

Kanpo-zorraren patologia



Joseba F. Tobar-Arbulu



Udako Euskal Unibertsitatea

KANPO-ZORRAREN PATOLOGIA

Joseba Felix Tobar-Arbulu

Udako Euskal **Unibertsitatea**
Bilbo, 2001

© Joseba F. Tobar-Arbulu

© Udako Euskal Unibertsitatea

ISBN: 84-8438-015-7

Lege-gordailua: BI-1197-01

Inprimategia: RGM, Bilbo

Azalaren diseinua: Iñigo Ordozgoiti

Hizkuntza-zuzenketen arduraduna: Jose Ramon Etxebarria Bilbao

Banatzaileak: UEU. Erriber 14, 1. D BILBO telf. 946790546

e-mail: argitalpenak@ueu.org www.ueu.org

Zabaltzen: Igerabide, 88 DONOSTIA

*egunero gosez hiltzen diren hamaika haurren
oroitzapen saminean*

Aurkibidea

1. SARRERA	11
2. DIRUAREN ARAZOA MERKATARITZA-BALANTZAREN OREKAREN ETA DESOREKAREN KASUAN	15
2.1. Merkataritza-balantzaren orekan dagoen diruaren neultratasuna	15
2.2. Merkataritza-balantzak desorekan daudenean, kapital-fluxuen desorekak balantzan jarritz lortzen da ordena monetarioa	21
3. KANPO-ZORRAREN ZERBITZUA: ANOMALIA FORMALAREN ITURRIA	27
3.1. Kanpo-zorraren zerbitzuak (amortizazioa eta interesak) nazioarteko ordainketen “urrezko araua” hausten du	27
3.2. Kanpo-zorraren zerbitzuari dagokion anomaliaren esanahi zehatza ..	32
3.3. Hegoaren merkataritza-esportazio netoak ordaindu gabe segitzen du kanpo-hartzekodunei transferitzen zaienean, beraien ordainketa deuseztaturik dagoen heinean	38
3.4. “Urrezko arauaren” betetzearen froga, ez-zordundua den soberakindun herrialde baten kasuan	46
3.5. Nazioarteko ordainketei dagokien bizioaren diagnosia	49
4. KANPO-ZORRAREN ZERBITZUARI DAGOKION BIZIOAREN EGIAZTAPEN ESPERIMENTALA	51
4.1. Hegoaldeak ezin du H dirutan bere kanpo-zorraren zerbitzua gauzatu	52
4.2. Hegoko merkataritza-soberakinak, kanpo-zorraren zerbitzuaren aurrealdintzak	57
4.3. Hegoaren merkataritza-soberakinean irabazitako kanpo-monetak kosturik gabe eskuratu beharko lirateke hegoaren kanpo-zorraren zerbitzurako	60
4.4. H herrialdearen kanpo-zorraren zerbitzu bakoitzat I diruko eskari-soberakina — H diruan— inplikutzen du	63

5. KANPO-ZORRAREN ZERBITZU BIKOITZAREN BESTE	
FROGA BAT	73
5.1. Iparreko hartzekodunei Iparreko inportatzaileek ordaintzen diote ...	73
5.2. Hegoak bere kanpo-zorraren ordainketa bakoitzean bi errenta ezberdin (barnekoa eta kanpoko) ukatzen ditu	75
5.3. Zorpeko herrialdeek jasaten duten zama bikoitzaren eredu numerikoa	76
6. DESORDENAREN EGIAZTAPEN ESTATISTIKOA	85
6.1. Balantza korronteen baturaren defizit globala	85
6.2. Fluxuen eta stocken analisia ez da nahikoa	89
7. NAZIOARTEKO ORDAINKETA MONETARIOEN ETORKIZUNA ..	97
7.1. Arazoak ez dauka irtenbiderik	99
7.2. Estatu Batuak munduaren banku gisa	100
7.3. Nazioarteko kapital espekulatzailea	101
7.4. Dolarra aktibo gisa	103
7.5. Truke-tasa flotatzaileak eta nazioarteko zorraren arazoa	104
7.6. Nazioarteko likidezia eta atzerriko kapital-metaketa	107
8. KANPO-ZORRAREN ORDAINKETEN ARAZORAKO HERRIALDE SOIL ETA BAKAR BATERAKO PROPOSAMENA	109
8.1. Printzipio orokorrak	109
8.2. Erreformaren arau sintetikoak	111
8.3. Kasu desberdinen laburpena	114
9. HITZATZEA	127
10. ERANSKINA: NAZIOARTEKO INTERESEN MULTIPLIKATZAILEA	
2 ZENBAKIA DA	129
10.1. Arazoa	129
10.2. Edozein nazioarteko ordainketa fluxu monetarioa eta fluxu finantzarioa da aldi berean	130
10.3. A herrialdearen kanpo-zor netoaren eratzea p_0 epealdian	132
10.4. Interesen ordainketaren ondorioz, A herrialdeari esportazio baliokideen ordainketa erreala kentzen zaio	134
10.5. A zorpeko herrialdeak interes netoko kopuru bat ordaintzen duenean, bere inportazioen trukean aktibo finantzarioak inportatzea debekatzen zaio	135
10.6. Nazioen arteko interesen ordainketen berezitasuna	137

10.7. Beste froga bat	138
10.8. Interesen ordainketaren berezitasunaren beste adierazpen osagarri bat	140
10.9. x dolarreko interesen ordainketa internazionalak bi ondorio ezberdin dauzka herrialde zordunduaren kalterako: erreserbatan x dolarreko eratzeari debekatu du eta, gainera, existitzen diren erreserben kantitatea x dolarretan murrizten du.	142
10.10. Munduko Bankuaren <i>Global Development Finance</i> delako txostenak desfuntzionaltasuna egiaztatzen du	143
11. BIBLIOGRAFIA	147

1. Sarrera

«... the process of paying the debt has the effect of causing the money in which the debt is expressed to be worth a larger quantity of German-produced goods than it was before or would have been apart from the payment of the debt; so that the population of the debtor State suffers a loss of purchasing power greater than the original equivalent of the amount of the debt.»

J. M. Keynes, *A Reply by Mr. Keynes*

«This is how the gold exchange standard brought about an immense revolution and produced the secret of a deficit without tears, to the countries in possession of a currency benefiting from international prestige allowing them to give without taking, to lend without borrowing, and to get without paying.»

J. Rueff, *Gold exchange standard a danger to the West*

«It has been said that by financing its deficit through its own creation of international money, the United States obtains a kind of 'free' command over real resources, which can be used to enlarge its purchases of foreign goods, services, and assets (including interest-paying reserves) (...) By running a cumulative deficit in its balance of payments, the United States can create internationally held dollars in a costless fashion and gain an increase in real national expenditure relative to national income.»

G. M. Meier, *Problems of world monetary order*

Kanpo-zorra 1982an agerian geratu zen arazo ekonomikoa da. Bera murrizteko neurri desberdinak proposatu dira, baita beraren barkamen osoa ere. Baina fenomeno hau ez dagokie gobernukideen edota bankarien borondateei. Gertaera hori defizit teoriko batetik dator batez ere, banku-monetaren kontzeptu faltsu batetik hain zuzen ere.

Monetaren eginkizunaz eta betebeharrak eta baita kanpo-zorraz ere arduratu da Bernard Schmitt ekonomialaria azken berrogeita hamar urte hauetan. Ohiko zientzia ekonomikoak daukan hutsune teorikoa izugarria da. Okerragoa oraindik, zeren kanpo-zorra betiko zor bihurtu baita.

Meade-k aspaldian azpimarratu zuen nazioarteko sistemaren beharra. Beraren ustez (1963), sistema horrek ondoko ezaugarriak eduki behar zituen:

- a) Bai defizitdun bai superabitdun herrialdeei, beren moneta-politikak eta finantza-politikak bereziki enplegu osoari, prezioen egonkortasunari eta garapen ekonomikoari eusten ahalbidetzea.
- b) Inportazioen kontrako tarifak eta beste antzeko oztopoak kentzea ahalbidetzea; hau da, estatuek ez dituzte inportazioak murriztu behar, nazioarteko balantzaren oreka birlortzeko helburuarekin.
- c) Garatu gabeko herrialdeei finantza-laguntza emateko programak gauzatzen ahalbidetzea; hots, ez dute egon behar beren kanpo-laguntza mozteko inolako konpultsioen menpe, edo beren kanpo-laguntza beren esportazio nazionalen soilik lotu beharrean, beren ordainketa-balantza orekan ezartzeko bide gisa.

Meade-ren eskaerak gaur egun ere badira nazioarteko ordainketen sistemak bete behar lituzkeenak. Orain arte, inolako moneta-teoriak ez ditu irizpide horiek bete. Hain zuzen ere, herrialde gehienek beren etxeko moneta-politika aldatu behar izan dute kanpoko faktoreen eragina dela kausa, eta faktore berberak dira zorpeko herrialdeek garapen ekonomikorako dituzten oztoporik handienak. Monetaren desegonkortasuna eta kanpo-zorren krisia nazioarteko ekonomiaren errealitate mingarriak dira, herrialde askoren jendetza handiarengan eragin kaltegarriak dakartzatenak. Horri, nazioarteko kapital espekulatzailerak —bere burua elikatzen duenak— desegonkortasunerako daukan gero eta eragin handiagoa gehitzen bazaio, gaur egungo nazioarteko ordainketen sasi-sistemaren arazoak beren krudeltasun gordinean agertzen dira.

Kanpo-zorra kitatzean desordena monetario bereziak agertzen dira, ikusiko den bezala. Jakina, gaur egungo nazioarteko ordainketen sasi-sistemak beste desoreka monetario batzuk ere sorrazten ditu. Hain zuzen, dibisa-truke estandarrean eginiko nazioarteko transakzioek etxeko diruaren emisio inflaziogilea eta dibisa-monetako herrialdeen “negarrik gabeko defizita” —Rueff ekonomialariak aspaldian salatu zuena— dakartzate.

Lehen aipatu dugun bezala, zenbait fokapen pragmatiko erabili dira kanpo-zorren arazoa garbitzearen; baina horiek unean uneko lasaigarri izan badira ere, ez dute saihesten behin eta berriz agertu den kanpo-zorren birsortzea.

Anomaliak nazioarteko ordainketen gaurko sisteman dauzka erroak. Horrek justifikatzen du nazioarteko monetaren analisi berria, zeinak gaur egungo egoera patologikoaren etiologiara eraman baikaitzake. Izan ere, gaur egun zorpeko egoiliarren ordainketari herrialdearen beraren ordainketa gehitzen zaio. Logikoki, ordainketa soil eta bakarra egon beharko litzateke. Hortaz, nazioarteko ordainketen gaur egungo sistemari egin behar zaion aldaketak kanpo-zorren zerbitzu bikoitza baztertu behar du. Horretarako, bankugintzaren printzipioak kontuan hartu behar dira kontabilitate berrian.

Lan honetan, beraz, kanpo-zorren zerbitzuari edo kitatzeari dagokion berezitasuna aztertu nahi dugu, herrialdeen arteko desordena monetarioa alegia. Argitasuna emateko, herrialdeak bi kategoriatan bananduko ditugu: Iparraldea (*I*) eta Hegoaldea (*H*), nazio-monetei ematen zaien *status*aren arabera. Halaber, bi epealdi bereiziko dira: p' epealdia, non Hegoak progresiboki Iparraldearekiko zorra metatzen duen; eta p epealdia, non Hegoa bere kanpo-zorra (interesetan edo interesetan eta amortizaziotan) zerbitzatzen —kitatzen— hasten den.

Esan den bezala, dibisa-truke estandarrean nazio barneko desordenak agertzen dira (inflazioa eta “negarrik gabeko defizita”), baina kanpo-zorren zerbitzuan berezitasun nabaria agertzen da: herrien arteko desordena monetario berezia. Horretaz arituko gara.

Donejurgin, 1999ko udaberritik udazkenara

2. Diruaren arazoa merkataritza-balantzaren orekaren eta desorekaren kasuan

Kapitulu honetan p' epealdiari dagozkion kasuez arituko gara, alegia, Hegoak progresiboki bere kanpo-zorra metatzen dueneko epealdiko kasuez.

2.1. MERKATARITZA-BALANTZAREN OREKAN DAGOEN DIRUAREN NEUTRALITASUNA

Kasu hipotetiko honetan, p' epealdian, herrialde bakoitzaren eskaintza eta eskaria berdinak dira.

Arau bikoitza eman daiteke, “nazioarteko ordainketen urrezko araua” dei daitekeena:

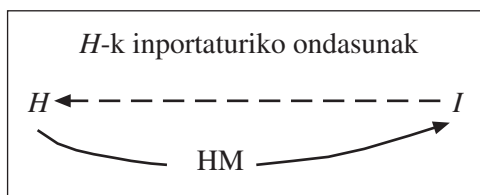
- i) Herrialde bakoitzak bere monetan ordaintzen du.
- ii) Herrialde bakoitzari bere monetan ordaintzen zaio.

Herrialde konkretu baten egoiliarrek beren barneko eta kanpoko erosketak (merkataritza-ondasunak edo finantza-bonuak izanik) herrialdearen etxeko diruarekin ordaintzen dituzte, nahiz eta kanpo-esportatzaileen azken ordainketarako geroko jarduera bat —truke-merkatuan— beharrezkoa den. Transakzio bat herrialde *esportatzailearen* monetan *soilik* ordaindua izanen balitz, logikoki herrialde horretako barneko edo *etxeko* transakzioen kategoriari legokioke. Nazioarteko harreman monetarioei dagokienez, transakzioak etxekotzat edo nazioartekotzat klasifika daitezke, nazio-moneten eta kanpo-moneten arteko bereizketaren arabera. Are gehiago, argi dago ezen, merkataritza-superabitik egon ezean, inongo herrialdek ezin dituela bere erreserba monetarioak gehitu.

Lehen begiradan, aipaturiko “urrezko araua” bete ez dela ematen du, zeren herrialde bakoitzak bere monetan ordaintzen badu, jokamolde honek kideari bere monetan ordaindu ez zaiola inplikutzen baitu. Alta, kontraesan hori *truke-merka-*

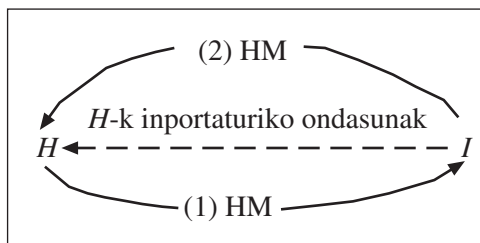
tuaren funtzionamendu arruntak gainditzen du. Merkatu horretan herrialde batek gastatzen duen moneta-unitate bakoitza herrialde hartzailearen moneta-unitatetan aldaratua da, eta hola eginez, nahiz eta herrialde bakoitzak bere monetan ordaindu, herrialde bakoitzari azkenean bere monetan ordaintzen zaio.

Irudika ditzagun (1. irudia) H herrialdearen inportazioak H -ren monetan (HM). Kontrako norabidekoak diren bi fluxu gertatzen dira: fluxu *monetarioa* (lerro osoak irudikatua) eta errefluxu *erreal*a (marra jarraituko lerroak irudikatua). H herrialdeak diru-kopuru bat gastatzen du, HM, bere inportazioak ordaintzeko.



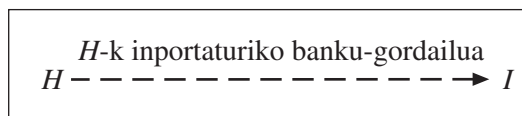
1. irudia.

Eragile ekonomiko bakoitzari ordainduriko dirua, bat-batean, dirua bera jaulki duen bankuan dago gordailaturik. HM dirua H herrialdearen banku-sisteman dago gordailaturik; horretatik induzi dezakegu ezen I herrialdea zordundua dela H -ren bankuen onurarako (non gordailu berdinkidea jartzen duen), H dirua eskuratzen duen aldiune berean (2. irudia).



2. irudia.

(1) fluxua H -ren inportazioen ordainketa monetarioa da; (2) fluxua I herrialdeak H -ren bankuetan egindako gordailu monetarioa da. Beraz, 2. irudian agertzen denari fluxu erreal bat gehitu behar zaio: I herrialdeak dirutan banku-gordailua eskuratzen du, bere esportazioen ordainketa *erreal*a. Izan ere, banku-gordailu bakoitza ondasun erreal da, edo, alderantziz adierazita, ondasuna “erreal” definitzen du (3. irudia). Azkenik, berak saltzen dituen merkataritza-ondasunen trukean ondasun erreal eskuratzen du I herrialdeak; hortaz, H -k egindako ordainketa *monetarioa* da bere forman eta *erreal*a bere edukian.



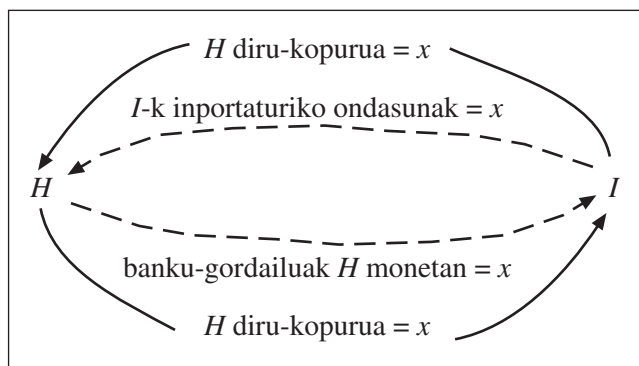
3. irudia.

Diru *nominalaren* eta diru *errealaren* arteko ezberdintasuna ezagutuko ez bagenu, *H*-ren inportazioen ordainketa diru-kantitate baten eta merkataritza-ondasunen kopuru baten truke gisa hartuko genuke. Izatez, *H* herrialdearen inportatzailerik egindako ordainketa nominala (*H* monetan, HM) berehala *H* bankuek atzera hartzen dute; eragiketa honek ordainketa nominal hori ordainketa erreal bihurtzen du *I* herrialdearen onurarako (*I* herrialdea *H*-ren bankuetan dagoen gordailuaren jabe bilakatzen delarik).

H-ren inportazioen ordainketatik ondorioztatzen da ezen, izatez, bi herrialdeek ondasun errealak soilik trukutzen dituztela: *I* herrialdeak merkataritza-ondasunak ematen ditu, *H* herrialdeak finantza-ondasunak —hots, banku-gordailuak— ematen dituen bitartean. Logikoki beharrezkoa izanik, banku-gordailuak ondasun errealen kategorian sartzeak ondokoa frogatzen du, alegia, diru-kopuru batez ordaindua denez gero, *I* herrialdea bat-batean ordaindua dela ondasun errealeko kopuru batez.

Badirudi *H*-k egindako ordainketa efektiboki erreal bilakatzen dela geroago, *I* merkataritza-ondasunen inportatzailerik netoa izango denean. Izatez, *I*-ren edozein ordainketa erreal da, bere esportazioak direla kausa, herrialdea ordaindua den aldiunean bertan, nahiz eta berak eskuratzen duena diru-kopurua izan eta ez merkataritza-ondasunen “bolumena” edo “masa”. Izan ere, *I*-k bat-batean (alegia, dirutan ordaindua den aldiunean bertan) eskuratzen duena da, alegia, berak emandako ondasun erralen kontrapartida banku-gordailutan (zeintzuk *par excellence*ko ondasun erralak diren).

Honela, ondoko ondoriora ailegatzen gara: diru nominalean egindako ordainketa bakoitza ondasun errealarik “bektorea” da. *H*-ren merkataritza-ondasunak ordainduak direneko aldiunean, bi herrialdeek ondasun errealarik trukutzen dituzte *H* diruaren fluxu zirkular baten bidez. Azkenik, ohar gaitetzen ezen Adam Smith-en “*zirkulazio-gurpil handiak*” mugitzen duen ondasun erreal bakoitza bere bektorea mugitzen den norabide bereberek mugitzen dela (4. irudia).



4. irudia.

Truke “monetizatu” horretan, aldi berean diru nominaleko kopuru bat eta diru errealeko kopuru bat aurkitzen ditugu:

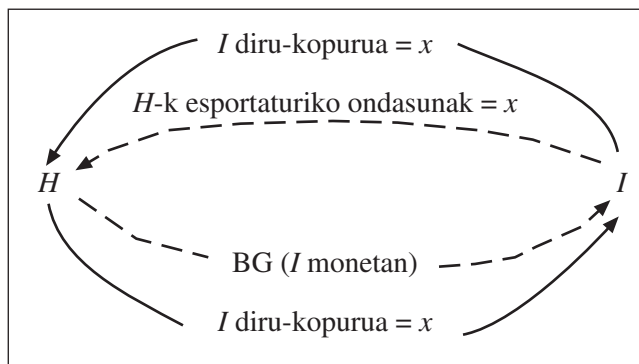
- 1) H herrialdea zordundua da H diruko x unitatetan, hots, H -ren banku-gordailu bat —(BG)— beronen I kideari eramaten dion fluxu nominal batean.
- 2) Aldi berean I herrialdea zordundua da H diruko x unitatetan, alegia, beraren H kideari merkataritza-ondasunen bolumen baliokidea eramaten dion fluxu nominalean.

Ohienez, herrialde baten merkataritza-balantzaren oreka berdinketa batez irudikatzen da merkataritza-merkatuetan, eta oreka hori epealdi konkretu baten bukaeran soilik egiaztatzen da. Banku-gordailuak ondasun errealeen multzoan sartu behar direla argi geratzen denean, beste baliokidetza-mota bat agertzen da: herrialdeak gauzatzen duen ordainketa bakoitzarekin banku-gordailuaren kopuru baliokidea besterentzen du. Hortik ondorioztatzen da ezen H herrialdeak ondasun errealak ematen dituela bere inportazioen ordainketa definitzen dueneko jardura berean: zentzu honetan, ordainketen balantzaren oreka etengabeki egiaztatzen da, denbora kronologikoaren edozein aldiunetan. Beraz, bere merkataritza-inportazio korranteak H herrialdeak ordaintzen dituen aldiune berean, berak banku-gordailuen kontrapartida zehatza *esportatzen* du.

Ikus dezagun zer gertatzen zaion I herrialdeari.

Aukeraturiko epealdian, hipotesiz, I -k ondasunak ere inportatzen ditu H diruko x moneta-unitateetaraino. “Urrezko arauaren” arabera, I herrialdeak I monetan ordaintzen ditu bere erosketak, eta ez H monetan. Demagun erraztasunagatik, truke-merkatuan, H diruko unitate bat I diruko unitate baten berdinkidea dela.

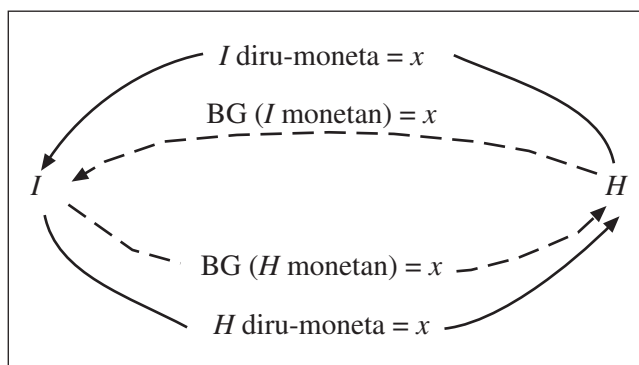
I-ren inportazioen ordainketa 5. irudian ikus daiteke (BG: banku-gordailuak).



