

Diruaren endogenotasuna

Diruaren endogenotasuna

Lantxo honetan diruaren bi teoria desberdin konparatzen ahaleginduko gara. Alde batetik, zirkuitu-teoriak diruaren endogenotasuna maila pribatuan analizatzen du, enpresen produkzio-kostuak finantzatzeko medio gisa. Zirkuitu-teoria berezi bat Bernard Schmitt ekonomialariaren inguruan eratu da. Beste aldetik, estatu-teoriak (Bell 1998, Wray 2000, Bell eta Nell 2003) diruaren endogenotasun hori maila publikoan edo estatu-mailan ikertzen du, gastu publikoa finantzatzeko bide modura.

Pastoret-en ustez (2006), bi teoria horiek konbinatuz, orokortu egiten da estatu-mailan proiektu zirkuitista (alegia, alokairuen ordainketen bidez, errenta netoaren eratzearen ideia). Dena den, bi teorien artean badago, egon, ezberdintasun garrantzitsu bat, ikusiko dugun bezala.

1. Diru endogenoa eta zirkuitu-teoria

Zirkuitu-teoriaren arabera (Schmitt 1984), diru-sormena banku- eta enpresen mailan gertatzen da. Dirua endogenoa da. Bankuek diru nominala sortzen dute: diru nominala bankuek jaulkitzen dute eta langileen soldaten ordainketen bidez jarduera produktiboa ordainduz, langileek errenta, diru erreala, sortzen dute.

Zirkuitu-teorilariak diruaren endogenotasuna eta produkzioa lotzen dituzte. Bankuek, enpresek eta langileek triangulu bat osatzen dute. Diru erreala produkzioaren era numerikoa besterik ez da. Alokairuen gastuen bidez, langileek (edo eta, azkenean, familiek) ondasunak eros ditzakete edo aurreztu.

Schmitt-ek inflazioa eta langabezia (1984), Europar Batasunerako moneta berria (1988), kanpo-zorra eta kapital espekulatzailerak (1991, Cencini-rekin batera) analizatu ditu. Horretarako, haren teoriaren puntu nagusiak bankugintzaren erreforma sakon batekin daude lotuta¹.

2. Diru endogenoa eta estatu-teoria: txartalisten² teoria

Ikuspegi txartalisten³ arabera, dirua estatuak sortzen du. Estatuak dirua definitzen du, bulego publikoan onartzen dena (bereziki, zergak ordaintzeko). Zergak dirurako eskaria sortzen dute eta gobernuak eskaintza hornitzen du.

Txartalisten ustez, dirua existitzen da estatu-zergak direla-eta (Wray 2003). Wray-k fokapen honi subiranotasun-ikuspegia deitzen dio, zeren estatuak aukeratutako kontu-unitatea izendatutako moneta jaulkitzeko estatuaren gaitasunarekin⁴ lotzen baitu.

Kontu-unitatea estatuak aukeratzen du, zergak izendatzeko. Zergak soilik unitate horietan ordain daitezke (Wray eta Bell 2004a). Zergak 'monetizaturik' daude. Ez-gobernuko sektorean, aldiz, dirua

¹ Inflazioa, langabezia, kanpo-zorra, kapital espekulatzailerak, Europar Batasunaren bilakaera monetarioa, hori guztiori hamaika artikulutan eta liburu batzuetan jorratu ditut azken urteotan Schmitt-en ekonomialariaren eskutik, 1997tik 2005era.

² 'Txartalista' eta 'kartalista' hitzak erabiltzen dira.

³ Wray-ren ustez (1998), txartalisten artean honelako ekonomialariak daude: Adam Smith, G. F. Kanpp. J. M. Keynes eta H. Minsky.

⁴ Jaulkipen horrek ez dauka inolako bermerik moneta edozein gauzatan (metal bitxiak edo atzerritar monetak barne) trukatu denik. Lotura oinarritzko boterearekin da, nazio subiranoei zuzenki dagokiena. Botere subirano hori soilik estatu-nazioei dagokie eta, kasu, *Microsoft* bezalako enpresa erraldoiek ez daukate (Wray 2003).

kreditu/zor egoeran jaulkitzen da⁵. Estatuak, aldiz, bere hiritarrak lehendabizi zordun egoeran jartzen ditu, zergak zor izanez, zor-ordainketetan onartutako dirua jaulki baino lehenago. Hauxe da nazio moderno guztiek erabilitako metodoa estatu-sektorerara baliabideak mugitzeko. Hortaz, hala estatu-dirua nola kreditu pribatuko dirua ez da neutro. Dirua beti, izaeraz, harreman sozialetan oinarritzen da. Oso garrantzitsua den harremana⁶ (Wray eta Bell 2004a).

Gobernuak ez du 'behar' diru publikoa gastatzeko; alderantziz, jendeak behar du gobernuaren dirua zergak ordaintzeko. Horrek esan nahi du zergak eta bonoen salmentak ez dutela gobernu-gastua finantzatzen⁷. Halaber, horrek esan nahi du gobernuak determina dezakeela zein terminotan jendeak zergak ordaintzeko dirua eskuratzen duela. Hortaz, politika fiskala jaulkitako diruaren kantitatearen eta diruaren balioaren determinatzailea da; aldiz, politika monetarioa interes-tasen kontuarekin aritzen da. Beraz, diruaren ikuspegi txartalistak helburu fiskal eta monetario egokietara eraman dezake. Are gehiago, aurrekontu orekatu baten alde ahalegindu barik, defizitak 'arau' gisa onartu behar dira. Eta politika monetarioa prezio egonkorrak lortzeko erabili barik, politika monetarioaren rola epe laburreko interes-tasa ezartzea da, politika fiskala monetaren balioa egonkortzeko erabiliko litzatekeen bitartean.

