

La política bancaria y los medios secundarios de intercambio (I)

El Peruano Junio 22 de 1998

En la economía monetaria hay diferencia entre la colocación de dinero y de bienes. No obstante, los bienes se diferencian entre sí en lo referente a su colocación. Para algunos bienes es fácil hallar un comprador dispuesto a pagar el mayor precio que cabe exigir, dadas las circunstancias comerciales concurrentes. En cambio, para otros bienes es difícil hallar un comprador. Las acciones «blue chips» son más fáciles de vender que una casa ubicada en el Centro de Lima. No se trata ya de comparar la relativa colocación de los bienes con la perfecta colocación del dinero. Compararemos entre sí la colocación de bienes y dinero. Por tanto, hablaremos de la colocación secundaria de los bienes.

Quien posea bienes de alta colocación secundaria puede reducir su tenencia de dinero. Confía en que, cuando necesite incrementar su tenencia de dinero, fácilmente podría vender esos bienes de alta colocación secundaria sin demora y al precio más alto que cabe exigir. De ahí que la mayor o menor tenencia de dinero de una persona dependa de que la persona pueda disponer o no de bienes de alta colocación secundaria.

En consecuencia, surge en el mercado específica demanda por tales bienes, ya que hay gente que desean comprarlos con miras a reducir los costos inherentes a la tenencia de dinero. Los precios de esos bienes se hallan determinados, en cierta proporción, por esa demanda; de no existir esa demanda, aquellos bienes valdrían menos. Esos bienes son dinero secundario, y su valor es el resultado de dos clases de demanda: la demanda que contempla los servicios que pueden desempeñar como dinero secundario; y la demanda que busca los demás servicios que pueden proporcionar este dinero secundario.

El costo de la tenencia de dinero equivale al tipo de interés que hubiera proporcionado la correspondiente suma de dinero de haber sido invertido. Por el contrario, *el costo de la tenencia de dinero secundario es igual a la diferencia entre la productividad del dinero secundario y la productividad de los otros dineros secundarios de menor colocación que, por ese motivo, no pueden ser empleados como dinero secundario.*

Antes las joyas fueron utilizadas como dinero secundario. Ahora los dineros secundarios son:

1. Los créditos contra bancos que, sin ser sustitutos del dinero, vengán a diario o pueden ser cobrados con corto preaviso. Ejemplo las cuentas cobrables, a la vista, contra los cuales no quepa emitir cheques.
2. Los valores de renta fija con amplio mercado que permita vender en cualquier momento pequeños paquetes sin afectar la cotización.
3. Las acciones especialmente acreditadas e incluso específicas mercaderías.

Frente a las ventajas que supone la reducción de costos inherentes a la tenencia de dinero; hay que contar, en estos casos, con determinados azares. La venta de valores y más aun la venta de mercaderías, tal vez sólo sea posible con pérdida. Este peligro

desaparece cuando se trata de saldos bancarios; al resultar despreciable el peligro de insolvencia del banco. Por eso, los créditos con interés contra bancos, cobrables con corto preaviso, constituyen los dineros secundarios más aceptados.

Pero no confundamos los dineros secundarios con los sustitutos del dinero. Los sustitutos del dinero se entregan y se aceptan como si fuesen dinero en efectivo en las operaciones comerciales. En cambio, los dineros secundarios han de ser primero canjeados por dinero o por sustitutos del dinero cuando el agente económico pretende utilizarlos para pagar o incrementar su tenencia de dinero.

Consecuentemente, los valores utilizados como dineros secundarios tienen mercados más amplios, pagándose por esos valores mejores precios que por los otros valores no utilizados como dineros secundarios. De ahí que la rentabilidad de esos valores sea menor que la rentabilidad de aquellos otros valores no utilizados como dinero secundario. Los certificados de depósitos del Banco Central de Reserva CDBCR, cuando gozan de la condición de dinero secundario, pueden emitirse en condiciones menos pesadas para el tesoro público que las condiciones que es necesario ofrecer para colocar los otros valores no utilizados como dinero secundario. Por ello el BCR deudor está interesado en organizar el mercado para sus CDBCR de manera tal que se otorgue a esos CDBCR la mencionada condición, pudiendo recurrir a esos CDBCR quienes busquen dinero secundario. Al BCR deudor le interesa permitir a cualquier tenedor vender estos CDBCR o emplearlos como garantía de crédito sin entorpecimiento alguno. Al anunciar las correspondientes emisiones se advierte al público de tales ventajas.

La política bancaria y los medios secundarios de intercambio (II)

El Peruano Junio 23 de 1998

Por la misma razón, los bancos procuran que en sus cuentas se consideren dineros secundarios. Los bancos ofrecen interesantes condiciones a los depositantes. Los bancos compiten entre sí acortando el tiempo de preaviso necesario para la devolución. Los bancos incluso pagan intereses sobre el dinero que puede ser retirado a la vista y sin previo aviso. En tal rivalidad algunos bancos se exceden, poniendo en peligro su propia solvencia.

