

## LECCIÓN I

# DINERO Y CRÉDITO

Si ustedes preguntan al hombre de la calle o a quienes se dedican al comercio, la industria o los negocios, así como a todos aquellos que se mueven en el mundo de la política, la mayoría le responderá que cuanto más dinero y crédito barato mejor irán las cosas. Pero si ustedes recapacitan, coincidirán conmigo en que durante los años anteriores a esta gran crisis de la que no acabamos de salir hemos tenido dinero y crédito barato en abundancia. Por eso, me ha parecido oportuno dedicar la primera de estas lecciones breves al dinero y el crédito.

El *dinero* es un medio de cambio aceptado libremente por todos (empresas y ciudadanos) y que mantenemos en nuestro poder (demandamos) porque con él podemos adquirir, en cualquier momento, toda clase de bienes y servicios, y hacer frente a los pagos, previstos o imprevistos, que se presenten en el desarrollo de nuestras actividades.<sup>1</sup> Muchas mercancías distintas desempeñaron esta función en el pasado y aún hoy, en comunidades primitivas, lo siguen haciendo pero, al final, los metales preciosos, durante siglos, llevaron a cabo esta función con preferencia a todas las restantes mercancías.

En la actualidad, los metales preciosos han desaparecido de la escena porque, en verdad, su almacenaje, custodia y transporte hacían muy costoso el mecanismo de cobros y pagos. Hoy día todo esto se lleva a cabo con un dinero que genera el crédito bancario y, en buena medida, la inestabilidad de nuestras economías deriva de este cambio.

---

<sup>1</sup> En ocasiones, lo mantenemos en nuestro poder inactivo por temor a perderlo de un día para otro, cuando la Bolsa se hunde, los precios de los inmuebles descienden de forma alarmante, los bancos quiebran, etc. Pero esto lo dejaré para más adelante.

En el pasado predominaba el *crédito comercial*, el crédito del que gozaba una empresa o persona por la confianza que inspiraba a sus proveedores en que haría frente a los pagos aplazados, y esto exigía a quienes lo otorgaban la acumulación previa de capital. En nuestro tiempo lo que prevalece es el *crédito bancario* que está desvinculado de la acumulación de capital. Un banco central, propiedad del gobierno, crea *reservas bancarias*<sup>2</sup> y las suministra a un selecto club de bancos privados que multiplican esa cifra, concediendo diferentes clases de créditos a su clientela, que utiliza los saldos a su favor como *dinero bancario*, una moneda-crédito en lugar de una moneda mercancía.

La creencia generalizada es que ese banco central, con su política de creación de *reservas* está en condiciones de saber cuál es la cantidad de dinero bancario (moneda-crédito) que resulta necesaria para el funcionamiento de la economía. Pero la verdad es que determinar la cantidad de dinero bancario que necesita una economía para su normal funcionamiento sin que provoque periodos de auge y depresión de los negocios ha resultado más difícil de lo que se esperaba. De una parte, la concesión de crédito ya no depende de la acumulación de capital, y de otra no es fácil conocer la cuantía de la moneda-crédito que se ajusta a su demanda como medio de cambio. Y, por si esto fuera poco, la adopción de una moneda-crédito ha permitido nacionalizar el dinero. Ya no tenemos una moneda que todos aceptan sino tantas como naciones.

En suma, un bonito rompecabezas, cualquiera que sea la forma en que esto se contemple. Crédito que no se ajusta a la cuantía del capital acumulado, monedas crédito que no se ajustan a su demanda y todo esto multiplicado por el número de países que confluyen en los mercados. Nuestra tarea no va a ser fácil, pero intentaré hacerlo de manera que ustedes puedan entenderlo.

En principio, tanto las empresas como los particulares demandarían para gastar todo el dinero bancario que nos quisieran suministrar, pero no se trata de eso. El sistema bancario que suministra todo el

---

<sup>2</sup> Billetes de banco y saldos a favor de los bancos comerciales privados.

dinero que se demanda para gastar acaba conduciendo a la paralización de los intercambios monetarios. Esto es algo que hemos comprobado con absoluta claridad cuando se han desencadenado lo que los economistas llamamos hiperinflaciones. En el siglo pasado, la más relevante de todas fue la que tuvo lugar en Alemania entre el mes de agosto de 1922 y noviembre de 1923. En aquellos dramáticos dieciséis meses los precios alemanes crecieron a una tasa mensual media superior al trescientos por cien y las gentes arrojaban los billetes de banco al cesto de los papeles y volvían a intercambiar una cosa por otra como hacíamos antaño en la selva.

