

¿Qué futuro tiene la Banca Central?

Celebramos hoy los cuarenta años de nuestro banco central y vale plantearnos si celebraremos los ochenta o si, para entonces, esta novísima institución de la banca central habrá sido suplantada, por obsoleta: La banca central es una de las más nuevas instituciones de regulación monetaria, pero los augurios son todos de corta vida, ese es mi tema.

El desarrollo de las instituciones financieras contemporáneas fundamenta el anterior mal agüero: ciertamente este tipo de profecía no es infalible, pues los análisis futuristas son sólo otro futurible y la realidad puede coger por donde mejor se le acomode, en lugar de por dónde mi excogitación señale; por ello no pretendo de deducir sino, a lo sumo, de columbrar, es decir, de rastrear por indicios. Sin embargo, creo que estoy profetizando con base en realidades portentosas, cuyo mismo descomunal tamaño les impedirá maniobrabilidad suficiente para separarse de la senda que su inercia les imprime.

Peculiaridades de la moneda contemporánea

La moneda contemporánea ya no es el billete de banco (central) de curso forzoso, sino muchas cosas y muy variadas, imposibles de limitar y controlar por la banca central. Los ingleses comenzaron llamando con M₁ a la circulación de curso forzoso, al billete de banco (central) o "high-power money", para medir por la circulación monetaria, pronto tuvieron que añadir los depósitos a la vista, para llegar al denominado M₂ para medirla, añadiendo más y más emes con subíndice, adicionales "formas de dinero": ¡ya deben haber sobrepasado el M₁₃ y sin visos de lograr un modelo que represente la variopinta realidad monetaria actual!

El desarrollo de la economía crediticia está llevando a la desaparición de las monedas de curso forzoso las cuales se están convirtiendo en unidad de

cuenta' y dejando de ser medio de cambio: el fenómeno ha llegado a tal profundidad que actualmente los bancos centrales poco regulan de la economía, mediante la manipulación monetaria, pues la actividad económica utiliza sólo marginalmente la súper-moneda que el monopolio del banco central produce; sistemas como, por ejemplo, la "Cash Management Account" de Merrill Lynch, que administra todos los activos líquidos de sus clientes, ofreciendo, en una única cuenta, todas las opciones imaginables, permiten que cada ahorrante establezca su propia y peculiar moneda real constituida por el manajo de activos que correspondan a sus expectativas de máxima seguridad y rendimiento, su peculiar "Cash Management Account", gracias a esto hoy en día en Estados Unidos no hay una, sino infinitas monedas, sin provocar confusión alguna: estas cuentas de activos suelen valorarse en términos de la súper-moneda, ro esto no significa que estén usando del dólar como moneda, sino sólo para fines contables, y para transacciones marginales, para liquidar alguna operación, vendiendo entonces en el mercado algunos activos, para cancelar a terceros el adeudo, o recibiendo pagos de \$, para luego invertirlos en la "Cash Management Account". Han resultado así mínimos los "balances de ja" del público, al mantenerse el poder de compra y el dinero para transacciones" en activos Líquidos, es decir, en bienes fácilmente realizables, en una moneda real; y esta es la senda inevitable, en todo el orbe, obligada por la inmensa inercia de las necesidades de los negocios y la vida.

Actualmente, pues, la "high-power money", la moneda de curso forzoso de los bancos centrales, este obsoleta y, con ella, los mismos bancos centrales. Podríamos hoy, sin consecuencia, cerrarlos y volver a las cámaras de compensación del pasado; e igualmente limitar la manipulación monetaria estatal a acuñar una moneda-tipo (mejor si respaldada por algún metal precio-so, aunque ello no será esencial), sin curso forzoso, que pudiera servir como unidad de cuenta (sobre todo para fines fiscales) y como moneda fraccionaria para los pagos en efectivo que todavía, cada vez menos, haremos.

