



# Dinero, tasas de interés y tipos de cambio

# Outline

- El dinero: definición y funciones
- La demanda de dinero
- El equilibrio en el mercado monetario
- La oferta monetaria y el tipo de cambio a corto plazo
- Dinero, nivel de precios y tipo de cambio a largo plazo
- Inflación y dinámica del tipo de cambio
- Resumen del capítulo

# El dinero: definición y funciones

# ¿Qué es el dinero?

- El **dinero** es un activo ampliamente aceptado como medio de pago
  - es el activo más **líquido** → puede intercambiarse directamente por bienes y servicios sin costos de transacción
- El dinero cumple 3 (tres) funciones esenciales:
  1. **Medio de cambio** → elimina necesidad de doble coincidencia de deseos (trueque)
  2. **Unidad de cuenta** → permite expresar precios de bienes y servicios en una unidad común
  3. **Depósito de valor** → permite transferir poder adquisitivo del presente al futuro

# ¿Qué es el dinero? (cont.)

- La función de **medio de cambio** es la más importante
  - sin dinero, el intercambio requiere **trueque** → doble coincidencia de deseos (yo quiero lo que tienes y tú quieres lo que tengo)
  - el dinero elimina esta fricción y facilita el comercio
- La función de **unidad de cuenta** simplifica el cálculo económico
  - sin dinero, necesitaríamos  $N(N - 1)/2$  precios relativos para  $N$  bienes
  - con dinero, sólo necesitamos  $N$  precios

# ¿Qué activos funcionan como dinero?

- Históricamente, diversos activos han funcionado como dinero
  - metales preciosos (oro, plata)
  - monedas acuñadas
  - billetes de banco
  - depósitos bancarios
- En las economías modernas, el dinero incluye:
  - **Efectivo (circulante)** → billetes y monedas en manos del público
  - **Depósitos a la vista** → cuentas corrientes en bancos comerciales (transferibles por cheque o electrónicamente)

# Agregados monetarios

- Los bancos centrales definen diferentes **agregados monetarios**:
  - **M1**  $\longrightarrow$  efectivo + depósitos a la vista
  - **M2**  $\longrightarrow$  M1 + depósitos de ahorro + plazo pequeños
  - **M3**  $\longrightarrow$  M2 + depósitos a plazo grandes + otros
- La **oferta monetaria**,  $M^s$  se refiere típicamente a M1 o M2

# Control de la oferta monetaria

- El banco central controla  $M^s$  a través de:
  - Operaciones de mercado abierto  $\longrightarrow$  compra/venta de bonos
  - Tasa de encaje  $\longrightarrow$  reservas requeridas a bancos
  - Tasa de descuento  $\longrightarrow$  préstamos a bancos comerciales

# El banco central y la creación de dinero

**Caja de intuición:** El banco central no imprime todo el dinero que circula. Cuando depositas \$1000 en un banco, el banco presta \$900 (guardando \$100 de encaje). Ese préstamo se deposita en otro banco que presta \$810, y así sucesivamente. El dinero “se multiplica” por el sistema bancario. El **multiplicador monetario** depende de la tasa de encaje.

# Ejemplo: multiplicador monetario

- Si la tasa de encaje es  $\theta = 10\%$ :

$$\text{Multiplicador} = \frac{1}{\theta} = \frac{1}{0.10} = 10$$

- Un depósito inicial de \$1000 puede generar hasta \$10,000 de dinero en la economía
- El banco central controla la **base monetaria** (efectivo + reservas bancarias), y el sistema bancario la “multiplica”

# La demanda de dinero

# Demanda individual de dinero

- ¿Cuánto dinero desea mantener un individuo?
- Los individuos mantienen dinero por tres **motivos**:
  1. **Motivo transacciones** —→ para realizar compras planeadas de bienes y servicios
  2. **Motivo precaución** —→ para gastos imprevistos
  3. **Motivo especulación** —→ como alternativa a otros activos financieros

# Demanda individual de dinero (cont.)

- La demanda de dinero implica un **trade-off**:
  - Mantener dinero proporciona **liquidez** (facilidad de transacción)
  - Pero mantener dinero tiene un **costo de oportunidad**  $\longrightarrow$  el interés que se podría ganar invirtiendo en otros activos (bonos, depósitos a plazo)
- Este trade-off implica que la demanda de dinero depende del **tipo de interés,  $R$** 
  - a mayor  $R$ , mayor costo de oportunidad de mantener dinero
  - por lo tanto, menor demanda de dinero

# El costo de oportunidad del dinero

**Ejemplo:** Si tienes \$100,000 en la cuenta corriente (tasa 0%) y la tasa de plazo fijo es 50% anual, estás “perdiendo” \$50,000 por año en intereses. Ese es el **costo de oportunidad** de mantener liquidez. Por eso, cuando las tasas de interés suben, la gente tiende a tener menos dinero en efectivo y más en inversiones.

# Determinantes de la demanda de dinero

Factor	Efecto sobre $M^d$	Razón
↑ Tipo de interés $R$	↓	Mayor costo de oportunidad
↑ Nivel de precios $P$	↑	Más dinero para mismas transacciones
↑ Ingreso real $Y$	↑	Mayor volumen de transacciones

# Demanda agregada de dinero

- La **demanda agregada de dinero** es la suma de las demandas individuales
- Puede expresarse como:

$$M^d = P \times L(R, Y)$$

- donde  $L(R, Y)$  es la **demanda de saldos reales** (o de dinero real)
  - mide la cantidad de **poder adquisitivo** que los agentes desean mantener en forma líquida
  - $L$  es decreciente en  $R$ :  $\frac{\partial L}{\partial R} < 0$
  - $L$  es creciente en  $Y$ :  $\frac{\partial L}{\partial Y} > 0$

# Formas funcionales de $L(R, Y)$

- **Forma lineal:**  $L(R, Y) = kY - hR$ 
  - $k > 0$ : sensibilidad al ingreso
  - $h > 0$ : sensibilidad al tipo de interés
- **Forma log-lineal:**  $\ln L = \alpha + \beta \ln Y - \gamma R$ 
  - $\beta$ : elasticidad-ingreso
  - $\gamma$ : semi-elasticidad-interés

# Demanda de saldos reales

- Reordenando la ecuación de demanda de dinero:

$$\frac{M^d}{P} = L(R, Y)$$

- El lado izquierdo es la **demanda de saldos reales** (o dinero real)
  - mide el poder adquisitivo demandado, no la cantidad nominal de dinero
- Esta formulación implica **homogeneidad de grado uno en precios**:
  - si  $P$  se duplica,  $M^d$  también se duplica
  - los agentes se preocupan por el valor real del dinero, no el nominal

# Intuición: ilusión monetaria

**Sin ilusión monetaria:** Si todos los precios (incluyendo tu salario) se duplican de la noche a la mañana, necesitarás el doble de dinero nominal para hacer exactamente las mismas compras. Tu demanda de dinero *nominal* se duplica, pero tu demanda de dinero *real* (poder adquisitivo) permanece igual. La inflación no cambia cuánto poder adquisitivo quieres mantener líquido.

