

EDICIÓN 5 - N° 5 - 27 de Julio del 2023

DIFERENTES ENFOQUES EN EL PROCESO DE CREACIÓN DE DINERO AL INTERIOR DE UNA ECONOMÍA



UNIVERSIDAD MAYOR, REAL Y PONTIFICIA DE
SAN FRANCISCO XAVIER
DE CHUQUISACA



FACULTAD DE CIENCIAS
ECONÓMICAS Y EMPRESARIALES

DOCENTE INVESTIGADOR



Lic. Ignacio Marcelo
Hinojosa Matienzo



El debate acerca de cuál es el enfoque correcto ha sido arduo. Yamaguchi (2016) compiló una lista de investigadores académicos a favor de cada teoría desde 1856, donde se puede encontrar por un lado economistas como Keynes, Bernanke, y Krugman a favor de la IFP, y en contraposición a Schumpeter, Fisher y el mismo Banco de Inglaterra apoyando el FCD....

Página 2



DIFERENTES ENFOQUES EN EL PROCESO DE CREACIÓN DE DINERO AL INTERIOR DE UNA ECONOMÍA



Los bancos juegan un rol importante en la sociedad actual. Aunque en relación a la historia de la humanidad sean de reciente creación, estas instituciones aún influyen en nuestro día a día al encargarse de numerosas tareas: gestionar la realización de pagos con tarjetas de débito y crédito; asegurar que los pagos entre cuentas sean realizados correctamente; ayudar a que las personas adquieran bienes muebles e inmuebles a través de créditos; y promover el crecimiento de negocios mediante capital de inversión o capital de operaciones. Todo ello es logrado gracias a su capacidad de reunir grandes cantidades de capital e intermediarlo hacia los actores con necesidades de crédito. El resultado de tal actividad es un flujo de dinero favorable para la economía.

Gracias a la intermediación de recursos se origina un fenómeno insólito: la creación de dinero. Este evento aprovecha que los depositantes no suelen utilizar su capital de inmediato; en lugar de tener los recursos inactivos, estos son prestados a cambio de una tasa de interés. Los prestatarios se benefician de poder gastar recursos hoy y pagarlos progresivamente, mientras los clientes reciben una parte de la tasa de interés cobrada por el crédito. Dejando de lado el claro beneficio, existe una incógnita fundamental que los bancos deben resolver: ¿deberían ser capaces de prestar capital excediendo el límite de los depósitos sin restricciones?

La “Intermediación de Fondos Prestables” (IFP) – traducción literal del inglés “Intermediation of Loanable Funds” – es la teoría que sugiere no sobrepasar la cantidad de depósitos existentes en un banco (Jakab y Kumhof, 2015). Lindner (2015) explica que según esta filosofía la cantidad de créditos en un periodo está limitada por el monto de depósitos; en tal sentido, debe existir una abstención en el gasto – traducido en un aumento del ahorro- para que sea posible la colocación de créditos destinados a la inversión. Esta filosofía conecta con la literatura pre keynesiana cuando es desarrollada desde el punto de vista matemático para determinar las tasas de interés en función de la oferta y la demanda (Mathews y Thompson, 2005, p. 26).

Algunas críticas apuntan que esta situación limita el funcionamiento de la economía. Lindner (2015) observa que las inversiones se ven limitadas por el ahorro y que ello no concuerda con la realidad. Adicionalmente, el enfoque es calificado como “lento” y fuera de vigencia (Humhof y Zoltán, 2016), puesto que limita los recursos cuando es posible ignorar la restricción para dinamizar la economía. Sin embargo, la IFP provee mayor seguridad a un sistema financiero al limitar la cantidad de créditos; menor cantidad de créditos reduce el riesgo sistémico en caso de shocks económicos negativos.