Este destino de los bancos centrales, dedicarse a acuñar una moneda fraccionaria, unidad de cuenta para fines oficiales, es ineluctable, no importa si nos damos cuenta o no, pues nada podemos hacer para evitarlo ni para cambiar el curso, determinado, como

* Ponencia a la Mesa Redonda **El Banco Central de Costa Rica: retrospectiva y perspectiva**, celebrada por dicho banco y la Asociación de Profesionales del B.C.C.R. el 26 de febrero de 1990.

** Cofundador, excanciller, Cuestor, Director Ejecutivo y Catedrático de la Universidad Autónoma de Centro América, Maestría del Stdivm Generale costarricense de esa Universidad, antiguo profesor de la Universidad de Costa Rica. Ministro de Planificación (1966-68), director del Banco Central (1968-70). Ex presidente de la Asociación Nacional de Fomento Económico y de la Academia de Centroamérica. Miembro de la Sociedad Montpélerin.

esta, repito, por una inercia inmensa. Para mejor percatarnos de esta realidad, conviene considerar las condiciones que originaron la banca central.

Condiciones de existencia de la banca central

Casi todos los economistas vivientes nacieron cuando la banca central, en una u otra forma, existía en sus países y después de que la "moneda" había sido declarada, en todo el orbe, mercancía de **curso forzoso**; que no hayamos vivido los "tiempos mejores", no justifica olvidar que estas dos circunstancias son muy recientes: nuestros abuelos vivieron en otras, sin que se les viniera encima el firmamento estrellado, pues aunque no había curso forzoso para la moneda, **ni banquero de última instancia**, se podía vivir muy bien y las sociedades podían llevar adelante el prodigio de desarrollo económico iniciado en la Revolución Industrial. La moneda no tenía curso forzoso (esa es una característica muy reciente, décimo-nónica) y ello no impidió que se desarrollaran, pujantes y saludables, todas las formas del crédito y todas las instituciones monetarias típicas de un gigantesco crecimiento económico.

Durante algunas aciagas circunstancias de los siglos dieciocho y diecinueve, se dio a los billetes del banco oficial u oficializado "curso forzoso" (o lo que es lo mismo, se suspendió la cláusula de conversión del billete al bien que lo respaldaba), es decir, que los billetes debieron recibirse en pago de deudas, aunque no tuvieran respaldo en un bien con valor de mercado: se estaba suspendiendo el cumplimiento de la promesa de pago del billete, para evitar que el emitido por el gobierno sufriera toda la depreciación correspondiente a la falta de crédito de su emisor, **repartiendo la depreciación entre todos los tenedores de billetes**: una manera, como tantas otras, de "echarle agua a la sopa" envileciendo todo el circulante, en lugar de sólo al emitido "inorgánicamente", es decir sin respaldo.

Desde que así se cohonestó el incumplimiento de las promesas, se hizo imprescindible que quien de dicho privilegio disfruta pretenda que el atributo del curso forzoso forma parte de la esencia misma de la moneda, para así poder seguir en su incumplimiento; pero la pretensión no corresponde a la realidad económica, ni a la ontología monetaria, pues el curso forzoso no es requisito de la moneda... si lo fuera nunca habría habido moneda, ¡sino en los últimos cien años! Tampoco es, consecuentemente, necesario un banco central, aunque suene a blasfemia decirlo en este templo del "centralismo bancario".

¿Cabría el argumento de que el curso forzoso fuera una característica de la moneda "moderna", utilísima para el desarrollo económico y la división del trabajo?; es manifiesto que ello no es así y que, contrariamente, el desarrollo objetivo de las fuerzas productivas claramente señala que desaparecerá tanto el curso forzoso de la moneda, como la dirección de los asuntos monetarios por una banca central, como resulta del desarrollo contemporáneo de las instituciones financieras.

