

ELS DINERS: PASSAT, PRESENT I FUTUR

Del bescanvi a la criptomoneda: una breu història de l'intercanvi

Diners. Què ha pensat el lector en llegir aquesta paraula: «diners»? Pot ser que s'hagi traslladat a una situació agradable, potser una vetllada en un restaurant elegant o unes vacances en una platja paradisiàca. Sens dubte, alguna cosa que li produeixi benestar. Però no solament això. Molt possiblement, també deu haver visualitzat la imatge d'un bitllet, d'unes quantes monedes o d'una targeta de crèdit. Els diners no són un cotxe, ni un menjar saborós, ni unes vacances exòtiques. Els diners són una moneda de metall, un bitllet de paper, una targeta de plàstic, és a dir, un objecte sense cap valor intrínsec. Imagini que la persona més rica del món viatja al passat i es presenta davant l'home i la dona de l'Edat de Pedra carregat de sacs plens de feixos i feixos de bitllets: on nosaltres avui veiem riquesa, ells veuriem poc més que paper per encendre foc. El que per a ells seria donar el millor ús als bitllets per a nosaltres seria la destrucció d'una fortuna. Què ha passat perquè els uns i els altres vegem coses tan diferents en un tros de paper? La resposta la trobarem en moments clau de la història dels diners.

El naixement dels diners

Comencem aquesta història en un temps remot en què els diners no existien. És a dir, quan no es podia vendre un producte, com, per exemple, un sac de blat, i obtenir un objecte (anomenat diners) l'únic ús del qual seria tornar-lo a intercanviar per comprar el producte desitjat, com, per exemple, unes botes de cuir. En aquesta època remota, el comerç es vehiculava mitjançant el bescanvi: si la propietària del sac de blat desitjava obtenir unes botes de cuir, havia de trobar algú que posseís unes botes i volgués comprar blat. Perquè el bescanvi funcionés, era necessari que cada part desitgés exactament el que l'altra part oferia i en la quantitat i en el moment en què ho oferia (l'anomenada «doble coincidència de desitjos»). Com deu imaginar el lector, aquest estat dels negocis imposava fortes restriccions sobre l'activitat econòmica, sobre l'especialització i sobre el desenvolupament tecnològic: en un exemple extrem, si un es dedicava, en exclusiva, a estudiar les lleis de l'univers, corria el risc de morir de gana, ja que no havia de ser fàcil trobar gaires ramaders i agricultors disposats a intercanviar una mica de carn i de verdura per llargues i complexes digressions sobre física teòrica.

La diversitat i la complexitat de l'economia van incrementar els problemes del bescanvi per trobar una mútua coincidència de desitjos, i es produïen llargues llistes de preus creuats (si l'Ernest intercanviava pastanagues per pèsols amb el Carles i el Carles intercanviava algunes pastanagues per fusta amb el Pere, quants pèsols havia d'oferir l'Ernest per un tros de fusta?). En aquesta conjuntura, els diners oferien una tecnologia per facilitar els intercanvis: van emergir com un objecte que, a mesura que era acceptat per més gent, permetia vehicular intercanvis entre més tipus de béns. Amb la seva aparició, un carnisser podia comprar verdures, calçat, vestit, etc. sense haver de trobar un agricultor, un sabater o un sastre que volguessin vendre els seus béns a canvi de carn. D'aquesta manera, el carnisser no havia de dedicar temps a fabricar el propi calçat i vestit i es podia especialitzar encara més en la producció de carn. En altres paraules, els diners no solament actuaven com un lubricant de l'economia, en vehicular qualsevol tipus de transaccions, sinó que també permetien augmentar el grau d'especialització dels treballadors.

A més d'oferir un mitjà de pagament, els diners també satisfan dues altres importants funcions: actuen com una unitat de compte (fixen el preu de tots els béns i serveis en una mateixa unitat) i com un dipòsit de valor (la qual cosa permet traslladar amb facilitat els recursos entre diferents regions i diferents moments en el temps). No obstant això, la implementació d'aquesta tecnologia no va ser fàcil, i hi ha una llarga i curiosa llista d'objectes que van servir com a diners en diferents regions i èpoques: dents de balena, grans d'arròs, cargols de mar, bestiar i, fins i tot, esclaus. De fet, va haver de requerir una certa valentia acceptar, per primera vegada, la venda del producte del propi treball (carn, verdura, eines, vestits, etc.) a canvi d'una dent de balena o d'uns quants cargols de mar. Aquest acte, de fet, ressalta la importància de la confiança en el próisme, quelcom que analitzarem més endavant. En qualsevol cas, l'objecte que es va acabar imposant va ser la moneda metàl·lica (d'or, de plata o d'un aliatge dels dos metalls, com la moneda lídia del segle VI a. de C.), afavorida, possiblement, pel seu valor intrínsec (el metall preciós) i pel fet de ser petita, duradora i fàcil de transportar i de partir en unitats més petites.

