

## ¿Hacia una economía sin dinero? No tan rápido

---

ALEJANDRO NADAL :: 04/01/2018

La guerra en contra del dinero en efectivo va a continuar porque el espacio de las transacciones corrientes es codiciado por el sistema bancario comercial

Mucho se habla de la desaparición del dinero en efectivo en las economías modernas. Se dice con frecuencia que las nuevas tecnologías y plataformas electrónicas permiten realizar todas las transacciones cotidianas sin utilizar dinero líquido. De este modo, se pronostica que los nuevos y cada vez más versátiles teléfonos celulares, así como los más recientes sistemas de pagos electrónicos, no tardarán en eliminar el uso del efectivo en la economía.

La desaparición del uso de dinero en efectivo para transacciones corrientes significa el abandono del dinero público (el generado directamente por el banco central) y el dominio casi total del dinero creado por el sistema bancario privado. El dinero creado por los bancos comerciales privados ya es dominante en cualquier economía capitalista: el componente de dinero emitido directamente por el banco central en una economía capitalista representa apenas 5 o 7 por ciento del total de la oferta monetaria. Así que un análisis de los agregados monetarios parecería confirmar la idea de que el dinero en efectivo está por desaparecer. Sin embargo, los datos sobre demanda monetaria no permiten llegar a esa conclusión.

Varios estudios han documentado recientemente el incremento en la demanda de dinero en efectivo en muchas economías importantes. Por ejemplo, en Inglaterra, EEUU y los países de la zona euro la cantidad de efectivo detentado por el público (como proporción del PIB) se ha incrementado en los últimos años.

El año pasado se publicó una investigación de economistas del banco central de Austria sobre la demanda de dinero en efectivo (Clemens Jobst y Helmut Stix, cepr.org, documento 12327). Este estudio cubre el periodo 2001-2014 para una muestra de setenta países que son responsables de 96 por ciento del PIB mundial. También analiza la evolución de la demanda de efectivo en un grupo de cinco países y para los miembros de la eurozona desde finales del siglo XIX hasta 2015. Los principales resultados son contundentes.

Primero, el aumento de la demanda de dinero en efectivo es un fenómeno general y no se restringe a unas cuantas monedas o divisas. Segundo, el incremento de esta demanda mundial es significativo, pues pasa de 6,5 a 8,5 por ciento del PIB entre 2001 y 2014. Tercero, el incremento se presenta tanto en las economías con divisas utilizadas como reservas internacionales, como en aquéllas en las que ese no es el caso. Finalmente, esta tendencia existe en economías ricas al igual que en economías pobres. Esto significa que el incremento de demanda de efectivo se presenta incluso en los países en los que existe una infraestructura física importante que facilita las transacciones sin dinero.

¿Cómo explicar este incremento de demanda de dinero en efectivo? Una posible explicación podría provenir de la caída generalizada en la tasa de interés, lo que implica que el costo de oportunidad de guardar dinero en efectivo (que no produce interés) se hace despreciable. Pero el análisis econométrico de Jobst y Stix muestra que sólo una parte del aumento de la

demanda de efectivo puede explicarse por esta variable. A partir de 2007 deben haber entrado en juego otros factores que son responsables de ese incremento de demanda de dinero líquido. Y esos factores podrían ser la falta de confianza en los bancos, la expansión del sector informal (la economía sombra) o incluso el aumento de las actividades ilícitas (ligadas al blanqueo de dinero, por ejemplo). El estudio citado no encuentra en estos dos últimos elementos la causa del incremento en atesoramiento de dinero líquido.

Hay que aclarar que la cantidad de dinero líquido que es demandado para ser usado como medio de pago en transacciones es sólo una pequeña parte de la demanda total de efectivo. Este es un fenómeno que ha sido bien estudiado y, en términos generales, se sabe que apenas 15 por ciento de la demanda total de dinero líquido está ligada a las transacciones. El resto está vinculado al atesoramiento con una finalidad de precaución. Este motivo de precaución se torna particularmente importante en los escenarios de incertidumbre.

Los datos de Jobst y Stix revelan que el motivo de precaución es el factor más importante que determina el crecimiento de la demanda de dinero en efectivo durante la crisis de 2008 y en los años siguientes. Esa conclusión se fortalece cuando se observa la expansión de dicha demanda en otros periodos de gran incertidumbre y desconfianza con respecto al sistema bancario (como por ejemplo en la década de los 1930).

La guerra en contra del dinero en efectivo va a continuar porque el espacio de las transacciones corrientes sigue siendo codiciado por el sistema bancario comercial y por sus acompañantes en el sector de telecomunicaciones. Pero mientras subsista la incertidumbre, la demanda de dinero líquido se va a mantener y en ciertos episodios podrá incluso aumentar. Y no hay que olvidar que la incertidumbre está íntimamente asociada a la inestabilidad que, como bien lo demostró Keynes, es una de las características intrínsecas del capitalismo.

*@anadaloficial*

---

<https://www.lahaine.org/mundo.php/ihacia-una-economia-sin-dinero>