5. irudia.

I herrialdeko inportatzaileek gastatua, *I* dirua, bat-batean bera emititu duten bankuetara itzultzen da. Izatez, *H* herrialdeari ez zaio ordaintzen dirutan, ondasun errealetan baizik, zeren, merkataritza-ondasunen trukean, *H* herrialdeak *I* herrialdeko bankuetan dagoen gordailuko kopuru baliokidea eskuratzen baitu. Dirua (bektore soil bat) eta gordailu monetarioak (benetako ondasun errealak) nahastea —hau da, *I*-ren ordainketa errealak izan ordez monetarioa izatea— kontrako emaitza lortzeko bidea izanzen litzateke.

Ikus dezagun “urrezko arauaren” bigarren puntua: herrialde bakoitzari azkenik bere monetan ordaintzen zaio, nahiz eta lehendabizi bere kidearen monetan kreditatua izan. Hemen daukaguna ondokoa da, alegia, truke-merkatuan gauzatzen den jarduera bat, non herrialde bakoitzak besteari bere esportazioengatik ordainketa erreal batean —edo trukean— eskuraturiko gordailua, kanpo-monetan ematen dion (6. irudia).



6. irudia.

Kanpo-dirutan, gordailuen kontrako bi fluxuak norabide berbera eta definizio bera dauzkaten bektore monetarioen bidez gauzatzen dira. Honela ikus dezakegu, ezen I zordundua dela H monetarekin H -ren onurarako, eta H zordundua dela I monetarekin I -ren onurarako: herrialde bakoitzak bere merkataritza-erosketengatik lehen lorturiko gordailuaren atzera-ematea adierazten dute bi kreditu horiek.

Ikusi dugun trukean oinarriturik, kanpo-trukearen jarduera bakoitzaren definizio orokorrera irits gaitezke.

“Urrezko arauaren” lehen puntua truke-merkatutik independenteki betetzen da, zeren herrialde bakoitzak bere erosketak bere moneta nazionalen ordaintzen baititu, etxeko transakzioak balira bezala.

“Urrezko arauaren” bigarren puntuak, alta, truke-merkatua zuzenki hartzen du kontuan. Parte-hartze hori bikoitza da argudio bikoitzarengatik: herrialde bakoitzak kanpo-moneta (nominal) bektorial bat jaulkitzen du etxeko moneta bektorial bat lortzearren; eta, beste aldetik, herrialde bakoitzak kanpo-moneta eraturiko banku-gordailu bat ematen du eta, kontrapartidan, bere moneta eraturiko banku-gordailua eskuratzen du. Beraz, moneta nazional bat kanpo-moneta trukatzea “denominazio” ezberdineko ibilgailuzko moneten arteko jarduera gauzatzea da, eta, hortaz, dagozkien banku-gordailuen artean. Beste edozein transakzio monetario bezalaxe, kanpo-trukeko jarduera bat aldi berean da nominala eta erreala.

Truke-merkatuan gauzaturiko jarduera bat unilaterala edo bilateralak izan daiteke. Arrazona dezagun I eta H moneten terminoetan. Benetan litekeena da, aldiune konkretu batean, H diru-kopuru bat I diru-kopuru batean trukatzeko, baina I dirua H diruan inoiz ez trukatzeko.

H diruaren jabeak I diru-kopurua eskatzen duen aldiunean, litekeena da —baina ez da beharrezkoa— I diruaren jabeak (aldi berean) H diru-kopurua eskatzea; hori gertatzen bada, H diruaren I dirurako aldageta bilateralak da; bestela, unilaterala da.

Jarduera gisa harturik, truke-monetarioa *eskari* bat da. Demagun I diruaren eta H diruaren arteko truke-tasa haxe dela: 1 HM 1 IM-rako. H diruaren jabeek, H diruko x unitateen truke-rako, I diruko x unitate *eskatzen* badituzte, transakzioa tasa horretan gauzatuko da, baldin eta I diruaren jabeek, aldi berean, I diruko x unitateren trukean, H diruko x unitate eskatzen badituzte.

Desio eta nahi bilateralen berdinketa —kantitatean eta prezioetan— beharrezko baldintza da truke-tasaren egonkortasunerako, H dirua izanik, orduan, ez gainbalioztatua ez azpibalioztatua I diruaren terminotan.

Atal honen hipotesia merkataritza-balantzen oreka da. Erraz ikus daiteke ezen baldintza horrek truke-jarduera bilateralak definitzen dituela. Herrialde bakoitzaren inportazioen azken ordainketak eskatzen duen truke-jardueraren aldiberekotasuna ez dago bermaturik, kasu berezi batean izan ezik (laster ikusiko duguna).

Argitasunerako, demagun I herrialdeko x HM-ko jabeek, t aldiunean kopuru horren osotasuna bat-batean aldatzea erabakitzen dutela (I diruan); demagun, halaber, H herrialdeko x IM-ko jabeak I diruko kopuru hori (H diruaren trukerako) eskaintzeko gai direla operazio soil batean t' aldiunean—. Normalean, t eta t' aldiuneak ez daude batera. Alderantziz, denbora kronologikoan t aldiunea t' baino lehenagokoa (edo beranduagokoa) da. ($t < t'$ kasua nahikoa da ebazpen orokorra adierazteko, $t' < t$ kasua haren kontrakoa baita.)

t' aldiunean I herrialdeko esportatzaileek x HM eramaten dituzte truke-merkatura, I monetan kontrabalioa lortzearren. Lehengo truke-tasa 1 HM 1 IM-rako izanik, ohartzen gara I diruaren gainbalioztatzea dagoela H diruaren terminotan, zeren egin nahi den trukea *unilateral* baita: I dirua, H diruan, eskari *neto* (edo *gehiegizko*) baten objektua da. Gainbalioztatze hori benetan t aldiunean gauzatua izanen balitz, t' aldiunean azpibalioztatze kontraorekatzaile bat gertatuko litzateke, non kopuru bereko eskari *neto* batek H diruaren erosketa karakterizatzen lukeen. Alta, “errebote” horiek soilik truke-merkatu “itsu” batean gertatuko lirateke, inolako iragarpen edo denbora-transakzioarik gabe. Teknika modernoek epealdi laburrean kopuru nuluko diferentzia guztiak errazki alboratzen dituzte. Hortaz, zuzena da ondorioztatzea, ezen dena gertatzen dela t eta t' aldiuneak erabat batera gertatuko balira bezala.

Emaizta hori bi herrialdeen Banku Zentralek bi aldeetan irabazitako kanpo-monetak itzultzen dituztenean egiaztatzen da: beraz, jarduera bakar eta berean H herrialdeko Banku Zentralak x IM ematen ditu eta I herrialdeko Banku Zentralak x IM ematen ditu, hots, jarduera truke bilateral baten definizio zehatza da.

Badirudi emaitza ondokoa dela, alegia, soilik merkataritza-balantzen orekak azaltzen duela truke-merkatuaren jardueren neutraltasuna. Horren kontrakoa egiaztatuko dugu: p' epealdietan balantza orokorrak orekaturik badaude, non inongo kanpo-zor interesetan edo amortizaziotan kitatua ez den, merkataritza- edo finantza-ondasunen elkarren arteko inportazioek *induzituriko* kanpo-trukeak *bilateralak* dira, eta beraz, *neutro*, bi monetan kanpo-balioa zehazki kontserbatzen dutelarik.

2.2. MERKATARITZA-BALANTZAK DESOREKAN DAUDENEAN, KAPITAL-FLUXUEN DESOREKAK BALANTZAN JARRIZ LORTZEN DA ORDENA MONETARIOA

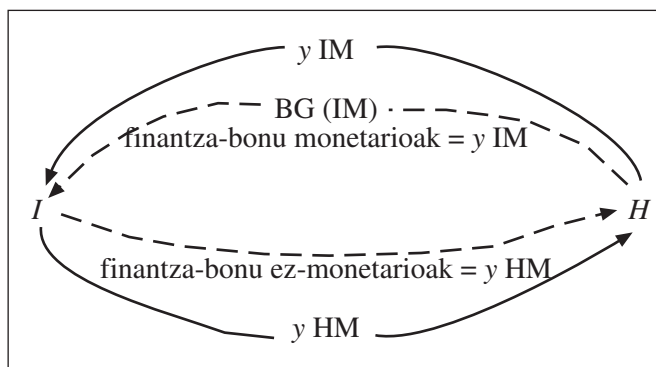
Demagun, p' epealdian Hegoak merkataritza-ondasunak H diruko $(x + y)$ unitateko balioaz inportatzen dituela, I -ren merkataritza-inportazioak I diruko x unitateko baliokoak diren bitartean, truke-tasa 1 HM 1 IM-rako izanik.

H diruko x unitatetaraino, H herrialdeak bere merkataritza-esportazioetan bere merkataritza-inportazioak ordaintzeko beharrezko baliabideak topatzen ditu.

Baina, nondik atera ditzake balantzerako y unitateak? Uste daiteke hori arazo faltsua dela, zeren edozein herrialdek beti baitauzka bere eskumenean, *bere monetan*, bere kanpo-erosketak ordaintzeko behar diren baliabideak. Hola, zerk galeraz dezake, H herrialdeak H diruko $(x + y)$ unitate gastatzea, I herrialdeko merkataritza-esportatzaileen onurarako? Baina, ez dugu ahanzi behar “urrezko arauaren” bigarren puntua: I herrialdeko esportatzaileen azken ordainketak I *monetan* izan behar du. Beraz, irudituko luke ezen Hegoak $(x + y)$ HM berdintzen dituen eskaria sortuko lukeela I diruarekiko, I -k egiten duen eskaria, H diruarekiko, soilik x IM izan den bitartean. Diferentzia I diruaren eskari neto bat da, H diruaren terminotan, hots, desoreka bat, H herrialdearen monetaren azpibalioztatzera eramango lukeena.

Ikusi dugun desoreka funtsik gabekoa da. Izatez, Hegoak I diruko y unitate eskuratu behar ditu bere merkataritza-inportazio netoak ordaintzearen; hori benetako *erosketa* da, zeinaren kontrapartida halabeharrez *erreal*a den, edozein erosketak betetzen duen baldintza baita. Baina zein da kontrapartida hori? Finantza-bonu ez-monetarioek osatzen dute, zeintzuk H herrialdeko egoiliarrek I herrialdeko kapital-maileguen emaileri saldu baitizkiete. I -ri H -k bonuak saltzearen beharrak H -k finantza-merkatuan I diruko kopuru bat topatu behar duela adierazten du soilik, zeren merkataritza-merkatutik ezin baita lortu.

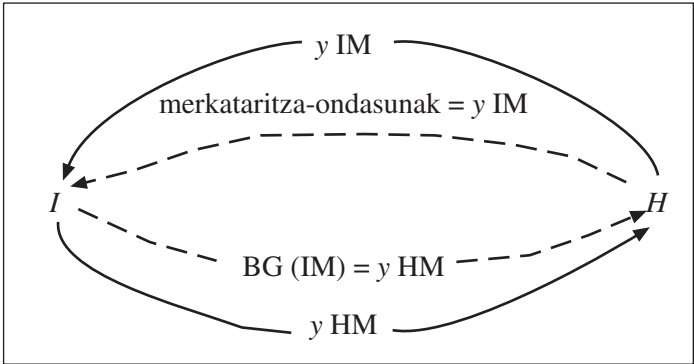
Irudika ditzagun, trukea egitean finantza-merkatuan gauzatzen diren bi baldintza errealak (7. irudia).



7. irudia.

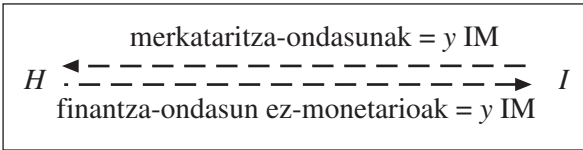
Eskema horrek “urrezko arauaren” lehen puntua betetzen du: Hegoak bere monetan (y HM) ordaintzen du banku-gordailuen ($BG = y$ IM) bere kanpo-erosketatik; simetrikoki, Iparrak ere bere monetan (y IM) ordaintzen du finantza-bonu ez-monetarioen (y HMko balio osorako) kanpo-erosketarako.

Hala ere, “urrezko arauaren” lehen puntuak beste erabilpen bat topatzen du, I dirutan, I herrialdetik inportaturiko merkataritza-ondasunen kontra, H herrialdeak lortu dituen banku-gordailuak trukatzen dituenean. Izatez, herrialde guztiek beren monetan ordaintzen dituzte beren inportazio netoak, eta, I -k, I dirutan, bere bankuetan ezarritako gordailu monetarioak atzera erosten ditu H herrialdeko egoiliarren onurarako (8. irudia).



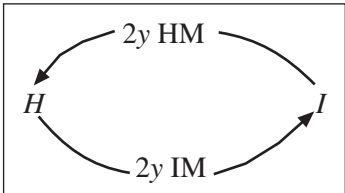
8. irudia.

“Urrezko arauaren” bigarren puntua gauzatu baino lehen, badirudi ezen, ikus-puntu erreal batetik, H -k finantza-bonuak (y HM) transferitzera eta I -k merkataritza-ondasunen ($= y$ IM) transfer bilaterala gauzatzera murriztua dela jarduera (9. irudia).



9. irudia.

“Urrezko arauaren” bigarren puntua aplikatuz, I herrialdea zordundua da $2y$ IM-rekin eta H herrialdea $2y$ HM-rekin, bakoitza bestearen onurarako.



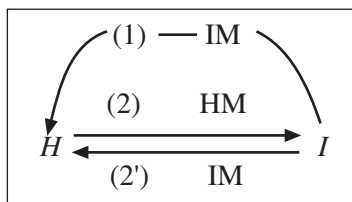
10. irudia.

Jarduerak (merkataritza-ondasunen kontrako finantza-bonuen nazioarteko trukea) bere azken bururatzea lortzen du ibilgailuzko diruaren zirkuitu batean, I herrialdeak daukan $2y$ HM-ko zorrak eta H herrialdeak daukan $2y$ IM-ko zorrak osaturik. Herrialde bakoitzari, azkenik, bere monetan ordaintzen zaio: H -k $2y$ HM lortzen ditu, zeren y HM-ren baliokide diren finantza-ondasun ez-monetarioak esportatzen baititu, eta, erreskatean, y HM-ren baliokide diren banku-gordailuak; simetrikoki, I -ren irabaziak $2y$ IM-ren baliokide dira, zeren y IM-ko banku-gordailuak (gero berreskuratuak) esportatzen baititu eta y IM-ko merkataritza-ondasunak esportatzen (10. irudia).

Banku-gordailu gisa, I diruko y unitateko transfer bilateralak kentzen badugu, ikus dezakegu ezen, internazionalki, herrialde bakoitzak ondasun errealeak eskaini eta eskatzen dituela kopuru bereberean: H herrialdeak finantza-bonu ez-monetarioak eskaintzen ditu eta y HM-ko balioa duten merkataritza-ondasunak eskatzen ditu, I herrialdeak merkataritza-ondasunak eskaintzen dituen bitartean eta y IM-ko kopuruko finantza-bonu ez-monetarioak eskatzen.

Deskribaturiko nazioarteko trukea neutroa da truke-merkatuan, nahiz eta H herrialdearen merkataritza-balantzaren defizita egon (p' epealdian).

Hona hemen neutraltasun horren beste froga bat, zuzenagoa dena:



11. irudia.

I herrialdeak bere monetan ordaintzen du (1 fluxua), baina H herrialdeari azkenik bere monetan ordaintzen zaio: honek esan nahi du H herrialdeak, I diruan, H dirurako eskari neto bat gauzatzen duela (2 eta 2' fluxuak) (11. irudia). Alta, H herrialdeak H diruan ordaintzen du, I herrialdeari azkenik I monetan ordaintzen zaion bitartean. Hortik ondorioztatzen da (fenomenoa irudikatu ez den arren) ezen I herrialdeak, H diruan, eskari netoa gauzatzen duela. Kontrako bi eskari netoak baliokideak direnez, erraz induzi daiteke ezen, berez, p' epealdiko nazioarteko transakzioek ez dutela inolako eraginik moneta nazionalen *kanpo*-balioan; bereziki, H herrialdearen diruak ez du bere merkataritza-inportazio netoaren ondorio negatiborik jasotzen.

Harmonia hori, hala ere, apurtu egiten da p epealдитik aitzina. Ikusiko denez, H herrialdeak gauzatzen duen kanpo-zorraren zerbitzuak bazterrezinezko kontrako emaitza dauka bere etxeko monetaren kanpo-baliorako.

3. Kanpo-zorraren zerbitzua: anomalia formalaren iturria

Atal honetan, lehendabizi, kanpo-zorraren zerbitzuak nazioarteko ordainketen “urrezko araua” hausten duela frogatuko da (3.1. azpiatala). Gero, anomalia horren esanahia ikertuko da (3.2. azpiatala).

Hurrengo partean bizio ezkutua argituko da (3.3. azpiatala). Bizioaren efektua oso kaltegarria da, zeren Hegoan gauzaturiko sakrifizio handi eta astunaren efikazia kontuan hartzen baitu, Hegoaren merkataritza-inportazioek literalki ez-ordainduak izaten segitzen dutelarik.

Horren ondoren, 3.4. azpiatalean, “urrezko arau” deritzona betetzen dela frogatuko dugu ez-zordundua den soberakindun herrialde baten kasuan. Eta, amaitzeko, nazioarteko ordainketei dagokien bizioaren diagnostia egingo dugu (3.5. azpiatala).

3.1. KANPO-ZORRAREN ZERBITZUAK (AMORTIZAZIOA ETA INTERESAK) NAZIOARTEKO ORDAINKETEN “URREZKO ARAUA” HAUSTEN DU

Zor bat ordaintzea interes bat edo kapital zordunduaren zati bat ordaintzea da. Edozein kasutan, hartzekodunak *transfer* baten bidez dira zerbitzatuak: beren zordunen aurrezkiaren zati bat eskuratzen dute.

Zehazki mintzatuz, transferra fluxu *unilateral*a da; berorren onuradunak ordainketa positiboa bereganatzen du, baina ez du berak inolako ordainketarik egiten. Preseskiago, transferra hartzekodunen ordainketa errealak definitzen du, hartzekodunek ez dute ezer ematen trukean, ez merkataritza-ondasunik edo finantza-ondasunik, ezta banku-gordailurik ere.

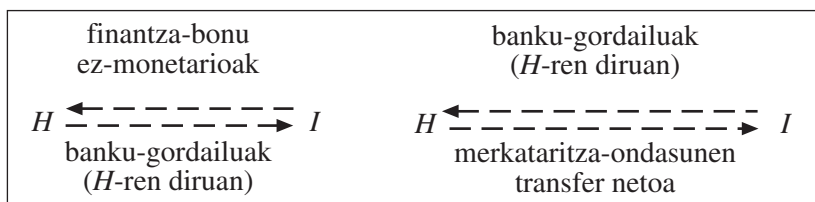
Gogoratu behar da, p' epealdiari dagokionez, ez zegoela inolako ordainketa unilateralik. Hegoak efektiboki merkataritza-ondasunak *eskuratu* egin zituen, inolako merkataritza-kontrapartidarik gabe, baina berak finantza-ondasun (ez-

-monetarioak) *eman* egin zituen, inongo *finantza*-kontrapartidarik gabe: bi transakzio positibo eta negatibo horien baliokidetzak oreka osoa adierazten zuen, non kide bakoitzaren zorra eta kreditua erabat parekoak ziren.

Halaber, gogoratu beharra dago ezen patroï monetario estandarren trukearen barnean nazioarteko transakzioek etxeko monetaren emisio inflaziogilera daramatela, eta patroï monetarioa kontrolatzen duten herrialdeen “malkorik gabeko defizitera” (Schmitt eta Cencini 1991).

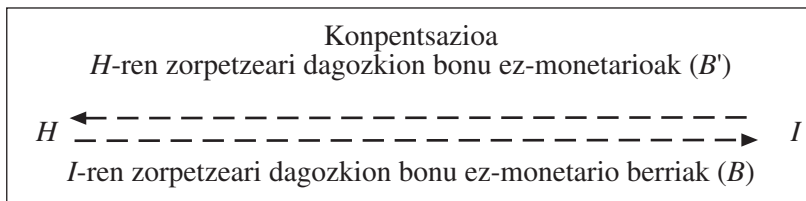
Kanpo-zorrak zordundurik dauden egoiliarren herrialdean ordainketa (amortizazioan eta interesetan) unilateralak egiaztatzen baditu, p epealdiaz geroztik egoera berri bat agertzen delako da, non ordainketa guztiek *trukeen* logikari segitzen dioten.

Dena den, litekeena da, kanpo-zorren zerbitzua *trukeen* arau orokorraren salbuespena ez izatea. Demagun, p epealdian Iparrak Hegoari finantza-bonuak (ez-monetarioak) saltzen dizkiola, H -ren bankuetan gordailu-kopuru baliokidea lortzearren, jardueraren helburua I -k bere merkataritza-inportazio netoak ordaintzea izanik. Irudika ditzagun, 12. irudian bezala, bi jarduera jarraitu horiek.



12. irudia.

Baldintza horien arabera, Iparrak Hegoari ordainketa erreala egiten dio, zeren lehendabizi berak finantza-bonuak ematen baititu, H -ren banku-gordailuen kopuru baliokidea lortzearren; hortik ondorioztatzen da, ezen ordainketa erreala elkarrekiko berdina direla: Hegoak merkataritza-ondasunak ematen ditu eta Iparrak finantza-bonuak (ez-monetarioak) ematen ditu. Transakzio errealean elkarren kontrako ematea gauzatu arren, Hegoak bere kanpo-zorra zerbitzatzen du, zeren berak finantza-obligazioak deuseztatzen baititu, zeintzuk Iparrak bere onurarako dituen, bere merkataritza-inportazio netoak ordaintzearren. Nazioarteko ordaintzen “urrezko araua” betetzen da trukeetan (dagoeneko irudikatu ditugunetan), eta Hegoaren kanpo-zorren zerbitzua *konpentsazio* baten emaitza da (13. irudia).



13. irudia.

Hala ere, egiaztatze faktikoak erakusten du ezen kanpo-zorraren zerbitzua ez dela gauzatzen konpentsazioaren bidez. Kontua da, Iparrak ez duela egin behar bere merkataritza-inportazio netoen inolako *finantza*-ordainketarik, I diruan, banku-gordailuko transfer baten forman izan ezik. Ondorioz, Hegoak ez du lortzen inongo bonu ez-monetarioen kopururik, bere merkataritza-esportazio soberakinen ordainketa gisa. Mundu errealean ez dago inolako lekurik finantza-bonuen konpentsaziorako, p' epealdian Hegoak jaulkiriko B' bonuen eta finantza-bonu berrien $-B-$ artean. B bonuak Iparrak jaulki beharko lituzkeenak dira, haren merkataritza-inportazio netoen ondainketarako $-p$ epealditik hasiz—; B bonuak hipotetiko hutsak dira.