# El equilibrio en el mercado monetario

# Determinación del tipo de interés de equilibrio

- El mercado monetario está en equilibrio cuando la oferta de dinero iguala a la demanda de dinero:

$$M^s = M^d = P \times L(R, Y)$$

- Reordenando, obtenemos la condición de equilibrio en términos de saldos reales:

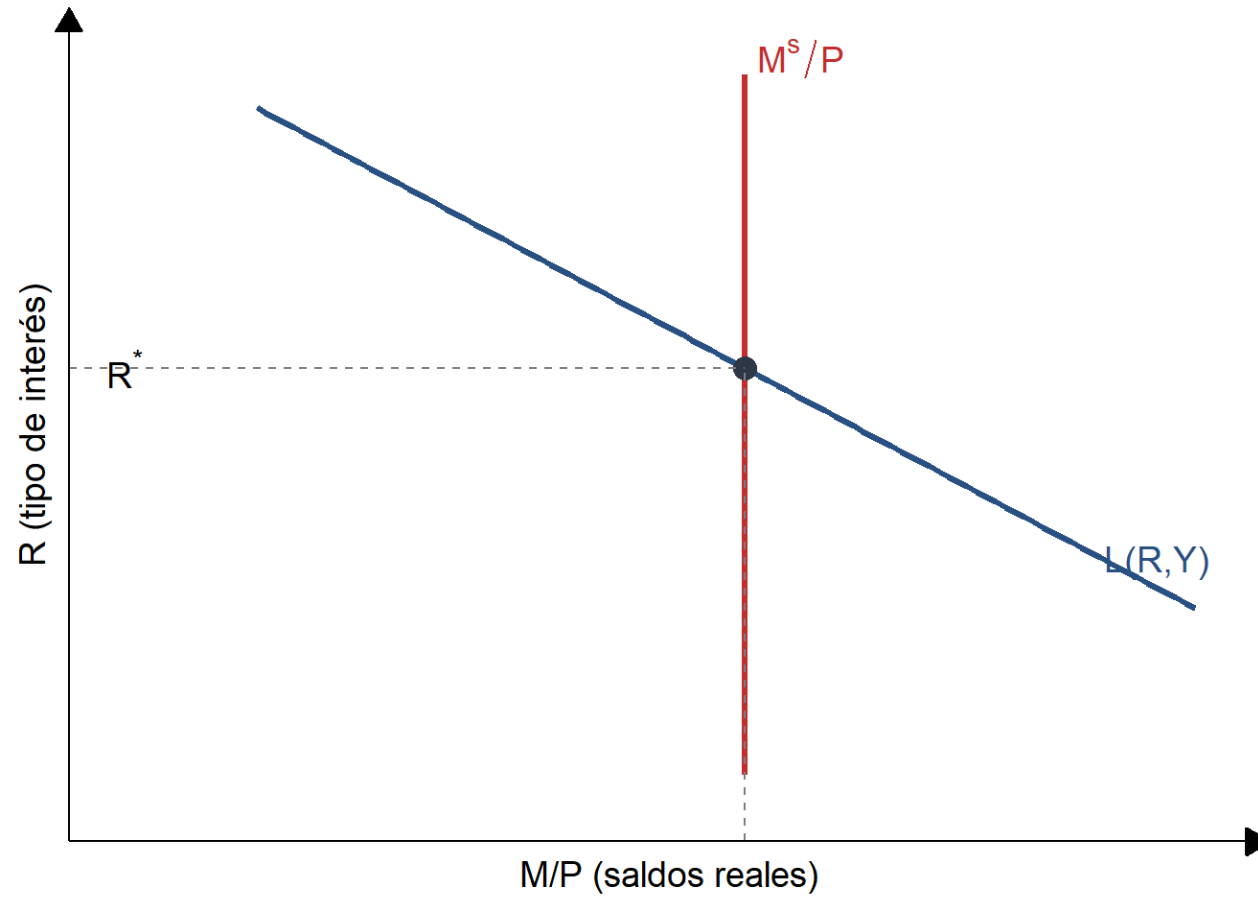
$$\frac{M^s}{P} = L(R, Y)$$

El tipo de interés de equilibrio es aquel que iguala la oferta real de dinero ( $M^s / P$ ) con la demanda real de dinero  $L(R, Y)$

# Determinación del tipo de interés de equilibrio (cont.)

- Gráficamente:
  - La **oferta real de dinero** es una línea vertical (controlada por el banco central, dado  $P$ )
  - La **demanda real de dinero** es una curva con pendiente negativa (respecto a  $R$ )
  - El equilibrio se encuentra en la intersección

# Representación gráfica del mercado monetario



# Mecanismo de ajuste al equilibrio

Situación	Acción	Resultado
Exceso de oferta de dinero	Agentes compran bonos	$\uparrow$ precio bonos $\rightarrow \downarrow R$
Exceso de demanda de dinero	Agentes venden bonos	$\downarrow$ precio bonos $\rightarrow \uparrow R$

- El mercado se ajusta hasta que  $M^s / P = L(R, Y)$

## Mecanismo de ajuste al equilibrio (cont.)

Relación inversa entre precio de bonos y tipo de interés. Un bono promete pagar un valor fijo  $F$  al vencimiento. Si el precio actual del bono es  $P_B$ , la rentabilidad es  $R = \frac{F - P_B}{P_B}$ . Cuando  $P_B$  sube,  $R$  baja y viceversa

- Este mecanismo de ajuste asegura que el mercado monetario siempre tiende hacia el equilibrio