Txartalisten ustez, inongo merkatu mekanismok ezin du bermatu enplegu osorik. Hortaz, estatua beharrezkoa da enplegu osoa bermatu ahal izateko. Hori dela-eta, diruaren sormena estatuaren zereginarekin lortzen dute: estatu-diruaren sormenak gobernuaren gastua finantzatzen du. Ikuspegi honetan, diru endogenotasunak 'zentzu publikoa' dauka.

3. Estatu-dirua eta gobernuaren gastuak

Bell-ek dioenez (1998), edozeinek sor dezake dirua baldin eta berak diru hori onartzeko prest dagoen baten bat aurkitzen badu, eta estatu-dirua beti onartua izaten da, bera beharrezkoa baita zergen ordainketan⁸. Horrela, ondasun eta bonoen erosketen bitartez, estatu-dirua jendeari hornitzen zaio: jendeak diru hori eskatzen du bere zergak ordaintzeko beharrezkoa delako.

Wray-k adierazten duenez (1998), estatua estatu-diruaren monopolio hornitzailea da; horrela bera gai da ondasunak erosteko bere dirua eskainiz. *"AEBetako gobernuaren monetaren monopolio*

⁵ Zirkuitu-teorialariek dioten antzera.

⁶ Ingelesez: *"To put it as simply as possible, the state chooses the unit of account in which the various money-things will be denominated. In all modern economies, it does this when it chooses the unit in which taxes will be denominated. It then names what will be accepted in payment of taxes, thus 'monetizing' those things. And those things will then become what Knapp called the 'valuta money', or, the money-thing at the top of the 'money pyramid' used for ultimate or net clearing in the non-government sector. Of course, most transactions that do not involve the government take place on the basis of credits and debits, that is, in terms of privately issued money-things. In spite of what Friedman assumes, the privately supplied credit money is never dropped from helicopters. Its issue simultaneously puts the issuer in a credit and debit situation, and does the same (although reversed) for the party accepting the credit money. In contrast, the state first puts its subjects or citizens (as the case may be) in the position of debtors, owing taxes, before it issues the money things accepted in tax payment. This is the method used by all modern nations to move resources to the state sector. Hence, for both government-money and private credit money, it is impossible to conceive of monetary neutrality - money is always by nature representative of a social relation that must matter."*

⁷ Ikus aurrerantzean Wray-k (1988) esaten duena, alegia, gobernu-gastua diru fiduziaroaren sormenaren bidez finantzatzen da, ez zergen sarreraren edo bono-salmenten bidez.

⁸ Stephanie Bell-ek (2001) esaten du edozein eragilek zorra jaulki dezakeela. Hala ere, Goodhart-ek adierazten duenez (2003), estatuaren botereak bere hiritarren obligazioak (zergak, isunak) ezar ditzake eta obligazio horiek ordain daitezkeeneko tresna definitu.

hornitzailea da, moneta hornituz berak ondasun, zerbitzuak eta akzioak jendearengandik erosten dituenen” (Wray 1988, 4 or.)⁹.

Zirkuitu-teorialarien arabera, endogenotasuna enpresen, bankuen eta familien arteko erlazioan datza. Estatu-diruaren sormena, alta, Altxor Publikoarekiko daukan erlazioan datza; modu horretan estatua gai da dirua sortzeko. Endogenotasun publikoa estatu, Altxor Publiko eta jendearen arteko erlazioan datza.

Izan ere, Wray-ren hitzetan, *“Gobernu moderno batek gastatzen duenean, Altxor Publikoak emititutako txeke bat jaulkitzen du; haren pasiboa handitzen da gastuaren kopuruaren heinean eta haren aktiboa (erosketa baten kasuan) handitzen da edo beste pasiboren bat gutxitzen da (transfer sozial baten kasuan, esate baterako, segurtasun sozialeko ordainketako pasiboa gutxitua da jaulkitako segurtasun sozialeko txekearen kopuruaren arabera). Altxor Publikoko txekearen jasotzaileak ia segur txekea banku batean eskudiru bilakatuko du, edo, maizago, jasotzailearen banku-kontuan kreditatua izango da. Azken kasuan, banku-erreserbak Fed¹⁰ delakoak kreditatzen ditu, kontu-gordailuaren hazkundearen kopuruan” (1998, 77 or.)*. Hortaz, Wray-k dioenez, *“(…) gobernu-gastua beti finantzatua da diru fiduziaroaren sormenaren bidez -eta ez zergen sarreren edo bono-salmenten bidez. Izan ere, zergak beharrezkoak dira ez gastua finantzatzeko, diru fiduziaroaren eskariari eusteko baizik.”*

Merkataritza-bankuak bezala, zeintzuk ez baitaude mugatuta dirua sortzen dutenean, Altxor Publikoa ez dute murrizten aurreko zergak edo bonoen salmentek. *“... Altxor Publikoak lehenago gastatzen du eta, aurreko zergak edo bono-salmentak kontuak hartu gabe” (Wray 1998, 78 or.)*.

Bonoen salmenten helburua banku-sistemaren erreserba gehiegi drainatzeko da, zeintzuek, partzialki, estatu-gastutik baitatoz. Zergak ez dira inolako muga estatu-diruaren sormenerako, nahiz eta sorturiko diru berria erabil daitekeen zergak ordaintzeko eta horrela deuseztatua izan. Izan ere, zergen zeregina batez ere jendearen estatu-diruaren eskaria bermatzeko da.