Kanpo-zorraren zerbitzu bakoitzari dagokion anomaliak *asimetria* baten forma hartzen du: p' epealdian Hegoak finantza-zorra (ez-monetarioa) kontratatu du Iparrarekiko (B' bonuen emisioa); bestela, Hegoak ez luke topatuko bere merkataritza-defizita parekatzeko, I diruan, behar den erosteko ahalmena. Eta egoera hori ez da aldatuko p epealdi osoan; alderantziz, Iparraren merkataritza-inportazioak netoak direneko epealdi guztietan, berak Hegoari ordaintzen dio, I diruan definituriko banku-gordailuen kopuru baliokidea emanez soilik: Iparrak ez du bere merkataritza-defizita estali finantza-bonu ez-monetarioen (B' bonuak) emisioen bidez. Hortik ondorioztatzen da ezen Hegoa inoiz ez dagoela bere bonuak $-B'-$ beste bonuekin konpentsatzeko inolako egoeratan (zeren H -k ez baitu inongo B' bonurik eskuratzen bere merkataritza-esportazioen trukean).

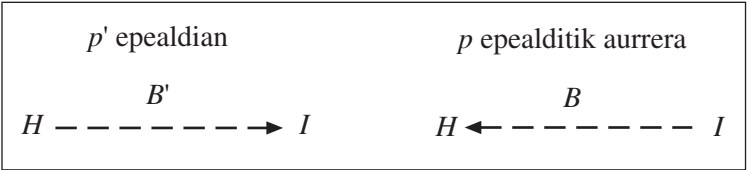
Beste frogapen honek ere ondorio berberera darama:

“Urrezko araua” ez da bete, zerен Hegoak gauzatzen duen kanpo-zorraren zerbitzu bakoitzak Hegoaren “ez-erosketa” bat definitzen baitu: bere zorra zerbitzatzeko, Hegoak ez du Iparretik erosten merkataritza-ondasunik edo finantza-ondasunik (ez-monetarioak). Iparrak Hegotik merkataritza-ondasunen soberakina erosten du, Iparretik Hegoak ezer erosten ez duen bitartean (finantza-bonu monetarioak $-B-$ izan ezik): Iparraren erosketak Hegoaren (merkataritza-ondasunen edo finantza-bonu ez-monetarioen) inolako erosketari ez dagozkion heinean, Hegoak zerbitzatu egiten du bere kanpo-zorra.

Gara dezagun azken paragrafoko analisisia:

Bere merkataritza-soberakinagatik ordainduz, Hegoak Iparraren banku-sisteman lehendik ezarritako banku-gordailuko kopuru baliokidea *erosten du*; zentzu honetan, Hegoak ondasun errealak erosten ditu Iparretik. Alta, bere kanpo-hartzekodunei zerbitzatzeko, Hegoak ez du inolako ondasun erreal *ez-monetariorik* erosten; bere merkataritza-soberakinaren trukean Hegoak ez du ez merkataritza-ondasunik ez finantza-ondasun *ez-monetariorik* eskuratzen. Alderantziz, ikusi dugun legez, p' epealdietan Iparrak finantza-bonu ez-monetarioen kopurua lortzen du bere merkataritza-esportazioen soberakinaren azken ordainketa modura. B' direlakoak finantza-bonu ez-monetarioak dira, eta B direlakoak finantza-bonu mo-

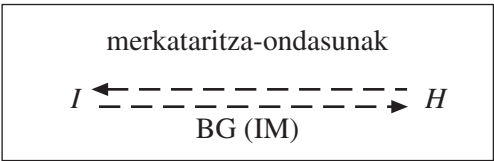
netarioak. Horrela, p' epealdian Hegoak B motako bonuak ematen ditu; p epealdia-rekin hasita, Iparrak B motako bonuak ematen ditu soilik (bere banku-gordailuak) (14. irudia).



14. irudia.

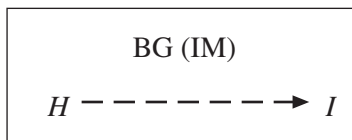
Jadanik ikusia dugu ezen, p epealditik aitzina bere merkataritza-erosketen soberakina estaltzeko, Iparrak finantza-zor ez-monetarioak kontratatuko balitu (B' bonuak), dena “normal” izanen litzatekeela, zeren Iparrak eta Hegoa egoera simetriko batean egonen bailirateke beren merkataritza-defiziten finantzaketaren aurrean. Hala ere, praktikak oso errealtate ezberdina erakusten du: Hegoak B' bonuak jaulki behar dituen bitartean, Iparrak B bonuak jaulkitzen ditu (B' bonu horiek ez-monetarioak dira; B direlakoak bonu monetarioak).

Nazioarteko ordainketen “urrezko arauak” herrialde bakoitzari bere diruan ordaintzea ahalbidetzen dio, baita ordaindua izatea ere. Permutazio hori arrazoi bategatik gauzatzen da, alegia, herrialde bakoitzak beste herrialdetik ondasun erreale ez-monetarioen kopuru baliokidea erosten duelako. Orain, kanpo-zorraren zerbitzua karakterizatzen duen egoera berrian, Hegoak ez du erosten ezelako ondasun erreale ez-monetarioerik Iparratik. Irudika dezagun interesatzen zaigun truke-mota hori, lehendabizi fluxu erreala soilik kontuan edukiz, 15. irudian bezalaxe.



15. irudia.

Egoera horretan “urrezko arauaren” lehen puntua I herrialdeari aplikatzen zaio soilik: I -k I diruan ordaintzen du bere merkataritza-ondasunen erosketaren soberakina (bere merkataritza-inportazioen osotasunagatik egiten duen legez). Egia da oraingoz H -ren kanpo-zorraren zerbitzua kontuan eduki behar dugula (16. irudia).



16. irudia.

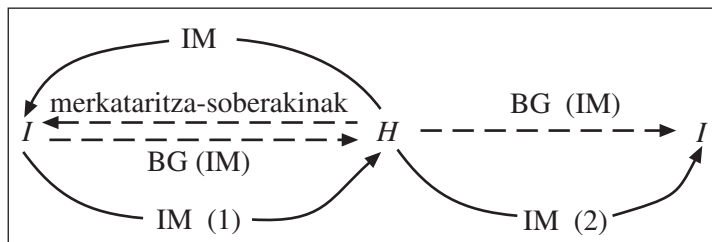
Irudikatu berri dugun transakzio osagarria ez da inongo erosketa, transfer unilaterala baizik: H herrialdeak bere merkataritza-esportazioen soberakinagatik ordainketa gisa hasieran lorturiko banku-gordailuak ematen ditu — I dirutan— bere kanpo-hartzekodunen onurarako.

Jarduerak erabat ildo ezberdina segituko lukete, baldin eta finantza-obligazio *ez-monetario* bat I herrialdeak kontratatuko balu, bere merkataritza-inportazioen soberakina ordaintzearen. Kasu horretan, “urrezko arauaren” lehen puntua H herrialdeari ere aplikatuko litzaioke, zeinak, bere diruan, I herrialdeak jaulkitako bonu ez-monetario berriak (B') ordainduko bailituzke, bere merkataritza-inportazioen soberakina ordaintzearen. Iparrarekin konparatuz, *merkataritza*-erosle netoa den Hegoa erosle *finantzario* netoa ere izanen litzateke maila berean.

Alta, benetako munduan, Iparrak bere erosketa netoak obligazio *monetarioak* jaulkiz ordaintzen ditu: zuzenki banku-gordailutan ordaintzen ditu, eta ez obligazio ez-monetarioak jaulkiz. Hortik logikoki ondorioztatzen da, ezen H herrialdearen kanpo-zorren zerbitzu bakoitzak *zero berdintzen duen H -ren erosketa* definitzen duela. Beraz, hasieran bere merkataritza-esportazio netoen bidez irabazitako banku-gordailuak — I diruan— galtzen ditu Hegoak.

Ondoko ondiora iristen gara:

I herrialdeak bere erosketa netoak *I* diruan ordaintzen ditu; era berean, *H* herrialdeak ez die ezer erosten, eta bere kanpo-hartzekodunei *I* diruko gordailuak transferitzen dizkie. Hitz batean, eta “urrezko arauaren” kontra, nazioarteko transakzioek *I* dirua eskatzen dute soilik. Transakzio horien fluxuak —eite nominalen eta errealean— irudi eskematiko batean irudika ditzakegu (ikus 17. irudia).



17. irudia.

(1) jarduera ondokoa da: I herrialdeko inportatzaileek H herrialdeko merkataritza-soberakina erosten dute, zeinak I -ko bankuetan gordailuko kopuru bat lortzen duen. (2) jardueran ez da inolako erosketarik; H herrialdeak ez du, beraz, H diruaren ezelako kopururik gastatzen; H -ko zordunek, unilateralki, beren kanpo-hartzekodunei transferitzen dieten gordailu bat dago, I diruan.

Zorpeko herrialdea, H , lehendabizi erreserba-monetako banku-gordailuak irabazten ahalegintzen da, eta merkataritza-soberakinaren bidez lortzen du helburu hori; horrela, herrialdeak bere kanpo-zorraren (I diruan) interesak eta amortizazioa ordaintzeko aukera dauka, bere kanpo-hartzekodunen onurarako. Horrek argi esan nahi du, H herrialdeak azkenik bere hartzekodunei transferitzen diela —Iparreko bankuetan gorderik— produktu monetarioaren osotasuna (edo zati bat), zeina berak lehendabizi bere merkataritza-soberakinaren ordainketagatik lortzen duen.

17. irudiko (1) eta (2) eragiketak orduan egiaztatzen dira. Hortik ondorioztatzen da ezen, beti bere kanpo-zorraren zerbitzuaren arabera, Hegoak Iparrari I diruan ordaintzen diola eta Iparrak Hegoari diru-mota berean ordaintzen diola: simetriaren gabezia horrek, (1) eta (2) jarduerarekin H dirua ez agertzea definitzen du, eta horixe da kanpo-zorraren zerbitzuari dagokion *bizioa*.

3.2. KANPO-ZORRAREN ZERBITZUARI DAGOKION ANOMALIAREN ESANAHI ZEHATZA

Gogora dezagun ezen, nazioarteko ordainketen “urrezko arauaren” lehen puntuari dagokionez, p' epealdietan Iparrak I diruan ordaintzen dituela bere finantza-ondasun ez-monetarioen erosketak; simetrikoki, H herrialdeak H diruan ordaintzen dituela bere merkataritzako kanpo-erosketak (netoak). Horrela, herrialde bakoitzak bere bankuetako ez-egoiliarren gordailuak deuseztatzeko behar diren moneta-gordailuak irabazten ditu (“urrezko arauaren” bigarren puntua).

Kanpo-zorraren zerbitzuaren kasuan, I herrialdeak I diruan ordaintzen ditu bere merkataritza-erosketak (netoak); baina H herrialdea beharturik dago H diruko ordainketa bakoitzari uko egitera, bi arrazoiengatik: alde batetik, beraren kanpo-hartzekodunek I diruko ordainketak eskatzen dituzte; eta bestetik, I herrialdeak ez du saltzen H herrialdeak (H diruan) erosi ahal izanzen lukeen obligazio *ez-monetario* berririk. Errepika dezagun ezen, p epealdiz geroztik bere merkataritza-defizitak parekatzeko, Iparra finantza-bonu ez-monetarioak esportatzeko beharturik balego, H herrialdeak beraiegiatik ordainduko lukeela H diruko kopuru baliokide baten gastuaren bidez: I herrialdean sorturiko ez-egoiliarren gordailuek, H , dirutan —eta H herrialdean I diruan— egiaztatuko lukete, hortaz, “urrezko arauaren” lehen puntua, hots, arau horren bigarren puntua betearazteko baldintza beharrezkoa eta nahikoa. Izan ere, kanpo-zor osoa Iparrak eta Hegoak I diruan *soilik* ordaintzen dutenez gero, Hegoak ezin du Iparraren gainean inposatu Hegoak berak bere

merkataritza-soberakinaren ordainketa gisa onartu behar duen I diruaren H diruko neurri baliokidea.

Erakuts dezagun berriz jarduerak egin beharko zuketena bidea, baldin eta herrialde bakoitza bere kideari bere diru propioaren neurriren bat —simetrikoki edo trukeen baliokidetzaren barruan— behartzea permititua izanen balitz.

H herrialdeak x HM-ko finantza-obligazio ez-monetario berriak erosiko lituzke I herrialdetik. Bere aldetik, I herrialdeak x IM-ko merkataritza-soberakina erosiko luke H herrialdetik. Erosketa bi horiek, eta beroriek ordainduak direneko bideek, nazioarteko ordainketen “urrezko arauaren” lehen puntua egiaztatuko lukete.

“Urrezko arauaren” bigarren puntua orduan aplikatuko litzateke: I -k x IM-ko gordailuak erosiko lituzke atzera H -tik; alderantziz, H -k x HM-ko gordailuak erosiko lituzke atzera I -tik.

Azkenik, “urrezko arauaren” bi puntuen aplikazioan, azkenean bi herrialdeen artean trukaturiko ondasunek inolako banku-gordailurik edukiko ez luketela egiaztatuko genuke: I -k finantza-ondasun *ez-monetarioak* emanen lituzke eta H -k merkataritza-ondasunen soberakin baliokidea.

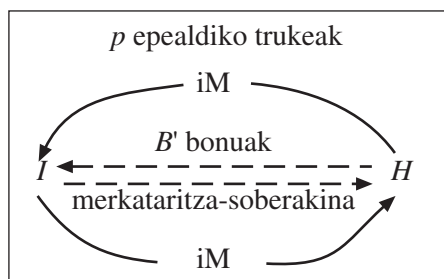
Horrela, kanpo-zorren zerbitzuari dagokion desordenaren esanahi zehatzera hurbiltzen ari gara. *A contrario*, ez da inolako desordenarik agertzen, banku-gordailuen transferrak ondasun erreal ez-monetarioen transferrek azkenik ordezkatzeko dituztenean. Hortik ondorioztatzen da, ezen kanpo-zorren zerbitzuari dagokion bizioa honelaxe adieraz daitekeela: zorpeko herrialdea (H) moneta-gordailuen formapeko azken ordainketa onartzera beharturik dago. Ordena gorderik egonen litzateke, baldin eta H -k, bere merkataritza-soberakinarako azken ordainketa gisa, kanpo-ondasun ez-monetario bat hartuko balu soilik.

Goazen atzera, kanpo-zorren zerbitzuan betetzen ez den simetriaren kasura.

Hain zuzen, p' epealdietan ez Iparrak ez Hegoak ez dute eskuratzen, azken ordainketa modura, kanpo-bankuko inolako gordailuen kopururik; Iparrak finantza-bonu ez-monetarioak eskuratzen ditu eta Hegoak merkataritza-inportazio netoen bolumen baliokide bat. Horrela, p epealdiaz geroztik H herrialdeak ezin du saihestu, azken ordainketa gisa, gordailuen kopuru bat eskuratzea, zeina (aurretik metaturiko) bere kanpo-zorren — I diruan egina— zerbitzuaren baliokidea den. Beraz, p' epealdiek nazioarteko ordainketen simetria perfektua erakusten dute, zeren H -k I -ri eta I -k H -ri ondasun erreal *ez-monetarioak* transferitzen baitizkiote. Aldiz, H -ren kanpo-zorren zerbitzua, p epealdian gauzatzen dena, bi herrialdeentzako obligazio asimetriko baten iturria da: H -k merkataritza-soberakin bat eman behar du, “kontrapartidan” I -k banku-gordailuen (I diruan) kopuru baliokide bat soilik ematen duen bitartean, hau da, ondasun erreal *monetarioak* (B bonuak).

Simetria bikoitzaz ere mintza gaitezke; kanpo-zorren zerbitzu bakoitzak asimetria bat sortzen du bera gauzatzen deneko epealdian bertan, p epealdiaz geroztik; baina horrelako asimetria bakoitza identikoki egiaztatua da zorra sortua den epealdiaren, p' , eta bera zerbitzatua den epealdiaren, p , artean. Zorpeko herrialdean zama guztia jarriarik, bere kanpo-hartzekodunen zerbitzuak sortzen duen asimetriak ondokoa erakusten du, alegia, herrialdea beharturik dagoela moneta huts bat onartzera, bere merkataritza-soberakinaren ordainketa bakar eta azken modura (bere kanpo-zorra zerbitzatzeari uko egiten ez badio, behintzat).

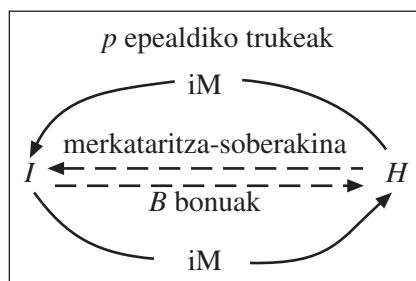
Irudika ditzagun p' epealdien eta, *mutatis mutandi*, p epealditik aurrera gauzatzen diren gertakariak (18. irudia). Irudi honetan iM sinboloaz “ibilgailuzko moneta” adierazi dugu; kontuan izan, lehen erabilitako IM sinboloa bestelakoa dela (IM = Iparreko moneta).



18. irudia.

Ohartu behar da ezen ibilgailuzko moneta ez-diferentziatu bat (iM) sortu dugula; nazioarteko ordainketen “urrezko arauaren” arabera, herrialde desberdinetako ibilgailuzko monetak elkarren artean trukagarriak dira. Ibilgailuzko moneta “abstraktu” baten zirkuituan Iparra eta Hegoa merkataritza-soberakinak eta finantza-bonu baliokideak trukutzen ari dira, hau da, finantza-bonu *ez-monetarioak* (B' motako bonuak).

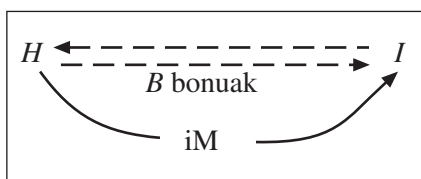
Hain zuzen, p epealdian H herrialdea bere kanpo-hartzekodunak zerbitzatzaren hasten da, H -k merkataritza-esportazio netoen margina adierazten duen eragiketa bat burutuz (19. irudia).



19. irudia.

Bestetik, p epealdian I -k ematen dituen bonuak *ez-monetarioak* balira, ordenari eutsiko litzaioke, zeren bi herrialdeek orduan H -k presentean eskuraturiko B' bonuak kon-pentsatuko bailituzteke, lehendik I -k irabazitako B' bonuekin. Orduan p epealdian, p' epealdian bezalaxe, nazioarteko ordainketen “urrezko araua” betetzen dela egiaztatuko genuke.

Hala ere, izatez, I -k B motako bonuak ematen ditu, hau da, bere bankuetako gordailu hutsak. Hortaz, ez da posiblea bi herrialdeetako aktiboaren aldeko B' bonuen elkarren kontrako deuseztapena (konpentsazioa). Zorpeko herrialdeak daukan aukera posible bakarra, bere kanpo-hartzekodunei berak bere merkataritza-soberakinaren ordainketa gisa lorturiko B bonuak —banku-gordailu hutsak— osoki edo partzialki transferitzea da. Transferitzeak “igortzea” esan nahi du: beraz, H -tik I -ra B bonuak transferitzeko, ibilgailuzko dirua behar da (20. irudia).



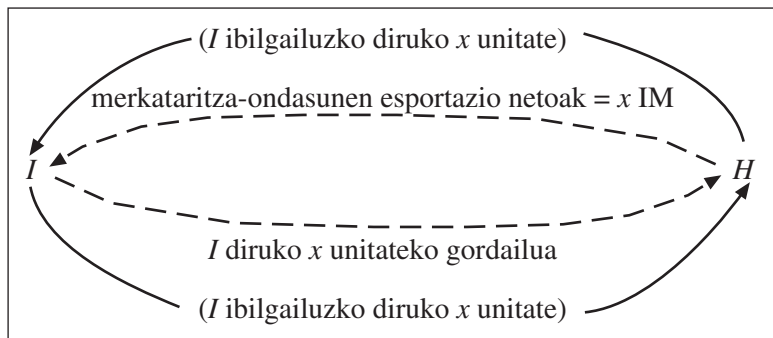
20. irudia.

Bere kanpo-zorrak zerbitzatzen dituen heinean, zorpeko herrialdea — H — zor *neto* baten objektua da ibilgailuzko diruan. Ibilgailuzko diruaren izaera argi dago determinatuta, zeren ordainketa I diruan soilik gauzatu baitaiteke. Bere kanpo-zorrak zerbitzatzen dituen heinean, zorpeko herrialdea — H — zor *neto* baten objektua da I herrialdearen ibilgailuzko diruan.

Arrazoitu dezagun berriro, “printzipioetatik” hasiz:

Bere merkataritza-esportazio netoengatik H herrialdea ordaindua deneko aldiunean, I herrialdea zordundua da bere diruaren kopuru konkretu baten bidez: x IM. Hala ere, H -k bat-batean ordainketa hori gordailu baliokide bilakatzen du I -ko bankuetan. Hori horrela da, I dirua *banku-dirua* delako, eta banku-dirutan gauzaturiko edozein ordainketa bat-batean dirua jaulki duen banku berberera atzera itzultzen delako. Beste era batera arrazoitzea, ondokoa izanen litzateke, alegia, dirua —diru gisa— eta gordailu monetarioak nahastea. Ordainketa baten onuraduna, azkenik, banku-gordailu baten jabea da; horrek haxe frogatzen du: berak, inolako luzapenik gabe, eskuraturiko dirua gastatzen duela, ordainketa hori gauzatzen duen bankuan gordailu baliokide bat metatzearen. Beraz, banku-monetako edozein fluxuk definitzen duen bat-bateko zirkuitua *ibilgailuzko mugimendua* da. Gure kasuan, H herrialdeak bat-batean I -ko bankura bere merkataritza-soberakinaren ordainketa modura lorturiko I diruko ordainketa

itzultzen du. H herrialdea bat-batean kreditatua eta *zordundua* dela ohartzen gara I diruko x unitaterekin. Horixe da I diruko x unitateen mugimendu zirkularra definitzen duen “zor/kreditua”, edo, identikoki, I ibilgailuzko diruko x unitateak (21. irudia).



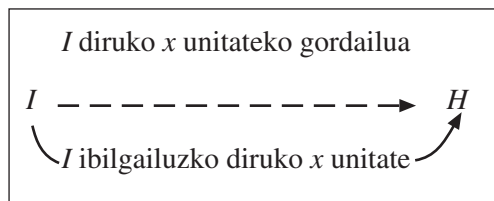
21. irudia.