Hay una anécdota que se cuenta de un famoso economista austriaco llamado Ludwig Mises, en un caso parecido acaecido en Austria un poco antes, entre octubre de 1921 y agosto de 1922. En este caso, los precios de los bienes crecieron a un promedio mensual medio cercano al cincuenta por ciento. El gobierno decidió entonces consultar a Mises que, a la sazón, ocupaba el cargo de economista jefe en la Cámara de Comercio de Viena. El ilustre economista recibió a los comisionados por el gobierno y los volvió a citar a las once de la noche en su despacho, con gran sorpresa de sus visitantes que, no obstante, acudieron puntuales a la cita. Llegado el momento, Mises les indicó que escucharan atentamente el ruido que, en el silencio de la noche, hacían las máquinas de imprimir billetes y que por su proximidad al despacho del economista se distinguía allí con entera nitidez. Entonces les aconsejó que si el Gobierno quería detener el proceso de inflación de los precios, lo más seguro y sencillo era ordenar a la imprenta que dejara de fabricar billetes de banco.<sup>3</sup>

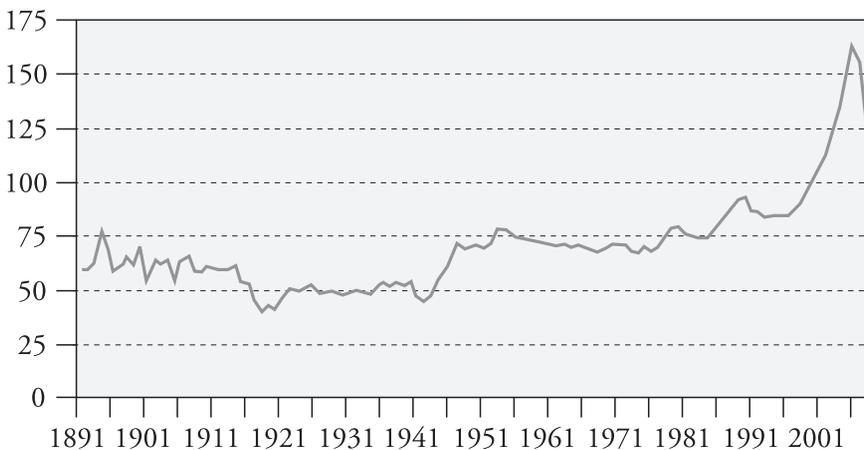
Cuando estalló la actual crisis bancaria y financiera, que nadie esperaba se transmitiera con tanta gravedad a la economía real, no padecíamos una hiperinflación y encuentro bastante improbable que algo parecido se vuelva a repetir en los países industrializados. Sin embargo, había hecho aparición un fenómeno nuevo que se ha querido llamar «sistema bancario en la sombra», una expresión que

---

<sup>3</sup> Véase Mark Skousen, *La Formación de la Teoría Económica Moderna*, Unión Editorial, Madrid 2010, pp. 416 y ss.

intimida. Este nuevo sistema de intermediación financiera produjo en Estados Unidos algo inaudito, en solo diez años, entre 1996 y el año 2006: los precios reales de las viviendas se multiplicaron casi por dos, más de tres veces lo que habían aumentado durante los cien años anteriores. Y algo parecido, un aumento insostenible de los precios de las viviendas, en Inglaterra o en España, inundó los balances bancarios de activos financieros tóxicos que no solo desarticulaban sus sistemas nacionales de crédito, sino que pusieron al descubierto problemas con los que no habíamos contado al adoptar una moneda única en una parte importante de la Europa Continental.

GRÁFICO I  
PRECIOS REALES DE LA VIVIENDA 1891-2008.  
ESTADOS UNIDOS



*Fuente:* Reinhart y Rogoff (2009: 207).

Los bancos centrales habían creído, hasta ahora, que un suave crecimiento a medio plazo del dos por ciento de los precios de los bienes de consumo nos garantizaría la estabilidad de nuestros sistemas nacionales de crédito. Pero esto no ha sido así, de manera que este es un problema que deberemos afrontar en los próximos años y que ocupará una buena parte de estas lecciones breves extraídas de una crisis.