estrechos** muestran una mayor facilidad para su **control a corto plazo**, a través de los tipos de interés oficiales, que los agregados amplios.
- M3: agregado monetario sobre el que recae la estrategia de política monetaria - estabilidad de precios- (Consejo de Gobierno del BCE, 1 de diciembre de 1998)

4. LOS TIPOS DE INTERÉS

- Conceptos:

- **Rentabilidad:** rendimiento financiero que un agente económico espera obtener al colocar sus ahorros, superávit o capacidad de financiación en un determinado mercado financiero mediante la compra, adquisición suscripción del activo financiero que en dicho mercado se compra y vende, contrata o negocia.
- **Tipo de interés:** rentabilidad expresada en términos de proporción —o términos relativos—. El rendimiento de una inversión financiera expresado en euros anuales por cada euro invertido → suele calcularse anualmente y expresarse en términos porcentuales.
 - **Ejemplo:** el rendimiento que obtenemos cuando depositamos nuestro dinero en un banco por un plazo de un año a un tipo de interés del, por ejemplo, 2,5%. Si hubiésemos colocado una cantidad de 1.000 euros el 14 de abril de 2001, terminaríamos teniendo 25 euros el 13 de abril de 2002.

- **1ª Clasificación:**

- ◆ **Tipo de interés a corto plazo o a largo plazo:** dependiendo de la duración de la operación financiera considerada.
- ◆ **Tipo de interés fijo:** cuando la operación financiera considerada se contrata a un tipo invariable a lo largo de todo su plazo.
- ◆ **Tipo de interés flotante o variable:** cuando se determina mediante un diferencial, sumado o restado según la clase de operación, a una magnitud financiera que expresa el precio del dinero en un mercado variable.
- ◆ **Tipo de interés implícito:** es el que se aplica sobre el principal (P) con el fin de restarle en el momento de la suscripción (S) el montante de intereses (I) correspondientes, en lugar de acumularlos al final del plazo o anualidad convenida (tipo de interés explícito). El desembolso que se realiza con instrumentos financieros de este tipo cuando se compran o suscriben es: $S = P - I$. Cuando se cumple el plazo de amortización se recupera el principal (P).
- ◆ **Tipo de interés interbancario:** es el que se aplica en las operaciones de préstamo a corto plazo realizadas entre los componentes del sistema bancario.

- ◆ **Tipo de interés neto:** es el que resulta de deducir al tipo de interés nominal la proporción que sobre la inversión financiera suponen los impuestos y gastos a cargo del perceptor del rendimiento.
- ◆ **Tipo de interés preferencial:** es el aplicado por los bancos y cajas de ahorro a sus mejores clientes en operaciones de activo a corto plazo con garantía personal. En nuestro país es obligatoria su exhibición pública en las oficinas de tales entidades, y constituye generalmente el tipo de referencia para el resto de sus operaciones financieras.
- ◆ **Tipo de intervención:** es el tipo de interés al que el Banco de España realizaba las subastas de certificados de depósitos (CEBE), mediante el que llevaba a cabo las operaciones de regulación monetaria. En la actualidad, este tipo de intervenciones las realiza el BCE, dentro de las operaciones de política monetaria que efectúa mediante subasta, bajo la denominación de operaciones principales de financiación. Constituye el indicador oficial del precio del dinero en el área del euro.
- ◆ **Tipo de referencia:** es el tipo de interés que se toma como base (por ejemplo, el LIBOR, el MIBOR, el EURIBOR, el EONIA etc.) para, añadiéndole un diferencial, componer el tipo de interés al que se contrata la operación financiera considerada.

- 2ª Clasificación:

- El **tipo de interés nominal o monetario**: refleja (en %) el rendimiento del capital invertido valorado en unidades monetarias del período corriente.
- El **tipo de interés real**: refleja (en %) el rendimiento real del capital invertido, es decir, refleja dicho rendimiento en términos de bienes y servicios, en términos de capacidad de compra.
- **Ejemplos.**

1. Supongamos que hubiéramos prestado, el 1 de enero de 2002, 1.000.000 de euros con vencimiento a un año al 5,06%. Está claro que al final de 2002 hubiésemos dispuesto de 1.050.600 euros. Pero cuando utilizáramos este dinero para comprar bienes y servicios en 2003 ¿podríamos llevarnos un 5,06% de más cantidad de cada uno de los bienes y servicios que si los hubiésemos comprado en 2002?

- Respuesta afirmativa si... $TV_{IPC}^{02} = TI^{02} = 0$
- Pero si... $TI^{02} = 2,0\%$

$$(1 + TV_{C_n}^{02}) = (1 + TV_{C_r}^{02})(1 + TV_{IPC}^{02}) \rightarrow TV_{C_r}^{02} = \frac{1 + TV_{C_n}^{02}}{1 + TI^{02}} - 1$$

$$(1 + i) = (1 + i_R)(1 + TI) \rightarrow i_R = \frac{1 + i}{1 + TI} - 1 = \frac{1,0506}{1,02} - 1 \rightarrow i_R = 0,03$$

C_n : consumo nominal o monetario, o sea, euros dedicados a consumo.

C_r : consumo real, o sea, bienes que obtenemos a cambio de los euros mencionados con anterioridad.

i : tipo de interés nominal.

i_R : tipo de interés real.

- *la cantidad real de bienes que podríamos comprar en 2003 sólo ha aumentado en un 3% respecto a la que podríamos haber comprado en 2002 si el millón de euros lo hubiésemos dedicado a gastar en consumo en lugar de haberlo prestado.*

2. Otra forma de explicar esto consistiría en que si a comienzos de 2002 hubiéramos prestado 100 cestas de la compra, compuestas en la misma proporción de bienes y servicios que está estructurado el IPC, sólo podríamos obtener 103 cestas de la compra un año más tarde y no 105,06.

- Algunas características:

- El tipo de interés es, al mismo tiempo:
 - desde el punto de vista del agente económico que adquiere un activo financiero → un rendimiento financiero
 - desde el punto de vista del agente que emite el pasivo financiero → el coste de utilizar dinero de otro agente económico (= **precio del dinero**)
- Variedad de tipos de interés no ya desde el punto de vista conceptual sino cuantitativo: por un mismo tipo de operación de crédito o de préstamo un banco no aplica el mismo tipo de interés a unos clientes que a otros; a una misma persona le pueden aplicar distinto tipo de interés unos bancos que otros. Y lo mismo ocurre con las operaciones de pasivo de los bancos y cajas en función de las características de los distintos instrumentos financieros (liquidez y riesgo).

¡FIN DEL TEMA 7!