Una filosofía diferente es la que se enfoca en la capacidad natural de los bancos de crear dinero sin necesidad de respaldo. El “Financiamiento mediante Creación de Dinero”(FCD) – traducción literal del inglés “Finance through Money Creation” – afirma que un banco tiene la libertad de otorgar nuevos créditos sin que los depósitos limiten el proceso. Contablemente, la colocación de cada nuevo crédito origina inmediatamente un depósito del mismo tamaño a favor del prestatario; dicho de otra manera, cada nuevo contrato de crédito es un activo equiparado con un pasivo por la misma suma en el balance general del banco (Jakab y Kumhof, 2015). En resumen, el dinero se convierte en una serie de “registros contables creados por un banquero ajustando teclas en su computadora” (Kumhof y Zoltán, 2016). El resultado natural es un incremento en el consumo y en la producción.

El FCD ganó impulso en la década de 1960, cuando algunos bancos descubrieron el acceso a créditos muy cortos - de algunas horas durante la noche u “overnight”- y así empezaron a restar importancia a los depósitos (Mishkin y Apostolos, 2011, p.326). Los detractores clamaron que esto dio origen a la inestabilidad de la banca a nivel mundial. El apalancamiento – definido por el acuerdo de Basilea III como el monto del capital dividido entre la exposición proveniente de diferentes tipos de pasivo- tiende a ser mayor bajo esta filosofía, especialmente cuando todas las entidades de intermediación siguen el mismo patrón. A pesar de incrementar los potenciales efectos negativos de una crisis bancaria, la práctica se mantiene vigente gracias a sus beneficios para el crecimiento económico.

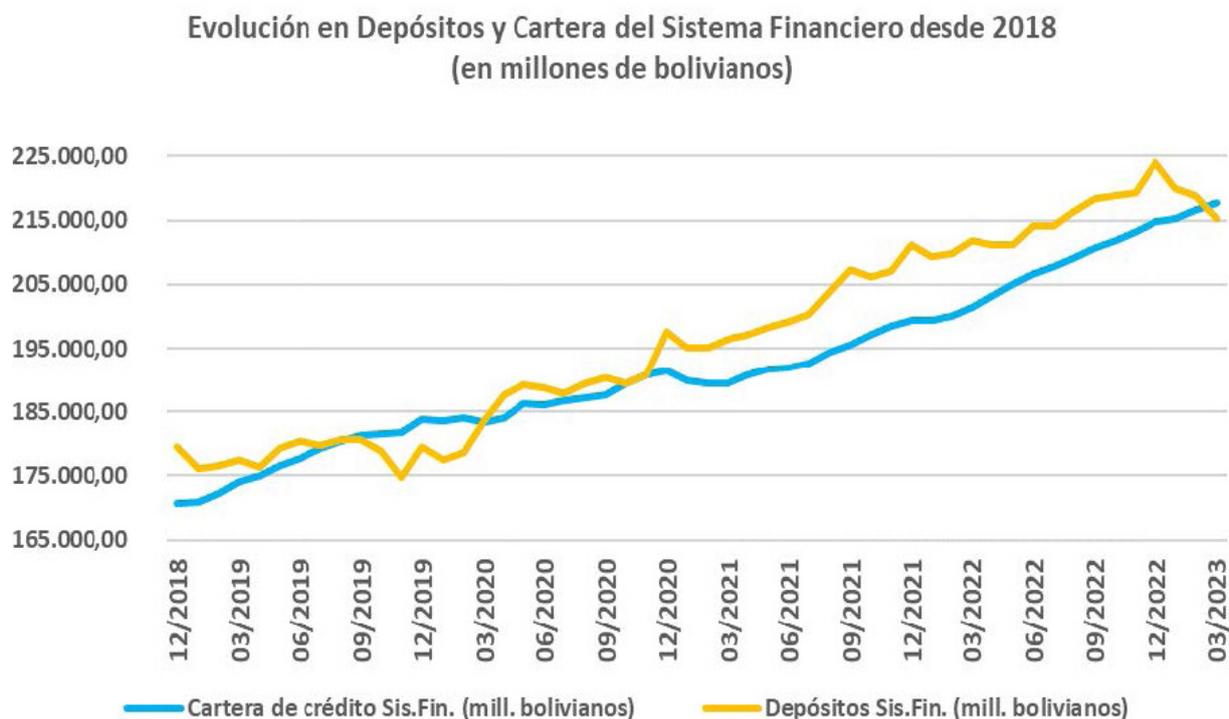
El debate acerca de cuál es el enfoque correcto ha sido arduo. Yamaguchi (2016) compiló una lista de investigadores académicos a favor de cada teoría desde 1856, donde se puede encontrar por un lado economistas como Keynes, Bernanke, y Krugman a favor de la IFP, y en contraposición a Schumpeter, Fisher y el mismo Banco de Inglaterra apoyando el FCD. Yamaguchi considera que el debate se encuentra lejos de una resolución por pertenecer ambos enfoques al mismo principio. Resalta que hubo periodos en los que alguna de las teorías no fue siquiera mencionada debido a la controversia que genera. En la actualidad, instituciones como el Banco de Inglaterra consideran que el FCD es el único enfoque aceptable en la banca moderna debido a que es el que prima en las operaciones bancarias a nivel internacional (Werner, 2014).