Las circunstancias políticas peruanas del período Mayo de 1933-Julio de 1990 han incrementado el valor de aquellos depósitos y saldos bancarios que cabrían considerar como dinero secundario. Los gobiernos y los partidos políticos peruanos del período Mayo de 1932- Julio de 1990 habían declarado la guerra a los prestamistas. Los gobiernos peruanos pretendían desplumar a los prestamistas a través de políticas fiscales y monetarias. Por su parte, los prestamistas procuraron defenderse manteniendo parte de su riqueza en dólares y oro que le permitan eludir oportunamente tales actos confiscatorios. *Los prestamistas colocaban su dinero en Estados Unidos o Europa donde el peligro de confiscación o de devaluación parecía menor. Tan pronto como cambiaban las perspectivas, los prestamistas transferían sus cuentas a otros países que, por el momento, al menos, resultaban más seguras. Son ese dinero a los que la gente aludían cuando hablaban de “dinero caliente”.*

Los graves problemas que suscita el dinero caliente son consecuencia provocada por el BCR. Para facilitar la expansión crediticia inorgánica del BCR, los gobiernos impusieron la concentración de las reservas de dólares y oro en el BCR. La banca privada limita sus saldos de caja a las sumas que necesitan para sus diarias transacciones. La banca privada jamás conserva en caja suficiente reserva para hacer frente a todas sus obligaciones de diario vencimiento. La banca privada no considera necesario hacer coincidir el monto de aquella reserva con el monto de sus créditos, pudiendo así hacer frente, sin auxilio de nadie, a las posibles exigencias de sus acreedores. La banca privada confía en el BCR. Cuando los depositantes pretenden retirar sumas superiores a las sumas “normales”, la banca privada solicita las correspondientes sumas al BCR. Un banco privado considera satisfactoria su liquidez cuando dispone de una suma suficiente de garantías contra las cuales el BCR está dispuesto a prestar dinero.

La banca privada de ciertos países asiáticos a los cuales acudía el dinero caliente, aun al darse cuenta de la entrada, no veía peligro en manejar tal dinero caliente del modo más usual. Esa banca privada incrementaba la concesión de préstamos y cerraba los ojos a las consecuencias, pese a que sabía que tal dinero caliente sería sacado tan pronto como se suscitaban dudas acerca de la política fiscal y monetaria nacional. La falta de liquidez de esa banca privada era manifiesta; de un lado, existían enormes sumas de dinero caliente que los clientes podían retirar casi sin preaviso, compensadas solo por créditos que, en cambio, los prestatarios no habían de devolver sino una vez cumplido cierto plazo. Por lo tanto, el único método, para manejar el dinero caliente estribaba en conservar una reserva de dólares y oro suficientemente grande como para devolver la totalidad del dinero recibido en cualquier momento. Ello

hubiera obligado a esa banca privada a exigir específica comisión a sus clientes por la custodia correspondiente del dinero caliente.

El desastre se produjo, en lo que se refiere a la banca privada de esos países asiáticos; cuando EU devaluó el dólar y cayó el precio del oro. Los depositantes se asustaron, temieron que los países asiáticos siguieran el ejemplo de EU. Todo inducía a pensar que esos depositantes pretenderían transferir su dinero caliente a ciertos países de Europa, plaza que por lo menos durante algunas semanas, ofrecían menores riesgos de nueva devaluación. Sin embargo, la banca privada de esos países asiáticos no podía devolver en el acto la cantidades recibidas. La banca privada de esos países asiáticos habían prestado las correspondientes sumas de dinero caliente a empresas situadas en países que mediante el control de divisas habían bloqueado dichos saldos de dinero caliente. No existía otra salida que la salida de conseguir de sus BCRs los correspondientes fondos. La solvencia de la banca privada de esos países asiáticos quedaría de esta manera a salvo; pero, una vez así pagados, los depositantes exigirían inmediatamente sus fondos de los BCRs de esos países asiáticos, la redención en moneda dura o en oro de los billetes recibidos. Si los BCRs de esos países asiáticos no atendía esa exigencia, su actitud equivalía abandonar el Patrón moneda sana y devaluar sus monedas asiáticas. Por el contrario, la redención de los billetes de banco implicaba para los BCRs de esos países asiáticos el desprenderse de la mayor parte de sus reservas de moneda dura y oro. Ello habría desatado el pánico financiero. Los asiáticos también reclamarían las correspondientes entregas de monedas duras y oro. Esto hubiera supuesto la quiebra del sistema monetario y bancario de esos países asiáticos.

La única alternativa para los BCRs de esos países asiáticos era no prestar ayuda a sus bancos privados; pero entonces habrían suspendidos pagos a los bancos privados más renombrados.

Por lo tanto, para los gobiernos de esos países asiáticos no cabía opción. Sólo podían evitar la catástrofe siguiendo el ejemplo de EU; devaluando las monedas asiáticas. Y la situación no admitía espera.

Al aparecer el euro en Enero de 1999, EU se hallaba en una situación similar. EU había sido en la década de los '90 el centro bancario mundial. Desde 1991 se ha reducido tal predominio. Sin embargo, muchos países extranjeros aún mantienen cuentas a corto plazo en la banca americana.

Aparte estaban las grandes cuentas por los BCRs del área del dólar. Si la Reserva Federal no bloquea tales cuenta, interviniendo el mercado de divisas, la insolvencia de la banca quedará evidenciada. Dicha intervención estatal viene a ser silenciosa moratoria concedida a los bancos. Evitó a estos bancos la vergüenza de tener que confesar abiertamente su incapacidad para atender sus obligaciones que libremente antes había concedido.