# Ejemplo numérico: bono y tasa de interés

- Bono paga \$100 en un año (valor nominal  $F = 100$ )
- Si el precio del bono hoy es  $P_B = 95$ :

$$R = \frac{100 - 95}{95} = \frac{5}{95} = 5.26\%$$

- Si el precio sube a  $P_B = 98$ :

$$R = \frac{100 - 98}{98} = \frac{2}{98} = 2.04\%$$

- Mayor precio del bono = menor tasa de interés

# Efectos de cambios en la oferta monetaria

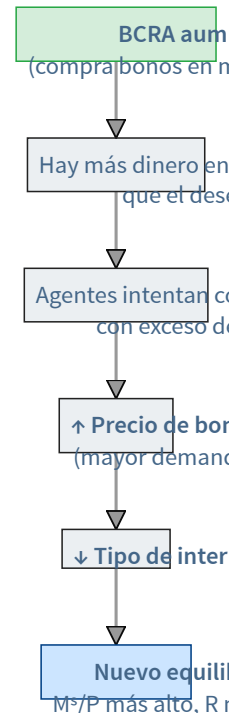
- ¿Qué sucede si el banco central **incrementa**  $M^s$ ?
  - A corto plazo (con  $P$  fijo)  $\longrightarrow$  aumenta  $M^s / P$
  - Hay exceso de oferta de dinero al tipo de interés inicial
  - Agentes compran bonos  $\longrightarrow$  sube precio de bonos
  - **Cae el tipo de interés** hasta que  $L(R, Y) = M^s / P$

Un aumento de la oferta monetaria reduce el tipo de interés de equilibrio; una reducción de la oferta monetaria aumenta el tipo de interés de equilibrio

# Efectos de cambios en la oferta monetaria (cont.)

- Este efecto sobre el tipo de interés se conoce como **efecto liquidez**
  - más dinero en la economía  $\longrightarrow$  dinero es más “barato” (menor tipo de interés)
- Pero este efecto es de **corto plazo**:
  - supone que el nivel de precios  $P$  está fijo
  - en el largo plazo,  $P$  se ajusta y el efecto puede revertirse
  - veremos esto con más detalle más adelante

# Expansión monetaria: secuencia de eventos

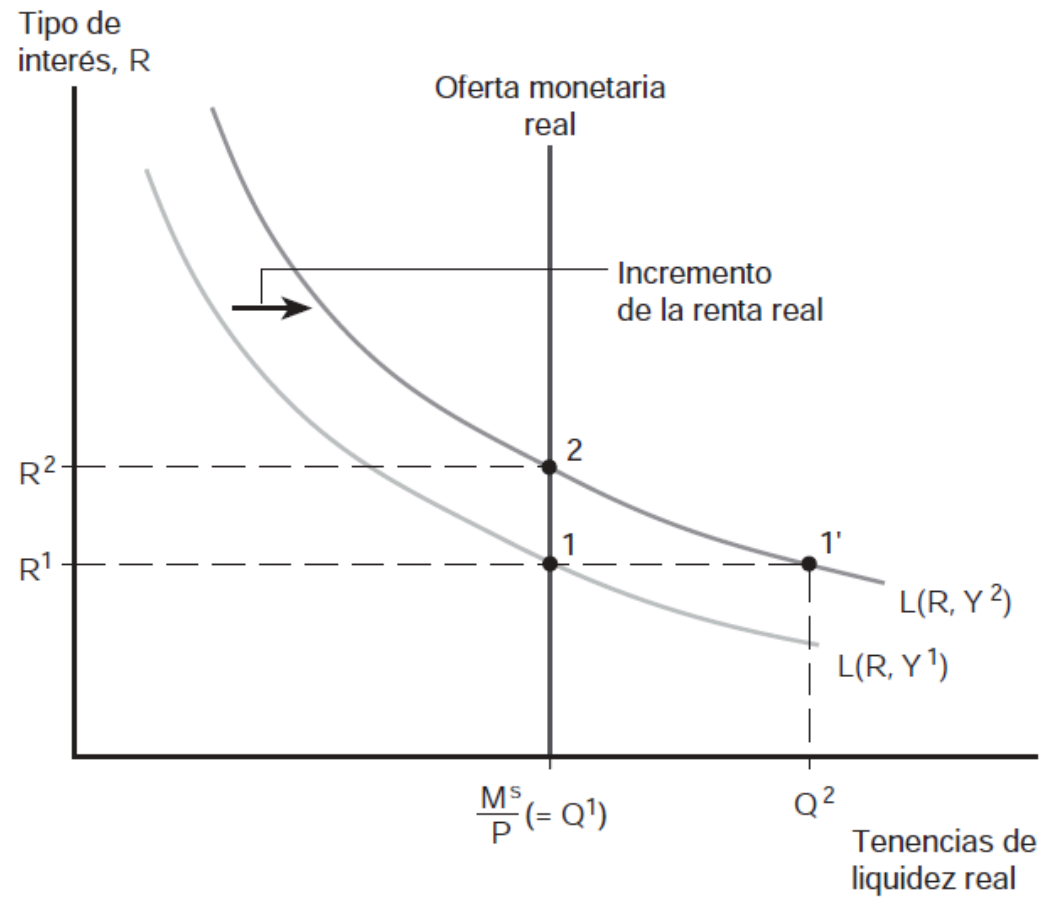


# Efectos de cambios en el ingreso

- ¿Qué sucede si aumenta el ingreso real  $Y$ ?
  - Aumenta la demanda de dinero  $L(R, Y)$  (motivo transacciones)
  - Hay exceso de demanda de dinero al tipo de interés inicial
  - Agentes venden bonos  $\longrightarrow$  baja precio de bonos
  - **Sube el tipo de interés** hasta restaurar el equilibrio

Un aumento del ingreso real aumenta el tipo de interés de equilibrio (dado  $M^s$  y  $P$ )

# Aumento del ingreso



## Aumento del ingreso (cont.)

- La figura muestra el mercado de dinero con oferta real fija
- Equilibrio inicial (punto 1) con ingreso  $Y_1$ , tipo de interés  $R_1$
- Si  $Y$  sube, la curva de demanda se desplaza a la derecha
- Nuevo equilibrio (punto 2): el tipo de interés sube a  $R_2$