En el caso de Bolivia, la IFP es el único enfoque conocido masivamente, debido a que la banca aparentemente considera como único camino la captación de recursos para el crecimiento de cartera. En momentos en los que el crecimiento de la variable depósitos se ve ralentizado las entidades de intermediación optan por solicitar ayuda al gobierno antes que proceder con la creación de dinero al estilo del FCD (El Deber, 2017).

Complementariamente, el resto de la sociedad toma las relaciones derivadas de la IFP como indicadores supremos de salud económica, como queda reflejado en el constante monitoreo por parte de la prensa nacional de ambas variables para alertar de posibles contingencias (El Diario, 2023).



El comportamiento de las variables “depósitos” y “cartera” provee evidencia cuantitativa de que la IFP fue el enfoque vigente en años recientes:



Fuente: elaboración propia basada en datos de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI)

Según lo mostrado, los depósitos tuvieron menos estabilidad en su crecimiento aunque el valor total fue en la mayor parte del periodo¹ mayor al de los créditos. Un detalle llamativo es que los últimos meses de 2022 registran un repentino cambio de tendencia en los depósitos. Un monitoreo en meses próximos permitirá conocer la evolución de la variable para determinar si es que un cambio de filosofía – de la IFP al FCD- puede estar siendo gestado.

Por la evidencia y por las características a corto plazo de la economía boliviana, resulta poco probable predecir que el enfoque de creación de dinero cambie. En primera instancia, la reciente inestabilidad de la economía hace difícil pensar que un cambio resulte exitoso. Del mismo modo, para poder llevar adelante una tarea así, el país debería tener de preferencia altos flujos positivos de inversión extranjera para respaldar en cierto modo la “especulación” que representa el prestar dinero sin un respaldo en forma de depósitos – los países más industrializados tienen la facilidad de tener grandes y constantes flujos de inversión hacia el interior de sus fronteras, dando probablemente mayor confianza a las instituciones financieras para aplicar el FCD. Finalmente, cuando los bancos en países con alto desarrollo financiero aplican el FCD, muchos de ellos tienen la facilidad de realizar emisiones en el mercado de valores que nivelen el balance general y respalden así sus actividades crediticias. En Bolivia, la Bolsa Boliviana de Valores (BBV) tiene un alto volumen de operaciones² a favor de las entidades de intermediación financiera, mas el monto total de operaciones es poco comparable con los montos negociados en las bolsas más representativas de Asia, Europa y Norteamérica. Un mercado de valores altamente desarrollado sería un paso previo insoslayable para dejar atrás el enfoque de IFP vigente en el país.

¹ El periodo mostrado fue limitado hasta marzo de 2023 como último dato a la fecha de publicación de este artículo debido a que los datos más recientes (abril de 2023) incluyen una alteración inusual en ambas variables derivada de la intervención a Banco Fasil por parte de ASFI. Puesto que la eliminación de depósitos y cartera de aquel banco no corresponde a la situación real del Sistema Financiero (fueron transferidos a otras entidades y no desaparecieron), el análisis será más realista si se omite el periodo anómalo.

