



60
ANIVERSARIO
DEL BCN

Política monetaria y estabilidad de precios

Disclaimer:

Las opiniones brindadas en esta presentación son de exclusiva responsabilidad del autor y no necesariamente reflejan la posición oficial del Banco Central de Nicaragua.

Marzo 2020





- I Política monetaria**
- II Determinantes de la evolución de los precios en el CP**
- III Determinantes de la evolución de los precios en el LP**
- IV La Inflación**
- V Variables nominales y reales**
- VI Beneficios de la Estabilidad de precios**
- VII Política monetaria y régimen cambiario**
- VII Base monetaria y Reservas internacionales**

Política monetaria



60
ANIVERSARIO
DEL BCN

Un banco central es una institución pública que gestiona la moneda de un país o grupo de países y controla **la oferta monetaria**, es decir, la cantidad de dinero que está en circulación.

La oferta monetaria es la cantidad de dinero con la que un economía cuenta en un período determinado. Ya sea en manos del estado, familias o empresas (agentes económicos).

La política monetaria se refiere a las decisiones adoptadas por un banco central para influir en el costo (**tasa de interés**) y en la **disponibilidad del dinero en una economía**.



- **¿Por qué es importante la Política Monetaria (PM)?**
 - Para mantener una inflación baja y estable
 - Para ayudar a estabilizar la economía a lo largo del ciclo económico, sin generar nuevas distorsiones y desequilibrios
 - Para mantener la estabilidad financiera
- **Una política monetaria que cumple sus objetivos resulta beneficiosa para la sociedad.**

Tipos de Política monetaria



El objetivo es fomentar el crecimiento económico y la creación de empleo, por lo que será el tipo de política requerida en fases de decrecimiento o de crisis económica



Tipos de Política monetaria



Su objetivo es controlar los precios si éstos están subiendo más de lo previsto.

Tipos de Política monetaria



Cuando lo tradicional no es suficiente, el banco central modifica los instrumentos ya existentes y crea nuevos en caso de ser necesario. Todo, para conseguir los objetivos de controlar la **inflación**, aumentar el crecimiento, y reducir el desempleo.

El dinero

Es aquello que es aceptado para realizar intercambios o pagar deudas, y que sirve como unidad de cuenta y como depósito de valor. En AL, se utilizan varios conceptos alternativos de dinero:

Base monetaria

En su forma más restringida. Corresponde a las obligaciones monetarias del BC, que están conformadas por el efectivo que tiene el público en su poder (E) y los depósitos que tienen los bancos y otras entidades financieras en el banco central (también llamados reservas monetarias, R).

El concepto de dinero más utilizado es el de medios de pago (M1)

Comprende las obligaciones monetarias de todo el sistema bancario con el público, las cuales comprenden el efectivo en poder del público (E) y los depósitos del público en cuenta corriente, o que son utilizables por medio de cheques (D):

Otras definiciones más amplias de dinero (que se denominan M2 o M3)

Incluye efectivo y los depósitos en cuenta corriente, los depósitos de ahorro, los depósitos a plazo y diversos papeles emitidos por las entidades financieras o por el gobierno.

La inflación es un fenómeno monetario



Para entender esta afirmación, es útil partir de una expresión que relaciona el nivel de precios (P) con la cantidad de dinero (M):

$MV=PY$ Ecuación cuantitativa del dinero

Puesto que esta expresión es una identidad -siempre es válida-, si los términos de la derecha crecen en una cierta proporción, también tendrán que hacerlo los de la izquierda.

Factores determinantes de la evolución de los precios a corto plazo



Demanda agregada

Junto a la política monetaria (aumento de la oferta de dinero), destacan: el incremento de las adquisiciones realizadas por las Administraciones Públicas, la depreciación del tipo de cambio y el aumento de la demanda exterior de bienes nacionales (exportaciones).

Oferta agregada

El deterioro de la productividad, la elevación de los costos de producción (derivados, por ejemplo, de subidas de los salarios reales y de los precios de las materias primas, entre las que destaca el petróleo) y las subidas de los impuestos a las sociedades decretadas por los gobiernos son las principales causas de la disminución de la oferta agregada.

Factores determinantes de la evolución de los precios a corto plazo



Sin embargo, a corto plazo, muchos precios específicos son rígidos y se mantienen en los mismos niveles corrientes durante algún tiempo.

¿Qué significa que los precios son «rígidos»? Es muy poco frecuente que las empresas respondan a las variaciones de la oferta y de la demanda con ajustes inmediatos de los precios que cobran.

Las variaciones de la demanda agregada pueden deberse también a un reforzamiento de la **confianza**.

Factores determinantes de la evolución de los precios a largo plazo



A largo plazo, los precios son flexibles y pueden adaptarse totalmente a las variaciones de la oferta y la demanda.

