

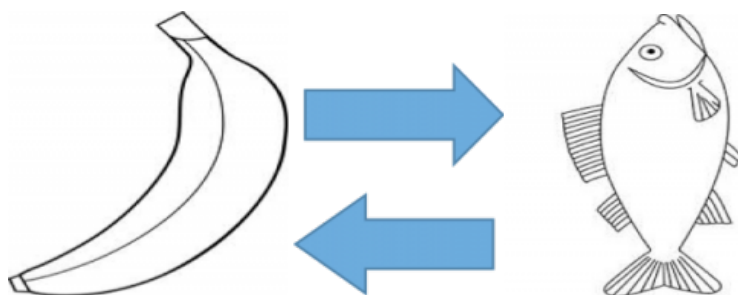
Randall Wray

Por qué importa el dinero

Nuestra [conferencia Mission Oriented Finance Mission](#) explora cómo orientar la financiación hacia lo que Hyman Minsky llamó “el desarrollo en capital de la economía”, definido en un sentido amplio, para incluir la inversión privada, la inversión en infraestructuras públicas y la inversión en desarrollo humano. (Para ver más, [hay que pulsar aquí](#).)

Pero para entender cómo, hay que entender qué es el dinero y por qué importa. Después de todo, las finanzas son el proceso por el que se pone el dinero en manos de quienes están dispuestos a gastarlo.

La narrativa dominante es que el dinero “engrasa” las bielas del comercio. Se podría, desde luego, hacer funcionar la máquina comercial sin dinero, aun cuando –viene a decirse– funcionaría mejor con el lubricante del dinero.



Según ese cuento, el dinero fue creado como medio de intercambio: en vez de cambiar tu plátano por su pescado, os ponéis de acuerdo ella y tú para usar conchas de caracol como intermediario del trato. Con el tiempo, la evolución del dinero incrementó la eficiencia seleccionando, sucesivamente, metales preciosos brutos, monedas acuñadas de metales preciosos, papel-moneda respaldado por metales preciosos y, finalmente, dinero fiduciario constituido por monedas metálicas de base, billetes de papel y entradas electrónicas.

Sin embargo, eso nunca habría llegado a alterar la naturaleza del dinero, que era la de facilitar el comercio de bienes y servicios. Como celebrísimamente declaró Milton Friedman, a pesar de la complejidad de nuestra moderna economía, todos los procesos económicos importantes están contenidos en la sencilla economía, fundada en el trueque, de Robinson Crusoe.



El dinero no sería sino un “velo” que oscurecería esa sencilla realidad; en el léxico convencional, el dinero puede ignorarse dada su “neutralidad”. (Para los versados en teoría

económica académica, basta referirse al teorema Modigliani-Miller y a la hipótesis de los mercados eficientes, que probarían que las finanzas son irrelevantes.)

Sólo tendríamos que preocuparnos por el dinero cuando hay demasiado: la otra tesis famosa de Friedman es que “la inflación es siempre y por doquiera un fenómeno monetario”; demasiado dinero causa el incremento de los precios. De aquí la preocupación que suscita la actual política de Flexibilización Cuantitativa de la Fed, que ha cuadruplicado el “dinero Fed” (las reservas) y que, de todas, todas, debería estar causando una inflación masiva.

En este textito ofreceré una narrativa hartó distinta, derivada de la idea de Joseph Schumpeter, según la cual el banquero es el éforo del capitalismo.

Ver el dinero desde la perspectiva del intercambio resulta muy confudente a la hora de entender el capitalismo.

En la historia de Robinson Crusoe, yo he obtenido un plátano y tú, un pescado. ¿Pero cómo los obtuvimos? En el mundo real, los plátanos y los pescados han de producirse, y la producción ha de ser financiada.

La producción comienza con dinero, el dinero necesario para comprar los insumos, lo que crea ingreso monetario usado para comprar productos.

Como repetía mi mamá, “el dinero no crece en los árboles”. ¿Cómo consiguen el primer dinero los productores? ¿Tal vez vendiendo productos? Lógicamente, es un argumento de regreso infinito: un problema del huevo y la gallina. El primer dólar gastado (por el productor o por el consumidor) tiene que venir de algún sitio.



Hay otro problema. Aun si pudiéramos imaginar que la humanidad “recibió maná del cielo” para empezar a poner en marcha la economía monetaria –digamos, una dotación inicial de un millón de dólares—, ¿cómo explicamos los beneficios, el interés y el crecimiento?

Si yo soy un productor que ha heredado 1000 dólares de maná y los he gastado en insumos, no me sentiré feliz si consigo con las ventas sólo 1000 dólares. Quiero un rendimiento, quizá de un 20% (con lo que necesitaré 1200 dólares). Si soy un prestamista de dinero, prestaré 1000 dólares, pero también querré 1200 dólares. Y todos nosotros querremos un pastel que crezca. ¿Cómo puede este millón inicial de maná doblarse y triplicarse?

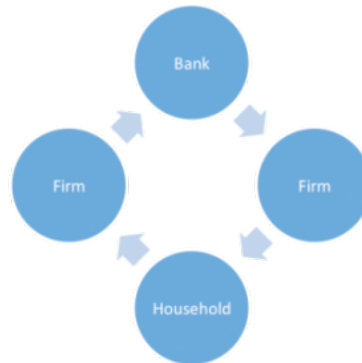
Aquí es donde aparece el “éforo” de Schumpeter. Un éforo es “alguien que supervisa”, y Schumpeter aplicó el término a los banqueros. No necesitamos imaginar el dinero como una suerte de maná, sino que hemos de verlo más bien como la creación de poder de compra controlada por el banquero.

