

AVANTATGES I INCONVENIENTS DEL DINER

Hi ha un professor P de Macroeconomia, un productor A d'aiguardent i una persona C que ofereix serveis de companyia. P vol aiguardent, A vol companyia i C vol aprendre Macroeconomia. La Fig. 1 mostra com es podrien organitzar els intercanvis sense diner: C acompanya a A , A proporciona aiguardent a P i P imparteix un curs de Macroeconomia a C .¹

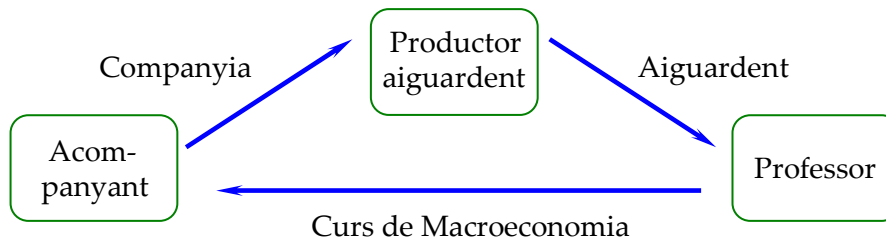


Fig. 1. Intercanvis sense la intervenció del diner

Considerem la mateixa situació amb l'única diferència que C no es troba interessat en aprendre Macroeconomia. L'acord d'intercanvis de la Fig. 1 ja no és possible. La Fig. 2 mostra una possible solució al problema creat per la manca d'interès de C en allò que P ofereix.

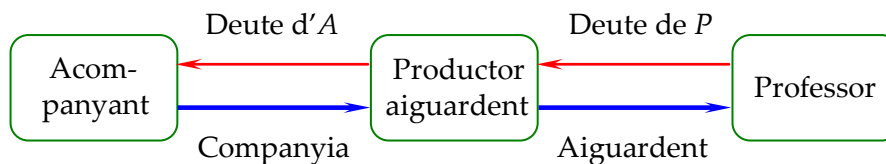


Fig. 2. Intercanvis amb crèdit (promeses de compensació)

Un tret de l'esquema d'intercanvis de la Fig. 1 és que cada individu rep una compensació immediata pel bé o servei que cedeix. El problema de la nova situació és que ningú no té alguna cosa que interessi ara mateix a C . Si els individus exigeixen compensacions immediates per allò que lliuren, llavors C no prestarà els seus serveis, P no impartirà classes i A no donarà a ningú el seu aiguardent.

La solució que ofereix la Fig. 2 es basa en la idea que els individus troben acceptable ajornar la compensació. D'aquesta manera, P pot intercanviar aiguardent amb A a canvi de lliurar a A la promesa de compensar-lo en el futur. És com si P creés un actiu (la seva promesa de compensació) i el lliurés a A a canvi de l'aiguardent.

Entre C i A succeeix el mateix: C proporciona a A els serveis de companyia i A compensa (de manera immediata) a C amb el lliurament d'un actiu que representa l'obligació d' A de compensar a C (en el futur). A la Fig. 1, el temps no juga cap paper, atès que les compensacions es poden interpretar com a immediates. A la Fig. 2, per contra, hi ha temps, ja que ara les compensacions es distribueixen temporalment.

¹ Situacions com aquestes no són tan excepcionals: el cas d'un banc sense diner es descriu a l'article http://www.elpais.com/articulo/cataluna/Bancos/dinero/elpepiespcat/20100126elpcat_9/Tes.

Una altra diferència és que, a la Fig. 1, tot és sector real: només hi ha moviments de béns i serveis. En canvi, a la Fig. 2 el sector real conviu amb un sector financer representat pels deutes contrets per P i A.