# Resumen de estática comparativa

Shock	Efecto sobre R	Mecanismo
$\uparrow M^s$	$\downarrow$	Exceso oferta $\rightarrow$ compra bonos $\rightarrow$ $\uparrow$ precio bonos
$\uparrow Y$	$\uparrow$	Exceso demanda $\rightarrow$ venta bonos $\rightarrow$ $\downarrow$ precio bonos
$\uparrow P$	$\uparrow$	Cae $M^s / P \rightarrow$ exceso demanda

# La oferta monetaria y el tipo de cambio a corto plazo

# Vinculación mercado monetario y divisas

- Hemos visto cómo se determina el tipo de interés en el mercado monetario
- También sabemos (de temas anteriores) que el tipo de cambio depende del tipo de interés vía la **paridad de intereses**:

$$R = R^* + \frac{E^e - E}{E}$$

- donde  $R$  es el tipo de interés local,  $R^*$  es el extranjero,  $E$  es el tipo de cambio, y  $E^e$  es el tipo de cambio esperado

# Vinculación mercado monetario y divisas (cont.)

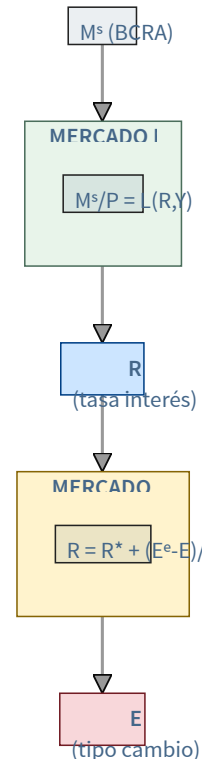
- Podemos combinar ambas condiciones:

1. Equilibrio mercado monetario:  $M^s / P = L(R, Y)$

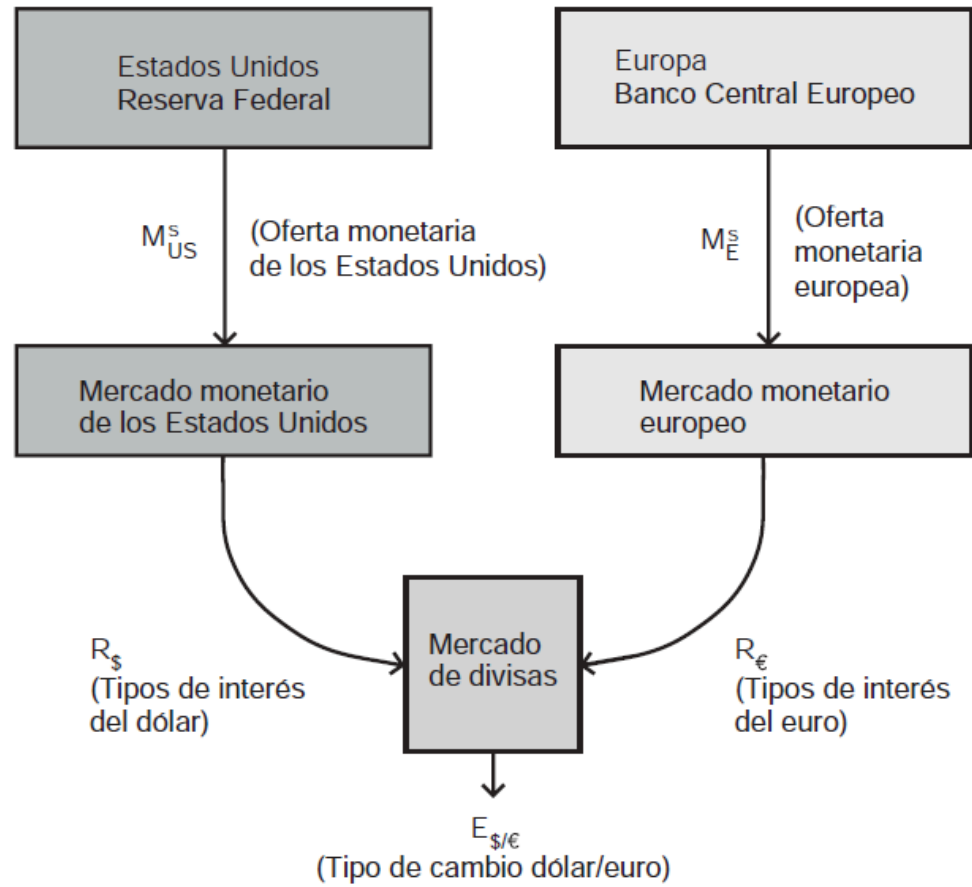
2. Paridad de intereses:  $R = R^* + \frac{E^e - E}{E}$

- Esto nos da un sistema de dos ecuaciones que determina simultáneamente  $R$  y  $E$
- **Mecanismo:**
  - Cambios en  $M^s$  afectan  $R$
  - Cambios en  $R$  afectan  $E$  vía paridad de intereses