4. Estatuaren edo gobernuaren gastuen politikak

Ikuspegi txartalista batetik estatuak dirua sortzen du gastua finantzatzeko. Estatu-diruaren mekanismoak bi modutara finantzatzen ditu gobernuaren gastuak: (i) jadanik produzitutako ondasunen gobernuaren erosketa zuzena denean; eta (ii) gobernuaren enplegu zuzena denean, alegia, ELR-en gisa (*employer of last resort*, hots, azken baliabideko enplegatzailea).

4. 1. Gobernu-gastuak ondasunetan

Gobernuak ondasunak eros edo eska ditzake eskariaren maila bat edukitzeko, enplegu osoko helburuarekin. Horrela, estatuak dirua sortzen du bere gastuak finantzatzeko, jendearen aurrean inolako kontabilitate motarik aurkeztu behar barik. Estatuak dirua sortzen duenean, ez da ezertarako erantzulea, ez bada bere ardura onartzeko zergak kitatzeko. Hala ere, estatuen gastuek kontrako ondorioak izan ditzakete, eta inflaziora edo aurrekontu gain-hedatzaileetara eramanez. Izan ere, enpresek gehiegizko goi prezioak finka ditzakete edo estatuari beren produktuak ez saltzea erabaki (Wray 1998, 7-8 orr.).

⁹ Rochon eta Vernengo-k (2003) ikuspuntu hau kritikatzeko dute. Izan ere, bi autore horien ustez, eta zirkuitisten arabera, estatua ere enpresa publiko gisa kontsidera daiteke, Altxor Publikoa eta banku zentrala bereiziz. Bereizketa hori garrantzi handikoa da (Gnos eta Rochon 2002).

¹⁰ Fed: *Federal Reserve System*, AEBetako banku zentrala.

Dena den, estatuak merkantzia batzuk aukeratu ditzake 'euskarri' gisa inflazioa alboratzeko –gasolioa, kasu- nahiz eta irtenbiderik hoberena, 'euskarri' modura, lan-indarra aukeratzea izan¹¹. Aukera hori, zeinak segurtatuko bailuke enplegu osoa inflazio txikiarekin, ELR programaren bidez deskribatuta dago.

4. b. Gobernu-enplegu zuzena: estatua eta ELR programa

Employer of Last Resort (ELR) programaren helburua langabezia murriztea da, inflazio-tasa txikia bermatuz. Estatuak dirua sortzen du aurretik determinaturiko soldatapean lan egin nahi dezakeen langile bakoitzari alokairuak ordaintzeko.

Lehen esan bezala, gastuak finantzatzeko estatu-diruaren sormena ez dute mugatzen aurreko zergek edo bonoen salmentek. Wray-k (2000) dioenez, gobernu diruaren monopolio hornitzailea da eta beti dirua jaulki dezake edozein gauza erosteko, geroago barneko monetatan salmentarako izateko. Hau da, estatua finantza-arloan beti gai da burtsa indargetuko programa bat erabiltzeko, merkantzia berezi bat erosteko (kasu honetan, lan-indarra) eta dirua bukatuko delako inolako beldurrik barik. (Lan-indar hori saltzeko da, gobernuaren eskaintza-prezioa lortzen denean.)

Enpleguaren burtsa indargetuko programaren arabera, gobernuak lan egin nahi duen eta prest dagoen edozeini enplegua eskaini diezaiolke.

ELR programak monetaren balioa egonkortuko luke, estatuak lan-indarraren prezioa ezartzen duen neurrian eta, horrela, eragina izango luke sistema pribatuko alokairuetan.

Wray-k dioenez (1998, 3 or.), gobernuak monetaren barneko balioa egonkortuko luke, inflaziorako presiorik gabe. Hori horrela gertatzen da ELR programan, lan-indarraren burtsa indargetu bat sortu eta mantentzen delako, lan-indar horren prezioa gobernuak ezartzen duelarik (1998, 3 or.).

Ondorioz, ELR-en bitartez, alokairuak ordaintzeko estatuaren diru-sormenak enplegu osoa bermatuko du. Ondasunen erosketa zuzenean gertatzen ez den bezala, (zeinak inflazio-presioak sor baititzake), ELR programa monetaren balioa egonkortzeko gai da, zeren estatuak *exogenoki* lan-indarraren prezioa ezartzen baitu (Wray 1998, 124 or.).

ELR-ri buruz ikus *The war on poverty after 40 years. A Minskyan Assessment* (Bell eta Wray, 2004b).

5. Ikuspegi zirkuitista eta txartalista estatuari begira

Zirkuitistak eta txartalistak diruaren endogenotasunari dagozkion bi ikuspegi dira. Bereizi ditugu biak: diruaren endogenotasun pribatua (teoria zirkuitista) eta diruaren endogenotasun publikoa (teoria txartalista).

Ikus dezagun orain bi ikuspuntu horiek gobernu-gastuen politikak balioztatzeko. Ikusiko dugunez, bi ikuspuntuen artean badaude berdintasunak eta desberdintasunak. Hortaz, alde batetik, produkzioa finantzatzeko bankuen diru-sormena, eta, beste aldetik, gastatzeko eta enplegu osoa segurtatzeko estatuaren diruaren sormena parekatuko ditugu.