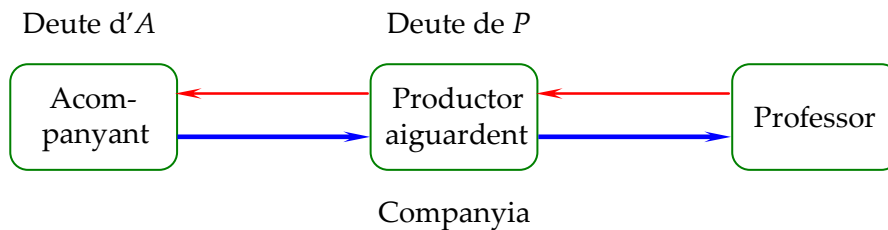


Fig. 3. Distribucions de béns, serveis i deutes

La Fig. 3 mostra el resultat d'implementar l'esquema de la Fig. 2. P té aiguardent. A té companyia i el deute de P. I C té el deute d'A. La creació dels actius que representen deutes obre la possibilitat d'intercanviar-los, de la mateixa manera que s'intercanvien els béns i serveis. Per exemple, A i C podrien intercanviar els deutes que posseeixen (per exemple, perquè C prefereix tenir un deute de P a un d'A). La Fig. 4 mostra el resultat d'aquest intercanvi.

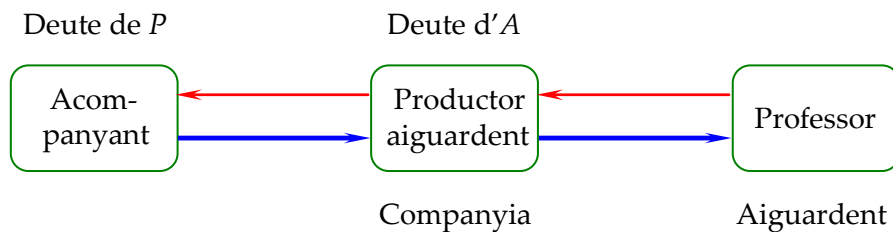


Fig. 4. Resultat de l'intercanvi de deutes entre C i A

La Fig. 4 és equivalent a la Fig. 5, perquè A ha recuperat el seu deute i un deute d'un davant d'un mateix és un deute que es pot considerar inexistent.

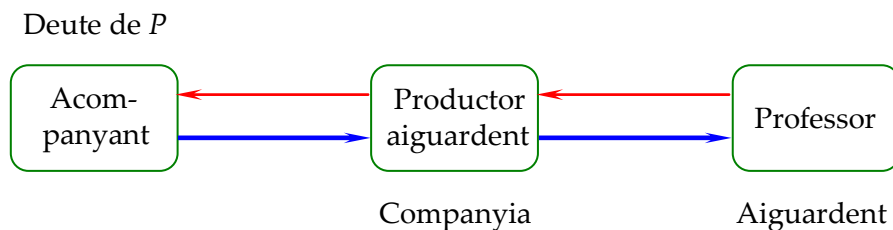


Fig. 5. Resultat de l'intercanvi de deutes entre C i A

Si a C li resulta més acceptable el deute de P que el deute d'A, els intercanvis podrien haver seguit el patró de la Fig. 6.

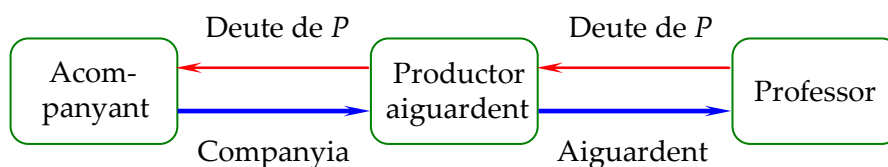


Fig. 6. Esquema que produeix el resultat de la Fig. 5

La importància de la Fig. 6 rau en el fet que es pot considerar que hi ha diner present. El deute de *P* és un actiu que s'accepta com a forma de pagament en l'intercanvi de béns i serveis. L'acceptabilitat del deute de *P* es fonamenta en la reputació de *P*: el grau de fiabilitat de *P* en el compliment de les seves promeses. Per tant, la capacitat del deute de *P* de fer de diner (de ser acceptat com a mitjà d'intercanvi) es veu limitada pel fet que no tothom pot conèixer *P*.