21. irudian irudikaturiko eragiketetan, I -k ondasun errealeko x IM-ko kopurua ematen du, bere bankuetako gordailuen formapean —finantza-bonu *monetarioak*—; alderantziz, H -k merkataritza-ondasunen soberakina —zeinaren balioa x IM-koa den— ematen du. Egiazkoa da, noski, I -k emandako banku-gordailuak benetako ondasun errealak (soberakin gisa) direla, H -k emaniko merkataritza-ondasunak bezalaxe: hortaz, inork ez luke nahasi behar I diruko x unitateek deskribaturiko zirkuitua, zirkuitu horren bidez trukutzen diren ondasunekin. Lerro jarraituzko geziek irudikaturik, ibilgailuzko dirua bat-batean I -ren eta H -ren aktiboetatik pasatzen da, bi herrialdeek emandako ondasun errealek gordailu positiboak definitzen dituzten bitartean: I diruko x unitateko banku-gordailua H -ren balantze-orrionaldearen aktibo aldean sartzen da; eta I -ren aktibo aldean, merkataritza-ondasunen kopuru baliokidea.

Laburbilduz, ikusten da ezen banku-gordailuen — I diruan— eta merkataritza-ondasunen — H -k ekoizturik— trukeak I diruko x unitateren zirkuitua eskatzen duela: honela, H herrialdea kreditatua eta *zordundua* da batera, I diruko x unitateekin. H herrialdea bere merkataritza-soberakinaren ordainketa modura x IM-rekin da kreditatua, eta H bat-batean x IM-rekin da *zordundua*, I herrialdearen bankuetan bere onurarako gordailu baliokidea sortzearen.

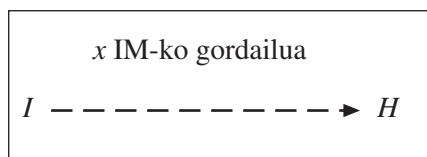
Orain arte dena ongi doa. Baina desordena kaltegarria agertzen da, H herrialdea bere kanpo-zorrak zerbitzatzen hasten denean: helburu horretarako H *zordundua* da I diruko x unitaterekin. Hots, H -k I -ren bankuetan banku-gordailu baliokidearen jabegoa bere hartzekodunei transferitzen dien *zor netoa* sortzen da. Nola tranferi diezaike H -k bere hartzekodunei I diruko banku-gordailu bat, I -ren bankuetako beraren kontuen zorren bitartez ez bada? “Zor baten fluxua”-ren —ibilgailuzko dirua— eta zor horren objektuaren —banku-gordailua edo diru

*erreal*a— arteko ezberdintasuna ulertzen denean, argi geratzen da ezen, bere kanpo-zorrak zerbitzatzen dituen bakoitzean, *H*-k *bi galera ezberdin* jasaten dituela, zeren *I* diruko *x* unitateko ibilgailuzko zor netoa nozitzen baitu, bere kanpo-hartzekodunei *I* diruko *x* unitateko gordailu bat unilateralki transferitzearren (22. irudia).

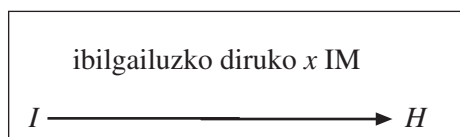


22. irudia.

22. irudiak *H* herrialdearen *zor bikoitza* irudikatzen du: batetik, herrialdeak bere kanpo-hartzekodunei (23. irudia) *I* diruko *x* unitateko *gordailua* transferitzen die, eta, gainera, zordundua da *ibilgailuzko* diruko *x* unitaterekin, x IM, *I* herrialdearen onurarako (24. irudia).



23. irudia.



24. irudia.

Logikoki ezinezkoa da banku-gordailu bat transferitzea —diru *errealaren* kopurua—, oraingo jabearen zorraren eta jabe berriaren kredituaren bidez ez bada, horrela *ibilgailuzko* diruaren fluxua definituz; *H* herrialdeak *I*-ko bere hartzekodunei x IM-ko gordailua transferitzen dienez, *H* zordundua da x IM-rekin. Hitz gutxitan, *H* herrialdeak transferraren bektorea eta transferituriko objektua hornitzen ditu, biak aldi berean: bektorea *I* diruko x unitateko kopurua da, zeinak *H*-ren hartzekodunei *I* diruko gordailu baliokidea eramaten dien.

Bi diruen —nominala eta erreal— arteko ezberdintasuna ez da misteriozkoa; alderantziz, nonahi aurki daiteke, baita etxeko transakzioetan ere. Demagun *i* eta *h* herrialde bereko egoiliarak direla, eta IM delakoa herrialde horretako moneta

dela. Bere kideari x IM-ko gordailua transferitzeko, h -k bere bankuko kontuan x IM-tan zordundua izatea eskatu behar du: korrelatiboki, i kreditatua da x IM-rekin. Jarduerak eta berauen emaitzak ezberdintzen ditugun bezain laster ikus dezakegu, ezen h -ren zorra eta i -ren kreditua definitzen dituen jarduera edo eragiketa, h -tik i -ra x IM-ko gordailua transferitzeko baldintza beharrezkoa eta nahikoa dela. Berez hartua, transakzio hori *ibilgailuzko* diruaren mugimendua da; berorren emaitza i egoiliarrengan berriki gordailaturiko diru *errealaren* kopuru bat da.

Ikusi berri dugunez, oso “normala” da “ordaintzaile” bakoitza *birritan* zordundua izatea, hau da, *ibilgailuzko* dirutan eta diru *errealetan*. Hori hola izanik, non datza H zorpeko herrialdeak jasaten duen anomalia? Bera aurkitzeko, nahikoa da etxeko ordainketen eta nazioarteko ordainketen arteko konparaketari sakonago so egitea. Izan ere, bere kideari x IM-ko gordailua transferitzeko, efektiboki *ibilgailuzko* diruko x unitaterekin *zordundua* da h ; hala ere, mugimendu berean, hau da bat-batean, *ibilgailuzko* diruko x unitaterekin *kreditatua* da h : ikertzen ari garen eragiketan h *soilik behin da zordundua*, alegia, diru *errealako* x unitateko (i -ren onurarako) transfer *negatiboaren* bidez. H herrialdeari dagokionez, nazioarteko transakzioei buruz, analisia leunagoa da: H *zordundua* da, *ibilgailuzko* diruko x unitaterekin (x IM) *kreditatua izan barik*; hortik ondorioztatzen da ezen H bi zor ezberdinen menpe dagoela, zeren beraren zorra netoa baita I diruan, bai *ibilgailuzko* diruaren terminotan eta baita diru *errealaren* terminotan ere.

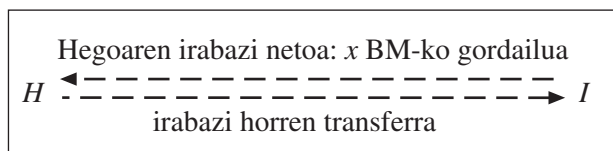
Azaldu dugun bizioa oso kaltegarria da, zeren H -ren merkataritza-soberakina-
ren ordainketa deuseztatzen baitu, soberakina bere kanpo-hartzekodunen zerbitzura erabilia den neurrian.

3.3. HEGOAREN MERKATARITZA-ESPORTAZIO NETOAK ORDAINDU GABE SEGITZEN DU KANPO-HARTZEKODUNEI TRANSFERITZEN ZAIENEAN, BERAIEEN ORDAINKETA DEUSEZTATURIK DAGOEN HEINEAN

Demagun “truismo” bat, alegia, guztiok egiaztat eta bistakotzat dugun baiteztapen bat: eragile ekonomiko bat ezin da izan bere hartzekodunei jadanik emandako diru-kopuruaren jabe. Baldin eta, ikertzen ari garen epealdiaren barruan, Hegoak bere merkataritza-soberakinetik B diruko x unitateko gordailua irabazten badu, H -k irabazi hori gorde dezakeela eta bere kanpo-zorren zerbitzurako erabil dezakeela batera esatea absurdua litzateke. (B Iparrak jaulkitako bonuak dira).

Egia al da Hegoari bere merkataritza-esportazio netoak kentzen zaizkiola, bere hartzekodunei ematen dizkielako? Izatez, horrelako ondorioa okerra izanen litzateke. Edozein pertsona fisiko edo moral bezalaxe, Hegoak bere obligazioak zuritu behar ditu: hortaz, erabat zilegia da Hegoarentzat gutxienez bere kanpo-irabazi netoaren zati bat sakrifikatzea, bere kanpo-hartzekodunei zerbitzatzearren,

interesetan eta amortizazioan. Ondoko eskemak irudikatzen du truisimo hori (25. irudia).



25. irudia.

Merkataritza-soberakin korrante horren ordainketak Iparreko bankuetako gordailu baten jabetza ematen dio H -ri, x BM-ko kopurukoa; jarraian Hegoak gordailu hori I -ko bere hartzekodunei transferitzen die: logikoa al da, baldintza horietan, ondorioztatzea ezen Hegoak ez duela *inolako ordainketarik* lortu, azkenik, bere merkataritza-soberakinarengatik? Erantzun zuzena, noski, ondokoa da, alegia, Hegoak bere esportazio netoen kontrabalioa erabat lortu duela, azkenean I -ko bankuetan gordailaturiko x diru-unitate irabaziz. Beste era batera esanda, Hegoaren kanpoko irabazi netoaz *ez dago inolako dudarik*, I -ko kanpo hartzekodunei transferitzen dien aldiunean; alderantziz, H -ren kanpoko errenta *egiaztatzen* da, zeren inork ezin baitu positiboki deuseztaturik dagoen inolako errentarik transferitu. Hegoaren kanpoko irabaziak netoa izaten segitzen du, zeren Hegoak ematen baitu I -ko hartzekodunen onurarako. Hegoa da merkataritza-soberakinetik ateratzen duen irabaziaren onuraduna, *baita bere kanpo-zorra zerbitzatzeko bera erabilia izan denean ere*.

Hizkera formalago batean horrelaxe esan daiteke aipatutakoa: H -ren kanpoko errentaren transferra errenta horren *hasierako* eraketa gutxitzen ez duen gastua da. Beste hitzetan, H -ren errentaren eratzea eta errenta horren gastu jarraitua elkar deuseztatzen ez duten kontrako fluxuak dira.

Gara dezagun analisi hori pixka bat gehiago: dei diezaiegun KE H -ren kanpoko errentaren eratzeari, eta EG H -ren kanpo-hartzekodunen mozkin horren gastuari. Epealdi konkretu batean, Hegoak kanpoko errenta baten eratzea ikusten du, bere merkataritza-soberakinetik sortua, $KE = x$ BM. Epealdi berean H -k errenta hori gastatzen du bere kanpo-zorren zerbitzu korrontean: $EG = x$ BM. Oso ilogikoa litzateke kontrako zeinuko gastu horiek *nahastea*, H -ren kanpoko errentaren eratzea $KE - EG = 0$ diferentziarako positiboa balitz bezala. Izatez, H -ren kanpoko errentaren *eratzeari* dagokion gastua *netoa* da, errenta horren *erabilerari* dagokionez; hori horrela ez balitz, edozein errenta-eraketa deuseztatuko luke errenta horren gastu jarraituak eta eragile ekonomikoek sistematikoki gastu positiboak elikatuko lituzkete ez dauden errentetatik! Absurdu hori baztertzen da, H -ri dagokionez, KE -ren gastu *positiboa* eta EG -ren gastu *negatiboa* bereizten direnean; soegite enpirikoak erakusten duenez, bi gastu horiek ez dira

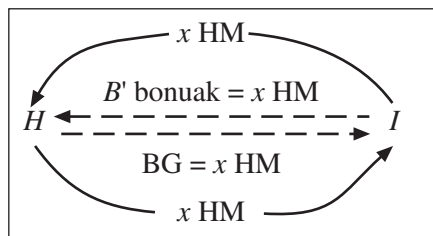
elkarrekin “lotzen”. Egia da, arazo horri dagokionez, edozein “lotze” ez dela azkenik baztertua: *KE*-ren gastuaren *emaitzak* ($= +x$ BM) eta *EG*-ren gastuaren *kontrako* emaitzak ($= -x$ BM) errealitate soil eta bakarra definitzen dute —positiboa eta negatiboa— hau da, zero berdintzen duen kopuru bat ($= \pm x$ BM).

Azkenik, kontrako zeinuko *gastuek*, bata bestearikiko, netoak izaten segitzen dute, baina gastu horien *emaitzak* batera lotzen dira, eta kontrakoan deuseztapena egiaztatzen dute.

Egiazta dezagun ezen, kanpo-zorren zerbitzuan, nazioarteko ordainketen gaur egungo sisteman, *H*-k bere kanpoko hartzekodunei zerbitzatzien dien aldiunean bertan, zorpeko herrialdearen kanpoko errenten eraketa bera erretroaktiboki deuseztatua dela.

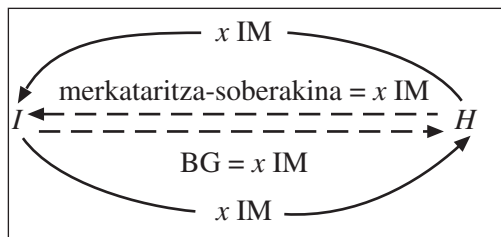
Aplika diezaigun nazioarteko ordainketen “urrezko araua” kanpo-zorren zerbitzuaren kasuari. “Araua” betetzen bada, horrek esan nahi du ezen gastu *negatiboak* —bere kanpo-hartzekodunen onurarako *H* herrialdearen errentaren transferra— ez dituztela aldatzen gastu *positiboak* —*H* herrialdearen kanpoko errenta korrespondentearen eratzea—. Ordainketen “truismoa” gordetzen da horrela.

“Urrezko araua” kanpo-zorren zerbitzuan betetzen bada, horrek ere esan nahi du ezen Iparrak, bere inportazio netoengatik dirutan ordaindu barik, Hegoari finantza-bonu ez-monetarioak (*B'*) salduz ordaintzen diola. Beraz, ibilgailuzko diruko bi zirkuitu perfektuaren aurrean gaude (26. eta 27. irudiak).



26. irudia. Ibilgailuzko diruaren lehen zirkuitua

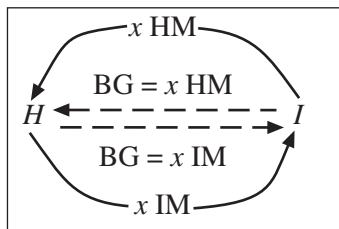
Lehen zirkuitu honetan *H* herrialdeak finantza-bonu ez-monetarioak (*B'*) erosten ditu Iparretik x HM-ko kopururaino. Iparrak, horrela, Hegoa bankuetan gordailuak lortzen ditu, x HM-ko baliokoak, Hegoak ematen dituen bonuen kontrapartida zehatza. Beraz, garrantzi handikoa da *H* diruko x unitateko zirkuitua (ibilgailuzko mugimendua, lerro jarraituak adierazia) eta objektu errealek —gordailuak eta bonuak— alde batetik bestera egindakoa (kontrako norabideko bi fluxuak, lerro etenak irudikatuak: ikus 27. irudia) ongi bereiztea.



27. irudia. Ibilgailuzko diruaren bigarren zirkuitua.

Bigarren zirkuitu horrek “urrezko arauaren” lehen puntuaren aplikazioa egiaztatzen du, zeren herrialde bakoitzak bere inportazioak bere diruan ordaintzen baititu. Hegoak Iparrak jaulkitako bonuak (B') ordaintzen ditu (lehen zirkuitua) bere etxeko diruan; Iparrak Hegoaren merkataritza-esportazio netoak ordaintzen ditu bere diru nazionalan (bigarren zirkuitua). Beraz, I diruko x unitateko zirkuituak (lerro jarraituak) ondasun errealeen elkarren arteko transferria ahalbidetzen du (lerro etenak): x IM-ko banku-gordailu baten igortzea Hegoaren onurarako, eta, kontrapartida zehatz gisa, merkataritza-soberakin baten igortzea Iparraren onurarako.

Bi zirkuitu horiek Iparrari x HM-ko gordailua eta Hegoari x IM-ko gordailua ekartzen dizkiete. Azkenik, bi herrialde horiek ordainduak dira beren diru propioan, “urrezko arauaren” bigarren puntuaren aplikazioa dela-eta; hirugarren zirkuitu batek lortzen du helburu hori (28. irudia).



28. irudia. Ibilgailuzko diruaren hirugarren zirkuitua.

Azkenik, herrialde bakoitzari —Hegoari eta Iparrari— bere esportazioengatik —Hegoari dagokionez, merkataritza-ondasunak, eta Iparrari dagokionez, finantza-bonu ez-monetarioak— bere diru propioan ordaintzen zaio. Orain eratu behar dena ondokoa da, alegia, Hegoaren kanpo-zorren zerbitzu-korrontea. Finantza-bonu ez-monetarioen (B') bi kopuruk elkar jotzen dute. Hegoak bere eskumenean Iparrak berriki jaulkitako B'_I bonuak dauzka bere merkataritza-defizit korrontea finantzatzearren, Iparrak lehendik —bere kanpo-zorra eratu (p' epealdia) zenean— Hegoak jaulkitako B'_H bonuen metaketa eduki dezakeen bitartean. Lehen argudiatu den antzera, hiru zirkuitu berri eraturik daude, jadanik irudikatu

ditugunen oso antzekoak direnak: Hegoak Iparretik B'_H bonuak atzera erosten ditu x IM-ko balioraino, eta, alderantziz, Iparrak Hegotik B'_I bonuen kopuru baliokidea atzera erosten du, epealdi korrontean berriki sortua. Ordutik aurrera, nazioarteko ordainketen “urrezko araua” betetzen da (ez ditugu hemen eskema berri horiek irudikatuko).

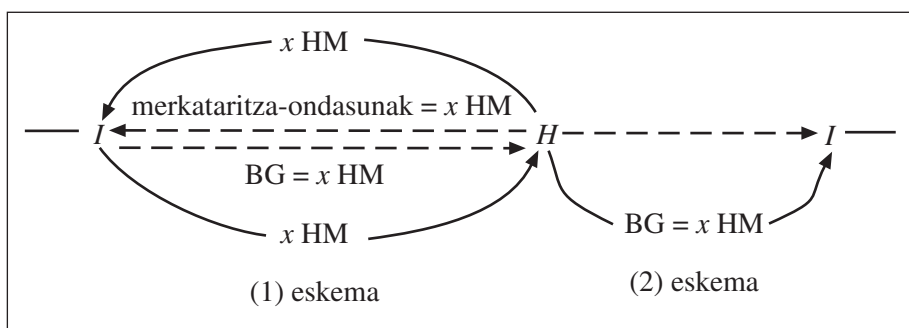
Jadanik esan den moduan, kanpo-zorraren zerbitzuaren kasuan “urrezko arauaren” aplikazioa ezinezkoa dela erakusten du errealitateak. Hortaz, ondoriozta dezakegu, ezen *kanpo-zorraren zerbitzu bakoitza zorpeko herrialdearen kanpoko errenta-gastu bat dela*, EG , *zeinak errenta-eraketaren gastu korrespondenteari, EK , eragiten dion*. Truismoari dagokionez, EK delakoa netoa da EG -rekiko, zeren pertsona bakoitza —naturala edo juridikoa izan— bere geroagoko gastuak aldatzen ez duen errenta-eraketa baten mozkinaren jabe baita; kanpo-zorraren zerbitzuaren kasua oso berezia eta kezagarria da: zorpeko herrialdeak (H) ez soilik jadanik eratutako bere kanpoko irabazi netoen gutxitzea jasaten du —zeina truismoarekin bat baitator—, baizik eta bere kanpoko irabazi netoen *eratzean* bertan ere gutxitzea jasaten du. Beste hitzetan esanda, bere kanpo-hartzekodunei zerbitzatzeko zorpeko herrialdeak bere kanpoko irabazien —bere merkataritza-soberakinetik datozenak— zati bat sakrifikatzen duen aldiunean, bere erakabiak erretroaktikoki *erabat deuseztaturik gelditzen* diren irabazi horien eratzeari eragiten dio. Errepika dezagun ezen irabaziaren eratzea dela arazoan dagoena, eta ez (truismoaren arabera) irabazia bera. Zorpeko herrialde batentzat, beraren kanpoko errenta netoaren eratzea adierazten duen formula, epealdi bakoitzean, EK -ren eta EG_H -ren arteko kendura da (non EG_H beraren kanpo-zorraren zerbitzu korrontea —interesetan eta amortizazioan— den). Kasurako, p epealdian H herrialdeak x IM-ko merkataritza-soberakina lortzen du; kanpo-hartzekodunei zerbitzatzearren, kanpoko errenta hau sakrifikatzen badu, H -k bere nazioarteko irabaziaren deuseztapen erretroaktiboa sorrarazten du —bere borondatearen kontra, noski—, bere merkataritza-esportazio netoek berari ez diotelarik literalki *ezer* ekartzen. Izan ere, $(EK - EG_H)$ formulak $(x \text{ IM} - x \text{ IM})$ ematen du H herrialdearen kanpoko errentaren eraketa korrontearen neurri modura. Argi dago ezen truismoak beste irtenbide bat ematen duela, H -ren kanpoko errentaren eraketak x IM-ko baliokoa izaten segituz, nahiz eta errenta hori H -k zor dituen interesen eta amortizazioaren ordainketan progre-siboki sakrifikatua izan; baina $(EK - EG_H)$ formula drakoniarra da, zoritxarrez, mundu errealean aplikatzen dena.

Egin behar dena ondokoa da, alegia, lehendabizi gertakariak “irakurtzea” eta ondoren diren moduan onartzea. Horrela ulertu behar da indukzioa zientzia ekonomikoan.

Gehi dezagun informazio garrantzitsu bat. Demagun gure etsenpluan H herrialdea gai dela bere kanpo-hartzekodunak x IM-ko kopuruarekin kreditatzeko. Ondorioz, badirudi gauza guztiek ongi funtzionatuko dutela azkenik. Izatez, ez da horrela: H -ren kanpoko errentaren *eratzea* halabeharrez gutxitua da, x IM-ko

balioaren mailaraino deuseztatua. H -ren kanpo-zorren zerbitzu korrontea x IM-ko kopurukoa baldin bada, hori H -k aldi berean *kopuru bereko zor berri bat bereganatzen duelako* da. Izan ere, beraren kanpoko merkataritzak sorreran ezabaturiko irabazia ekartzen duenez, H herrialdean ez du eskumenean inolako kanpoko errenta netorik, zeinak bere kanpo-zorren zerbitzu korrontea elikatuko lukeen; hala ere, bere hartzekodunei x IM-ko kopururaino ordaindu ahal die, kopuru hori finantza-merkatuan lortzen duelako; horrek esan nahi du, H -k zor berri bat bereganatzen duela lehengo zor bat kitatzearen, zeina berak erabat ordainduko zukeen bere merkataritza-superabiten bidez, baldin eta (truismoaren arabera) merkataritza-superabit horrek berari irabazi netoa emango balio. Nazioarteko ordainketen gaur egungo sistemak H herrialdea bere nazioarteko irabaziaren eraketaren deuseztapen erretroaktiboaren lekukoa izatea ahalbidetzen du. Irabazi horrek —beraren merkataritza-soberakinari dagokiona— merkataritza-ondasunen *galera netoa* ekarriko lioke, hau da “*kausarik gabeko galera*”.