Un productor que desee alquilar recursos somete una propuesta a la consideración del banquero. Aunque el banquero estudiará su comportamiento económico en el pasado, así como la riqueza por él ofrecida como colateral, lo más importante para él será la probabilidad de que los proyectos del productor le ofrezcan “garantías”. Si es así, el éforo avanzará un préstamo.

Más técnicamente, el banquero acepta el pagaré del productor y realiza pagos a los suministradores de recursos (incluido el trabajo) inyectando crédito en sus cuentas de depósito. El pagaré del productor es el activo del banquero; los depósitos del banco son su pasivo, pero son los activos de los tenedores del depósito (suministradores de recursos).

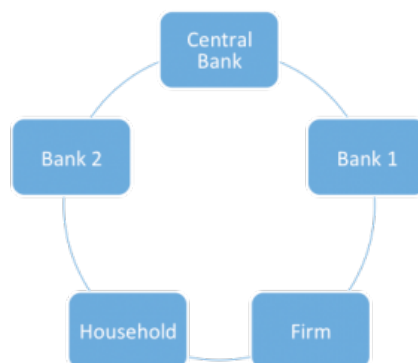
Así es como realmente el dinero va a parar a la economía, no vía maná caído del cielo, ni desde los friedmanianos “helicópteros lanzadores de dinero” de los bancos centrales.

Cuando los depositantes gastan (tal vez en bienes de consumo, tal vez para comprar insumos para sus propios procesos de producción), lo hacen con cargo a sus cuentas y abono a las cuentas de los recipientes.



En nuestros días, el grueso del “dinero” consiste en entradas a golpe de tecla electrónica en los balances de los bancos.

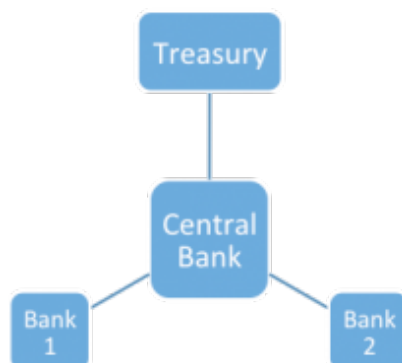
Puesto que vivimos en un ambiente con muchos bancos, los pagos a menudo entrañan al menos dos bancos. Los bancos compensan las cuentas con cargos mutuos; o sirviéndose de depósitos en los bancos correspondientes. Sin embargo, la compensación neta entre los bancos se hace normalmente en los balances del banco central.



Como cualquier otro banquero, la Fed o el Banco de Inglaterra crean dinero a “golpe de teclado”. El dinero del banco central tiene la forma de reservas o billetes, creados para realizar pagos a clientes (bancos o tesoro nacional) o para hacer compras por su propia cuenta (títulos del tesoro o títulos hipotecariamente respaldados).

La creación de dinero por los bancos y por el banco central está limitada por reglas básicas dimanantes de la experiencia, por criterios de garantías, por reservas fraccionales de capital y por otras restricciones impuestas. Tras el abandono del patrón oro, no hay límites físicos a la

creación de dinero. No hay límite físico ninguno para las entradas a golpe de tecla en los balances de los bancos.



Percatarse de eso, resulta fundamental para las cuestiones que tienen que ver con las finanzas. También resulta aterrador.

Lo bueno del éforo schumpeteriano es que siempre pueden suministrarse unas finanzas suficientes para la plena utilización de todos los recursos disponibles a fin de apoyar el desarrollo de capital de la economía. Podemos servirnos del golpe de tecla para llegar al pleno empleo.

Lo malo del éforo schumpeteriano es que podemos crear más financiación que la que puede usarse razonablemente. Además, nuestros éforos podrían tomar malas decisiones sobre qué actividades deberían ser financiadas a golpe de tecla.

Es difícil encontrar ejemplos de creación excesiva de dinero en la financiación de usos productivos. El principal problema es más bien que buena parte —y aun el grueso— de las finanzas se crean para alimentar burbujas de precios. Y eso vale tanto para las finanzas creadas por nuestros éforos bancarios privados como para nuestros éforos de los bancos centrales.

El mayor desafío al que hoy nos enfrentamos *no* es el de la falta de financiación, sino el de poder impulsar las finanzas para promover tanto los intereses privados como el interés público, a través del desarrollo de capital de nuestro país. Tal es el asunto principal de nuestro Simposio *Mission Oriented Finance*.

Randall Wray es uno de los analistas económicos más respetados de Estados Unidos. Colabora con el proyecto newdeal 2.0 y en *Economonitor*, y escribe regularmente en *New Economic Perspectives*. Profesor de economía en la University of Missouri-Kansas City e investigador en el “Center for Full Employment and Price Stability”. Ha sido presidente de la Association for Institutional Thought (AFIT) y ha formado parte del comité de dirección de la Association for Evolutionary Economics (AFEE). Randall Wray ha trabajado durante mucho tiempo en el análisis de problemas de política monetaria, macroeconomía y políticas de pleno empleo. Es autor de *Understanding Modern Money: The Key to Full Employment and Price Stability* (Elgar, 1998) y *Money and Credit in Capitalist Economies* (Elgar 1990).

Traducción para www.sinpermiso.info: Casiopea Altisench

sinpermiso electrónico se ofrece semanalmente de forma gratuita. No recibe ningún tipo de subvención pública ni privada, y su existencia sólo es posible gracias al trabajo voluntario de sus colaboradores y a las donaciones altruistas de sus lectores.

Fuente: *New Economic Perspectives*, 7 agosto 2014