La falencia de la "high-power" money

El más poderoso baluarte de la banca central sería el poder de la moneda que produce en monopolio, base de la circulación monetaria: ¡la piedra clave que sostiene el arco! Esto es una falencia (o falacia, como gustan decir los proclives a anglicismos), como es fácilmente demostrable; en efecto, si la "base monetaria" ("high-power money") de una circulación de mil millones fueran cien millones de "moneda de curso forzoso" (billetes del banco central), diríamos, que cada unidad de súper-moneda permite diez de dinero (para distinguir, de ahora en adelante me tomaré la libertad de llamar dinero a este subrogado de moneda o **Ersatz-Geld**); con lo que si, por el desarrollo de los negocios, pudiera **economizarse** el uso de la súper-moneda, en forma tal que hubiera una circulación total de mil millones de dinero con sólo cincuenta millones de moneda, concluiríamos que ahora la moneda era **más poderosa**, pues sería "base monetaria" de veinte unidades de dinero, en lugar de las diez anteriores!

Esto es, evidentemente, una mixtificación, ya que **cuanto menos se utilizará la súper-moneda, más poderosa sería**: ¡aquí hay gato encerrado! Esto no es si logismo, sino falencia y debemos rechazarla para concluir que el desarrollo de la circulación crediticia moderna no se "basa" en la mayor utilización de la súper-moneda, que sería así cada vez más potente, más "high power" sino, todo lo contrario, en que la actividad económica cada vez **utiliza menos** la moneda, el billete del banco central, con lo que éste, por el desarrollo mismo de las cosas, cada vez tiene menor injerencia en la regulación de la actividad monetaria, contrariamente a lo que el mito pretende.

El curso forzoso es superfluo

Otro error que el mito de la banca central pretende propalar, es que el curso forzoso sería indispensable para que existiera moneda, o al menos una moneda fiduciaria. Esto es otra falencia.

Si el sistema monetario se basa en una moneda "real" (un bien de gran demanda y por ende sumamente líquido), para nada se necesita el "curso

forzoso", pues el valor de la moneda es el del propio bien en el mercado y es por ese valor por el que es recibida.

¿Será lo mismo en una moneda fiduciaria?

Aquí la situación sería otra y la cuestión fundamental la de establecer cómo, en un sistema de moneda fiduciaria con libertad de emisión, podría establecerse una restricción a la oferta de dinero: ¿cómo impedir que se ofreciera cuánto dinero se le ocurriera a cada quien, y que el sistema monetario se nos convirtiera en uno de "indios repartiendo chicha"? La respuesta está en que todo dinero fiduciario goza de más respaldo que el de curso forzoso, aunque la ley no lo establezca: Quien ofrece en venta el dinero que produzca, debe hacerlo en condiciones tales que encuentre un comprador que las acepte, de otra manera no podrá producirlo. Salvo el caso de las divisas convertidas a moneda nacional, en el cual no hay diferencia entre la situación de un privado y la de un banco central y que por ello podemos dejar de lado, el comprador de dinero no dispone de más, sino de alguna otra cosa que desea convertir en dinero, o como decimos, hacer líquida, liquidar. Si es un bien, el vendedor pedirá por el un precio, en el dinero que le ofrece el comprador, que sea suficiente, valorando el riesgo a que este "sometido el dinero que recibirá a cambio; como en esta situación el vendedor está concediendo crédito, al recibir el dinero que el comprador le ofrece, basta con estudiar esta última situación, que comprende todas.

Cuando a cambio del dinero se ofrece la promesa de un bien o un servicio futuro, estaremos ante un acto de crédito y el emisor de dinero tendrá posibilidad de realizarlo **sólo en el tanto en que su dinero tenga un valor en el mercado, y solo por dicho valor**: el dinero que ofrece es otra de las mercancías, y su abundancia o escasez será la que determine su precio (como con los frijoles, las papas o la moneda de curso forzoso del banco central), el hecho de que no tenga costo de producción, por ser de igual costo imprimir un billete de uno que otro de mil, no lo convertirá en un bien libre, pues, desde que nuestra ciencia abandonó la teoría del valor-trabajo, sabemos que no es el costo de producción el determinante primario del valor de los bienes, sino la demanda. Además, quien ofrece no podría hacerlo sin límite porque no obtendría el mayor provecho neto de su operación, pues para colocar cantidades adicionales, tendría que disminuir el precio (el tipo de interés), con lo que disminuirían sus ingresos, y aumentar sus costos asumiendo riesgos mayores por atender a clientes menos solventes, incrementando las pérdidas por incumplimiento, y arriesgando más su solvencia, por quedar obligado a convertir cantidades mayores de su