Erakus dezagun hori guztia 29. irudiko eskemaren bidez.



29. irudia.

(1) eskemak H -ren merkataritza-soberakin korrontearen I -ren ordainketa erakusten du: x HM-ko zirkuituaren bidez, I herrialdeak x HM-ko banku-gordailua transferitzen dio bere kideari, merkataritza-ondasun netoaren kopuru baliokidearen truketako.

(2) eskemak H herrialdearen kanpo-zorren zerbitzu korrontea erakusten du, zeinak unilateralki bere hartzekodunei berak bere merkataritza-soberakinaren ordainketaz lorturiko x HM-ko gordailua transferitzen dien.

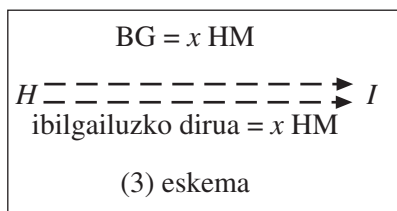
“Lerro” bat gehitu dugu “lerroaren” gaineko fluxuak eta beheko fluxuak bereizteko.

Lehendabizi ohar gaitzen ezen (2) eskema soilik “lerro” horren azpian dau-den fluxuei dagokiela. Kontua da (2) eskema H -ren *bi zor batugarriri* dagokiela,

bata *ibilgailuzko* dirutan definitua (lerro jarraitua) eta bestea diru *errealean* (lerro etena). Egoera horretatik indukzio garrantzitsura iris daiteke: H zordundua da bere errenta *eratuaren* mailan (x IM-ko gordailu baten galera) eta bere errenta *eratzearen* mailan (ibilgailuzko diruan x IM-ko zor netoa).

Arrazoitu dezagun berriz bi eskemak —(1) eta (2)— “lerroaren” azpian hartuz. Fluxu *errealei* —hau da x IM-ko banku-gordailu baten mugimenduak— dagokienez, H -k bere merkataritza-soberakinean eraturiko kanpoko errenta —(1) eskema— galtzen duela ohartzen gara (ikus (3) eskema 30. irudian); galera hori “normala” da eta truismoaren arabera; ulertezinezkoa izanen litzateke zordun batek (H) bere hartzekodunari (I) transferitzen dion errenta bera edukitzea. Baina hau ez da guztia; izan ere, ez ditugu kontuan hartu *ibilgailuzko* fluxuak, H izanik, oraingo honetan, lehendabizi x IM-rekin kreditatua —(1) eskema “lerroaren” azpian— eta gero x IM-rekin zordundua (2 eskema): beraz, oro har, “lerroaren” azpian ibilgailuzko diruko x unitateko “zordundu/kreditatua” da H . Honek argi esan nahi du H herrialdea ez dela, “lerroaren” azpian, kanpoko errentaren inolako *eratze netoaren* onuraduna: orain deuseztatzea H -ren kanpoko errentaren eratzearen mailan gertatzen da, eta ez soilik nazioarteko merkatuan eraturiko beraren errentaren mailan (truismoak eskatuko lukeen moduan). Analisiak jadanik erakutsi duen legez, H herrialdearen kanpo-zorrenaren zerbitzuak errenta-gastu bat — EG_H — definitzen du, zeinak logikoki bere errenta korrespondentearen — EK — eratzeari eragiten dion; beraz, H -k soilik bere kanpoko errentaren *zero eratzetik* eskuratzen du mozkina: $EK - EG_H = x \text{ IM} - x \text{ IM} = 0$. Emaizta hori ongi dago, zeren kanpo-zorrenaren zerbitzuak —(2) eskema— ez baitakar inolako H -ren krediturik ibilgailuzko dirutan —(2) eskeman “lerroaren” gainean ez dago inolako fluxurik—.

Orain, “lerroaren” gainean gertatzen dena kontuan hartzen badugu, erraz ikus dezakegu ondorio hori ez dela aldatzen, zeren “lerroaren” gainean H herrialdea bi diruetan —diru *errealean* eta *ibilgailuzko* diruan— baita zordundua. Truismoak soilik iraunen luke, baldin eta H zorpeko herrialdeak kanpoko errentaren eratze positibo baten mozkina —bere merkataritza-soberakinarekiko proportzionala— mantenduko balu; izatez, H -k bere kanpo-errentaren eraketaren deuseztapen erretroaktiboa jasaten du, bere kanpo-hartzekodunei transferitzen dien bezain laster (30. irudia).



30. irudia.

(3) eskemak bizioaren sakontasuna erakusten du: nahiz eta bere merkataritza-esportazio netoen kontrapartida monetarioa (x HM-ko gordailuak) sakrifikatu, H -k oraingoz kanpo-zor berberari aurre egin behar dio, zeren oraingoz x HM-ko *zor netoa* hornitu behar baitu, zor hori ibilgailuzko diruan izanik.

H herrialdeak bere kanpo-hartzekodunen zerbitzurako bere kanpoko irabazia sakrifikatuko ez balu, bere merkataritza-soberakinak nazioarteko errenta baten azken eratzea definituko luke bere onurarako. Honela, herrialde *ez-zordunduen* merkataritza-esportazio netoek kanpoko errenta positiboaren (bere onurarako) *azken eraketa* definitzen dutela ikus dezakegu. Zorpeko herrialdea (H) da bizioa jasaten duena. Herrialde horri soilik aplikatzen zaio nazioarteko ondainketen anomalia formala; eta bere nazioarteko obligazioak betetzeko hain beharrezko dituen kanpo-errentak ukatzen dizkio anomalia horrek.

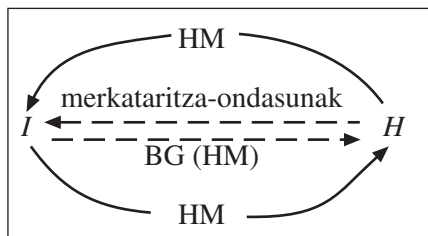
Nazioarteko ordainketen gaur egungo sistema karakterizatzen duen desordena irudika daiteke, bitartezko ondasunen eta azken ondasunen arteko bereizketa dela bide. Hala ere, ohar gaitezen ibilgailuzko dirua ez dela inolako ondasun-mota; beraz, erabat okerra izanen litzateke ondasunak *bitartezko* ondasun gisa hartzea. Baina banku-gordailuak ondasunak dira, eta maila horretan sakonago gara daiteke analisia.

Nazioarteko ordainketen “urrezko araua” betetzen den bakoitzean, transakzioek erakusten dutenez, lehendabizi herrialde bakoitzak gordailu bat lortzen du bere kideko bankuetan; horrela, H herrialdeak I diruko gordailua lortzen du, eta I herrialdeak H diruko gordailua. Hauxe da “arauaren” lehen puntuaren ondorio zuzena: herrialde bakoitzak bere inportazioak bere diruan ordaintzen ditu. “Arauaren” bigarren puntuak esanahi unibokoa dauka: kide bakoitzak atzerrian eraturiko gordailuak bere diruan “aberriratzten” ditu. Behin aberriratzte horiek gauzatuak izan ondoren, argi dago ezen hemen kontuan harturiko trukeen terminoak errealak direla, eta ez dutela inolako banku-gordailurik inplikitzen, merkataritza-ondasunek eta finantza-bonu ez-monetarioek osaturik izanik. Horrela, p' epealdian, “urrezko araua” betetzen denean, Hegoak finantza-bonu ez-monetarioak ematen ditu azkenik, I -ren merkataritza-soberakinaren ordainketa modura: lehendabizi “aurrez aurre” eratuak, H -ren banku-gordailuak I -rekiko eta I -renak H -rekiko, bitartekarizko ondasunen eginkizuna jokatuko dute, azkenik ondasun ez-monetarioen kategoria huts gisa ordezkatuak izanik (merkataritzakoak edo finantzarioak).

Egia da, herrialde *ez-zordunduen* kasuak ere problematikoa dirudiela. H herrialdea zordundua izanen ez balitz, ez ote lituzke eskuratuko I herrialdeko bankuetako gordailuak *azken* ordainketa modura? Hori horrela balitz, “urrezko araua” ez litzateke beteko, ezta kanpo-zorren zerbitzuaren ezezko kasuan ere. Hala ere, izatez, “araua” bete egiten da. Froga dezagun hori.

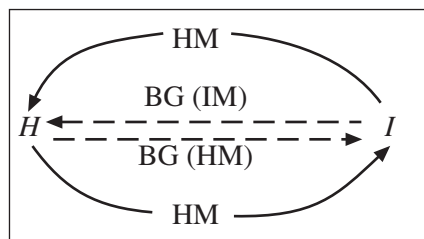
3.4. “URREZKO ARAUAREN” BETETZEAREN FROGA, EZ-ZORDUNDUA DEN SOBERAKINDUN HERRIALDE BATEN KASUAN

Eman dezagun H delakoa soberakina duen herrialde ez-zordundu bat dela.



31. irudia.

I herrialdeak lehendabizi bere merkataritza-ondasunen inportazioak bere diruan ordaintzen ditu (31. irudia).



32. irudia.

H herrialdeak ere bere diruan ordaintzen ditu I diruko bere banku-gordailuen erosketak.

Ikus daitekeenez, H herrialdeak I diruko gordailuen kopuru bat lortzen du; hots, berak erosten du. Hain zuzen ere, berak *inportatu* egiten du, I herrialdeak merkataritza-ondasunen soberakina inportatzen duen moduan.

Beraz, “arauaren” lehen puntua bete egin da; baina, orduan, bigarrena ere betetzen da, zeren herrialde bakoitzak azkenik bere kideak eskuraturiko banku-gordailuak “aberriratzten” baititu, bere diruan.

Garrantzitsua da, kide bakoitzak elkarri emandako banku-gordailuek soilik *bitartekarizko* ondasunen zeregina jokatzeko dutela konturatzea. Beraz, “urrezko araua” erabat betetzen da. Baldin eta, hemen bezala, I diruko gordailu baten jabea azkenik H herrialdea dela gertatzen bada, argi egon behar da ezen gordailu hori ez dela hasieran I herrialdeak bere merkataritza-inportazio netoen ordainketa gisa galdu duena. Banku-gordailuen elkar-gastuak eta beraien geroko “aberriratzek” egiaztatu egiten dute, dudarik gabe, “urrezko arauaren” funtzionamendua: herrialde bakoitzak

azken ondasunak erosten ditu banku-gordailuen bitartekaritzaren bidez. *I* herrialdearentzat ondasun horiek merkataritza-ondasunak dira, *H* herrialdearentzat finantza-ondasunak diren bitartean; eta banku-gordailuen forma hartzen dute. Baina ilogikoa izanzen litzateke horretatik indusitzea, ezen *I* diruko gordailu berberak bitartekarizko ondasun baten eta azken ondasun baten zeregina jokatzen dutela. Izatez, soberakindun herrialdeak (*H*) azkenik eskuraturiko gordailu bakoitzak bere kapitalaren gehitze bat edo bere erreserben gehitze bat definitzen du, hau da, kopuru *erreal* baten gehitzea.

Hori guztia argi egon beharko litzateke, baldin eta, transakzioko kide bakoitzak banku-gordailuen kanpo-fluxu/barne-fluxu baliokide bat bere diru propioan egotearen baldintzapean, “urrezko araua” beteko balitz: mugimendu zirkular hori egiaztaturik, ez da garrantzitsua soberakindun herrialdeak bere finantza-aberastasun netoa bonu “normalen” (*B*) formapean edo forma “likidoen” (*B* bonuak) eran aurkezten duen kontuan hartzea.

Orain interesatzen zaigun kasu bakarra ikus dezakegu, hau da, *zorpeko* herrialdearen (*H*) merkataritza-soberakinaren ordainketa. Izan ere, hau da “urrezko araua” efektiboki hausten duen *kasu bakarra*. *H* herrialdeak ez du lortzen *I* diruko gordailurik, zeina berak geroago bere diruan herrialdearen krediturako eraturiko gordailu baten kontra truka dezakeen; izan ere, *H* herrialdeak ez du trukutzen *H* diruko gordailu bat *I* diruko gordailu baten kontra: eragiketaren hasieratik, *H* herrialdeak bere merkataritza-soberakina *I* diruko gordailu baten kontra trukutzen du; *I* diruko gordailu horrek ez du inoiz jokatzen *bitartekarizko* ondasun baten zereginik, zeren *I* herrialdeak ez baitu inoiz lortzen *H* diruko gordailurik “truke-medio” gisa; alderantziz, *H* herrialdeak lorturiko *I* diruko gordailua azkenik bere kanpo-hartzekodunei transferitua da bere merkataritza-soberakinaren ordainketa modura, *I herrialdeak inoiz ez duelarik H diruko gordailuen kontra bera erosi*. “Araua”, beraz, hautsia da bere bi puntutan: *H* herrialdeak soilik kanpo-dirutan eskuratzen ditu gordailuak (“arauaren” lehen puntuaren haustura) eta, ondorioz, azkenik *I* herrialdea soilik da ordaindua bere diruan (bigarren puntuaren haustura).

“Urrezko arauaren” ez-betetzeak ondorio zuzena dakar. Ikus dezagun zein den.

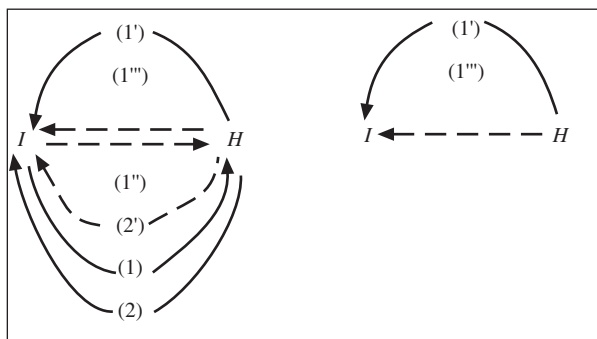
“Araua” betetzen duen *H* herrialdearen eta *I* herrialdearen arteko transakzio bakoitzak, *H* diruko gordailu baten nazioarteko trukea —*I* diruko gordailu baten kontra— inplikutzen du lehendabizi, eta kontrako trukearekin bukatzen da azkenik, hau da, gordailu horien “aberriratzearekin” (ikus 33. irudia). Truke bakoitzak ibilgailuzko diruaren zirkuitu perfektua inplikutzen du.

35. irudian ageri denez, H herrialdea I diruan *zordundua* da, I diruan *kreditatua* izan barik, azpimarratu dugun bezala; horrela, “normala” da, zorpeko herrialdeak (H) banku-gordailu bat bere hartzekodunen onurarako galtzea. Banku-gordailu bakoitza diru errealeko kopuru bat da: zordunek diru erreala zor diete —aurrezkiak— beren hartzekodunei. Hortaz, lerro etenak irudikatzen duen fluxua logikari dagokio: H herrialdeak bere errentaren zati bat kanpo-hartzekodunei transferituz soilik egin diezaieke aurre bere obligazioei. Izan ere, oso “normala” da bere erosteko ahalmenaz baliatzea, bere kanpo-zorra (interesak eta amortizazioa) zerbitzatzearen. Alta, kanpo-zorraren zerbitzu bakoitza truke trunkatu bat da, beste arrazoi bategatik, alegia, zorpeko herrialdeari ibilgailuzko diruan inolako krediturik hornitzen ez diolako. H herrialdeak ezin du baztertu bere errentaren zati bat bere kanpo-hartzekodunei transferitzea. Izan ere, ondokoa kontraesankorra da, alegia, transfer hori gauzatzearren, zorpeko herrialdeak zor neto bat ibilgailuzko diruan jasan behar izatea.

Beste era batera esanda, ikus dezakegu absurdua dela —baina mundu errealeko absurdua— zorpeko herrialde (H) baten bektore monetario bat *erosteko* beharrean egotea, bera hartzekodunei gordailu monetario bat transferitzearen.

3.5. NAZIOARTEKO ORDAINKETEI DAGOKIEN BIZIOAREN DIAGNOSIA

Zorpeko herrialdeak bere hartzekodunei zuzentzen dien transferraren bektorea erosi behar du. Errepika dezagun ideia hori, ondoko bi eskemei so eginez.



36. irudia.

Soilik I dirua dago presente (ibilgailuzko objektu eta bankuetan ezarritako ondasun erreal gisa). Lerro jarraituek ibilgailuzko fluxuak errepresentatzen dituzte, eta lerro etenak fluxu errealak (baita monetarioak ere, hau da, banku-gordailuen “desplazamenduak”) (36. irudia).

Analiza ditzagun fluxu horiek:

- (i) (1) fluxua I -k egiten duen H -ren merkataritza-esportazio netoen ordainketa monetario edo *nominala* da.
- (ii) (1') fluxua H -k lorturiko I diruko kopuruko —(1) fluxua— aldi bereko gordailua da; berari dagozkion gordailuak I -ko bankuetan daude: horrexegatik (1') fluxua H -n hasten da eta I -n bukatzen da.
- (iii) (1'') fluxua I diruko gordailu baten “desplazamendua” da; izan ere, I dirua gordailatuz —(1') fluxua—, H -k gordailuen kopuru baliokidea lortzen du I -ko bankuetan.
- (iv) (1''') fluxua (1'') fluxuaren kontrapartida da: H -k merkataritza-ondasunen kopuru bat ematen dio I -ri, hain zuzen ere I -k emandako banku-gordailuen baliokidea dena.
- (v) (2) fluxua H -k hartzen duen zor monetario edo *nominala* da, bere I -ko hartzekodunei egindako banku-gordailuen transferra dela kausa.
- (vi) (2') fluxua —(2) fluxuaren ondorioa— I diruko gordailu baten “desplazamendua” da; beraz, H efektiboki gai da I -ko hartzekodunei I diruko gordailuen kopuru bat transferitzeko.

Fluxu horiek guztiak bi fluxutara murrizten dira, “zirkulu-erdiak” eta berari dagokion mugimendu errealak irudikatuak. Horrela, (1') fluxuarekin —monetario edo nominala— bukatzen dugu, hots, (1''') fluxuaren bektorearekin: hitz gutxitan, H herrialdea *aldi berean* —*hau da, gainera*— *zordundua da I dirutan* —(1') fluxua— eta merkataritza-ondasunetan —(1''') fluxua—.

Hain zuzen, zorpeko herrialdeak (H) bere merkataritza-esportazio netoak ordainduko lituzke, baldin eta soilik baldin esportazio neto horiek berak daukan ondoko obligazioa kenduko balute: hots, horrela bere hartzekodunei transferitutako gordailuen bektorea erosteko (eta ordaintzeko) obligazioa kenduko balu. *Baina hori ez da mundu errealean gertatzen.*

4. Kanpo-zorraren zerbitzuari dagokion bizioaren egiaztapen esperimentalak

Azpimarratu dugun asimetriak eragin zuzena dauka truke-merkatuan, non I dirua eskari-soberakin baten objektua den H diruko terminotan. Eskari-gehiketa horren neurria zehatza da: horrelako epealdian gehiketa hori Hegoak bere merkataritza-esportazio netoak direla bide irabazitako —eta bere kanpo-zorraren zerbitzu korrontean jarritako— I diruko kopuru osoari dagokio.

Bistakoa da Hegoa ez dela bortxatu behar izan bere merkataritza-soberakinaren bidez berak irabazten dituen monetak erosteko eta ordaintzeko, bere diru propioaren kanpo-balioren kalterako. Alta, izatez, Hegoak bere kanpo-zorraren zerbitzuaren zama bikoitza jasaten du; hots, Hegoaren kanpo-hartzekodunei transferitutako monetak birritan ordaintzen ditu Hegoak: lehen aldiz merkataritza-ondasunen esportazio netoen bidez, eta bigarren aldiz horrela irabazitako moneten erosketaren bitartez, H diruan.

H diruko baliokidea transferituz, Hegoa bere kanpo-hartzekodunen azken zerbitzua estaltzeko gai izanen balitz ere, arazoa ez litzateke konponduta egonen, zeren I -ko egoiliarrek edukitako H diru-kopuru bakoitzak Hegoak Iparrarekin duen zor bat definitzen baitu (puntu hau 4.1. azpiatalean aztertu dugu).

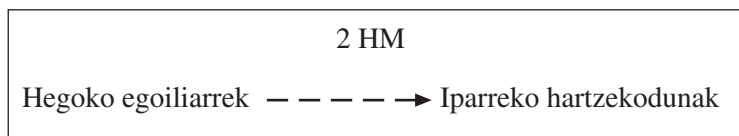
H -ren kanpo-zorraren azken zerbitzua soilik I diruan gauza daiteke; horregatik, Hegoak lehendabizi kanpo-irabazi bat lortu behar du, bere kanpo-zorra zerbitzua dezakeen epealdi bakoitzean; logikoki, irabazi hori (kanpo-monetan, hau da, I diruan) bere merkataritza-soberakinetik etor daiteke soilik. Soegite faktikoak zorpeko herrialdeek (H) aurre egin behar dioten muga egiaztatzen du; izan ere, zorpeko herrialdeek merkataritza-ondasunen esportazio netoa gauzatu behar baitute, beren kanpo-zorren zerbitzurako beharrezkoa den kanpo-monetan kopurua irabaztearren (puntu hau 4.2. azpiatalean aztertu dugu).

Hegoak bere esportazio netoen bidez irabazitako monetak —Iparrekoak—, Hegoaren beraren kanpo-zorrenen zerbitzurako jarri beharko lirateke; hots, inolako kosturik gabe egon beharko lirateke bere eskumenean. Dena den, argi dago ezen kanpo-munduarekiko zordunduak diren Hegoko egoiliarrek ezin dituztela kosturik gabe eskuratu beren herrialdeak dauzkan monetak (4.3. azpiatalean aztertu dugu puntu hau).

Hegoko zorpeko egoiliarrek beren kanpo-hartzekodunei zerbitza diezaiekete baldin eta soilik baldin beraiek beren herrialdeak irabazitako monetak erosten badituzte —beren merkataritza-soberakinaren kontrapartida gisa—, beren errentaren (beren etxeko diruan eratua) gastuaren bidez. Erosketa horiek *I* diruko eskari-soberakin baliokide bat (*H* diruko terminotan) definitzen dute (hori 4.4. azpiatalean aztertu dugu).

4.1. HEGOALDEAK EZIN DU H DIRUTAN BERE KANPO-ZORRAREN ZERBITZUA GAUZATU

Demagun *p* epealdian Hegoko egoiliarak —zeintzuek gainontzeko munduarekiko zordunduak diren— *H* diruko bi milioi unitate (2 HM) (milioitan), aurrezteko gai direla. Suposa dezagun, halaber, 1 HM = 1 IM dela (bere zorren zerbitzu korrontearen eraginak *H* diruaren kanpo-balioa aldatzen dueneko kasuan izan ezik). Zorpeko egoiliarrek kopuru hori beren Iparreko hartzekodunei transferitzen dietenean kitatzen dituzte beren obligazioak (37. irudia).