# El modelo de dos mercados



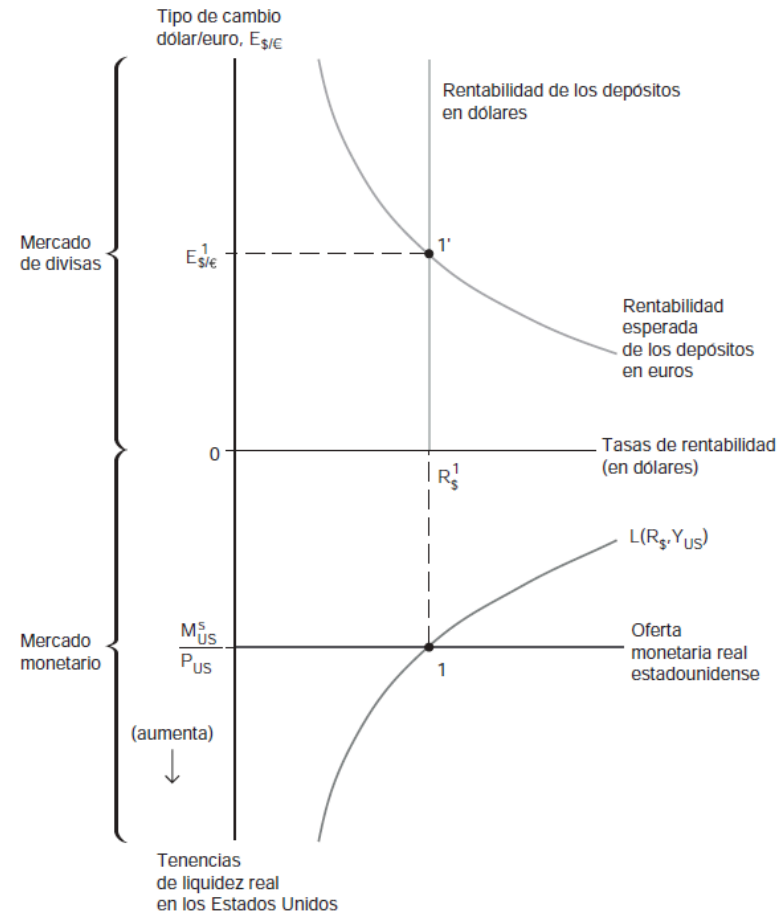
# Interacción de mercados



## Interacción de mercados (cont.)

- El diagrama muestra cómo se conectan los mercados de ambos países
- Los bancos centrales controlan las ofertas monetarias
- Cada mercado monetario determina su tipo de interés
- Ambos tipos de interés fluyen hacia el mercado de divisas

# Equilibrio simultáneo



## Equilibrio simultáneo (cont.)

- Dos cuadrantes muestran el equilibrio conjunto
- El cuadrante superior muestra el mercado de divisas
- El cuadrante inferior muestra el mercado monetario de EEUU
- La línea vertical punteada conecta ambos equilibrios

# Efectos de un aumento de $M^s$ sobre $E$

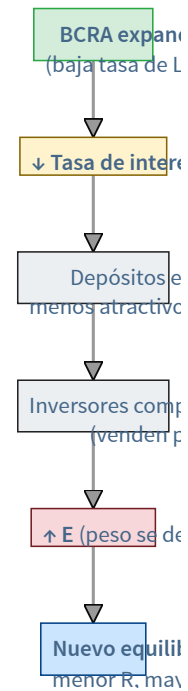
1. Banco central aumenta  $M^s \longrightarrow$  cae  $R$
2. Depósitos en moneda extranjera se vuelven más atractivos
3. Agentes venden moneda local, compran extranjera
4. **Se deprecia la moneda local** (sube  $E$ )
5. Depreciación continúa hasta restablecer paridad de intereses

## Efectos de un aumento de $M_s$ sobre $E$ (cont.)

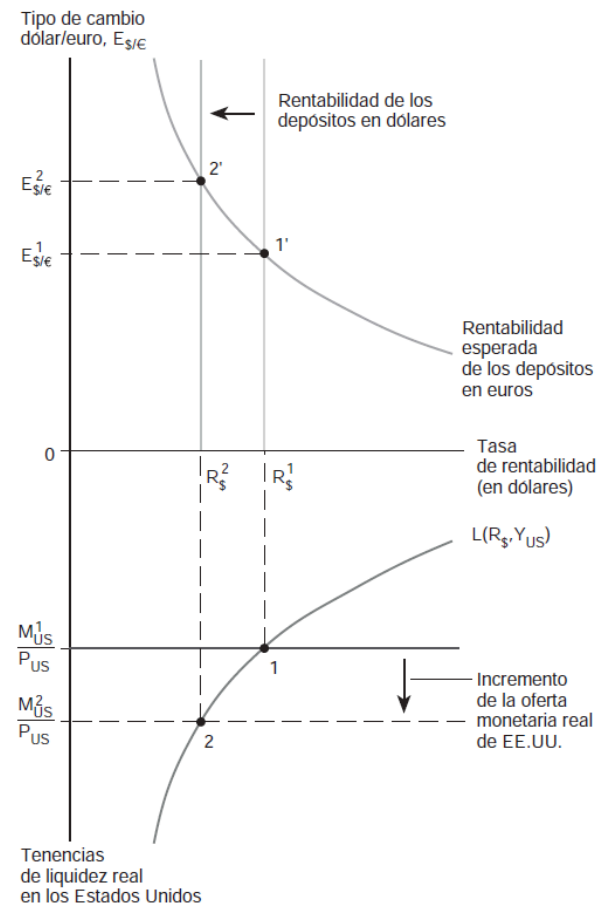
**Resultado clave.** A corto plazo (con  $P$  fijo), un aumento de la oferta monetaria reduce el tipo de interés y deprecia la moneda local

- Este es el mecanismo básico de transmisión de la política monetaria en economía abierta
- Explica por qué los anuncios del banco central afectan inmediatamente el tipo de cambio

# Ejemplo: expansión monetaria en Argentina



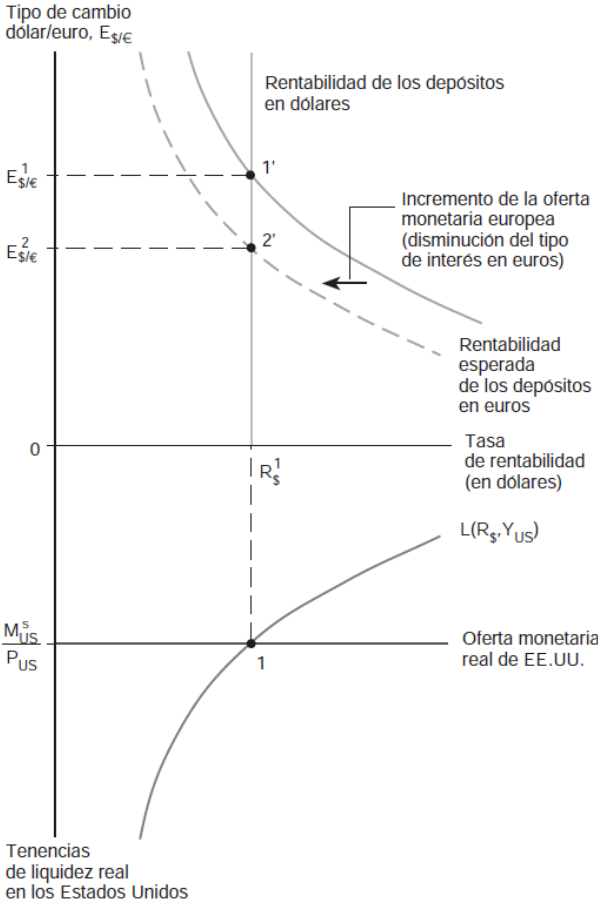
# Aumento de $M_s$ en EE.UU.



