



CÓMO ENTENDER (ALGO) DE ESTA CRISIS

Es sabido que los economistas predecimos mejor el pasado que el futuro, pero ahora resulta que ni siquiera el pasado es lo que era. De todas formas, me atreveré a recordar algunas verdades que pueden parecer de Perogrullo pero que es necesario recordar para empezar a entender la presente crisis.

Para que las economías crezcan de forma sostenida, son necesarios:

–Unos ahorradores que reduzcan su consumo presente y lo desplacen al futuro, a cambio de unos réditos que les compensen de la espera;

–Unos inversores capaces de aplicar productivamente esos bienes y servicios ahorrados, sobre la base de ideas y conocimientos que les son peculiares;

–Unos intermediarios financieros dedicados a descubrir a qué inversiones dedicar dichos ahorros, de entre las muchas que puedan resultar fallidas.

Esos intermediarios financieros, a los que hoy se echa la culpa de los males que nos azotan, contribuyen al progreso de la producción apalancando los mencionados ahorros de dos maneras:

–Ofreciendo a los ahorradores la posibilidad de retirar o liquidar sus depósitos en plazo corto, cuando los proyectos que contribuyen a financiar tienen, por necesidad, que ser a plazo más largo;

–Concentrando ágilmente los recursos que les han sido confiados en proyectos que vayan revelándose beneficiosos.

Los intermediarios financieros son de muy diverso tipo –bancos, cajas de ahorro, aseguradoras, bolsas de valores, fondos de capital riesgo, etc.– pero tienen todos una característica común: la de *apalancar* en mayor o menor medida los fondos que les han sido confiados con el fin de ofrecer recursos financieros a los inversores con visos probados de éxito, pero sin poner en peligro la liquidez que apetecen los depositantes.

Por *apalancar* quiere decirse multiplicar un intermediario los fondos que le han sido confiados en depósito; o, endeudándose, incrementar el capital aportado a proyectos que se intuyen ganadores. Hay que saber que nuestros sistemas monetarios de reserva fraccionaria permiten a los bancos comerciales prestar dinero creado casi de la nada. Cuando un cliente deposita en un banco una suma de dinero efectivo, el banco puede usar la garantía de ese depósito para conceder crédito a otros clientes: les abrirá una cuenta corriente, mas esta vez sobre la base de un contrato de préstamo. Tan-

to el depósito inicial como los *depósitos* basados en el crédito son dinero, ya que es posible aplicarlos a la adquisición de bienes y servicios en el mercado. Pero fíjense en que el banco multiplica o *apalanca* el depósito inicial en la confianza de que todos esos depósitos no serán retirados al mismo tiempo o, si lo son, el banco central acudirá en su ayuda. Por dar un ejemplo, si mi banco, para responder a posibles retiradas de fondos, mantiene en caja y en su cuenta del Banco de España el equivalente del 4% del total de los depósitos que adeuda, entonces habrá multiplicado por 25 el depósito original; y si su liquidez total no pasa del 2%, el múltiplo será de 50. No es mal negocio el bancario pero tiene sus riesgos como estamos viendo en estos tiempos: mucho depende de cuánto tiene en depósito, hasta qué cantidad se endeuda y a quién concede créditos

Dos son las condiciones necesarias para que nuestro sistema de moneda fiduciaria pueda subsistir, sin que los vaivenes causados por la necesidad de liquidar negocios perdedores se vean multiplicados y agrandados.

**NO
DESESPEREMOS.
LO BUENO DE
NUESTRO
SISTEMA
MONETARIO ES
QUE, MIENTRAS
NO LO ECHEMOS
ABAJO, FAVORECE
LA INNOVACIÓN Y
LA CREACIÓN
DESTRUCTIVA
TÍPICAS DEL
CAPITALISMO**

Una es que los bancos emisores o centrales, capitaneados por Greenspan y jaleados por políticos en busca de votos y economistas nekeynesianos, no bajen los tipos de interés tanto que el coste del dinero caiga por debajo de la tasa de inflación: si caen por esa pendiente, fomentarán artificialmente las inversiones imprudentes y ahondarán los vaivenes del ciclo económico. La segunda condición es que los intermediarios financieros se comporten responsablemente en sus créditos e inversiones, es decir, disciplinen su apalancamiento dentro de límites

razonables. Si no lo hacen, habrá quiebras en cadena, reducción drástica de medios de pago y necesidad de que bancos centrales y Estados acudan confusamente y en tropel a ejercer de prestamistas de última instancia. Y no señalo a nadie.

Lo malo de nuestro sistema financiero, pues, es que su buen funcionamiento exige la aplicación de reglas constantemente desoidas. Ni los bancos centrales se privan de emitir dinero básico, so pretexto de combatir el paro o evitar la recesión, que para eso a la larga el dinero no sirve; ni los bancos comerciales y otros intermediarios financieros controlan sus excesivas alegrías y ambiciones, pese a que se les inspecciona y disciplina. No desesperemos. Lo bueno de nuestro sistema monetario es que, mientras no lo echemos abajo, favorece la innovación y la creación destructiva típicas del capitalismo. Ahora volvamos al palco para ver la continuación del partido.

Pedro Schwartz es catedrático de Historia del Pensamiento Económico.