5. 1. Berdintasunak

¹¹ Hortaz, Wray-ren ustez (1998, 8-9 orr.), "Gobernuak prezio 'euskarri' bat sor dezake burtsa indargetu baten erabileraren bidez... Hala ere, burtsa indargetu gisa erabiltzeko, badago, egon, merkantzia hobe bat, eta merkantzia hori lan-indarra da."

Diruaren bi kontzepzioek, zirkuitistak eta txartalistak, zordun/hartzekodun erlazioa dute oinarri, eta bien arabera, dirua gastua ahalbideratzeko sortua da. Are gehiago, bi teoriak alokairuak eta diruaren balioa lotzen dituzte, modu ezberdinetan: (i) zirkuitistek errenta netoen eraketa alokairu-ordainketen bidez azpimarratzen dute; eta (ii) txartalistek lan-indarra merkantzia gisa hartzen dute eta, beraz, alokairuak prezio modura.

Bi teoriak elkar daitezke gobernu-gastu politikoaren eragina balioztatzeke. Diru-sormenen mekanismoa antzekoa da estaturako eta enpresetarako.

5. 2. Dirua aktibo/pasibo gisa, zordun/hartzekodun erlazio moduan

Bi teoriaren berdintasunak Keynes-ek *A Theory of Money* (1930) delakoan egindako 'diru gauza' eta 'dirua kontu-unitate gisa' bereizketari dagozkio. Zirkuitistek eta txartalistek Keynes-en *The General Theory* (1936) delakoari jarraitzen diote, biek dirua zordun/hartzekodun erlazioa dela hartzen baitute; beste hitz batez, dirua denbora berean, aktiboa eta pasiboa dela.

Schmitt-ek (1984) diruaren dimentsio triadikoa azpimarratu du. Bankuek diru nominala sortzen dutenean, diruak familien eta enpresen artean zordun/hartzekodun erlazioa definitzen du, erlazio horren objektua outputa delarik.

Bell-en ustez ere (1998, 1 or.), dirua zordun/hartzekodun erlazioa da, dirua sortzen duena edozein delarik. Are gehiago, Bell-ek adierazten du estatu-dirua aktiboa eta pasiboa dela (1998, 1 or.). Wray-ren iritziz (1998, 14 or.), "... dirua pribatuki sortzen da alde batek zorpean egon nahi duenean eta beste alde batek zor horri eusteko nahi duenean." Zor hori -promesa edo IOU (*I owe you*, alegia)-aktibo gisa edukitzen du hartzekodunak eta pasibo modura zordunak. Beraz, "*diruaren sormena erlazio sozial hori paperean jasotzen duen balantze-orrako operazioa besterik ez da*" (Bell 1998, 1 or.).

5. 3. Alokairuen eta diruaren balioaren arteko erlazioa

Bi teoriak azpimarratzen dute diruaren balioaren eta alokairuen arteko erlazioa, baina modu ezberdinetan.

Ikuspegi zirkuitisten arabera, alokairuak ordaintzen direnean, ez da gertatzen inolako erosketarik, errenta netoaren sormena baizik. Ondorioz, alokairuak ordaintzeko sorturiko diruak kontsumoa eta inbertsioa ahalbideratzen ditu. Hortaz, produkzioak ematen dio diruari bere balioa, alokairuak haren neurria izanik.

Txartalisten iritziz, Wray-ren ustez batez ere (1998, 2 or.), diru balioaren egonkortasuna ELR programaren eratzeari lotzen zaio, non estatuak alokairuak ezartzen baititu eta inflazio-tasa txikia segurtatzen baitu. Lehen esan bezala, Wray-ren aburuz, lan-indarra merkantzia da –petrolio edo urre bezala- eta alokairua merkantzia hori erosteko prezioa da. Enplegu osoa bermatzeko lan-indarraren erosketak eta ondasunen erosketek izaera berbera dute.

Beraz, badirudi zirkuitistek eta txartalistek diruaren eta alokairuen arteko loturaren kontzeptu ezberdina dutela. Hala ere, zaila dirudi ELR programa eta errenten sormenean alokairuen ordainketaren eragina bereiztea. Izan ere, ELR programa gai da, atzerapen-aldian, eskari efektiboaren maila jaitea alboratzeko. Horrek esan nahi du alokairuen ordainketa ez dela beste merkantzien erosketaren bezalakoa. Ondorioz esan daiteke, ELR programan, alokairuen ordainketa eskariaren iturria dela, zirkuitistek aldarrikatzen duten modura.

Hori dela-eta, Pastoret-en ustez (2006), estatu-mailan, zirkuitisten errenta netoaren eraketaren kontzepzioa orokortu daiteke. Horrela, estatu-diruaren sormenak finantzaturiko bi gobernu politika

parekatzea ahaleginduko da autore hori: (i) ondasunen erosketan; eta (ii) alokairuen ordainketa ELR programa barruan.

6. Gobernu-gastu politiken eragina zirkuitista/txartalista ikuspegiari

Esan bezala, errenta netoaren sormenaren kontzepzio zirkuitista orokortu daiteke estatu mailan. Horrela, parekotasun bat egin daiteke bankuek finantzaturiko enpresen produkzioaren eta Altxor Publikoak finantzaturiko gobernu gastuaren artean. Parekotasun horretan oinarriturik, gobernu-gastuen bi politikaren eragin ekonomikoa –(a) ondasunen erosketan zuzena eta (b) enplegu zuzena-konpara daiteke. (Baina parekotasun horren mugak ere aipatuko dira.)