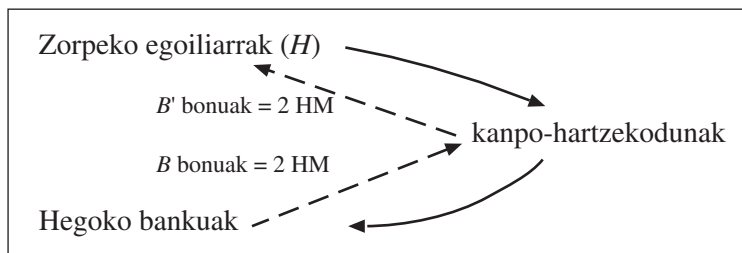
37. irudia.

Irudikatu berri duguna fluxua *erreal*a da, zeren 2 HM-ko balio osoko *banku-gordailua* Hegoko zorpeko egoiliarrek ematen baitute; eta gordailu hori Iparreko hartzekodunen aktiboen artean idatzia da.

Ez dago batere dudarik zorpeko egoiliarrek 2 HM-ko galera jasaten dutela kopuru horretaz, beren banku-gordailuak gutxituak direnako aldiunean; dena gertatzen da, beraien kideak Hegoko egoiliarrek balira bezala. Egia da *H* diruak ez duela Iparrean inolako “ahalmen askatzailerik”; baina hori argudio legala da soilik. Zorpeko egoiliarrengan ezarritako sakrifizio ekonomikoa 2 HM baliokoa da; galera monetario bat beti irabazi monetario korrelatibo batekin joaten denez, egia da Iparrek Hegotik *H* diruan eskuratzen duen banku-aktiboan ordainketa *erreal*a aurkitzen duela.

Gertakari errealean soegiteak etengabe erakusten du ezen Hegoaren hartze-kodunek azkenik I diruan ordainduak izatea eskatzen dutela. Beraz, hortik ondorioztatzen da ezen lehendabizi Hegoaren hartzekodunek eskuraturiko 2 HM-ko kopurua azkenik I diru bilakatzen dela. Analisiaren epe honetan badirudi H dirua I diru bihurtzeko hartzekodunen betekizuna “deskribaturik” dagoela, eta, beraz, horrek aparteko garrantzirik ez duela. “Portaeraren” arazoa izanen litzateke, eta ez muga ekonomikoa. Hori horrela balitz, ahalbidetuko litzaguke ondorioztatzea ezen H diruko hartzekodunen ordainketa, berez, erabat zilegia izango zela.

Izatez, hemen lege ekonomiko bat dago indarrean: izan ere, hartzekodunak H diruan beren aktiboak etengabe edukitzeko ados egonen balira ere, *zorpeko herrialdea bere zorpeko egoiliarrek transferitutako 2 HM-ko kopuru osoaren jabe izanen litzateke oraingoz*. Zioa ondokoa da, alegia, banku batean gordailaturiko edozein diru-kopuruk bere bezeroarekiko bankuaren zorren ezagutza definitzen duela. Horrela, Hegoko bankuak Iparreko hartzekodunek gordailaturiko 2 HM-ko kopuruaren jabe dira. Beraz, badirudi H -ren zorrak aldatu gabe segitu duela, zeren lehengo zordunen lekua zordun berriek hartu baitute: zorpeko egoiliarrek beren zorra 2 HM-ko balioan gutxitu dute, beren transferraren kopurua; baina H -ko bankuak orain kopuru berberaz zordunduak dira Iparreko hartzekodunekiko (38. irudia).



38. irudia.

Gogora dezagun B' bonuak obligazio *ez-monetarioak* direla, B bonuak bankuekiko kredituak diren bitartean. H diruan H -ren kanpo-zorren zerbitzua, B' bonuen aldaketa soilean, Iparreko aktiboetan B bonuen kopuru baliokidearekin bukatzen da.

Deskribaturiko esperientzia H herrialdearen kontrakoa da. Herrialde horren kanpo-zorren osotasunak *aldatu gabe* segitzen du, nahiz eta berak H diruko 2 milioi unitateko aurrezki sakrifikatu bere kanpo-hartzekodunei ordaintzeko. Galera hori *netoa* da: H herrialdeko bankuak eramaten ari dira orain bertako egoiliarrek ordaindutako herrialdearen kanpo-zorren zatiaren zama, 2 HM-ko sakrifizioaren bidez. Argi ikusten da zer-nolako garrantzia daukan zorpeko herrialdearen egoiliarrek herrialdetik bereizteak: hasierako zorpeko egoiliarrak gai dira beren zorra

kitatzeko, beren hartzekodunen onurarako egin duten 2 HM-ko transferraren bidez; hala ere, H herrialdeak, multzo osoan harturik, ez du inolako etekinik atera eragiketa horretatik, zeren bertako bankuen kanpo-zorra 2 HM-ko mailaraino hazi baita. H -ko egoiliarren eta H herrialdearen bereizketa berriro aplikatzen da: H -ko bankuak ez dira batere kaltetuak izan, zeren horien barne-zorra beren kanpo-zorra hazten den neurri berebean gutxitzen baita; alta, egia da H herrialdeak, osotasun gisa, H diruko 2 milioi unitateko galera jasaten duela, zeren beraren kanpo-zorra ez baita gutxitzen, H diruko 2 milioi unitateko kopuruaren transferra —bere kanpo-hartzekodunei— eman arren. Hots:

H herrialdearen kanpo-zorra bere kanpo-hartzekodunei 2 HM-ko transferra eman baino lehen: H diruko z milioi unitate.

H herrialdearen kanpo-zorra bere kanpo-hartzekodunei 2 HM-ko transferra eman eta gero: H diruko z milioi unitate.

Egia da logika eta ordena errespetatuak izanen liratekeela baldin eta soilik baldin Iparreko hartzekodunei eginiko 2 HM-ko transfer korronteak Hegoaren kanpo-zorra gutxituko balu, zeina, milioitan, HM-ko z -tik HM-ko $(z - 2)$ -ra murriztua izanen bailitzateke. Aldiz, gertakarien azterketak erakusten du ezen H herrialdearen zor berriak *aldatu gabe* segitzen duela HM-ko z mailan.

Kanpo-zorraren zerbitzu baten arrakasta osoa bermatzen duen printzipio zehatza hauxe da: eragiketa zorpeko herrialdeari zuzena zaio —eta gainontzeko munduari ere— zordunek —egoiliarrek eta beraien herrialdea— *paraleloki* zorretatik beren buruak askatuko dituztelako baldintza beharrezko eta nahikoaren menpe; alderantziz, egoiliarrek beren buruak beren zorra herrialdeari pasatzeko soilik askatzen badituzte, argi dago herrialdeak atzerapen baliokidea jasaten duela, zeren beraren zorrak aldatu gabe segitzen baitu, nahiz eta egoiliarrek galera erreala izan duten; izan ere, egoiliarren aurrezkiak transferituak izan dira, baina herrialde zordunduarentzako inolako kontrapartidarik egon gabe.

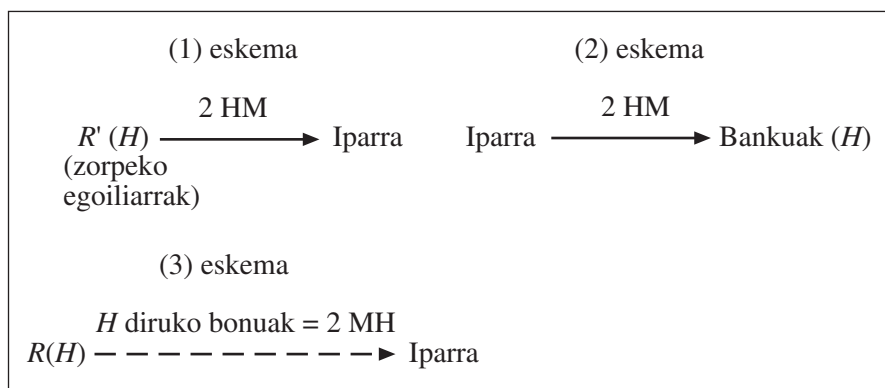
“Formaliza” dezagun kanpo-zorrak azaltzen direneko bi mailen arteko bereizketa, azpimarraturiko azterketa kontuan edukiz: lehendabizi zorpeko *egoiliarrei* dagozkie, baina azkenean herrialdeak ere *inplikatzeko* dituzte.

Demagun zorpeko herrialde bat (R) osotasun gisa harturik; eta baita bertako zorpeko egoiliarrek, R'_H , hauek ere osotasun modura harturik. Analiza dezagun Hegoaren kasua. H herrialdea R multzo gisa ikusi da, bera nazioarteko transakzioen espazioan kontsideratu den heinean; alderantziz, herrialde berberak R' multzoa definitzen du bere transakzioak etxeko ordainketen arloari dagozkion bakoitzean. R' multzoak, beraz, egoiliarrek ditu barne, zeintzuk kanpoko munduarekiko

zordunduak diren, hain zuzen ere, beraiek beren etxeko dirua edo diru nazionala eskuratzen dutelako —zorra eratzen denean— eta diru hori gastatzen dutelako —beren hartzekodunei zerbitzatzeko—. R eta R' multzoen arteko bereizketa unibokoa da, zeren, mundu errealean, herrialde bakoitzak bere banku-sistema autonomoa baitu. Zenbait ekonomia nazionalen “dolarizatzeak” ez du, beraz, aldatzen R -ren eta R' -ren arteko bereizketaren eite “argi eta ezberdina”. H -ko bankuei dagozkien ordainketei buruz, Hegoa R' multzoa da; alderantziz, H -ko eta I -ko bankuei dagozkien ordainketei buruz, Hegoa R multzoa da.

Oraingoz uste daiteke ezen Hegoaren kanpo-ordainketa batek ez lukeela herrialdea R multzo gisa inplikaturik, ez-egoiliarrek eskuraturiko H diruko kopurua Iparreko bankuetan gordailatua ez balitz. Gertakariaren azterketa zehatz batek argitu dezake arazoa. Ia kasu guztietan ez-egoiliarrek beren herrialdeen bankuen bitartekaritzaren bidez dira ordainduak; eta kanpo-monetan *zuzenki* ordainduak diren ez-ohiko kasuetan, oraingoz beren ez-egoiliarren kalitateari eusten diote, zeren, edozein aldiunetan, beren kanpo-monetako aktiboak beren herrialdeen banku-sistemak jaulkiriko diru-kopuru baliokideetan alda baititzaizkete. Hortaz, ez-egoiliar bati egindako edozein ordainketak jatorrizko herrialdea inplikatu du; R multzoaren funtzionamendua alegia.

Zorpeko egoiliarren etxeko monetan gauzatua denez, H herrialdearen kanpo-zorraren zerbitzua lehendabizi R' multzoan datza; baina *ez-egoiliarrek* H bankuetan gordailaturiko H diruko edozein kopuruk H herrialdearen R multzoaren zorra definitzen du. H zorpeko herrialdearen R' eta R' multzoak bereiziz. Adieraz dezagun H -ren kanpo-hartzekodunen zerbitzuari — H diruan 2 HM-ko mailaraino— dagozkion eragiketen segida (ikus 39. irudia).



39. irudia.

(1) eskemak Hegoko zorpeko egoiliarrek beren kanpo-hartzekodunei emandako H diruko 2 milioi unitateko transferra erakusten du.

(2) eskemak Hegoko bankuetan diru-kopuru horren gordailua erakusten du; izatez, mundu errealean ezinezkoa da, H diruko kopuru bat H herrialdeko bankuen sistema ez diren erakunde erabat desberdinetan gordailatua izatea.

(3) eskemak Hegoak egindako finantza-bonuen (B bonuak) transferra erakusten du, 2 HM balioko mailaraino; hemen hiru ohar egin behar dira: (i) bonu horiek Hegoko bankuek transferitzen dituzte; (ii) gainontzeko munduaren onurarako dira, zeinak H herrialdea R multzoaren funtzionamendua inplikatzeko baitu; (iii) B bonuetan, Iparrak bere H -ko zordunei ematen dizkion B' bonuen finantza-kompentsazio zehatza aurkitzen du.

Logikoa litzateke H zorpeko herrialdearen R' multzoa bere zorretik ateratzeko gai izatea, R multzoari kalte egin gabe. Gertakarien azterketak erakusten du, zorpeko herrialdearen $-H-$ etxeko diruan gauzaturiko kanpo-zorren edozein zerbitzuko bere zorretik irtetea ahalbidetzen diola R'_H multzoari, baina soilik zorra R_H multzoan datzan neurrian. H zorpeko herrialdeko egoiliarrek (R') beren kanpo-hartzekodunei H diruko 2 milioi unitate transferitzen dizkieten aldiunean, H -ren zorra H diruko z unitatekoa izatetik H diruko z unitatekoa izatera joaten da. Hori ondoko zioarengatik da, alegia, H -ko bankuetan ez-egoiliarrek berriki eraturiko gordailuek -2 HM-koak direnak— H herrialdearen zor berri bat definitzen dutelako.

Horrela, bere kanpo-hartzekodunei bere diruan zerbitzatzeari aukeratzen duen edozein zorpeko herrialdek eragiketa kontraproduktibo bat gauzatzen du. H herrialdearen kasuan bistakoa da ezen, bere kanpo-hartzekodunei zerbitzatzearren 2 HM-ko etxeko aurrezkoa emanez, autoporroten politika bat gauzatzen duela, zeren, horrela eginez, bere kanpo-zorrak lehengo mailan irauten baitu: R'_H multzoaren zorra z MH -tik ($z - 2$) MH -ra pasatzen da, baina, aldiune berean, R multzoak 2 MH -ko balioa duen zor berria jasaten du. Honelaxe, hain zuzen:

R' multzoaren zorra H herrialdearen kanpo-hartzekodunei
2 HM-ko transferra egin eta gero: z HM $-$ 2 HM

R multzoaren zorra H herrialdearen kanpo-hartzekodunei
2 HM-ko transferra egin eta gero: $+ 2$ HM

R eta R' multzoei dagokien H herrialdearen zor berria:
 z HM $-$ 2 HM $+ 2$ HM $= z$ HM

H herrialdearen zorrak aldatu gabe segitzen duenez —bere kanpo-hartzekodunei transferitzen dien etxeko aurrezkien kopurua edozein delarik ere—, premiazkoa da H diruan inolako ordainketarik ez egitea; hala ere, horrela eginen balu, bere sakrifizioa alferrik izanen litzateke. Logikari dagokionez, zorpeko herrialdeak kanpo-monetatan irabazi netoak eskuratzen ditu bere kanpo-hartzekodunei zerbitzatzearen, irabazi horiek erabiliz —eta ez bere etxeko dirua erabiliz—.

4.2. HEGOKO MERKATARITZA-SOBERAKINAK, KANPO-ZORRAREN ZERBITZUAREN AURREBALDINTZAK

Den moduan, inork ez du ukatzen ezen, nazioarteko ordainketen oraingo eraketaren barnean, zorpeko herrialdeak gainerako munduarekiko transakzioetan merkataritza-irabaziak lortu behar dituenik; hori egitean porrot eginen balu, ez litzateke gai izanen bere hartzekodunei zerbitzatzeko, eta hauek beren interesen ordainketarik ere ez lukete eskuratuko.

Azpitarratu berri dugun muga hori truisimo baten adierazpena da: baldin eta gaurko egunean zorpeko pertsona batek merkataritza-ondasunak bere merkataritza-salmentaren kopuru osoaren mailaraino erosten baditu, berak ez du inolako aurrezki netorik gauzatuko; eta berez, formalki, ez da gai izango bere hartzekodunen onurarako inolako finantza transferrik gauzatzeko. Bistako egia hori edozein gizabanakori zein naziori aplikatzen zaio. Horrela, “gizabanako” soil baten antzera, H herrialdea kanpo-aurrezki baten jabe izan daiteke, zeina geroxeago bere kanpo-hartzekodunei transferi baitiezaieke, baldin eta soilik baldin berak gainerako munduarekiko truke-merkataritzan irabazi netoa gauzatzen badu.

Sar dezagun, berriro, R_H eta R'_H multzoen arteko bereizketa.

H -ren kanpo-zorraren zerbitzuan, H herrialdearen R' multzoa soilik inplikaturik balego, orduan helburu hori lortzeko, baldintza bat bete beharko litzateke soilik, alegia, R'_H multzoak bere kanpo-hartzekodunei transferi dakiekeen aurrezki positibo bat gauzatzea. Baina kanpo-zorraren edozein zerbitzuz zorpeko herrialdearen R multzoa eta R' multzoa —biak— inplikatzen ditu halabeharrez.

Azterketa esperimentalak inplikazio bikoitz horren beharra egiaztatzen du.

R' multzoaren inplikazioa. Herrialde baten kanpo-zor bakoitza bere egoiliarrek —sektore publiko edo pribatukoek— bereganatu dute. Herrialde baten Estatua herrialde horren egoiliarra da. Beraz, beti R' multzoa da herrialde baten edozein kanpo-zor jasaten duena. Ohartzen gara R' multzoak zerikusia duela, zeren soilik zorpeko herrialdearen barnean eraturiko aurrezki batek elika baitezake bere hartzekodunen zerbitzua —amortizazioarena eta interesena—.

R multzoaren inplikazioa. Bigarren inplikazio horren froga ondoko azalpenak ematen du: herrialde baten zorpeko egoiliarrek aurrezki nahikoak gauzatzeko gai badira ere, herrialdea ez da gai bere kanpo-zorra hartzekodunei zerbitzatzeko, bere hartzekodunei zor dien kopuru berdinkidea den *kanpo-errenta neto bat* irabazten ez badu, gutxienez.

Kanpo-zorraren zerbitzurako, hortaz, bi aurrezki-mota desberdin behar dira; zorpeko egoiliarrek inolako *barne*-aurrezkirik gauzatuko ez balute, ez lukete izanen beren eskumenean inolako fondo transferigarririk; baina baldin eta, bere aldetik, zorpeko herrialdeak inolako *kanpo*-errentarik irabaziko ez balu, ez litzateke gai izanen bere kanpo-hartzekodunei beharrezko den *kanpo-monetan* kopurua transferitzeko; eta, azpimarratu dugunez, *I* diruan soilik zerbitza dezake Hegoak bere kanpo-zorra.

Laburbilduz, *H* herrialdearen kanpo-zorraren edozein zerbitzuko ondoko aurrezki-mota biak behar dituela ikus dezakegu:

(1) R'_H multzoak eraturiko barne-aurrezki bat.

(2) R_H multzoak eraturiko kanpo-aurrezki bat.

Baldin eta horietako aurrezki-mota bat faltan botako balitz — R'_H multzoa ordaintzeko gai izanik (etxeko diruan), R_H multzoa ez izanik (kanpo-monetan), edo, alderantziz, R_H multzoa ordaintzeko gai izanik (kanpo-monetan) eta R'_H ez izanik (etxeko diruan)—, ez litzateke gauzatuko inolako kanpo-zorraren zerbitzurik.

Honela *de facto* egiaztatzen dugu, ezen, *H* zorpeko herrialdearen *R* eta R' multzoen bereizketa, kanpo-zorraren zerbitzua kanpo-monetan gauzatzen denean ere aplikatzen dela.

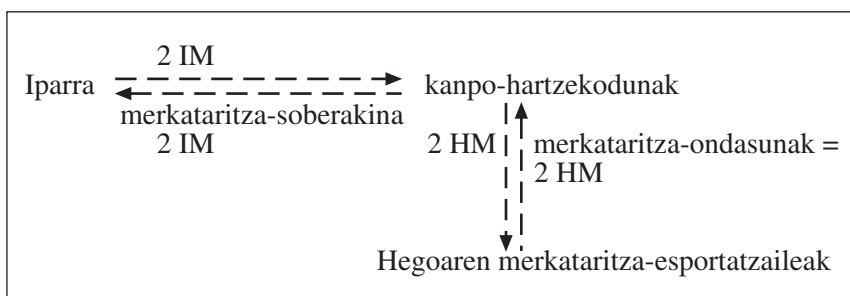
Gogora dezagun kanpo-zorraren zerbitzuan ez dela inolako anomaliarik aurkitzen kanpo-monetan gauzatua denean. Alderantziz, eragiketak oso logikoak dira: R'_H multzoak R_H multzoari transferitzen dizkio bere aurrezkiak, eta honek, geroxeago, kanpo-hartzekodunei transferitzen dizkie (40. irudia).



40. irudia.

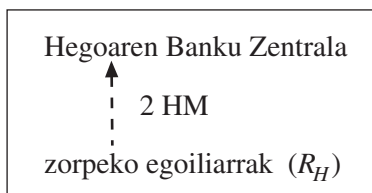
H-ren kanpo-zorra eramaten dutenek (R'_H multzoa) beren aurrezkiak —*H* diruko 2 milioi unitateko balioraino— *H* herrialdeari transferitzen dizkiote. *H*-ren *R* multzoak aurrezki horiek eskuratzen ditu eta azkenik multzo horretakoek kanpo-hartzekodunei transferitzen dizkiete kanpo-monetan (Iparreko dirua), berek aldatu eta gero; truke-tasa korrontea *I* diruko unitate bat *H* diruko unitate baterako izanik, horrela, *I* diruko 2 milioi unitate Hegoaren hartzekodunei transferituak dira. Baina nola elikatzen du Hegoak kanpo-moneten gastu hori? Erantzuna dagoeneko ezaguna da: Hegoak *I* diruko 2 milioi unitate irabazten ditu bere merkataritza-soberakinaren bidez.

Identifika dezagun R'_H multzoa H herrialdearen Banku Zentralarekin. Eragiketen segida 41. irudian izan da errepresentatua.



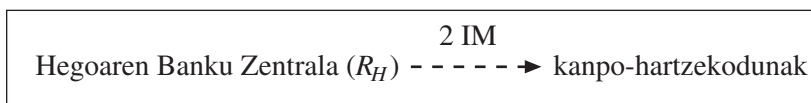
41. irudia. H herrialdearen kanpo-aurrezkia.

H -ren merkataritza-esportazio netoen kontrapartida modura (p epealdian), H -ren Banku Zentralak (R_H multzoa irudikatuz) I diruko 2 milioi unitateko irabazi netoa eskuratzen du; orduan esportatzaileei etxeko diru-kopuru baliokidea ordaintzen die; beraz, horiek H diruko 2 milioi unitate bereganatzen dituzte.



42. irudia. *H* herrialdeko zorpeko egoiliarraren barne-aurrezkiaren transferra.

H herrialdearen kanpo-zorra eramaten dutenek H diruko 2 milioi unitate aurreztu dituzte eta beren Banku Zentralari (ikus 6. irudia) transferitu dizkiote, zeinak kanpo-hartzekodunei (ikus 7. irudia) transferitzen dizkien.



43. irudia. H herrialdearen kanpo-hartzekodunei eginiko barne-aurrezkiaren azken transferra.

Orain badirudi dena adierazita dagoela: R'_H multzoak R_H multzoari H diruko 2 milioi unitate trasferitu dizkio, R_H multzoak kopuru hori I diruko 2 milioi unitate bilakatu ditu, eta diru hori H herrialdearen merkataritza-irabazi korrontea da. Horrela, H herrialdearen kanpo-hartzekodunek 2 IM-ko interesak eta amortizazioa eskuratu dituzte.