Dicho de otro modo, en períodos de tiempo más largos, el nivel de precios depende directamente de las variaciones de la cantidad de dinero y oscila en proporción a esta última variable.

De este razonamiento se desprende que la institución encargada de fijar la oferta de dinero, es decir, el banco central, es, en definitiva, el responsable de las tendencias a más largo plazo de la inflación.

¿Que es la inflación?



La estabilidad del nivel general de precios puede verse acompañada de variaciones sustanciales de los precios individuales, siempre que la subida de algunos precios se compense con la bajada de otros, de forma que el nivel general de precios se mantenga invariable.

La inflación se define como un incremento generalizado de los precios de los bienes y los servicios durante un período prolongado que da lugar a una disminución del valor del dinero y, en consecuencia, de su poder de compra.

La deflación se produce cuando el nivel general de precios desciende durante un período prolongado.

En ausencia de inflación y deflación, puede decirse que hay estabilidad de precios si, en promedio, los precios no aumentan ni disminuyen, sino que se mantienen estables a lo largo del tiempo.

Resulta importante establecer una distinción entre los movimientos de los precios de un bien o servicio concreto y los del nivel general de precios. En las economías de mercado, las variaciones frecuentes de los precios individuales son muy normales, incluso en una situación general de estabilidad de precios.

Costos de la inflación



60
ANIVERSARIO
DEL BCN

Costos microeconómicos.

La inflación en la economía dificulta que los productores y los consumidores puedan saber si un incremento en el precio de un bien o servicio realmente representa un incremento relativo de precio o un incremento general en el precio de todos los bienes y servicios.

Costos de distribución.

La inflación elevada es injusta. Los prestatarios tienden a beneficiarse a expensas de los ahorradores, quienes raramente se encuentran protegidos por completo.



Costos de recursos.

Algunos individuos y compañías realizarán un esfuerzo considerable para protegerse de los efectos de una inflación elevada y variable.

Costos de “suela de zapato”.

Debido a que pierde valor, la gente retiene menos circulante cuando hay inflación. Se requieren más visitas al banco a fin de obtener el dinero para adquirir bienes y servicios.



Costos de “menú”.

Son los costos que representan para los manufactureros y minoristas la continua revisión de sus precios de venta a la alza.

¿Como se mide la inflación?



En la economía hay millones de precios individuales; estos precios están sometidos a variaciones continuas que reflejan fundamentalmente los cambios de la oferta y de la demanda de bienes y servicios concretos y dan una indicación de su «escasez relativa».

Naturalmente, no es posible ni deseable tener en cuenta todos los precios, pero tampoco es conveniente considerar tan sólo unos pocos, puesto que podrían no ser representativos del nivel general de precios.

La mayoría de los países han adoptado un sistema sencillo y adecuado para medir la inflación, el denominado «Índice de Precios al Consumidor» (IPC).

¿Como se mide la inflación?



Para elaborarlo, se analizan los hábitos de compra de los consumidores, con el fin de determinar los bienes y servicios que adquieren con más frecuencia y que, por tanto, pueden considerarse en cierta medida **representativos del consumidor medio de una economía.**

Si los hábitos de compra de una persona difieren significativamente del patrón estándar de consumo y, en consecuencia, del de la cesta de la compra en que se basa el índice, esta persona podría experimentar una variación del coste de la vida muy distinta de la que marca el índice.

¿Problemas de medición?



Por diversas razones, existen dificultades asociadas al intento de expresar la evolución general de los precios mediante una cifra.

Cualquier cesta que se elija es cada vez menos representativa con el paso del tiempo, a medida que los consumidores sustituyen bienes más caros por otros más baratos

Si la calidad de un producto mejora con el tiempo y su precio también sube, parte del incremento del precio se debe a la mejora de la calidad.

Variables nominales y reales



Variables nominales

Se miden en términos de precios corrientes.

Estas variables cambian generalmente con el nivel de precios y, por tanto, con la inflación

Variables reales

Son aquéllas en las que los efectos de la inflación han sido descontados o eliminados.

Cuando hay inflación, con una cantidad determinada de dinero se pueden comprar cada vez menos bienes.

Esto equivale a decir que se produce un descenso del valor del dinero o una disminución de su poder adquisitivo

Tipos de intereses nominales y reales



Otra distinción importante es la que se refiere a los tipos de interés reales y nominales:

Los economistas llaman tipo de interés nominal al tipo de interés que el banco (o un bono normal) paga.

El tipo de interés real se define como el incremento del poder adquisitivo obtenido mediante esta inversión.

Si i es el tipo de interés nominal, r el tipo de interés real y p la tasa de inflación, la relación entre estas tres variables puede expresarse como sigue:

$$r = i - p$$

Política monetaria y régimen cambiario



La dolarización es un sistema extremo de fijación del tipo de cambio, en el que no solamente se renuncia a controlar el saldo de reservas internacionales, sino la cantidad de dinero, ya que el país adopta el dólar como medio de pago. No hay política monetaria.