6. 1. Ondasunen erosketan zuzenen eta ELR programaren eragina

Estatuak egindako ondasunen erosketak eskari efektiboaren maila egonkorrari eustea du helburu, gastu pribatua ez denean nahikoa enplegu osoa bermatzeko. Estatuak ondasunak zuzenki erosten dituenean, enpresak jadanik produzitutako ondasunak erosten ditu. Horrela, estatuaren gastuak enpresen stockak gutxitzen ditu, baina ez du zuzenki produkzio berria sortu. Kasu honetan, enpresak eta estatua parekatzen badira, azkenak ez ditu alokairuak ordaintzen¹². Zentzu horretan argudiatu daiteke ez dela inolako errenta neto berririk sortua izan. Estatuak etorkizuneko ondasunak hornitzeko eskatzen duenean ere, etorkizuneko produkzioaren eta enpleguaren mailei eragiten die, horrela zeharkako errenta berriak sor daitezke. Hala ere, Wray-k (1998) ohartzen duenez, estatuaren ondasunen erosketak inflazio-presioetara eramanez ezakete. Ondorioz, nahiz eta estatuak ondasunak eskatu, berriki sorturiko estatu-diruak partzialki inflazioa sor dezake, eta soilik alokairuen eta errenta netoen hazkunde partzialera eramanez. Estatuak dirua sortuko luke inolako produkzio korrespondenterik gabe, eta horrela, gutxienez diru horren parte bat ez zaie egokituko errenta neto berriei.

ELR programan estatuak alokairuak ordaintzen dituenean, haren egoera enpresa baten antzekoa da. Estatuak errenta netoak sortzen ditu berak ordaintzen dituen alokairuen kopururako. Horrek ondokoa inplikatzeko du, alegia, kasu honetan estatu-dirua sortua dela saltzeko izango liratekeen ondasunak eta zerbitzuak produzitzeko, estatua mega-enpresa balitz bezala¹³.

Wray (2003, 13 or.) ez dago ados estatuaren azken kontzepzio horrekin, alegia, estatua ondasun eta zerbitzuak produzitzen dituen mega-enpresa delako aipu horrekin. Wray-ren ustez, estatu-dirua ez da eskatzen jendeak diru hori ondasun eta zerbitzu publikoak erosteko eskatuko duelako. Wray-ren iritziz, beste moneta guztiekin gertatzen ez den bezala, diru-estatuak, eskatua izateko, ez du behar ezertan ere ez trukakor izatea, kasu urtean edo beste ondasunetan. Hori ondoko boteretik dator: estatuak zergak inposatzeko daukan boteretik eta haien ordainketarako onartutako dirua aukeratzeko estatuak daukan boteretik. Wray-k dioenez, estatuak dirua sortzen duenean, ez dauka inolako beharrik, ez bada zergak ordaintzeko diru hori onartua izatea. Horrek ez du ukatzen diruaren izaera, aktibo/pasibo gisa, baina adierazten du estatu-dirua diru pribatutik desberdina dela.

Pastoret-en iritziz (2006), aldiz, badirudi teoria zirkuitistaren eta txartalistaren konbinapena estatuaren rola ulertzeko egokia izan daitekeela. Hala ere, badaude, egon, enpresen eta estatuaren arteko muga batzuk.

6. 2. Banku-diruaren eta estatu-diruaren arteko desberdintasuna

¹² Dena den, lehen aipatu bezala, Rochon eta Vernengo-k (2003) diotenez, zirkuitisten arabera, estatua ere enpresa publiko gisa kontsidera daiteke, Altxor Publikoa eta banku zentrala bereiziz. Ikus, halaber, Gnos eta Rochon (2002).

¹³ Parguez-ek ere (1998) estatua inolako muga finantzarioz ez daukan mega-enpresarekin konparatzen du.

Enpresen eta estuaren diruaren sormena antzekoa da. Hori dela-eta, Parguez-ek (1998) uste du gobernuak integratu daitezkeela zirkuitu monetarioko teorian. Izan ere, bankuek ez dute behar alde aurretiko gordailurik enpresak finantzatzeko, eta estatuak ez ditu behar alde aurretiko zergak edo bonoen salmentak gastua baino lehenago. Kasu bietan, dirua sortua da finantzatzeko. Are gehiago, ELR kasuan, sorturiko diruak errenta neto berriak ere sortzen ditu alokairuen ordainketaren bidez¹⁴.

Hala ere, txartalisten arabera, estatuaren rola berezia da, enpresen rolaekin konparatuz, eta berori estatu-diruaren berezitasunetik dator. Izan ere, enpresek bezalaxe, estatuak ez ditu behar alde aurretiko baliabideak –zergak edo bonoen salmentak- gastua baino lehenago. Baina, enpresekin gertatzen denaren kontra, estatuak ez ditu behar etorkizunean bonoak saltzea edo zergak jasotzea: bonoen eta zergen rola ez da gastua finantzatzea. Ondorioz, estatuak behar den beste diru sor dezake, zeren estatu-dirua emititzeko eta zergak ordaintzeko diru hori erabiltzeko, jendeari bortxatzeko boterea baitauka¹⁵.

Zirkuitistek eta txartalistek diruaren endogenotasuna bi maila ezberdinetan azpimarratzen dute. Zirkuitistek zirkuitu monetarioa bankuen, enpresen eta familien mailan garatzen dute. Txartalistek diruaren endogenotasuna maila publikoan jartzen dute gobernu-gastua finantzatzeko. Nahiz eta bi teoria endogenotasuneko bi maila ezberdinetan aritu, konbinatu daitezke estatuaren rola analizatzeko. Bi teorioren konbinaketa tresna bat da gobernu-gastu politiken eragina ekonomikoa balioztatzen (Pastoret 2006).