De la degradació de la moneda a l'aparició d'una nova forma de diners

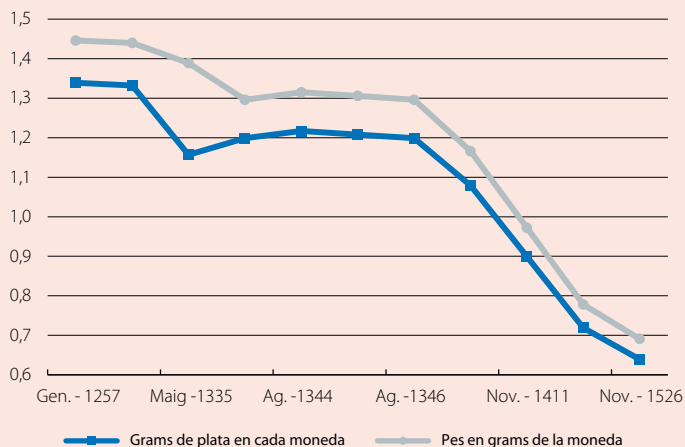
La forta expansió del comerç durant el renaixement europeu va fer que el mercat quedés inundat de monedes procedents de territoris molt diversos. A més a més, el comerç requeria un espectre més ampli de les denominacions de la moneda que facilités tant les petites transaccions (amb monedes de poc valor) com les grans transaccions (amb monedes d'elevat valor). Atesa l'elevada

demanda de monedes de baixa denominació (amb les quals es vehiculaven la majoria dels intercanvis), per al productor de moneda era molt més rendible produir monedes d'alta denominació (ja que s'amortitzava millor el seu cost de producció), la qual cosa freqüentment generava escassetat de monedes petites i alimentava els incentius dels agents privats per produir la seva pròpia moneda.

Amb la suma d'aquests elements, els comerciants es van trobar amb un entorn en què coexistia una gran diversitat de monedes. Per exemple, el 1606, un informe del parlament holandès va identificar 341 monedes diferents de plata i 505 d'or. A més a més, els productors de moneda mostraven una tendència sistemàtica a degradar-ne el valor mitjançant la reducció tant del contingut

Valor del penic anglès: 1257-1526

Pes i contingut de plata (grams)



Font: CaixaBank Research, a partir de dades de John Munro.

de metall precios com de la dimensió de la moneda (vegeu el cas del penic anglès al gràfic adjunt). Així, la coexistència de tantes monedes diferents va començar a ser un problema, perquè feia cada vegada més difícil i costós descobrir el veritable contingut d'or o de plata de cadascuna. És més, aquesta incertesa es veia accentuada pel fet que era la moneda de baixa qualitat la que dominava el mercat: tothom es volia desfer de les monedes dolentes i atresorava les bones, de manera que, paradoxalment, la moneda de baixa qualitat acabava sent la que més transaccions vehiculava (el que s'anomena «lleis de Gresham»).

En aquesta conjuntura, es van produir dues grans innovacions. D'una banda, l'aparició de la premsa cilíndrica va permetre mecanitzar i estandarditzar més la producció de monedes, que van passar a ser molt més semblants entre si i, per tant, més difícils de falsificar. Així, els governs van aprofitar aquesta innovació per incrementar la producció de la seva

moneda a costa de les altres rivals presents al mercat, la qual cosa va reduir la diversitat de monedes i va començar a consolidar les bases del monopoli que acabarien imposant els estats.

D'altra banda, el 1609, es va crear a Holanda el Banc d'Amsterdam. En aquesta important ciutat comercial de l'època, el banc obria comptes (recolzats per dipòsits de diners en metàl·lic) perquè els clients poguessin vehicular els intercanvis i les transaccions. Així, els estalviava haver d'intercanviar diners metàl·lics perquè les transaccions se saldaven amb anotacions en els llibres de comptabilitat del banc: als compradors se'ls anotava una reducció dels dipòsits i als venedors, un increment. Una característica crucial era que el mateix Banc d'Amsterdam s'encarregava d'analitzar el contingut metàl·lic de les monedes i de certificar que, en els comptes, només hi havia monedes de bona qualitat. D'aquesta manera, el banc reduïa la incertesa i donava seguretat i confiança als clients. Però no solament això: en vehicular les transaccions mitjançant els llibres de comptabilitat, va engregar una nova forma de diners que ja no s'encarnava directament en un objecte físic.

El Govern pren el control: la creació dels bancs centrals

Altres ciutats, com Rotterdam, van seguir l'experiència del Banc d'Amsterdam, i, més tard, els estats es van sumar a la iniciativa amb la creació dels primers bancs centrals, que, a poc a poc, aconseguirien el monopoli de l'emissió de diners i eliminarien la gran diversitat de monedes en circulació. El primer va ser el Riksbank, el banc central de Suècia, creat el 1668 amb la tasca de proporcionar crèdit al Govern i un sistema de pagaments als comerciants. Després vindria el Banc d'Anglaterra el 1694, que també va néixer amb l'objectiu d'oferir línies de crèdit al Govern per finançar la guerra contra França. A més a més, encara que va ser creat com una entitat privada, el Banc d'Anglaterra va rebre l'autorització governamental per emetre bitllets recolzats per l'or que mantenia en reserves (un privilegi que cap altre banc tenia). De manera semblant, el 1716, John Law va aconseguir el suport de la monarquia francesa per fundar el Banc General Privat a París, amb el qual concedia crèdit al Govern i emetia bitllets, que, a més d'estar recolzats pels dipòsits d'or, eren atractius perquè el Govern francès els admetia com a mètode de pagament d'impostos.

