

COTREBALLAR O IMPRIMIR BITLLETS?

«Augmentar el volum de diners en circulació acostuma a crear inflació, algunes vegades desbocada»



OPINIÓ

Francesc Bellavista

SOCI DIRECTOR DE LA CONSULTORIA BELLAVISTA

Què està fent el BCE per ajudar els països afectats per aquesta (i per l'anterior) crisi? En essència, posar en marxa la màquina de fer diners per deixar-los als bancs i a les empreses i per comprar deute dels estats membres per finançar el seu dèficit públic. Des de l'any 2008 fins ara, l'entitat monetària europea –com també han fet la majoria dels bancs centrals dels països desenvolupats– ha multiplicat quasi per quatre el seu balanç (és a dir, el volum total d'inversions en deute públic, privat i altres actius), de manera que es preveu que a final d'enguany aquest representi un inèdit 58% del PIB agregat de la Unió, que suposa uns 16.000 euros per habitant de la zona euro.

La qüestió que se'ns acut de forma immediata és si aquesta immensa creació

artificial de diners és sostenible. Si ho haguessin preguntat al meu avi, que no era –per sort seva– economista sinó forner, de ben segur que hauria respost que «això no pot ser bo i acabarà malament». Els economistes ortodoxos s'alineen amb l'avi Paco responent també de forma negativa, atès que tradicionalment s'ha dit –i s'ha vist– que augmentar el volum de diners en circulació acostuma a crear inflació, algunes vegades desbocada.

Però, sorprenentment, després de cinc anys de creació de diners sense mesura, la inflació a Europa –de la mateixa manera que en altres estats desenvolupats on s'ha seguit la mateixa política– ha estat (és encara) molt minsa.

Aquest fet provoca certa perplexitat i les explicacions que donen els economistes són molt diverses: els uns opinen que en realitat aquests diners no han anat a parar a l'economia productiva (empreses i consumidors) perquè els bancs han estat molt restrictius a donar crèdits per por de la morositat; els altres, tot invocant raons més macroeconòmiques, defensen que el volum de diners en circulació a nivell internacional és tan gran que l'augment dels balanços dels bancs centrals no és, en termes relatius, tan important. Al meu entendre, també hi influeix el poc creixement de la pro-

REUTERS


La presidenta del BCE, Christine Lagarde

ductivitat, la pèrdua de competitivitat davant de determinats països asiàtics i, en el cas d'Europa, la poca presència en els sectors tecnològics emergents, factors que fan que aquestes injeccions de diners siguin només una cura paliativa, sense efectes terapèutics en l'economia real.

D'altra banda, alguns economistes (el francès Thomas Piketty, per exemple)

consideren que encara hi ha marge per seguir amb la creació de diners, i els seguidors de l'anomenada Teoria Monetària Moderna (MMT) postulen, en essència, que un país amb la capacitat d'imprimir la seva pròpia moneda (no és el cas d'Espanya, però sí el de la UE) pot crear i gastar diners lliurement, sempre que la inflació es mantingui sota control.

Aquesta teoria ha estat abraçada, cosa poc sorprenent, per molts dels partits denominats populistes i també pel laborista anglès Jeremy Corbyn i la congressista demòcrata Ocasio-Cortez, i d'alguna manera, a contracor i obligat per les circumstàncies, per l'ultraortodox BCE com a resposta a les dues últimes crisis.

Si portem aquesta situació al límit ens haurem de preguntar per què cal estalviar o deixar de gastar, quan resulta que és molt més fàcil engegar la màquina de fer diners. I arribats a aquest punt, i tot tenint en compte l'extraordinària descentralització que permeten les noves tecnologies, potser la ciutadania podria arribar a la conclusió que el més senzill seria que el BCE deixés de tenir el monopoli de la impressió de bitllets i posés a l'abast de tothom una petita impressora que ens permetés preguntar-nos cada dia en despertar-nos: vaig a treballar o imprimeixo uns quants bitllets d'euro?