Hala ere, nahiz eta kontrakoa iruditu, gauzek erabat desberdin funtzionatzen dute.

4.3. HEGOAREN MERKATARITZA-SOBERAKINEAN IRABAZITAKO KANPO-MONETAK KOSTURIK GABE ESKURATU BEHARKO LIRATEKE HEGOAREN KANPO-ZORRAREN ZERBITZURAKO

Zorpeko pertsona batek merkataritza-soberakina duenean, bere zorra salgaien bidez ordaintzen du. Ez litzateke justua izanen beraren zorraren gutxitzeari dagokion irabazia berari ukatzea, bere zorra oraingoz dirutan pagatuz ordaindu beharko lukeela argudiatuz.

Herrialde baten etxeko harremanetan ez da inoiz gertatzen eragile ekonomiko batek bere hartzekodunei salgaien bidez eta dirutan ordaindu behar izatea: bi ordainketa horietako bat nahikoa da.

Baina har dezagun H herrialdea p epealdian: berak merkataritza-esportazio soberakin bat —2 HM-ko baliokidea— sakrifikatzen du; gainera, H herrialdeak barne-aurrezki bat —2 HM-koa ere dena— sakrifikatzen du. Ondoko bi gertakari hauek dudagabekoak dira:

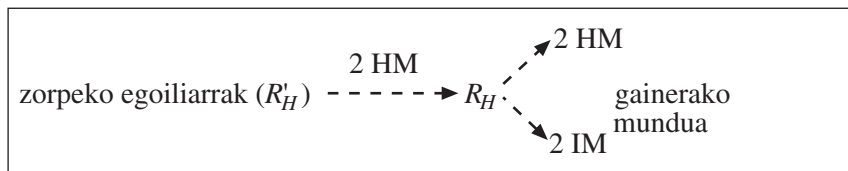
- (i) H -ren kanpo-aurrezkiak bere kanpo-hartzekodunei sakrifikatzen zaie, merkataritza-soberakinaren bitartez, irabazitako kanpo-moneten formapean eta I diruko 2 milioi unitateko balioan (hau da, 1 HM unitate 1 IM unitaterako trukean, H diruko 2 milioi unitate);
- (ii) H -ren zorpeko egoiliarren barne-aurrezkiak ere — p epealdian gauzatua— sakrifikatzen da, H diruko 2 milioi unitateraino, interesen eta amortizazioaren kanpo-ordainketarako.

Logikoki, H herrialdean inposaturiko bi sakrifizio horiek “batu” egin beharko lirateke eta 2 HM-ko sakrifizio bakarra definitu. Erabat absurdua litzateke H herrialdeak 2 HM-koa birritan ordaintzea bere kanpo-hartzekodunei soilik behin 2 HM-ko kopurua zerbitzatzeko. Hortik ondorioztatzen da ezen bi sakrifizioak 1 HM-ko sakrifizio bakarrera izango direla murrituak, *baldin eta H herrialdeak irabazitako kanpo-monetak kosturik gabekoak badira bere kanpo-zorra zerbitzatzen duten egoiliarrentzat*.

Ukatu egin ote daiteke ezen, mundu errealean, H herrialdearen zorpeko egoiliarrek H -k bere kanpo-merkataritzan irabazitako kanpo-monetak ordaindu behar dituztenik? R_H eta R'_H multzoen arteko bereizketa laguntza handikoa da hemen. R_H multzoak 2 IM balioko merkataritza-soberakina sakrifikatzen du, eta R'_H multzoak 2 HM balioko barne-aurrezkia sakrifikatzen du. Bi aukera daude: R'_H multzoak transferitutako aurrezkia R_H multzoak eskuratzen du (hau da, Banku Zentrala H herrialdearen jendearen izenean); edo, bestela, H herrialdearen zorpeko egoiliarrek H diruan gauzaturiko aurrezkia galdua da *hondoratze-fondo* batean, horrela H -k bere zorpeko egoiliarrek gauzaturiko etxeko aurrezkiek galera eta, gainera, kontrapartidarik gabe esportaturiko merkataritza-ondasunen galera jasaten dituelarik.

Nola aukera dezakegu posibletasun horien artean? Metodologia zuzena gertakariari so egitea da. Gaur egungo munduan, Banku Zentralak ez du inoiz irabazten bere kanpo-hartzekodunei herrialdearen zorpeko egoiliarrek ordaintzen dieten interesen, edo amortizazioaren, kopurua. Horrela, R'_H multzoaren gastuak *hondoratze-fondo* batean daude botata.

Errepresenta ditzagun eskematikoki alternatibaren bi aukerak H herrialdearentzat (ikus 44. irudia).

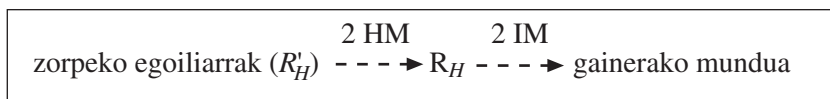


44. irudia. R'_H -ren kapital-gastuen hondoratzea.

Nola esplikatu daiteke R_H multzotik gainerako mundura doazen ondainketen bi fluxuen existentzia? 2 IM-ko gastua bistakoa da. Baina, zer esan daiteke 2 HM-ko gastu gehigarriari buruz? Eta, hala ere, mundu errealean bigarren gastu hori presente dago dudarik gabe: H herrialdearen zorpeko egoiliarrek H herrialdeak bereganatu gabe, beren etxeko aurrezkiak sakrifikatzen dituztenez — H diruko 2 milioi unitateko mailaraino—, honek esan nahi du ordainketa hori H -ren kanpo-

-zorren *zerbitzu arruntean galdua dela*. Ez dago batere argi nola eskura litzakeen gainontzeko munduak batera 2 IM eta 2 HM. Mundu errealean efektiboki gertatzen dena horixe izanik, printzipio determinatzailea hauxe da: galtzen ote ditu herrialdeak zorpeko egoiliarren etxeko aurrezkiak, ala ez? Praktika esperimentalak dudarik gabe erakusten duen bezala, herrialdeak ez du irabazten bere egoiliarrek gastatzen dutena. Gainerakoa indukzio-kontua besterik ez da: H herrialdeak H diruko 2 milioi unitateko aurrezkiak galtzen du, eta hori I diruko 2 milioi unitateko sakrifizioari gehitu behar zaion galera da. Beste ondorio batera iristea gertakarien kontra joatea litzateke.

Gainerako munduari dagokionez, zorpeko herriak — H — bere merkataritza-esportazioei dagokien irabazia soilik ordaindu beharko luke, baldin eta soilik baldin bere zorpeko egoiliarrek gauzaturiko gastuak mozkin neto baliokidearen iturria izanen balira (45 irudia).

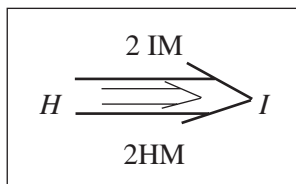


45. irudia. R'_H multzoak gauzaturiko gastuak R_H multzoaren mozkinerako.

R_H multzoak gainerako munduari bere zorpeko egoiliarrek gauzaturiko 2 HM-ko gastuak —zeren R_H multzoak kanpora 2 IM soilik transferitzen baititu— transferitu ez dizkiola esatea, eragiketak multzo horri H diruko 2 milioi unitateko irabazi netoa ekartzen diola esatea da.

Hortaz, egin behar den galdera hauxe da: eskuratzen ote du Banku Zentralak mundu errealean, zorpeko egoiliarrek kanpora transferitutako aurrezkiekiko mozkin netoen kopuru baliokidea bere etxeko diruan, ala ez? Erantzun zuzena, dudarik gabe, ezezkoa da. Horrek esan nahi du ezen, bere kanpo-hartzekodunei zerbitzatzen dien bakoitzean, edozein zorpeko herrik sakrifizio bikoitza jasaten duela, zerren etxeko aurrezki monetarioa bere merkataritza-esportazioei dagokien salgaien galeraren gainean galtzen baitu.

Nahiz eta arrazonamendu induktiboaren bidez, zorpeko herrialdeak — H herrialdeak— p epealdian *bi gastu konkurrente* —2 IM + 2 HM— gauzatu behar dituela frogatu, egia izaten segitzen du, badirudiela gastu horietako bat “ezerezean desagertzen” dela: 2 HM-ko gastuaren “jatorria” argi definituta badago ere, non bukatzen ote da? Gure etsenpluan, H diruko 2 milioi unitateak truke-merkatuan desagertu dira.



46. irudia.

46. irudian H diruko 2 milioi unitateak I diruko 2 milioi unitateetan “sartzen dira” H herrialdearen kanpo-zorraren zerbitzutik datorren “elikatze”-moduan. Azpimarra dezagun I diruko 2 milioi unitateko fluxu berezi hori; izan ere, *fluxu horrek* H diruko 2 milioi unitateko fluxua *dauka barnean*. Kontua da H herrialdearen etxeko diruko kopuru batek inoiz ez lukeela I herrialdearen dirua “sendotuko”, truke-merkatuan gauzaturiko eragiketak orekaturik baleude. H herrialdearen kanpo-ordainketen balantzak 2 IM-raino bere kanpo-hartzekodunei emaniko zerbitzua barnean daukan egoera, H -k 2 HM-ko aurrezkiak galtzen ditu gainontzeko munduaren onurarako: galera horrek *truke-merkatuan* adierazten du bere burua. Horrek argi esan nahi du H diruko 2 milioi unitateak truke-merkatuan erabiliak direla I diruko erosteketa (soberakin) unilateralerako: beraz, oso zuzena da esatea ezen H diruko 2 milioi unitateak I dirutan desagertzen direla, horrela I dirua proportzionalki “sendotua” izanik.

Analiza dezagun sakonago. H dirurako eskari soberakin neto hori H diruko terminotan.

4.4. H HERRIALDEAREN KANPO-ZORRAREN ZERBITZU BAKOITZAT I DIRUKO ESKARI-SOBERAKINA — H DIRUAN— INPLIKATZEN DU

Gogora dezagun ezen truke-eragiketa bat *unilateral*a dela, lehiaketan dauden bi monetatatik bata eskatua izatean eta bestea aldi berean eskatu barik geratzean.

Begira diezaiozun p epealdiari, H herrialdeak bere kanpo-hartzekodunei I diruko 2 milioi unitateak ordaintzen dizkienean. I herrialdeak H herrialdearen egoiliarrei H -ko 2 milioi unitateak ordainduko balizkie, herrialde bakoitzaren balantza orokorraren orekak, beraien moneten egonkortasuna gordeko luke truke-merkatuan, ondorio gisa.

Izatez, Hegoa gainontzeko munduarekiko zordundua da; eta H -ren kanpo-hartzekodunei zerbitzaturik, I diruko 2 milioi unitateak H herrialdeak iparrarekiko daukan zor *netoari* dagozkio; beraz, esan daiteke 2 IM-ko fluxu hori, definizioz, *unilateral*a dela. Egia da, hala ere, H herrialdearen ordainketen balantza orokorra orekan dagoela 2 IM-ko transfer hori gauzatu arren. Hori arrazoi honengatik da,

alegia, I diruko 2 milioi unitateek H herrialdearen kreditu *netoa* eratzen dutelako, bere merkataritza-soberakina ordainketa gisa. Eta, edozein testuliburutan agertzen den arauaren arabera, merkatuan gauzatzen den eragiketaren neutraltasuna ordainketa-balantza orokorra dagoenean bermatzen da soilik. Hegoaren ordainketen balantza orokorraren barnean gauzatua izanik, beraren kanpo-zorraren zerbitzu korronteak —2 IM-koa dena— ez luke eramanen, beraz, truke-merkatuaren desorekara.

Testuliburuak ez dira beti zuzenak izaten, ordea. Nahiz eta ordainketen balantza orokor orekatuan “sartuta” egon, kanpo-zorraren zerbitzua truke-merkatuko desorekaren kausa da.

“Oreka barneko desoreka” hori teorikoki garrantzi handiko fenomeno da. Muga dezagun geure analisia zenbait puntutara. Nazioarteko ordainketen gaurko sistema kontuan edukiz, kanpo-zorraren zerbitzuak transfer baliokidea inplikatzeko du beti herri hartzekodunaren onurarako; honela, p epealdian Iparrak efektiboki Hegotik bere merkataritza-esportazio korrespondenteen muga barruan soilik ordaintzen ditu bere merkataritza-inportazioak. Bere merkataritza-inportazio netoei buruz, Iparrak ez du inongo ordainketarik zor: Hegoak ez du eskatzen beraren [Iparraren] merkataritza-defizitaren ordainketa, eta bere kanpo-zorra *konpentsazioaren* bidez zerbitzatu ohi duela suposatzen da. Hala ere, jadanik badakigu (ikus 3.2. azpiatala: “Kanpo-zorraren zerbitzuari dagokion anomaliaren esanahi zehatza”) prozedura-mota horrek bizio kaltegarri bat ezkututzen duela: bere merkataritza-soberakinaren ordainketa efektiborik ezean, Hegoak ez du inongo mozkinik ateratzen kanpo-errenta positibo baten eratzetik, eta, beraz, existitzen ez den nazioarteko errenta batera jo beharko du, Iparrerantz daukan zorraren zerbitzu korrontea elikatzeko beharrezko diren kanpo-monetan baliabideak topatzearren. Laburbilduz, bere merkataritza-soberakinerako kontrapartida modura, jadanik *irabazitako* kanpo-monetak *erostera* beharturik dago Hegoa. Gertakarien azterketak desordena kaltegarri horren errealitatea egiaztatzea ahalbidetzen du.

Hain zuzen, p epealdian, I diruko 2 milioi unitateko kopuruak H herrialdearen merkataritza-irabazi netoa —nazioarteko transakzioetan— definitzen du. Beraz, H herrialdearen erreserbak —kanpo-unitatetan— gehiketa netoaren menpe daude, zeina beraren Banku Zentralaren balantze-orriaren aktibo aldean idatzia den. Dagokion pasiboa H diruko kopuru baliokidea da (truke-tasa efektiboaren arabera), merkataritza-esportazioen ordainketarako sortua, eta esportazioen ordainketa osagarria H -ren merkataritza-inportatzaileek gastaturiko errentatik dator.

Har dezagun soilik H herrialdearen merkataritza-soberakina (1. taula).

H herrialdearen Banku Zentrala

	aktiboa	pasiboa
1.	+ 2 IM	kontrabalioa = x HM

1. taula.

Lehen arazo garrantzitsua ondokoa da, alegia, ea kanpo-moneten sarrera neto horiek *H* diruko kanpo-balioan presioa ezartzen duen ala ez jakitea, zeren, horrela, kanpo-balioa gehitua izanen bailitzateke. Erantzun esperimentalak ezezkoa da, zeren *H*-ren Banku Zentralak ez baitie *finantza-merkatuei* so egiten kanpo-monetatan bere etxeko diruko aktibo berrien kontrabaliarako; aitzitik, HM-ko x kopurua *H*-ren Banku Zentralak *sortua* da, eta honek bere erreserbei (2 IM) gehituriko kanpo-moneten kopurua “monetizatzen” du horrela bere unitatetan. Hortik ondorioztatzen da, ezen *H* herrialdearen merkataritza-soberakinaren *I* diruko ordainketak *ez duela definitzen H diruko inolako eskari netorik I diruko terminotan*.

Har dezagun orain *H* herrialdearen kanpo-zorraren zerbitzu korrontea, 2 IM-koa dena: horrek esan nahi du, ezen *H*-ren Banku Zentralak *H* herrialdearen zorpeko egoiliarrei 2 IM-ko kopurua *kostu* batean ematen diela edo *saldu* egiten diela (2. taula).

H herrialdearen Banku Zentrala

	aktiboa	pasiboa
2.	kanpo-zordunak x MH	2 IM

2. taula.

Laburbiltzeko, *H* herrialdearen Banku Zentralak bi eragiketatan parte hartzen duela ikus dezakegu: lehenean —(1. taulan azaldutakoan)— x HM-ko kopurua sortzen du, bigarrenean —(2. taulan azaldutakoan)— 2 IM-ko kopurua *ematen* du.

Diruaren edozein sormenek eskaintza infinituki elastikoa dela erakusten du: beraz, diruaren sormenak ez du eragiten parte hartzen duen diruaren prezioan. *H* herrialdearen Banku Zentralak ez du erosten *H* diruko aurretik jadanik existitzen den inolako diru-kopururik, *H*-ren merkataritza-soberakinaren ordainketa etxeko dirutan elikatzeke; helburu horretarako behar den *H* diruko kopurua, izatez, *H* herrialdearen Banku Zentralak sortzen du osoki.

H-ren Banku Zentralaren liburuetan IM sortzen denean, ez da *I* diruko inongo *H* dirua erosten.

H herrialdearen zorpeko egoiliarrek H -ren merkataritza-soberakinaren ordainketa gisa lorturiko kanpo-monetak erosten dituzte beren Banku Zentraletik.

H -ren Banku Zentralaren liburutatik IM ezabatua denean, I diruko kopuru positibo bat — H diruan— erositia da.

Ikusi berri dugu, nazioarteko ordainketen gaur *egungo* funtzionamenduari so eginez, ezen I dirurako eskari gehigarri positibo baten — H diruan— eratzea, H herrialdearen kanpo-zorrenen zerbitzu korrontearen kopuru zehatz berdinkidea sortzea dela.

Objekzioa. H herrialdearen merkataritza-esportazio bakoitzaren ordainketak bere banku-sistemaren kanpo-monetaren aktiboak gehitzen ditu; merkataritza-bankuek dirua ere sortzen dutela kontuan hartzen badugu, hortik ondorioztatzen da ezen H herrialdeak irabazitako kanpo-moneten kopuru *globala* —bere merkataritza-esportazio *osoen* kontrapartida bat— H diruko sormen neto baten kausa dela. Hortaz, kanpo-moneta horiek guztiak — I diruko x milioi unitateak direnak— H herrialdean sartzen direnean, H dirua ez da inongo eskari netoaren objektua I diruko terminotan. H -ren merkataritza-inportatzaileek beren gastuak H herrialdearen zorpeko egoiliarrek gauzaturiko gastuei gehitzen dizkiete. Baldintza horietan I dirurako eskari gehigarriak — H diruan— H herrialdearen zorpeko egoiliarrek eta merkataritza-inportatzaileek gauzaturiko H diruko gastuen osotasuna berdintzen duela dirudi. Kanpo-zorrenen zerbitzuari dagokion bizioa, beraz, H herrialdearen merkataritza-inportazioen ordainketara zabalduko litzateke horrela; ondorio horren absurduak bizioaren errealitatea dudatan jarriko luke.

Objekzioaren eite hutsala. H herrialdearen merkataritza-inportazioei dagozkien herrialdearen merkataritza-esportazioei buruz, Hegoa eta Iparra egoera *simetrikoan* daude: merkataritza-balantzaren orekaren barruan I dirurako edozein eskari gehigarri, H diruko terminotan, erabat konpentsatzen du I dirurako eskari gehigarri batek, I diruko terminotan. Hegoak eta Iparrak gauzaturiko nazioarteko transakzioen *simetria* Hegoaren kanpo-zorrenen zerbitzu unilateralarekiko —Iparrarekiko— erlazioan soilik da hautsia. Beraz, Hegoaren kanpo-zorrenen zerbitzuak hertsiki egiaztatzen du salatu dugun bizioa —gertakarien azterketak egiaztatua dena, bestalde—.

Demagun gertakarien errealitatean aurkitu dugun asimetriaren etsenplu numeriko bat. Adibidez, p epealdian Hegoak H diruko 10 milioi unitateko balioraino (10 HM) esportatzen ditu merkataritza-ondasunak; denbora berean Iparraren merkataritza-esportazioak, guztira, I diruko 8 milioi unitateetaraino berdintzen dute. Truke-tasa, Hegoaren kanpo-zorrenen zerbitzua kontuan eduki baino *lehen*, H diruko 1 unitate I diruko 1 unitaterakoa da. Hortaz, p epealdian Hegoak bere kanpo-errenta korronte osoa ematen du, hau da I diruko 2 milioi unitateko kopurua (= 2 IM), bere kanpo-hartzekodunen zerbitzurako.

Baldintza horietan, I dirurako eskari gehigarria, H diruan, H diruko 2 milioi-ko kantitate zehatzean (2 HM) gertatzen da. Edozein eskolatako teoria guztietan eskari gehigarria ondasunen prezioen goratzean bukatzen da. Gure kasuan truke-tasa berria H diruko 10 milioi unitate I diruko 8 milioi unitateetarako izango da. Honelaxe gertatuko da, hain zuzen:

Hasierako truke-tasa H herrialdearen kanpo-zorren zerbitzu korrontea baino lehenago: H diruko 1 unitate I diruko 1 unitaterako.

Truke-tasa berria H herrialdearen kanpo-zorra zerbitzu korronteari zor zaion eskari gehigarria eskuratu eta gero: H diruko 1,25 unitate I diruko 1 unitaterako.

Gogora dezagun ezen herrialde bakoitzaren — H eta I — kanpo-ordainketen balantza p epealdian orekan zegoela: H -k H diruko banku-gordailuak ematen ditu 8 milioi unitateko balioraino; I herrialdeari dagokionez, I diruko banku-gordailuak ematen ditu, 10 milioi unitateko balioraino. Bi aldeek transferituriko gordailuek balio berbera daukate, bi herrialdeen ordainketa-balantza orokoraren orekarako baldintza dena. Oreka horren barruan kanpo-zorren zerbitzuari dagokion bizioa ezkutatzen da: H herrialdeko egoiliarrek 10 HM-ko kopurua sakrifikatzen dute I dirurako ordaintzearen, I herrialdearen egoiliarrek, H dirua erosteko, soilik 8 IM-ko kopurua gastatzen duten bitartean. Hortik ondorioztatzen da ezen truke-merkatua *desorekan* dagoela, nahiz eta herrialde bakoitzean ordainketen balantza *orekan* egon. Oreka barruko desoreka hori da salatu dugun bizioa sortzen duena.