Malgrat que els del Banc d'Anglaterra no van ser els primers bitllets (de fet, els historiadors fixen el naixement dels diners paper a la Xina una mica abans del segle x d. de C. i, al món occidental, a les colònies nord-americanes al final del segle XVII d. de C.), la

seva bona reputació va ser clau per a la consolidació del paper moneda. En efecte, el Banc d'Anglaterra, que es regia per un sistema de patró or (mantenia reserves en or que acceptava intercanviar per bitllets a una taxa fixa), va aconseguir el monopoli de l'emissió de diners a Anglaterra gràcies al suport del Govern, que ajustava la legislació per impedir l'emissió de diners per part d'altres agents, de la bona reputació a l'hora de satisfer les peticions de reconversió dels bitllets en metall i del fet que els impostos es podien pagar amb el paper moneda emès pel banc central.

El paper central en el sistema financer internacional del segle XIX que va consolidar el Banc d'Anglaterra va donar pas al domini de la Fed al segle XX. Amb la seva actuació, van deixar clar que els bancs centrals havien guanyat el control de l'oferta de diners. D'aquesta manera, l'emergència dels bancs centrals no solament va reduir la incertesa sobre la qualitat dels diners que circulaven, sinó que també va imposar un mecanisme per a l'estabilitat dels preus, ja que la convertibilitat dels bitllets vinculava l'oferta de diners a les reserves d'or. Així, una evolució estable de l'oferta d'or impedia una explosió de l'oferta de diners que derivés en explosions de la inflació. A més a més, en tenir el monopoli de l'emissió de diners, els bancs centrals es van convertir en bancs dels bancs, atès que els subministraven liquiditat, i això els va situar en la posició idònia per gestionar la política monetària (influençant l'univers de tipus d'interès amb la liquiditat prestada als bancs comercials) i per jugar un paper de prestador d'última instància en cas de pànics bancaris. En conjunt, doncs, en poc més de 200 anys, els bancs centrals van passar de ser una font de finançament dels governs a entitats independents que van consolidar un entorn de major estabilitat macroeconòmica i financera.

El paper de la confiança: *In God We Trust*

Amb el final del sistema de Bretton Woods el 1971, sota el qual la Fed es comprometia a convertir bitllets de dòlar en or, el món va passar a un sistema monetari purament basat en els diners fiduciaris: avui dia, si el lector va a la finestreta de la Fed per convertir un bitllet de dòlar, només rebrà a canvi un mateix bitllet de dòlar. És a dir, els diners fiduciaris es basen en si mateixos. El seu únic valor és el fet que tots confiem que tots acceptarem aquest tros de paper per vehicular els intercanvis. Això ha dut alguns economistes a afirmar que els diners fiduciaris requereixen fe en l'eternitat: fe en el fet que, demà, demà passat, el següent i el següent, etc., els ciutadans acceptaran els bitllets que avui poseïm com a mitjà de pagament. De fet, no hi ha il·lustració més clara d'aquesta fe que la inscripció del dòlar nord-americà: *In God We Trust*, és a dir, confiem en Déu (vegeu la imatge), que mostra, a més a més, que la bona reputació dels bancs centrals va ser clau per generar un clima de confiança que permetés abandonar el col·lateral metàl·lic dels diners.

Conclusió

Acabem aquesta història tornant a la pregunta amb què hem començat: per què, en pensar en diners, evoquem directament conceptes com riquesa i felicitat, en lloc de pensar en un tros de paper, de metall o de plàstic? La resposta es troba en la (gairebé) infinita liquiditat d'aquests objectes en què s'encarnen els diners. Són tan fàcils de convertir en qualsevol tipus de béns o de serveis, que ja els veiem directament com el que poden ser i no com el que són: objectes sense cap valor intrínsec. Aquest salt és el fruit de les millores tecnològiques i institucionals que ens han dut a evolucionar des d'una economia basada en el bescanvi als actuals sistemes de pagaments basats en diners fiduciaris i, de manera creixent, en diners digitals (com les targetes de crèdit o els sistemes de pagament a través de telèfons mòbils), així com de les anotacions a mà en els llibres de comptabilitat del Banc d'Amsterdam als registres electrònics dels comptes bancaris actuals. Quin serà el proper pas en aquesta història dels diners? El *bitcoin* o altres criptomonedes seran la següent revolució? Convidem el lector a avançar el seu viatge cap al futur en els propers articles d'aquest Dossier.

Confiança i diners fiduciaris: el cas del dòlar nord-americà



Font: CaixaBank Research, a partir de www.shutterstock.com.

Cristina Farràs i Adrià Morron Salmeron
CaixaBank Research