Una continuació natural d'aquest procés consisteix en centralitzar els emissors de diner, fent que una autoritat pública sigui la dipositària de la reputació necessària per a avalar el diner. Quan s'ha arribat al punt en què un cert actiu és acceptat per tothom com a diner, el següent pas és que es creïn entitats que s'ocupen de comprar i vendre diner: els bancs. Un banc rep diners d'individus que no el volen fer servir de manera immediata i els presta a altres individus que necessiten però no tenen diner.

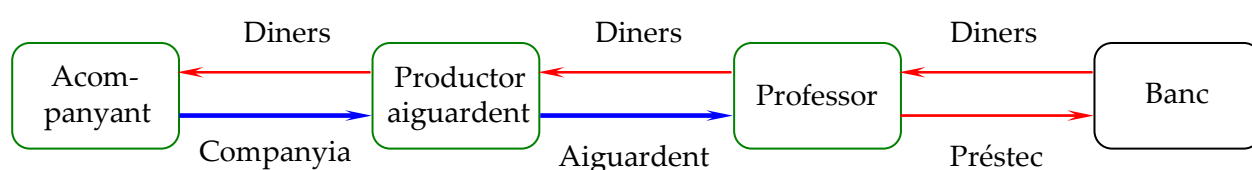


Fig. 7. Intercanvis amb la intervenció del diner

La Fig. 7 mostra la solució típica al problema produït pel fet que *C* no vol res del que tenen *A* i *P*. La situació és similar a la de la Fig. 6, amb la diferència que l'acceptabilitat del diner per part d'*A* i *C* es dona per descomptada (la solució representada per la Fig. 6 no funcionaria si *A* o *C* no acceptessin el deute de *P* com a forma de pagament per lliurar béns o prestar serveis). A l'esquema de la Fig. 7, *P* demana un préstec de diners al banc. Això es pot interpretar en el sentit que *P* crea un actiu (financer) anomenat "préstec". Aquest actiu és com l'actiu "deute de *P*" de la Fig. 6, amb la diferència que ara la promesa de *P* s'adreça a un banc i consisteix en el retorn d'una determinada suma. Un cop creat, *P* ven l'actiu al banc. El banc paga l'actiu amb diners. Amb aquests diners, *P* compra aiguardent a *A*. Amb els diners que *A* rep de *P*, *A* paga la companyia a *C*. La Fig. 8 resumeix els estats comptables dels individus i el banc, on "(+)" representa drets (actius, béns, serveis) i "(-)" representa obligacions (passius).

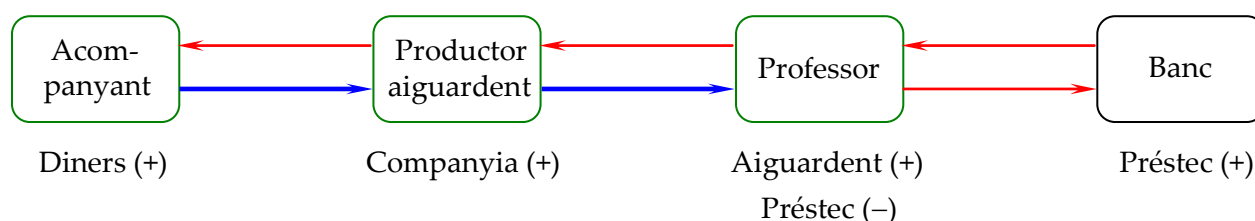


Fig. 8. Estats comptables

Si es considera l'estat comptable global, el préstec a la comptabilitat del professor (que per a ell representa un passiu) és cancel·la amb el préstec a la comptabilitat del banc (que per a ell representa un actiu). El resultat net és equivalent al de la Fig. 6, amb l'única diferència que el "deute de *P*" a la Fig. 6 és reemplaçat a la Fig. 8 per "diners". Aquesta equivalència evidencia que els diners són, en essència, una forma de fer circular deutes.

De l'exemple anterior se'n deriven algunes conclusions d'interès.