² El mercado de valores boliviano se caracteriza por negociar primordialmente títulos valores de renta fija (DPF's, bonos, letras, pagarés bursátiles, entre otros), siendo muy poco frecuente la negociación de renta variable (acciones, cuotas de participación de Fondos de Inversión Cerrados, por citar solo dos ejemplos). Los motivos para el fenómeno podrían estar relacionados con la relativa juventud del mercado (la BBV inició sus operaciones en 1989), con restricciones legales, impositivas o regulatorias, y con algunos factores idiosincráticos de la economía nacional.

En suma, ambas teorías tienen puntos tanto favorables como negativos que podrían ser analizados tomando como base la experiencia de economías que hayan realizado la transición entre enfoques. La orientación primaria en un estudio así sería determinar la conveniencia de una transición para Bolivia, simulando resultados bajo condiciones actuales y en escenarios optimista y pesimista. Adicionalmente, tal análisis debería ser complementado con una serie de condiciones bajo las cuales sea posible realizar transiciones de un enfoque a otro en repetidas ocasiones según sea necesario/beneficioso – tomando en cuenta los costos, el tiempo de adecuación, los indicadores económico-financieros que detonarían el proceso y la cantidad de veces que se pueda realizar la transición de forma saludable. Será necesario también incluir un apartado relacionado a la utilización de criptomonedas, ya que estos “ciber activos” representan recursos con poco o ningún respaldo tangible que pueden ser usados como medio de cambio para el consumo.



Bibliografía:

- 1) EL DIARIO (29/04/2023) El Diario. Disponible en <https://www.eldiario.net/portal/2023/04/29/asoban-senala-que-crece-cartera-y-en-menor-ritmo-los-depositos/> [Acceso en fecha 21 de junio de 2023]
- 2) HEREDIA GARCÍA, H. (18/06/2017) El Deber. Disponible en <https://www.eldeber.com.bo/economia/Banqueros-temen-no-alcanzar-metas-por-brecha-entre-cartera-y-depositos-20170617-0032.html> [Acceso en fecha 21 de junio de 2023].
- 3) JAKAB, Z. & KUMHOF, M., 2015, Banks are not intermediaries of loanable funds — and why this matters, London, Bank of England
- 4) KUMHOF, M. & ZOLTÁN, J., 2016 The truth about banks, Finance and Development
- 5) LINDNER, F. 2015, Does Saving Increase the Supply of Credit? A Critique of Loanable Funds Theory, Germany, World Economic Review
- 6) MATTHEWS, K. & THOMPSON, J., 2005 The Economics of Banking, England, John Wiley & Sons Ltd
- 7) MISHKIN, F. & APOSTOLOS, S., 2011, The economics of money, banking and financial markets, Canada, Pearson
- 8) MOGHADAN, R. (18/03/2018) Financial Times. Disponible en <https://www.ft.com/content/2fb50f4e-2842-11e8-9274-2b13fccdc744> [Acceso en fecha 18 de marzo de 2018].
- 9) SCHEEPERS, J., 2014, A brief History of Banking, Accountancy SA
- 10) YAMAGUCHI, K. & YAMAGUCHI, Y., 2016, The Heads and Tails of Money Creation and its System Design Failures- Toward the Alternative System Design, Japan, Japan Futures Research Center
- 11) WERNER, R. 2014, How do banks create money, and why can other firms not do the same? An explanation for the coexistence of lending and deposit-taking, Southampton, University of Southampton



UNIVERSIDAD MAYOR, REAL Y PONTIFICIA DE
SAN FRANCISCO XAVIER DE CHUQUISACA

FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS Y EMPRESARIALES



CARRERA DE ECONOMÍA

BOLETÍN ECONÓMICO V I R T U A L

Autoridades:

Dra. Raquel Arancibia Padilla
Decana Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales

MSc. Rubén Julio Pórcel Arancibia
Director de la Carrera de Economía

Director en jefe del Boletín Digital
MSc. Rubén Julio Pórcel Arancibia

Coordinadores del Boletín
MSc. Rolando Párraga Daza
MSc. Hael Saucedo Estrada

Diseño y Diagramación
Lic. Boris Rodrigo Mansilla Hurtado

DOCENTE INVESTIGADOR



Lic. Ignacio Marcelo
Hinojosa Matienzo