Txartalistek gobernuari behartzen diete politika fiskalaren dimentsio finantzarioa erabiltzera, eskari agregatua kudeatzeko. Ikuspegi zabal horren barruan, kreditu-ekonomiariek behartzen dute kreditua aplikaziorik produktiboenetan erabiltzera, kasu, benetako kapital eraketa finantzatzera, eta ez burtsa-merkatua puztera.

Ikuspuntu txartalista edo estatu-diruaren teorian diruaren izaera subiranotasun politikoaren esferari dagokio. Gobernuak dirua janzen du, bera zergen eta kuota publikoak ordainketan onartzean¹⁶.

Finantza-sistemak babestu behar dira ekonomiak zorren bidez ez suntsitzeko, zor horiek ordaintzeko medioak sortzen lagundu barik. Horretarako, beharrezkoa da produkzio medio berrietan inbertsio zuzena finantzatzeko kreditua bereiztea, soilik aktibo presioak puzten dituzten bankugintza espekulatibotik eta burtsa-merkatuaren promoziotik.

1960. urtea baino lehen gobernuak uste zuten beren etorkizunaren jabe izango zirela. Plangintza makroekonomiko keynestarra nonahi martxan jartzen zen. Baina 'iraultza' bidean zegoen...

Izan ere, monetaristek zor publikoaren mailak kritikatzeko zituzten (1973an Txilen Pinochetekin, 1979an Ingalaterran Margaret Thatcher-ekin eta 1981an AEBetan Ronald Reagan-ekin). Gobernu gastuak moztu behar ziren, makroekonomia keynestarra alboratuz eta espekulazio finantzarioa bultzatuz. Eztabaida sakon bat gertatu zen: aukeraturiko erakundeek helburu publikoaren alde ekonomia planifikatu egin behar zuten ala erakunde finantzarioek beren irabaziak bilatu behar zituzten.

Ingalaterran, kasu, enpresa publikoari ukatu zitzaizkien modernizatzeko eta munduan lehiakorra izaten segitzeko behar zuten inbertsio publikoa, Nazioarteko Moneta-Fondoak (NMF) bultzaturiko

¹⁴ Zirkuitistek dioten antzera.

¹⁵ Ikus Gardiner (2004, 2006).

¹⁶ Ondorioztatzen da ezen, kasu, euro bezalako moneta bat martxan jartzea ekintza politikoa dela, zeinak parlamentu federal bat aurrez suposatzen baitu, ekonomia lantzeko parlamentu horrek zergak bildu eta gastatzen dituen arabera. Jakina denez, ez da hori gertatu.

austeritate-plangintzaren menpe. Enpresa publikoak saldu zitzaizkien erosle pribatuei, zeintzuk aske baitziren Altxor Publikotik maileguak hartzeko. Kreditu produktiboaren eta ez-produktiboaren arteko bereizketa klasikoa desagertu zen. Enpresa publikorako kredituak eskatzeko eta inbertsio publikoa gauzatzeko maileguak ez ziren luzatzen, burtsa-merkatua handitzen zen heinean.

Gertatutako 'iraultza' apartekoa da, gobernuak desmuntatzeko deia inoiz ikusi ez den bezalakoa izan da. Monetaristek gobernuak kontrolatu nahi dituzte, beraiek desmuntatzeko; soilik aurrezkien finantza-sektorearen bermatzaile gisa onartzen da gobernuen rola.

Egun diru guztia *zor-dirua* da, eta ezin daiteke existitu zergapetzerik gabe, eta zor publikoan eta kudeaketa monetarioan oinarririk barik.

Zergarik gabe eta gastu publiko finantzatzeko maileguak hartu barik, politika monetarioa ez-efektiboa izango da. Baldintza txartalista hauxe da, politika monetarioaren oinarria politika fiskal egokia dela. Politika fiskala da nagusi, politika monetarioa ondorioa izanik¹⁷.

Politika monetaristek (NMFren babesean) ekonomia kanpo-zorretan jartzen dute, kapital ihesa mantentzeko. (Kasu, 1999an Errusian gertatutakoa¹⁸.)

7. Beharrezko kreditu-ekonomia

Gaur egun erabiltzen den dirurik gehiena akzioak, bonoak, hipotekak eta beste mailegu batzuk ordaintzeko da, ez ondasun eta zerbitzuak erosteko. Monetaristek diru hornikuntza prezioekin erlazionatzen dutenean, soilik ondasun eta zerbitzuen prezioak eta alokairu-mailak hartzen dituzte kontuan, ez akzio prezioak eta tituluak. Horrela, kredituaren %99 uzten dute alboan¹⁹.

Monetaristen itsukeria hori ondasun-prezioaren inflazioa, alokairuen inflazioa eta gobernuarekiko antagonismoa soilik kontuan hartzetik dator. Gobernuaren kontra daude erabat: gobernuak plangintzagile gisa, erregulatuak modura, egonkortzaile ekonomiko bezala, eta *azken baliabideko enplegatzailea* (ELR delakoa) lez. Eta erakunde finantzario handiak kreditua lan-indarraren aurka bideratzeko ahalegintzen dira.

Ekonomiaren azken ondasun eta zerbitzuekiko erlazionaturiko ordainketen frakzio txikiari hartzen diote kontua; finantza-, asegurantza- eta higiezin errealean erakundeetan bideratzen denari kasu egin

¹⁷ Hortaz, Altxor Publikoak eta Banku Zentralak, biek, egon behar dute edozein herrialde subiranotan.