- L'ús del diner fa que les transaccions econòmiques consisteixin en un doble flux: un flux financer (representat per una transferència de diner) i un flux real (representat per una transferència d'un bé o servei). Per exemple, a la Fig. 7, *P* lliura diners a *A* (flux financer) a canvi de rebre aiguardent (flux real). Aquesta distinció permet dividir totes les activitats d'una economia en dos sectors: el sector financer i el sector real. El sector financer està definit pel conjunt de fluxos financers, en tant que el sector real està definit pel conjunt de fluxos reals.
- El diner forma part d'un conjunt més ampli d'instruments d'intercanvi que s'anomenen actius financers. El sector financer aplega, precisament, totes les activitats relacionades amb els actius financers. Una actiu financer és, essencialment, una promesa de pagament (generalment, en diner). El diner pot considerar-se poca cosa més que una expressió física d'una promesa. De fet, no hi ha cap diferència substancial entre la situació de *C* a la Fig. 5 (on *C* posseeix un deute de *P*) i a la Fig. 8 (on *C* té diners): els diners són una forma de materialitzar el deute de *P*. Tota la sèrie de transaccions de la Fig. 8 podrien tenir lloc sense l'ús físic de diner. En realitat, això ja passa, perquè els fluxos financers acostumen a ser anotacions comptables en els comptes corrents als bancs. Els comptes corrents constitueixen actius financers, a l'igual que un paper signat que digui que el signant deu 100 € a qui li presenti el paper a partir d'una determinada data.
- El diner i, en general, els actius financers, són com una "màquina del temps" que permeten de connectar el present amb el futur. Considerem, per exemple, la Fig. 2. Una possible interpretació de la situació representada és que *P* rep de l'*A* del present aiguardent mentre que l'*A* del present accepta que el *P* del futur, en comptes de compensar a l'*A* del present, compensi a l'*A* del futur (perquè és l'*A* del futur qui executarà el deute de *P*). Des de la perspectiva de *P*, és com si el *P* del present se'n beneficiés de l'aiguardent i passés la factura al *P* del futur.
- Una de les raons de l'existència dels actius financers és que són mecanismes per a traslladar poder de compra des del futur cap al present. A la Fig. 2, per exemple, "Deute de *P*" es pot considerar un actiu financer que crea *P* i que *A* accepta a canvi de lliurar aiguardent. Per què accepta *A* el deute de *P*? Perquè el deute de *P* es troba avalat per la capacitat futura de *P* de satisfer el deute. La Fig. 7 representa un cas més clar: *P* crea un actiu financer anomenat "préstec", que ven al banc a canvi de diners. Per què accepta el banc el préstec? Perquè el banc considera que *P* podrà satisfer la seva obligació de retorn de diners amb el poder de compra que tingui en el futur. Per tant, és com si, mitjançant el préstec, *P* pogués portar el seu poder de compra del futur cap al present.
- Els actius financers tenen una segona cara. Per a qui crea (i ven) un actiu financer, aquest actiu és una forma de disposar ara de poder de compra futur. Per contra, per a qui compra un actiu financer, l'actiu és una forma de disposar en el futur de poder de compra que es posseeix ara. Per consegüent, els actius financers són també una forma d'estalvi. Per exemple, a la Fig. 8, *C* acaba el procés d'intercanvi amb diners. Atès que *C* no gasta els diners, es pot interpretar que *C* està estalviant poder de compra. La situació de la Fig. 5 és encara més il·lustrativa. En aquest cas, el fet que *C* tingui el deute de *P* significa que *C* està estalviant el poder de compra embotit en el deute. Gràcies a l'estalvi que fa *C*, és possible que tant *A* com *P* obtinguin el que volen.

• Per l'anterior, els actius financers són instruments que possibilitien i faciliten l'intercanvi de béns i serveis: a la Fig. 2, per exemple, si ningú no acceptés els deutes dels altres, no hi hauria intercanvi. Els bancs reforcen el paper dels actius financers com a estimuladors de l'intercanvi, perquè la feina dels bancs consisteix, bàsicament, en fer circular els actius financers. Típicament, la Fig. 8 no representa el final del procés d'intercanvi, ja que C generalment dipositarà els diners en un banc. La Fig. 9 mostra el resultat del dipòsit. El dipòsit mateix és un actiu financer, creat pel banc i comprat per C a canvi de diners.