El sistema de tipo de cambio deslizante o de mini-devaluaciones es un régimen intermedio, en el sentido de que el banco central está obligado a comprar o vender divisas al tipo de cambio del día, pero puede ir cambiando gradualmente ese tipo de cambio, manteniendo así algún control sobre la acumulación de reservas internacionales.

Tipo de cambio flexible: El tipo de cambio queda determinado por el mercado, y la intervención en el mercado cambiario es esporádica y discrecional, y normalmente tiene por objeto moderar la tasa de variación y evitar fluctuaciones excesivas del tipo de cambio, pero no establecer su nivel.

Política monetaria y régimen cambiario



No hay un régimen monetario perfecto. Sería deseable un régimen que permitiera tener tres cosas a la vez: autonomía monetaria, libre movilidad de capitales y estabilidad del tipo de cambio.

La autonomía monetaria es la posibilidad de usar la política monetaria para estabilizar la economía.

La libre movilidad de capitales es deseable porque amplía las opciones de financiamiento de las empresas y del gobierno y el menú de opciones de inversión para quienes tienen recursos excedentes.

La estabilidad del tipo de cambio es deseable porque un tipo de cambio volátil dificulta las decisiones de ahorro e inversión y puede entorpecer el desarrollo de un sector exportador diversificado.

El problema es que ningún régimen monetario permite lograr las tres cosas, **como máximo es posible lograr dos.**

Política monetaria y régimen cambiario



- Un régimen de tipo de cambio flexible lleva implícito renunciar a la estabilidad del tipo de cambio.
- Un régimen de tipo de cambio fijo implica renunciar a la autonomía monetaria
- Por consiguiente, las posibilidades de la política monetaria están limitadas por el régimen cambiario que se tenga. Regímenes más flexibles conceden más autonomía monetaria, y esto es más importante en la medida en que el país esté más integrado financieramente con el resto del mundo.
- La otra cara de la moneda es que la autonomía monetaria con libre movilidad de capitales suele traer como costo la inestabilidad del tipo de cambio.

¿Base monetaria y reservas internacionales?



Las variables que suelen tener mayor influencia en el comportamiento de la base monetaria en los países latinoamericanos son las reservas internacionales y los créditos netos al gobierno y a los bancos. **Cuando alguna de estas variables se sale de control es difícil tener una política monetaria autónoma.**

Si el régimen es de tipo de cambio fijo, el banco central está obligado a comprar y vender divisas a un precio dado y, por lo tanto, no tiene ningún control (directo) sobre el saldo de las reservas internacionales.

El banco central puede intentar controlar las operaciones oficiales de compra y venta de divisas para ganar algún control (indirecto) sobre las reservas internacionales (permisos de importación o cupos de compra de divisas, controles entradas de capitales..).

¿Que son las reservas internacionales?



- **Activos externos** a disposición inmediata y bajo control de autoridades monetarias, para satisfacer necesidades de:
 - Financiamiento de Balanza de Pagos
 - Intervenir en mercados cambiarios
 - Confianza de la moneda nacional
- **Disponibilidad inmediata:**
 - Líquidos y negociables (pueden comprarse, venderse y/o liquidarse rápidamente y a bajo costo).
 - Denominados en divisas convertibles
- **Control**, activos propiedad de autoridades monetarias

¿Porqué mantener reservas internacionales?



- **Satisfacer necesidades de financiamiento de la balanza de pagos (cumplir con demanda de divisas por transacciones externas).**
- Para intervenir en los mercados cambiarios a fin de influir sobre el tipo de cambio y para otros fines conexos (como mantenimiento de la confianza en la moneda y la economía y servir como base para el endeudamiento externo).
- **Sirven de contingencia ante eventuales choques económicos.**
- Como medio de acumulación de riqueza para casos de catástrofes o emergencia nacional.

¿Nivel óptimo de reservas internacionales?



60
ANIVERSARIO
DEL BCN

El ratio de reservas a importaciones indica la cobertura de reservas internacionales equivalente a meses de importaciones

El ratio de reservas a deuda externa de corto plazo

La razón de reservas a base monetaria

¿Nivel óptimo reservas internacionales?



60
ANIVERSARIO
DEL BCN

El beneficio de mantener reservas internacionales proviene de una menor probabilidad de ocurrencia de una crisis externa o de un menor costo de la misma en términos de producto o consumo.

En este sentido, un nivel suficiente de reservas hace a la economía más estable y menos vulnerable.

Por otra parte, el costo (de oportunidad) de mantener reservas internacionales surge del hecho de que estas se invierten en activos líquidos de bajo riesgo que tienen un rendimiento inferior al de otros usos alternativos



60

ANIVERSARIO
DEL BCN



www.bcn.gob.ni