## Aumento de Ms en EE.UU. (cont.)

- La figura muestra el efecto de un aumento de la oferta monetaria de EE.UU.
- Cuadrante inferior: la oferta monetaria real aumenta, cae el tipo de interés
- Cuadrante superior: la curva de rentabilidad de dólares se desplaza
- Resultado: el dólar se deprecia (para Argentina, E baja)

# Aumento de $M_s$ en Europa



## Aumento de Ms en Europa (cont.)

- Un aumento de la oferta monetaria europea reduce el tipo de interés del euro
- La curva de rentabilidad esperada de euros se desplaza a la izquierda
- El tipo de cambio euro/dólar baja: el dólar se aprecia respecto al euro
- Simetría: expansión monetaria deprecia la propia moneda

# El papel de las expectativas

- Las **expectativas** juegan un rol crucial
- El tipo de cambio de hoy depende del tipo de cambio **esperado** futuro,  $E^e$
- Si los agentes esperan que la moneda se deprecie en el futuro:
  - exigen mayor tipo de interés local para mantener activos en moneda local
  - o la moneda se deprecia hoy
- Las expectativas pueden ser **autocumplidas**:
  - si todos esperan depreciación  $\longrightarrow$  venden moneda local  $\longrightarrow$  depreciación

# Expectativas y credibilidad

**Caja de intuición:** Si el BCRA anuncia que va a imprimir dinero para financiar déficit fiscal, los inversores anticiparán mayor inflación futura y depreciación. Venderán pesos hoy, depreciando el peso antes de que la emisión ocurra. Las expectativas importan tanto o más que las acciones presentes. Por eso la **credibilidad** del banco central es tan importante.

# Dinero, nivel de precios y tipo de cambio a largo plazo

# El largo plazo: precios flexibles

- Hasta ahora supusimos que el nivel de precios  $P$  está **fijo** (corto plazo)
- En el **largo plazo**, los precios son **flexibles**:
  - se ajustan para equilibrar el mercado de bienes
  - se cumple la **neutralidad del dinero**
- El nivel de precios de largo plazo se determina por:

$$P = \frac{M^s}{L(R, Y)}$$

# Neutralidad del dinero en el largo plazo

**Neutralidad del dinero.** En el largo plazo, un aumento de la oferta monetaria no tiene efectos sobre variables reales (producción, empleo, tipo de cambio real, tipo de interés real) –sólo afecta variables nominales (precios, salarios nominales, tipo de cambio nominal)

- Intuición: si todos los precios (incluyendo salarios) aumentan proporcionalmente, los precios relativos no cambian

# Efecto de largo plazo de un aumento en $M^s$

- Si  $M^s$  aumenta permanentemente:
  - **Largo plazo:**  $P$  aumenta proporcionalmente
  - $M^s / P$  vuelve a su nivel inicial
  - $R$  vuelve a su nivel inicial
  - Pero el **tipo de cambio nominal**  $E$  aumenta proporcionalmente
- Esto es consistente con la **Paridad del Poder Adquisitivo (PPA)**:

$$E = \frac{P}{P^*}$$

# Efecto de largo plazo de un aumento en $M^s$ (cont.)

- Resumen de efectos de un aumento permanente de  $M^s$ :

Variable	Corto Plazo	Largo Plazo
Nivel de precios P	Sin cambio	Aumenta (prop.)
Tipo de interés R	Disminuye	Sin cambio
Tipo de cambio E	Aumenta	Aumenta (prop.)
Tipo cambio real q	Aumenta	Sin cambio

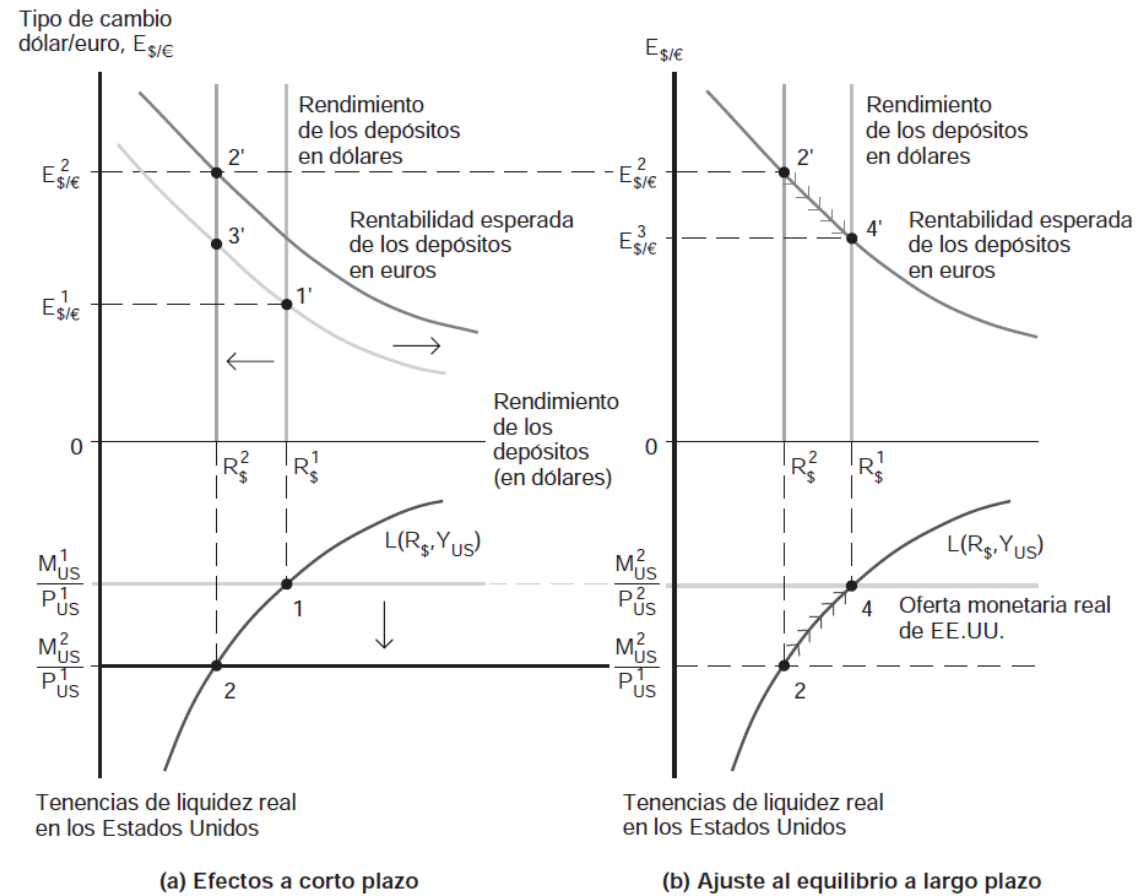
# Ajuste dinámico: del corto al largo plazo