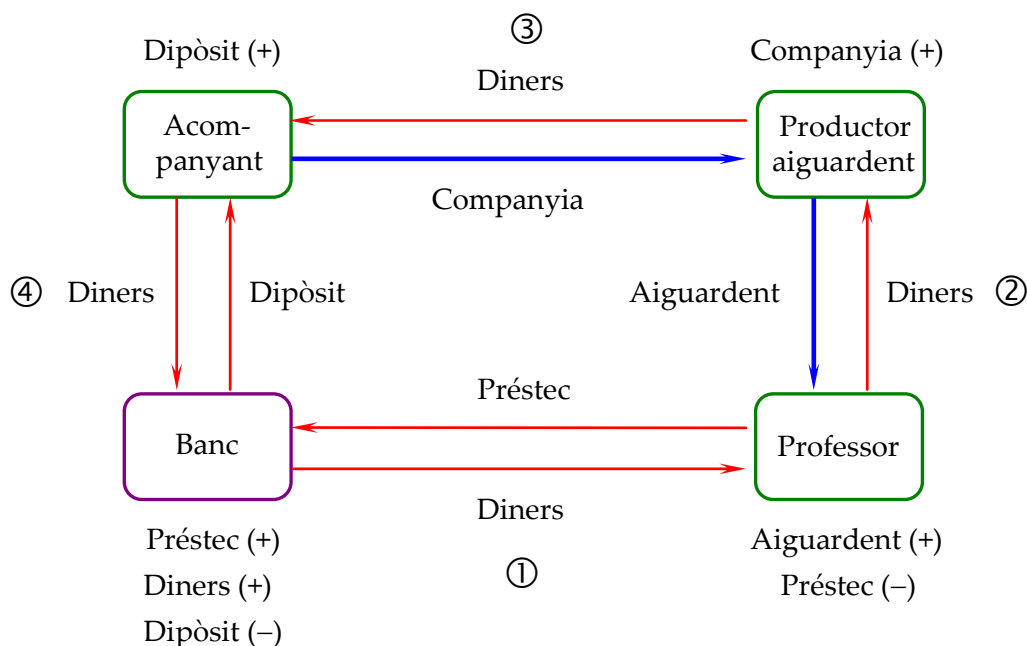


Fig. 9. Moviments del diner

• La Fig. 9 permet de comprovar el paper d'intermediari que fa el diner. El diner inicialment està en mans del banc. Aquest dóna els diners a P a canvi d'un actiu financer: un préstec. Amb els diners, P compra aiguardent a A. Amb els diners que A aconsegueix, paga el servei de companyia de C. Finalment, C lliura aquests diners al banc a canvi d'un altre actiu financer: un dipòsit bancari. Per tant, els diners han fet un tomb per l'economia i han retornat al seu punt d'origen (el banc) però, de passada, ha generat dos fluxos reals (compra d'aiguardent i de companyia) i dos fluxos financers (associats amb el préstec i el dipòsit). Amb els diners un altre cop disponibles, el banc pot engegar de nou aquest procés prestant-los a algú que els demani.

• Observant tot el que succeix a la Fig. 9, resulta que, dels vuit fluxos, sis són financers i, de les quatre compravendes, dues són completament financeres (quines?). Això il·lustra un fet característic de les economies modernes: els fluxos financers són més nombrosos que els reals. Generalment, la dimensió del sector financer d'una economia és molt superior a la dimensió del sector real.

• No és difícil trobar raons de la grandària relativa del sector financer: els actius financers poden ser creats del no-res de manera immediata (cosa que no succeix sempre amb els béns i serveis: l'aiguardent no es crea a voluntat del no-res). Això és evident, per exemple, tant a la Fig. 2 com a la Fig. 9, on deutes, préstecs i dipòsits es creen ipso facto a voluntat.