¹⁸ Michael Hudson-en hitzetan (2003), Errusian, ongi jarritako klaseek bere boterea erabili dute zorpetzea alboratzeko, NMF-ren eta Mundu Bankuaren laguntzarekin. Gobernuak zorpean jarri zen, beraz enpresak pribatizatu egin dira barruko jendearentzako zorpetze barik. Petrolio- eta meatzaritza-enpresek sorturiko errenta ekonomikoa zergapetu barik, gobernuak industria eta lan-indarra zergapetu, zamatatu zituen, ekonomia kolapsatu arte. Ekonomia inportazioen menpe jarri zen heinean, bizitza mantendu zuen atzerritar maileguak hartzeak. Nazioarteko finantza AEBetako Altxor Publikoko titulu standardaren menpe, Amerikak (ez Errusiak) dolar-kredituak sortu zituen. Izan ere, Errusian eta beste herrialdeetan AEBetako paper-diru gehiagok zirkulatzen du AEBetan baino. Errusiarentzat dolar-kredituetan kargatutako moneta sendoko interesek ordainketa-balantza drainatze kroniko bat suposatzen dute. Ordainketa-balantza orekatzeko, monetaristen ohiko bidea diru hornikuntza murriztea da eta interes-tasak altxatzea, atzerritar maileguak etor daitezela, baita atzerritar inbertsiogileei enpresa publikoak saltzea ere. Interes-tasa altuek barruko inbertsio zuzena alboratzen du, mailegatzea eta espekulazioa askoz errentagarriago bihurtuz. (Monetaristen austeritate-programek ez dituzte bereizten aurrezkiak bideratzeko bide produktiboak eta ez-produktiboak. Monetaristek ukatu egiten dute bereizketa hori.)

¹⁹ Ikus Hudson-en <http://michael-hudson.com/2004/06/saving-asset-price-inflation-and-debt-induced-deflation/>.

gabe. Modu horretan, sektore finantzarioa ikertzea eta berorren erregulazio potentziala alboratzen dira.

Baldintza normaletan gobernuak babes legala hornituko lioke barneko kreditu sistema egokiari. Monetarietek, berriz, atzerritar inbertsiogileen alde daude²⁰. Hudson-ek dioenez (2003), *“Sistema monetarista nazioarteko dependentsia bultzatzen du, ez autonomia.”*

Politikari onen arretarik nagusienetako bat hauxe da: ikustea ea aurrezkiek produkzioa eta enplegu finantzatzeko erabiliak diren (eta ez jabetza errealeko eta burtsa-merkatuko prezioak puztzeko). Hori lortzeko, begiratu behar da aurrezkiak zer-nolako erakundeetara joaten diren, zeren bitartekari-banku finantzarioak, pentsio-fondoak, mutualitate fondoak, finantza-merkatuko fondoak, aseguru-konpainiak eta abarrak, zeinak bere modua baitauka²¹ aurrezkiak birziklatzeko.

Aurrezkiak bideratzen diren bideak ondokoa determinatzen du: lurrerako eta jabetza errealerako prezioak altxatuko dituen, titulu finantzarioetarako prezioak puztuko dituen ala kapital ukigarriko inbertsio zuzena finantzatuko duen.

1990tik konbinapen berezi bat ezagutu da sistema finantzarioetan: akzio-prezioko inflazioa eta zor deflazioa²².

Beste aldetik, munduko banku zentraletarako nazioarteko erreserbek hornitu dituzte AEBetako zor publikoaren hazkundeak. Horrela, zor-dirua nazioarteko kredituaren oinarri bilakatu da; halaber, sistema monetarioa bera erabat politiko bihurtu da.

Txartalistak eta kreditu-ekonomialariak interesatuta daude aurrezkiak nola esleitzen diren mailegu berrietan eta kapital eratze berrian. Arreta jartzen dute zergetan eta erregulaztaile-sistemetan, enplegua, outputa eta errentaren hazkundera maximizatzen dituen inbertsioa bultzatzeko.

Hudson-en ustez (2003), *“...Txartalista terminoaren nire erabilerak sistema finantzarioarekiko kreditu-planteamendua inplikatzeko, zor-kudeaketa, eskari fiskalaren kudeaketa eta salgai-prezioaren kudeaketa kontuan hartuz. Azpimarratzen dut ez soilik kudeaketa monetarioaren izaera fiduziaroa, baizik eta aurrezkiak birziklatzen direneko fondo-fluxuen modelo finantzarioak. Ikuspegi horrek*

²⁰ Modu horretan Errusian, kasu, Yeltsin-en denboran NMF-ri eta AEBetako aholkulariei esker, atzerritar inbertsioan eta atzerritar maileguko legeetan oinarriturik, soilik dolarrezko maileguetarako oinarri legal sendoa jarri zuten martxan, barneko kredituko legiazioa alboratuz. Horrela, atzerritar inbertsiogileengandik dolarretan hartu ziren maileguak, babes legala hornitzeko bide eskuragarri bakarra balitz bezala. Modu horretan, NMFk atzerritarrei lagundu zien Errusiako ekonomiatik dirua (kapitala) ateratzeko, eta deus gutxi egin zuen atzerritarrengandik era independente batez lan egin lezakeen barneko kreditu sistema sortzeko.