- El ajuste del corto al largo plazo **no es instantáneo**
- **Secuencia:**
  1.  $\uparrow M^s \rightarrow \downarrow R, \uparrow E$  (sobrerreacción)
  2.  $P$  comienza a subir gradualmente
  3.  $\downarrow M^s / P \rightarrow \uparrow R \rightarrow \downarrow E$  (apreciación gradual)
  4. **Largo plazo:**  $P$  sube proporcionalmente,  $R$  y  $q$  vuelven a niveles iniciales

# El fenómeno del overshooting

**Overshooting (sobrerreacción):** A corto plazo, el tipo de cambio se deprecia **más** de lo que finalmente se depreciará en el largo plazo. ¿Por qué? Porque los precios de bienes se ajustan lentamente, mientras que los tipos de cambio se ajustan instantáneamente. El tipo de cambio “compensa” temporalmente la rigidez de precios. Este modelo fue propuesto por Rudiger Dornbusch en 1976.

# Corto plazo vs. largo plazo

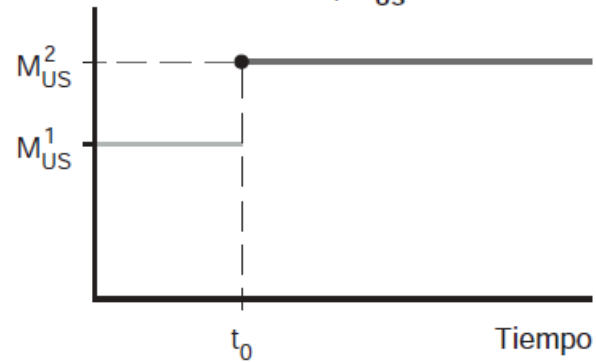


## Corto plazo vs. largo plazo (cont.)

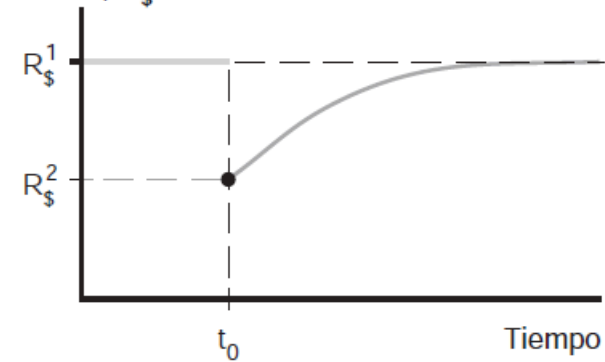
- Panel (a) muestra efectos a corto plazo con overshooting
- Panel (b) muestra ajuste al equilibrio de largo plazo
- En el largo plazo, el dinero es neutral para variables reales

# Trayectorias temporales

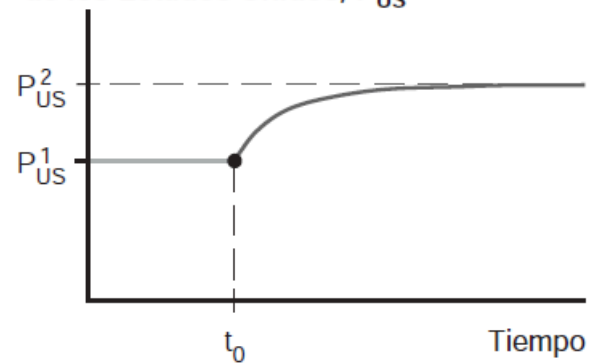
(a) Oferta monetaria de los Estados Unidos,  $M_{US}$



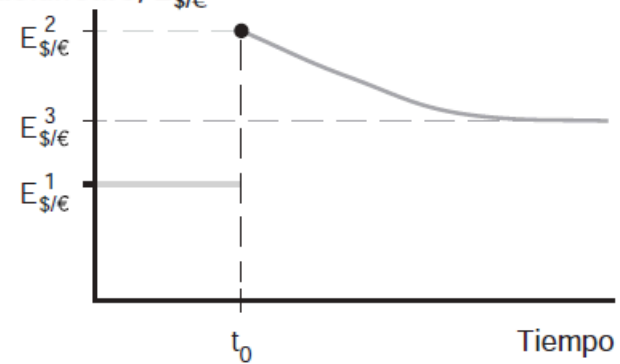
(b) Tipo de interés del dólar,  $R_{\$}$



(c) Nivel de precios de los Estados Unidos,  $P_{US}$



(d) Tipo de cambio dólar/euro,  $E_{\$/\text{€}}$



## Trayectorias temporales (cont.)

- La figura muestra la dinámica temporal tras aumento permanente de  $M_s$
- a. Oferta monetaria: salta y permanece
- b. Tipo de interés: cae y luego sube gradualmente
- c. Nivel de precios: sube gradualmente
- d. Tipo de cambio: overshooting inicial, luego apreciación gradual

# Inflación y dinámica del tipo de cambio

# El tipo de interés y la inflación esperada

- Hasta ahora hemos trabajado con el **tipo de interés nominal**,  $R$
- Debemos distinguir entre:
  - **Tipo de interés nominal**,  $R$   $\longrightarrow$  rendimiento en términos de dinero
  - **Tipo de interés real**,  $r$   $\longrightarrow$  rendimiento en términos de poder adquisitivo

$$r = R - \pi^e$$

- donde  $\pi^e$  es la tasa de inflación esperada

# El efecto Fisher

- La ecuación de Fisher establece:

$$R = r + \pi^e$$

- Si el tipo de interés real está determinado por factores reales (productividad, ahorro), entonces:
  - un aumento de la inflación esperada  $\longrightarrow$  aumento del tipo de interés nominal