propio dinero, que terceras partes le presentarían a redimir, sin que pidiera, como el banco central, incumplir sin consecuencias. Por eso podrá ofrecer sólo una cantidad determinada y finita, que es la que corresponde a su exceso de reservas (aquellos bienes en que los terceros tengan derecho a redimir el dinero emitido), exactamente como sucede con las cuentas corrientes en el sistema de banca central y con el banco central respecto a la demanda por divisas.

El emisor de dinero, en un sistema de emisión libre, debe redimir su dinero en una moneda externa (como las divisas para el banco central) que no puede producir, que siempre será un bien escaso y por ello la libre emisión monetaria no puede alcanzar la solvencia absoluta del "banco ideal" de Wicksell o del "dinero metafísico" de Martén, que corresponden a esquemas teóricos de moneda de curso forzoso. Pero la solvencia absoluta no es un bien para la actividad económica nacional, todo lo contrario, sino sólo un modelo didáctico para comprender la realidad monetaria.

El sistema de libre emisión dineraria, en el que cualquiera puede emitir dinero, no implica los peligros que sus detractores le endilgan, puesto que no habrá posibilidad de emisión de dinero más allá de las reservas de bienes que respalda su emisión, pues nadie aceptaría un dinero que no ofreciera nada porque cambiarse: por esto el sistema de libre emisión dineraria produjo, históricamente, una moneda intrínsecamente estable, por la del bien, o los bienes, en que dichos dineros serían redimibles, los cuales tendrían una escasez real y por ello también un valor real y un costo de producción efectivo, de donde provendría el valor de este dinero y la estabilidad de su precio.

Los defensores de la moneda de curso forzoso lo plantean como requisito para que la moneda circule, es decir, para que sea aceptada. Esta es una falencia. Una moneda fiduciaria circula porque es colocada por personas que poseen buen crédito, lo que no depende de que se les pueda exigir la devolución de lo que hayan recibido en préstamo, **sino de que exista una economía en que el crédito sea una condición importante de supervivencia**: el crédito que me otorga la American Express de los Estados Unidos, a través de su tarjeta de crédito, es incobrable, para todo fin práctico y podría dejar de pagarles en cualquier momento, sin temor de embargos ni litigios. No lo hago porque tengo recta conciencia, muy reforzada por cierto por el hecho de que si no pagara me quedaría sin crédito, lo que sería la muerte civil; es esta situación objetiva del desarrollo de las fuerzas productivas la que hace solvente mi moneda (permitir

que una compañía respalde el comprobante que le firmo al comerciante) sin necesidad del curso forzoso. Por eso, alcanzado que fuere el estadio de la economía crediticia, el curso forzoso resulta superfluo y en cuanto se mantenga es sólo a beneficio del soberano, quien pretende incumplir, sin consecuencia, sus promesas. Pero nada más.

¿Y entonces qué?

Termina el tiempo de que dispongo y debo regresar al inicio y contestar si, dentro de cuarenta

años, celebraremos otras efemérides, como hoy. Me siento ahora, al columbrar ese futuro, como debe haberse sentido Edison en una reunión con fabricantes de quinqués, sólo que no con tanto remordimiento como el suyo, pues lo que acaecerá no es por causa mía, que nada tendré que ver en ello: debo concluir que, conforme vislumbro, poco futuro tiene esta institución, que, como amada de los dioses, esta llamada morir joven.