

¿DE DÓNDE VIENE EL DINERO?

Una guía del sistema monetario y bancario del Reino Unido

POR **ANDREW JACKSON, JOSH RYAN-COLLINS, RICHARD WERNER, TONY GREENHAM**
12 DICIEMBRE 2012

A muchas personas les sorprendería saber que, incluso entre los banqueros, los economistas y los responsables políticos, no existe un entendimiento común de cómo se crea el dinero nuevo.

Esto es un problema por dos razones principales. En primer lugar, en ausencia de esta comprensión, es más probable que fracasen los intentos de reforma bancaria. En segundo lugar, la creación de dinero nuevo y la asignación del poder adquisitivo son una función económica vital y altamente rentable. Por lo tanto, se trata de una cuestión de gran interés público y no de un oscuro debate tecnocrático. Una mayor claridad y transparencia al respecto podría mejorar tanto la legitimidad democrática del sistema bancario como nuestras perspectivas económicas.

Definir el dinero es sorprendentemente difícil. Cortamos el enmarañado debate histórico y teórico para identificar que cualquier cosa ampliamente aceptada como pago, particularmente por el gobierno como pago de impuestos, es, a todos los efectos, dinero. Esto incluye el crédito bancario porque, aunque un pagaré de un amigo no es aceptable en la oficina de impuestos o en la tienda local, un pagaré de un banco definitivamente lo es.

Identificamos que la moneda nacional del Reino Unido existe en tres formas principales, las dos segundas de las cuales existen en forma electrónica:

1. Efectivo: billetes y monedas.
2. Reservas del banco central: reservas mantenidas por los bancos comerciales en el Banco de Inglaterra.
3. Dinero de los bancos comerciales: depósitos bancarios creados cuando los bancos comerciales prestan dinero, acreditando así las cuentas de depósito de los prestatarios de crédito, realizan pagos en nombre de los clientes utilizando sus servicios de sobregiro, o cuando compran activos del sector privado y realizan pagos por su propia cuenta (como pagos de salarios o bonificaciones).

Solo el Banco de Inglaterra o el gobierno pueden crear las dos primeras formas de dinero, a las que se hace referencia en este libro como "dinero del banco central". Dado que las reservas de los bancos centrales no circulan realmente en la economía, podemos reducir aún más la oferta monetaria que realmente circula como si consistiera en efectivo y dinero de los bancos comerciales.

El efectivo físico representa menos del 3% del stock total de dinero de la economía. El dinero de los bancos comerciales (crédito y depósitos coexistentes) constituye el 97 por ciento restante de la oferta monetaria.

Hay varias formas contradictorias de describir lo que hacen los bancos. La versión más simple es que los bancos toman dinero de los ahorradores y prestan este dinero a los prestatarios. No es así como funciona el proceso. Los bancos no necesitan esperar a que un cliente deposite dinero antes de poder hacer un nuevo préstamo a otra persona. De hecho, es exactamente lo contrario; La realización de un préstamo crea un nuevo depósito en la cuenta del cliente.

Las versiones más sofisticadas introducen el concepto de "banca de reserva fraccionaria". Esta descripción reconoce que los bancos pueden prestar muchas veces más que la cantidad de efectivo y reservas que tienen en el Banco de Inglaterra. Esta es una imagen más precisa, pero sigue siendo incompleta y engañosa. Implica un fuerte vínculo entre la cantidad de dinero que crean los bancos y la cantidad que mantienen en el banco central. También se suele asumir por este enfoque que el banco central tiene un control significativo sobre la cantidad de reservas que los bancos mantienen con él.

Encontramos que la descripción más precisa es que los bancos crean dinero nuevo cada vez que otorgan crédito, compran activos existentes o realizan pagos por cuenta propia, lo que implica principalmente expandir sus activos, y que su capacidad para hacer esto está muy débilmente vinculada a la cantidad de reservas que mantienen en el banco central. En el momento de la crisis financiera, por ejemplo, los bancos tenían solo 1,25 libras esterlinas en reservas por cada 100 libras esterlinas emitidas como crédito. Los bancos operan dentro de un sistema de compensación electrónica que compensa los pagos multilaterales al final de cada día, lo que les obliga a mantener solo una pequeña proporción del dinero del banco central para cumplir con sus requisitos de pago.

El poder de los bancos comerciales para crear dinero nuevo tiene muchas implicaciones importantes para la prosperidad económica y la estabilidad financiera. Destacamos cuatro que son relevantes para las reformas del sistema bancario que se están discutiendo en el momento de escribir este artículo:

1. Aunque útiles en otros sentidos, los requisitos de suficiencia de capital no han restringido ni restringen la creación de dinero y, por lo tanto, no sirven necesariamente para restringir la expansión de los balances de los bancos en conjunto. En otras palabras, son principalmente ineficaces para prevenir los auges crediticios y las burbujas de precios de los activos asociadas.
2. El crédito es racionado por los bancos, y el principal determinante de cuánto prestan no son las tasas de interés, sino la confianza en que el préstamo será reembolsado y la confianza en la liquidez y solvencia de otros bancos y del sistema en su conjunto.
3. Los bancos deciden dónde asignar el crédito en la economía. Los incentivos a los que se enfrentan a menudo les llevan a favorecer los préstamos a cambio de garantías, o activos, en lugar de conceder préstamos para invertir en la producción. Como resultado, es más probable que el dinero nuevo se canalice hacia la especulación inmobiliaria y financiera que hacia las pequeñas empresas y la industria manufacturera, con profundas consecuencias económicas para la sociedad.
4. La política fiscal no se traduce en sí misma en una expansión de la oferta monetaria. De hecho, en la práctica, el gobierno no tiene ninguna participación directa en el proceso de creación y asignación de dinero. Esto es poco conocido, pero tiene un impacto importante en la eficacia de la política fiscal y el papel del gobierno en la economía.

El análisis básico de *¿De dónde viene el dinero?* no es ni radical ni nuevo. De hecho, los bancos centrales de todo el mundo apoyan la misma descripción de dónde proviene el dinero nuevo. Y, sin embargo, muchos se resisten naturalmente a la noción de que los bancos privados realmente pueden crear dinero simplemente haciendo una entrada en un libro de contabilidad. El economista J. K. Galbraith sugirió por qué esto podría ser:

"El proceso por el cual los bancos crean dinero es tan simple que la mente se siente repelida. Cuando se trata de algo tan importante, un misterio más profundo parece decente".

Este libro tiene como objetivo establecer firmemente un entendimiento común de que los bancos comerciales crean dinero nuevo. No hay misterio más profundo, y no debemos permitir que nuestra mente sea repelida. Solo entonces podremos abordar adecuadamente la pregunta

mucho más importante: De todas las posibles formas alternativas en las que podríamos crear nuevo dinero y asignar el poder adquisitivo, ¿es esta realmente la mejor?