**Efecto Fisher.** Los tipos de interés nominales tienden a aumentar uno a uno con la inflación esperada, dejando inalterado el tipo de interés real

# Ejemplo: efecto Fisher en Argentina

- Supongamos:
  - Tasa de interés real de equilibrio:  $r = 5\%$
  - Si inflación esperada es  $\pi^e = 100\%$ :

$$R = 5\% + 100\% = 105\%$$

- Si inflación esperada sube a  $\pi^e = 150\%$ :

$$R = 5\% + 150\% = 155\%$$

- Las altas tasas nominales en Argentina reflejan alta inflación esperada, no alta rentabilidad real

# El efecto Fisher en economía abierta

- Combinando el efecto Fisher con la paridad de intereses:

$$R - R^* = (r - r^*) + (\pi^e - \pi^{*e})$$

- Si los tipos de interés reales tienden a igualarse entre países (por movilidad de capital):

$$R - R^* = \pi^e - \pi^{*e}$$

El diferencial de tipos de interés nominales refleja el diferencial de inflación esperada

# El efecto Fisher en economía abierta (cont.)

- Implicancia importante:
  - Si Argentina tiene  $R = 50\%$  y EEUU tiene  $R^* = 5\%$
  - No significa que invertir en Argentina sea más rentable
  - El diferencial refleja expectativa de **mayor inflación** en Argentina
  - Y por la PPA, expectativa de **depreciación** del peso

# Tasa de crecimiento monetario e inflación

- En el largo plazo, la tasa de inflación está determinada por la tasa de crecimiento de la oferta monetaria
- De la ecuación de equilibrio del mercado monetario:

$$M^s = P \times L(R, Y)$$

- Tomando tasas de crecimiento (aproximación):

$$\mu = \pi + \eta_Y g_Y - \eta_R \Delta R$$

- donde  $\mu$  es el crecimiento de  $M^s$ ,  $\pi$  es inflación,  $g_Y$  es crecimiento del PIB real

# Tasa de crecimiento monetario e inflación (cont.)

- En estado estacionario ( $\Delta R = 0$ ):

$$\pi = \mu - \eta_Y g_Y$$

La inflación de largo plazo es igual al crecimiento monetario menos el crecimiento del PIB real (ajustado por elasticidad-ingreso de demanda de dinero)

- Esta es la **teoría cuantitativa del dinero** en su versión moderna
- Explica por qué países con alto crecimiento monetario tienen alta inflación

# Ejemplo: teoría cuantitativa

- Supongamos:
  - Crecimiento monetario:  $\mu = 50\%$
  - Crecimiento del PIB:  $g_Y = 3\%$
  - Elasticidad-ingreso de demanda de dinero:  $\eta_Y = 1$

$$\pi = 50\% - 1 \times 3\% = 47\%$$

- La inflación será aproximadamente 47%
- Para reducir inflación, debe reducirse el crecimiento monetario

# Inflación y tipo de cambio

- Combinando la teoría cuantitativa con la PPA relativa:

$$\frac{\Delta E}{E} = \pi - \pi^* = (\mu - \eta_Y g_Y) - (\mu^* - \eta_Y^* g_Y^*)$$

- La **tasa de depreciación** del tipo de cambio depende de:
  - diferencial de crecimiento monetario
  - diferencial de crecimiento del PIB (ajustado)

Países con mayor crecimiento monetario (relativo a crecimiento del PIB) tendrán mayor inflación y depreciación de su moneda

# Hiperinflación y tipo de cambio

- En **hiperinflaciones**, la relación dinero-precios-tipo de cambio es evidente
- Ejemplos: Alemania 1922-23, Zimbabwe 2007-08, Venezuela 2016+, Argentina 1989-90
- Características:
  - Tipo de cambio se deprecia a tasas diarias/semanales
  - Precios se ajustan casi instantáneamente
  - Demanda de dinero colapsa (“huida hacia el dólar”)

# Lecciones de las hiperinflaciones

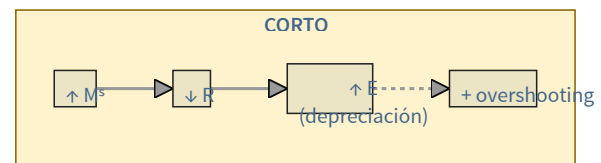
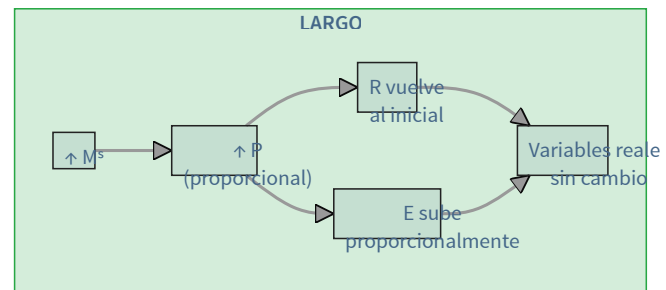
**Caja de intuición:** Durante la hiperinflación argentina de 1989, los precios llegaron a aumentar 200% en un mes. La gente corría a gastar su salario el mismo día que lo cobraba. Los comercios cambiaban precios varias veces por día. La demanda de pesos colapsó porque nadie quería mantener una moneda que perdía valor tan rápido. La “huida del dinero” aceleró aún más la inflación.

# Resumen del capítulo

# Conceptos clave

1. Demanda de dinero:  $M^d = P \times L(R, Y)$
2. Equilibrio monetario:  $M^s / P = L(R, Y)$
3. Efecto liquidez:  $\uparrow M^s \rightarrow \downarrow R$  (corto plazo)
4. Paridad de intereses:  $R = R^* + (E^e - E) / E$
5. Efecto Fisher:  $R = r + \pi^e$
6. Neutralidad del dinero: efectos sólo nominales en largo plazo

# Mecanismo de transmisión completo



# Preguntas de repaso

1. ¿Por qué la demanda de dinero depende negativamente del tipo de interés?
2. Si el BCRA aumenta la oferta monetaria, ¿qué pasa con el tipo de cambio a corto y largo plazo?
3. ¿Qué es el overshooting y por qué ocurre?
4. ¿Por qué un país con alta inflación tiene altas tasas de interés nominales?
5. ¿Qué implica la neutralidad del dinero para la política monetaria?