

# Dinero y crédito

LEÓN BENDESKY

Las cuestiones relativas al dinero y al crédito no son simples. Eso es claro. Pero no pueden eludirse por completo para aproximarse a las cuestiones económicas de relevancia que se discuten actualmente y que enmarcan las relaciones de poder en el mundo.

¿Puede el dólar estadounidense seguir funcionando como la moneda de reserva internacional? ¿Qué papel juega el oro como medio de atesoramiento en condiciones de incertidumbre económica y financiera? ¿Quién y cómo se gestiona el dinero y qué impacto tiene en el desenvolvimiento de la economía, en la generación de ingreso y la distribución? ¿Quién provee el crédito y bajo qué modalidades? ¿Cómo se configuran los riesgos financieros y qué provoca las crisis recurrentes?

Hoy prevalece la incertidumbre sobre el valor del dólar; se imponen restricciones comerciales con la aplicación de tarifas; la gestión monetaria de la Reserva Federal es muy relevante para fijar el costo de las deudas; crecen las tensiones geopolíticas y las presiones para el aumento del gasto en armamento, como ocurre en Europa. Estas cuestiones, entre otras, inciden en los tipos de cambio entre distintas monedas, así como en las previsiones del crecimiento económico y la gestión de las cuentas públicas.

Estas son apenas algunas consideraciones que están presentes y que se mantienen envueltas en complejos términos técnicos. Los actores más visibles en materia financiera son: los gobiernos, mediante la política fiscal; con

el origen de los recursos —esencialmente los impuestos y la deuda pública— y con el presupuesto, que determina el destino del gasto. Los bancos centrales establecen el costo del crédito e inciden sobre el resto del sistema financiero, que comprende bancos comerciales, casas de bolsa, fondos de inversión, fondos de pensiones y otros. Desde hace varias décadas se ha ido constituyendo un extenso sistema de los llamados “bancos sombra” (*shadow banks*), pues funcionan fuera del sistema bancario tradicional. Realizan una extensa actividad financiera para estructurar las inversiones, crear coberturas de riesgo, financiar transacciones diversas y operar en el mercado de dinero mediante títulos de distinta especie. Están sujetos a una escasa regulación gubernamental, lo que implica mayores contingencias en las condiciones generales del crédito.

Con respecto al dinero, sigamos un poco a Mehrling. Las dos funciones centrales de un sistema monetario son: la realización de los pagos y la creación de mercados. Existen ciertas consideraciones para comprender la función del dinero. Una es lo que llama la “alquimia de los bancos”. Los bancos hacen préstamos creando depósitos. Esto llama la atención, pues en principio no se puede prestar lo que no se tiene. Lo que ocurre es que se establece un registro, o sea, un reconocimiento de una deuda (en la forma de un pagaré). Esto cuestiona frontalmente la idea de que el proceso de crédito corresponde a la intermediación que ocurre cuando los bancos reciben depósitos con los que hacen préstamos. Otro rasgo relevante es la inherente inestabilidad del crédito. Las promesas de pago se establecen

hoy, pero se refieren a un futuro que puede resultar muy distinto al imaginado originalmente (hay incertidumbre). La cuestión es que no conocemos el futuro, pero estamos sujetos a actuar como si lo supiéramos. Cuando las expectativas son favorables se crea una tendencia a acrecentar el riesgo, tanto de los acreedores como de los deudores. Con ello se provocan excesos que se vuelven cada vez más especulativos y pueden provocar una crisis.

La actividad financiera se desarrolla a escala nacional, internacional y global. En este último campo se advierte el papel central que desempeñan los más grandes bancos comerciales del mundo. Son instituciones complejas, muy pocas en el universo de las que operan en el mercado; están altamente interconectadas entre sí y con las demás, lo que acrecienta el riesgo, sobre todo en situaciones de fricción que pueden desatar las crisis. El episodio de 2007 es muy representativo de esta condición. Las transacciones comerciales y de inversión pasan por las cuentas de esos bancos y sirven como registro de las operaciones: la deuda y cómo se salda.

El economista Hyun Son Shin, jefe de investigación del Banco Internacional de Pagos de Basilea cuestiona lo que denomina la “perspectiva de las islas” en el campo de las relaciones comerciales y financieras. En este caso el modelo postula que el producto interno bruto de cada economía nacional es una entidad aislada que incluye las relaciones con el exterior y en la que el tipo de cambio sirve como un instrumento clave para ajustar los desequilibrios en la balanza de pagos, es decir, en las relaciones económicas con el exterior. Propone, en cambio, una “perspectiva

de matriz” como representación de la economía global, a la manera de una intrincada red de puntos interconectados e interdependientes de economías nacionales que hacen transacciones unas con otras, lo que permite seguir mejor los movimientos de dinero y capitales.

La globalización de la producción implica una sustancial globalización financiera. Las crecientes corrientes de comercio entre países se revelan de modo más adecuado en las transacciones financieras registradas por los grandes bancos y que significan la creación de deudas y de los medios para liquidarlas. Una mayor apertura financiera se asocia con la apertura comercial, que se ha expandido notablemente en términos globales, sobre todo en las manufacturas. Una de sus manifestaciones se advierte en la expansión de las cadenas de valor, con extensas y complejas redes de abastecimiento ubicadas en distintas localizaciones. Esto impacta en la gestión de los inventarios, así como en las condiciones de los sistemas de transporte. Cuando esas cadenas se trastocan se interrumpe el proceso productivo y la distribución, como se puso de manifiesto durante la pandemia y las consiguientes presiones provocadas en los niveles de la inflación. En este conjunto de transacciones el dólar tiene una función muy relevante, igual que los grandes bancos con operaciones a escala global. De tal manera, puede desplazarse el criterio convencional con el que se analizan la balanza comercial y los flujos de dinero y capital y el significado de un déficit en las relaciones externas. Este asunto se advierte hoy en las decisiones que se están imponiendo en la gestión política y económica aplicada en Washington.