- Gràcies a la facilitat amb què es creen els actius financers és possible accelerar el ritme de l'activitat del sector real (la producció, l'intercanvi i el consum de béns i serveis). Tanmateix, el que representa la gran virtut dels actius financers (la facilitat amb què es creen i circulen per a afavorir l'activitat del sector real) és alhora el seu gran defecte. Per a comprendre perquè, retornem a la situació inicial: *P* vol aguardent, *A* vol companyia però *C* no vol ni aguardent ni aprendre Macroeconomia. Aquesta situació és problemàtica perquè *C* entrebanca la circulació de béns i serveis (amb l'ideal representat per la Fig. 1). L'ús d'actius financers no resol el problema, sinó que ajorna la necessitat de donar-li solució. Els actius financers creen la possibilitat que, en el futur, *C* pugui estar interessat per algun bé o servei que ofereixin *A* o *P*. La solució transitòria oferta pels actius financers és que *C* pot estar interessat en un actiu financer que expressa el deute contret en termes de béns i serveis per algú (*A* o *P*). Però un actiu financer, per se, no té cap valor: no s'acceptarien actius financers si, en darrera instància, els actius no permetessin d'aconseguir béns i serveis desitjats.

- La pregunta és aleshores: què passaria si els actius financers perdessin la seva capacitat de ser transformats en béns i serveis? Zimbabwe il·lustra un cas extrem: el diner, com a actiu financer de referència, perd la seva capacitat d'atresorar capacitat de compra (si avui no compres res amb els diners, demà no valdran res). Però no cal arribar a l'extrem per a adonar-se de la fragilitat del sector financer: tot depèn de la capacitat d'atendre les obligacions en el futur i ningú no garanteix que aquestes obligacions podran ser ateses.

- Per exemple, a la Fig. 9, suposem que el banc ha tornat a prestar els diners i no en disposa. Imaginem que *P* no torna els préstec en el moment convingut i que *C*, coneixedor de la insolvència de *P*, vol recuperar els seus diners dipositats al banc. Què succeeix? Que *C* no els pot recuperar perquè el banc no té diners: estava pendent que *P* retornés el préstec i *P* no l'ha retornat. Si el banc no pot aconseguir algun préstec per a retornar els diners a *C*, el banc farà fallida (per manca de liquiditat) i previsiblement haurà de tancar. Resultat: *C* ha perdut els seus estalvis, el banc no pot continuar prestant, *A* no pot continuar venent aguardent a *P* i *A* no pot continuar pagant el servei de companyia de *C*. Tothom perd. Aquestes són les dues cares del sector financer. Gràcies a ell, tothom pot guanyar: el banc rutlla, *P* compra aguardent, *A* obté companyia i *C* estalvia preferint el consum en el futur al consum en el present. Però també gràcies al sector financer, tothom pot perdre: tota la piràmide de benestar es fonamenta en la capacitat de *P* de retornar el préstec. Aquest simple fet és la clau del funcionament de les economies modernes: l'endeutament és, a la vegada, la força i la feblesa de les economies modernes. L'origen de la crisi 2007-10 actual es troba, precisament, en un nivell d'endeutament que es va demostrar excessiu quan la incapacitat de tornar deutes es va anar estenent a més i més deutors (crisi de les hipoteques *subprime*).

http://en.wikipedia.org/wiki/Subprime_mortgage_crisis

http://es.wikipedia.org/wiki/Crisis_de_las_hipotecas_subprime

- Una altra implicació de basar els intercanvis en l'ús del diner és que, per a consumir béns i serveis, els individus s'ha d'ocupar prèviament d'aconseguir diner. En les economies modernes, la primera ocupació i preocupació dels individus consisteix en obtenir diner, atès que el diner és l'instrument que permet d'aconseguir el que els individus realment volen: béns i serveis.

<http://es.wikipedia.org/wiki/Dinero> · <http://aulavirtual.bde.es/wav/documentos/financiera.pdf>