²¹ Aurrezki-bankuek beren gordailuak hipoteka-merkatuetara zuzentzen dituzte eta banku-mailegu gehienak luzatuak dira jabetza errealean kontra. Mutualitate- eta pentsio-fondoetara zuzenduriko aurrezkiak zuzen joaten dira bereziki burtsa- eta bono-merkatuetara, finantza-merkatuko fluxuak era handi batean epe laburreko paper komertzialetan (kanbio-letrak, txekeak, ordainagiriak, zor-agiriak, ...) inbertituak diren bitartean. Inbertsio ukigarri berria bereziki gordetako korporazio-irabazietatik dator, horrela argi geratuz kreditu-sistema modernoan inbertsio zuzenetik eta produkzio prozesutik banatuta dagoela.

²² Dirua mailegutuan hartzea erraz bilakatzen da inflazioa kontzentratzen baldin bada merkatu finantzarioan eta jabetza errealeko merkatuan (eta ez produktu eta lan indarren merkatuetan). Aurrezkiak produkzio eta enplegu berria finantzatzeko alboratuak diren heinean, korporazioen erosteko eskaintza publikoan egindako inbertsioa murriztera eraman ahal daiteke, eta ez inbertsio zuzenera. Kreditua hedatzen da akzio-jabetzako transferrak finantzatzeko (eta prozesuan, akzio prezioak puztzeko) kapital ukigarriaren eratzea halaberbarrez areagotu barik. Interesak eta amortizazio-zamak birziklatuak dira mailegu luzatze berrietan, burbuila finantzarioa puztuz, nahiz eta beraiek ekonomia errealean produktuak eta lan-indarraren merkatuak gutxitu dituzten. (Ikus <http://michael-hudson.com/2004/06/saving-asset-price-inflation-and-debt-induced-deflation/>.)

kredituak sortzeko ahalmena nork (zein erakundek) kontrolatuko duen jakitera darama, zeintzuk izango diren onuradun nagusiak eta nola haiek erabiliko dituzten ekonomiaren mozkinak eta aktiboprezio irabaziak.”

Aparteko helburuak.

Txartalismo modernoa DTM-ri, Diru Teoria Modernokoei dagokie²³. Hortaz, DTM-koen lanek patxadaz eta arretaz analizatzea merezi dute. Horretan gabiltza azken urte hauetan...

Bibliografia

- Bell, S. (1998) *The hierarchy of money*. Levy Institute's Working paper No 231: <http://www.levyinstitute.org/pubs/wp/231.pdf>.
- (2001) The Role of the State and the Hierarchy of Money. *Cambridge Journal of Economics*, 25: 149-163.
- Bell, S. A. eta E. J. Nell (ed.) (2003) *The State, the Market and the Euro. Chartalism versus Metallism in the Theory of Money*, Northampton, MA: E. Elgar.
- Gardiner, G. (2004) The Primacy of Trade Debts in the Development of Money, in L. Randal Wray (ed.). *Credit and state theories of money. The contributions of A. Mitchell Innes*, Northampton, MA: Elgar.
- (2006) *Towards True Monetarism*, Great Britain: Macmillan.
- Gauntlett, A. (2005) *Net Spies. Who's watching you on the Web?* Firewall Media.
- Gnos, C. eta L-P. Rochon (2002) Money creation and the state: a critical assessment of chartalism, *International Journal of Political Economy*, 32 (3): 41-57.
- Goodhart, C. (2003) The two concepts of money: implications for the analysis of optimal currency areas, in Bell, S. eta E. L. Nell (ed) *The State, the Market and the Euro: Chartalism versus Metallism in the Theory of Money*, London: E. Elgar.
- Hudson, M. (2003) The Cartalist/Monetarist Debate in Historical Perspective, in E. Nell eta S. Bell (ed.) *The State, The Market and The Euro*, London: Edward Elgar.
- Parguez, A. (1998) ELR approach and the theory of the monetary circuit, paper presented at the Eastern Economic Association Conference, New York.
- Pastoret, C. (2006) Fiscal policy, government intervention and endogenous money: are chartalist and circuitist theories complementary? In C. Gnos eta L-P Rochon (ed.) *Post-Keynesian principles of economic policy*, Lyme, USA: Edward Elgar.
- Rochon, L-P. eta M. Vernengo (2003) State money and the real world: or chartalism and its discontents, *Journal of Post Keynesian Economics*, 26 (1): 57-67.
- Schmitt, B. (1984) *Inflation, chômage et malformations du capital*. Paris: Economica.
- (1988) *L'Écu et les souverainetés nationales en Europe*. Paris: Dunod.
- Schmitt, B. eta A. Cencini (1991) *External debt. A vicious circle*. London: Pinter.
- Wray, L. R. (1998) *Understanding modern money: the key to full-employment and price stability*. Lyme, USA: Edward Elgar.
- (2000) *The neo-chartalist approach to money*, CFEPS Working Paper: <http://www.cfeps.org/pubs/wp-pdf/WP10-Wray.pdf>.
- (2003) Seigniorage or sovereignty?, in L-P. Rochon eta S, Rossi (ed.) *Modern Theories of money. The Nature and Role of money in capitalist economies*, Northampton, MA: Elgar.
- Wray, R. eta S. Bell (2004a) Introduction, in R. Wray (ed.) *Credit and the State theory of money. The contributions of Mitchell Innes*. Northampton, MA: Elgar.
- (2004b) *The war on poverty after 40 years. A Minskyan Assessment*: <http://www.levyinstitute.org/pubs/ppb78.pdf>.

²³ Ikus <http://en.wikipedia.org/wiki/Chartalism>.