Begira diezaiegun gertakariei. Herrialde bakoitzaren merkataritza-orekaren mugaren barnean, H -k H diruan ordaintzen ditu bere inportazioak, eta I -k I diruan; beraz, banku-gordailuen truke bat ikusten dugu alde batean 8 HM eta bestean 8 IM berdintzen dituen, truke-tasa oraingoz H diruko 1 unitate I diruko 1 unitaterako izanik (zeren H herrialdearen kanpo-zorren zerbitzuaren eragina beraren diruaren kanpo-balioan hartu behar baita kontuan, oraingoz). Herrialde bakoitzari bere esportazioengatik bere diruan ordaintzen zaionez, truke-merkatuak 8 HM-koek egindako 8 IM-rako eskaria erregistratzen du eta, alderantziz, 8 IM-koek egindako 8 HM-rako eskaria. Kontrako bi eskari horiek, truke-merkatuan gauzatzen diren kontrako zeinuko bi eragiketa baliokide definitzen dituzte, eta horiek hasierako truke-tasa — H diruko 1 unitate I diruko 1 unitaterako— berregiaztatzen dute. Emaizta horietara iristen da, nahiz eta herrialde bakoitzak bere egoiliarrek irabazitako kanpo-monetak bere banku-sistemaren barruan “monetizatu”: herrialde bakoitzak gainetik sorturiko etxeko moneten kopurua, eskaintza infinituki elastiko baten ezaugarria da, moneta nazionalen kanpo-balioari ez diotelarik bat ere eragin bi herrialdeetako kanpo-moneten “barne-fluxuek” —beraien merkataritza-inportazioetarako ordainketa gisa—. Baina kanpo moneten “kanpo-fluxuek”, merkataritza-

-inportazioei dagokien ordainketa modura, etxeko monetan egindako kanpo-monetan erosketa netoen emaitzak dira: Iparraren inportatzaileek — I diruan— H dirurako eskari netoa sortzen dute, Hegoaren inportatzaileek — H diruan— I dirurako eskari netoa sortzen duten bitartean. Kanpo-monetarako bi eskari horiek balioki-deak direnez, beraien kontrako eraginek elkar deuseztatzen dute truke-merkatuan.

Baina puntu garrantzitsu bat gogoratu behar da: egoera interesgarria *merkataritza-balantzaren orekatik kanpo* gauzatzen diren nazioarteko fluxu monetarioei dagokiena da. Benetako arazoaren analisia atzeratu egin daiteke oraingoz. Izatez, Iparraren merkataritza-defizita I -ren finantza-bonu ez-monetarioen (B' motatakoen) esportazio neto batek konpentsatzea gerta daiteke. Nazioarteko ordainketaren mekanismoaren logikaren arabera, B' bonuak merkataritza-ondasunekin nahasten dira, lehengo ondorioa lortzen dugularik: nazioarteko transakzioen kopurua neutroa da, oraingoz, truke-merkatuan.

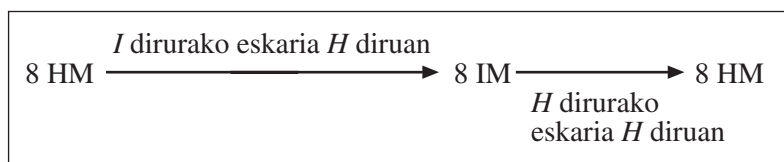
Oinarrizko arazoa hauxe da: gordetzen ote da oreka truke-merkatuan, Hegoaren merkataritza-soberakina — p epealdian modura— bere kanpo-zorren zerbitzu korronteak konpentsatu duenean?

Jarrai diezaigun geure etsenplu numerikoari. Iparraren egoiliarrek 8 HM-ko kopurua —beren mertakaritza-inportazio korronteen balioa— Iparraren diruan eskatzen dute. Hegoaren egoiliarrek 10 IM-ko kopurua eskatzen dute Hegoaren diruan, hau da, 8 IM beren merkataritza-inportazioen ordainketarako eta 2 IM beren kanpo-zorren zerbitzu korronterako. Iparraren egoiliarrek ez dute 10 HM-ko kopurua eskatzen, beraien nazioarteko gastu korronteak 8 HM-ko kopurura murrizturik baitaude; beste aldetik, Hegoaren egoiliarrek ezin dituzte beren gastuak gelditu 8 IM-ko mailan, zeren H -ren zorpeko egoiliarrek, merkataritza-inportatzaileek bezalaxe, beren kanpo-hartzekodunei ordaintzeko beharrezkoak diren kanpo-monetak erosi baitituzte.

Konparazioaren terminoak adierazgarriak dira; 10 IM-ko kopuru bat H diruan dago eskaturik, I diruan 8 HM-ko kopurua soilik eskatuta dagoen artean: horrela, hasierako truke-tasan 2 IM-korako eskari gehigarria, H diruan dago. Truke-tasaren jarraiko aldaketa erraza da kalkulatzeko: 8 IM-rako 10 HM-rako prezioaren kontrako eskariak daude orekaturik moneta-merkatuan.

Egiazta dezagun truke-tasa berri hori.

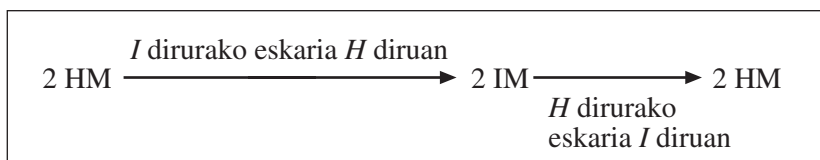
Lehendabizi merkataritza-balantza orekaren barruan gauzatzen deneko transakzioari dagokion tasaren aldaketa determinatu behar dugu; aldaketa hori nulua da, eta HM-ko 1 unitate IM-ko 1 unitaterako truke-tasak aldatu gabe segitzen du (ikus 47. irudia).



47. irudia.

Intentsitate berekoak izanik, kontrako zeinuko bi eskari horiek elkar deuseztatzen dute beren emaitzetan.

Baina orain merkataritza-orekatik kanpo gauzatzen diren transakzioak eduki behar ditugu kontuan: *I* herrialdeak merkataritza-ondasunen soberakina inportatzen du, *H* herrialdearen kanpo-zorren zerbitzuaren berdinkidea dena. Transakzio horiek ez lukete izanen inolako eraginik truke-merkatuan, baldin eta beraiek ondoko irudiko eskariak sortuko balituzte (48. irudian adierazten den moduan).



48. irudia.

Alta, mundu errealean, merkataritza-orekatik kanpo, *H* dirurako eskaria nulua da *I* diruan; Iparreko egoiliarrek Hegoaren dirua eskatzen dute beren merkataritza-inportazioen balioraino; handik aurrera, *H* dirurako beraien eskaria nulua da. *H* herrialdearen kanpotik zorpeko errentadunek gauzaturiko *I* dirurako eskari gehigarria ez du, berez, *I* dirurako inongo eskaintzak parekatzen. Ohar gaitezen ezen, *H* dirurako eskaria —*I* diruan— nulua baldin bada, Iparraren merkataritza-inportazioak finantzatuak izan eta gero, gertakari hau ez dagoela, inola ere, bi moneten arteko truke-tasaren menpe. Hortik zuzenki induzi daiteke, ezen truke-merkatuan adizionalki gastaturiko *H* diruko *z* milioi unitateek ez dutela *I* diruko inongo kopururik ordeztu. Beraz, truke-tasa berria, efektiboki, 10 HM da 8 IM-rako.

Horrela, kanpo-zorren zerbitzuak truke-merkatuan desoreka bat sorrarazten du nahitaez, ordainketen balantza orokorra orekatzen denean. Hain zuzen, *p* epealdian *H* herrialdeak bere merkataritza-esportazioetan irabazten duen —*I* diruan— kopuru zehatza sakrifikatzen du bere kanpo-hartzekodunen zerbitzurako; horrela, *p* epealdian *H*-ren ordainketen balantza orokorra orekan dago; horren gaietik, *H* dirua debaluazio baten menpe dago, zeinaren proportzioa hauxe baita: *H*

herrialdearen kanpo-hartzekodunen zerbitzu korrontearen —interesetan eta amortizazioan— balioaren eta beraren merkataritza-inportazioen balioaren arteko ratioa.

$$H\text{-ren diruarendebaluazioaren ratioa} = \frac{\text{kanpo-zorraren zerbitzu korrontearen balioa}}{\text{merkataritza-ondasunen inportazio korrontearen balioa}}$$

Hots, p epealdiari dagokionez, H diruaren kanpo-balioa $2\text{ HM}/8\text{ HM}$ ratioan galtzen da; horrek esan nahi du ezen p epealdian H diruak bere kanpo-balioaren laurdena galtzen duela.

Desoreka hau ondoko zioarengatik dator, alegia, beraien hartzekodunei zerbitzatzearren, kanpotik zorpeturiko H herrialdearen egoiliarrek etxeko errenta bat sakrifikatzen beharturik daudelako, H -k jadanik bere merkataritza-soberakinaren bidez irabazitako kanpo-monetak erosteko.

Egia ote da, beren kanpo-hartzekodunei zerbitzatzeko, zorpeko herrialdearen egoiliarrek ez dutela beren herrialdearen kanpo-errenta netorik eskuratzen *kosturik gabe*? Erabat egia da, batetik, munduko ezein herrialdetan Banku Zentralak ez dituela monetak dohainik ematen. Beraz, egia ere bada ezen, beren kanpo-zorrek zerbitzatzeko dituzten bakoitzean, herrialdeek truke-merkatuan galtzen dutela merkataritza-merkatuetan irabazten duten kopuru zehatza. Gure etsenpluan, H herrialdeak galera bat jasaten du nazioarteko trukearen terminotan, zeinak merkataritza-irabazi netoaren errealitatea irentsi eta truke-merkatuan deuseztatzen duen: bere etxeko *output*etik, H diruko 2 milioi unitateko merkataritza-soberakina lortzen duen bitartean, truke-merkatuan H herrialdeak H diruko 2 milioi unitateko galera zehatza jasaten du. Hala ere, baldin eta p epealdian H herrialdea bere kanpo-hartzekodunei zerbitzatzeko gai bada, horrek soilik esan nahi du, berak *zor baliokide berri bat lortzen duela*. Beraren kanpo-hartzekodunen zerbitzu korrontea 2 HM -ko balio bada, p epealdian ondoko egoeran aurkitzen gara:

- (i) H herrialdeak merkataritza-ondasunen esportazio netoa gauzatzen du, 2 HM -koa dena;
- (ii) H herrialdeak kanpo-zor berri bat lortzen du, 2 HM -koa dena; eta
- (iii) H herrialdeak bere kanpo-hartzekodunei zerbitzatzeko die, 2 HM -ko kopurua.

Azkenik, kanpo-zorraren zerbitzu bakoitzari dagokion bizioaren biktima izanik, H herrialdeak ez du inolako mozkinik —inongo ordainketa positiborik— eskuratzen bere merkataritza-soberakinetik, zeren beraren 2 HM -ko kanpo-errenta netoa deuseztua baita truke-merkatuan, ondorioz zorretik irten ezin delarik, zor berri bat eskuratuz ez bada.

Arazo guztia ondoko zioarengatik dator, alegia, nazioarteko ordainketen gaur egungo sisteman, zorpeko herrialdeak — H — bere kanpo-zorren zerbitzuaren zama birritan eramaten duelako. Lehendabizi interesak eta amortizazioa salgaien bidez ordaintzen ditu, zeren merkataritza-ondasunen soberakina esportatzen baitu; baina, gainera, dirutan edo errenta monetarioan ere ordaintzen du, zeren beraren zorpeko egoiliarrek beren obligazioak beren aurrezkiak hondoratze-fondo batean galduz soilik zuritu bailitzakete, nazioarteko kapital espekulatzailaren onurarako.

Gertakarien azterketa zehatzak kanpo-zorren zerbitzua karakterizatzen duen absurdua adierazten du; zorpeko herrialdeak — H — zama bikoitza jasaten du, *salgaitan* eta *dirutan*. Ordea, inork ez du inoiz ikusi hartzekodunen ordainketa *bikoitza* —salgaitan eta, gainera, dirutan—. Nola uler daiteke, orduan, zordunek birritan ordaintzea, hartzekodunak behin soilik ordainduak diren bitartean?

Galdera horrek erabat ezkututzen du arazoaren egiazko izaera. Gaur egungo mundu errealean, herrialdearen kanpo-zorra daramaten egoiliarrek beti kanpo-monetak eskuratu behar dituzte, beraiek *ordainduz*; inoiz ez dituzte *kosturik gabe* lortzen, zeina nahikoa baita gure puntua frogatzeko. Hegoak sakrifizioak jasaten ditu, bere kanpo-zorra *bikoiztuz*. Nola da posible Hegoaren hartzekodunak ados egotea, behin soilik ordainduak izanik? Esan bezala, inoiz ez da gertatzen hartzekodunak salgaitan eta dirutan ordainduak izatea: salgaitan edo dirutan ordainduak dira. *Truke-merkatuan*, zorpeko herrialdeak — H — bere bigarren sakrifizioa jasaten du: p epealdian truke-merkatuan galdutako H diruko 2 milioi unitateak ez dira Hegoaren hartzekodunen eskuetara iristen.

Irtenbide bakarra ondokoa da, alegia, herrialdearen zorpeko egoiliarren multzoari, R' multzoari zehazki, herrialdeak bere merkataritza-soberakinaren bidez irabazitako kanpo-monetak dohainik ematea, edo beraren kanpo-hartzekodunen zerbitzuari zuzentzea.

Froga dezagun lehendabizi nola izanen litzatekeen ordaindua gainerako mundua osorik —interesetan eta amortizazioan—, bere kanpo-zorra eramaten duten egoiliarrek aurrezturiko eta bere hartzekodunei transferitutako errenta Hegoak truke-merkatura etxeko diruan ekarriko ez balu.

5. Kanpo-zorraren zerbitzu bikoitzaren beste froga bat

Kapitulu honetan ikusiko dugunez, benetako munduan egiaztatzen den gertakaria da Iparrari ipar-monetako errentan ordaintzen zaiola (puntu hau 5.1. azpiatalean aztertu dugu).

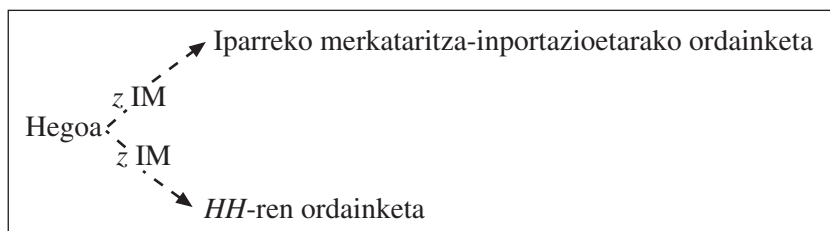
Bestalde, gaur egungo nazioarteko ondainketen sistemaren kasuan bistakoa den moduan, Hegoaren zorpeko egoiliarrek beren kanpo-hartzekodunei ordaintzearen beren errenta galtzean, Hegoaren kanpo-zorraren zerbitzua Iparreko errentatan eta Hegoko errentatan gauzatzen dela aztertuko dugu 5.2. azpiatalean.

Azkenik, etsenplu numeriko batez, Hegoak jasaten duen zama bikoitza argituko dugu 5.3. azpiatalean.

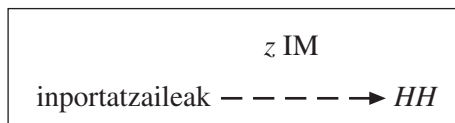
5.1. IPARREKO HARTZEKODUNEI IPARREKO INPORTATZAILEEK ORDAINTZEN DIOTE

Hegoak barne-errentaren zati positiboa emanez soilik zerbitza dezake bere bere kanpo-zorra. Azter dezagun hori adibide baten laguntzaz. Izan bedi I diruko z unitate Hegoak irabazten duen kanpo-errenta netoaren kopurua, eta demagun errenta hori guztia Hegoaren kanpo-zerbitzurako dela zuzendua. Baldintza horietan Iparreko egoiliarrek —Hegoaren hartzekodunek (HH)—, interesetan eta amortizazioan, beren koegoiliarrek Iparreko merkataritza-inportazioak ordaintzeko gastatzen duten errentaren osotasuna — z IM— eskuratzen dute. Arau orokor modura, HH -ren onurarako gauzaturiko edozein transfer I herrialdeak bere merkataritza-inportazioak ordaintzeko gastatzen duen errentak elikatzen du.

Irudika dezagun I diruko z unitateko transferra Iparreko merkataritza-inportatzaileengandik HH hartzekodunengana, 49. irudian modura.



49. irudia.



50. irudia.

Ikus dezakegunez, Hegoaren hartzekodunak (*HH*) —Iparreko egoiliarrek direnak— beraien koegoiliarrek merkataritza-inportazioetarako ordainketa gisa gastatzen duten errentaren azken onuradunak dira efektiboki. Egia da, irudikatu berri dugun transferra ez dela *zuzena*; hala ere, era berean da egia, Hegoaren hartzekodunek (*HH*) *I* diruan lorturiko errenta osoki datorrela beren etxeko ekonomiatik, edo, preseskiago, Iparreko merkataritza-inportatzaileengandik.

Deskribatu berri dugun egoera —errealitateari dagokiona, bestalde— ez ote da anormala? Zergatik egon beharko litzateke mugaturik Iparra, bere errenta nazionalaren barnean *H*-ren kanpo-zorren zerbitzurako behar diren baliakideak aurkitzea? Ez ote litzateke logikoagoa izanen, alderantziz gertatzea, hots, Hegoari eskatzea bere kanpo-hartzekodunei *bere ekonomiaren* barruan eraturiko errenta kopuru bat transferitzea?

Erabat *zuzena* da, ikuspuntu logikotik eta bidezko ikuspuntutik, Iparrean produzitutako errenta-kopuru batek —eta ez Hegoan produzitutako errenta-kopurua— *HH*-ren (Iparreko egoiliarrek Hegoaren hartzekodunak) ordainketa —interesetan eta amortizazioan— osatuko lukeela uste izatea.

Izatez, Hegoak merkataritza-esportazioen kopuru netoa sakrifikatzen du. Guk jarritako etsenpluan, berak *I* diruko *z* unitateko kopuru netoa irabazten du, eta horrek esan nahi du ezen *z* IM-ko mailaraino Hegoak *ez dituela konpentsatzen* bere esportazioak bere inportazioekin merkataritza-ondasunen merkatuan. Beraz, Hegoak bere kanpo-zorra salgaien bidez zerbitzatzen du: alegia, *z* IM-ko baliorainoko merkataritza-ondasunak ematen ditu atzera ezer eskuratu barik.

Bere aldetik, Iparrak ez du inolako sakrifiziorik egiten: alderantziz, salgaitan irabazten du bere inportazio-soberakinaren kopurua (= *z* IM). Eta dirutan, Iparraren

sakrifizioa nulua da, zeren bere egoiliarrek —Hegoaren hartzekodunek— bereganatzen baitute bere merkataritza-inportazio netoak ordaintzeko (z IM) zuzendutako bere etxeko errentaren kopurua.

Egia izaten segitzen du ezen, bere kanpo-hartzekodunei zerbitzatzeko, Hegoak bere merkataritza-soberakinean irabazitako kanpo-moneten kopurua eman behar duela; baina galera horrek bere merkataritza-inportazio netoen ordainketan ordaindutako *I diruan* eginiko errentaren transferra esan nahi du, bere hartzekodunei emandakoa.

Azkenik, azterketak Hegoaren hartzekodunak —HH—, *I diruan* ordainduak direlako etengabeko gertakaria erakusten du, zeren beti beren koegoiliarrek beren merkataritza-inportazioen soberakinagatik ordainduz gastatzen duten errentaren kopurua lortzen baitute. Beraz, ez da zuzena esatea, Iparreko errentaren bidez Iparreko hartzekodunen zerbitzua proposizio normatiboa dela; alderantziz, gertakari soil eta huts baten kontua da.

Ikuspuntu inpartzial batetik erraza litzateke ondokoa onartzea: interes eta amortizazioen ordainketa total modura, Hegoaren hartzekodunek Iparrean produzitutako errentaren zati bat eskuratzen badute, bere etxean produzituriko errentatik bere kanpo-zorra zerbitzatzeko aske egon beharko litzateke Hegoa. Orain maila normatiboan gaude: Hegoarentzat eskandaluzkoa da egoera; izan ere, dagoeneko *I diruan* ordaindu ondoren, berriz ere bere diruan ordaintzera beharturik baitago. Alta, horixe da, izatez, gertatzen dena. Adieraz dezagun berriz ere Hegoan dautzan bi zamen eite gehigarria: batetik bere merkataritza-esportazio netoetan irabazitako kanpo-monetak bere kanpo-hartzekodunen onurarako sakrifikatu behar ditu; eta bestetik, era berean, galera baliokidea jasaten du bere etxeko errentan.

5.2. HEGOAK BERE KANPO-ZORRAREN ORDAINKETA BAKOITZEAN BI ERRENTA EZBERDIN (BARNEKOA ETA KANPOKOA) UKATZEN DITU

Interesgarria da konturatzea ezen, ekonomia nazional konkretu batean, *i* koegoiliarri zordundua egonik, *h* egoiliarrek kanpoko errenta baten onura eduki dezakeela soilik, bere kabuz inolako errenta positiborik irabazi ezin duelako, zentzu zehatzean. Gauzak oso bestelakoak dira *H* herrialdearentzat *I* herrialdearekiko erlazioan; argi dago, izatez, ezen herrialde bakoitzak bere etxeko harremanen barruan eraturikoa *barneko* errenta batetik ateratzen duela lehendabizi onura. Zorraren zerbitzuak, beraz, arazo espezifiko bat sortzen du, berak herrialde bat gainerako munduarekiko erlazioetan inplikatzeko duen heinean. Hain zuen *h*-k *i*-rekiko daukan zorpetzearen kasuan ez bezala, Hegoak Iparrarekin duen zorra *H*-ren eta *I*-ren errentaren dualtasunari buruz —barnekoa eta kanpoko— definitzen da.

Begira diezaiogun ondoko etsenpluari: baldin eta *h-k* —zorpeko egoiliarrek— bere hartzekodunari —*i-ri*— salgaien bidez ordaintzen badio, bere errenta errealetik ondasun erreal bat eskuratuko du; errenta erreal hutsak eragile bakoitzaren ekonomia autartikoan eratzen dira: *barneko* errentak dira. Hortik ondorioztatzen da ezen, bere hartzekodunari —*i-ri*— ordaintzeko, *h* eragileak bere *barneko* errentaren zati baliokidea sakrifikatu beharko duela; ondorioz, *h-ri* baldintza horietan ez zaio inongo sakrifizio *monetariorik* eskatzen.

Zorpeko herrialdea —*H*— egoera txarragoan dago: beraren zorpeko egoiliarrek —*R'* multzoa— ezin diezazkiete ordaindu interesak eta amortizazioak beren kanpo-hartzekodunei, *barneko* edo etxeko errentaren kopuru baliokidea emanez ez bada; hori horrela izanik, *H* herrialdeak ez luke sakrifikatu beharko bere kanpoko errentarik. Baina, gaur egungo mundu errealean erraz ikusten da ezen, bere kanpo-zorra zerbitzatzen duen bakoitzean, zorpeko herrialdeak —*H*— *barneko* errenta bat eta, gainera, *kanpoko* errenta baliokidea bat ere eman behar dituela.

Arau zuzen bakarra ondokoa da: bere zorra ordaintzearen, ezein eragile ekonomiko —gizabanako edo herrialde— ez litzateke beharturik egon beharko bere *barneko* errentatik eta kanpoko errentatik, bietatik, ateratzera.

Egia da, bere kanpo-hartzekodunei zerbitzatzen dien bakoitzean, zorpeko herrialdearentzat —*H*— saihestezina dela kanpo-monetatan galera bat jasatea. Horrek esan nahi du, bazterrezinezkoa dela kanpo-zorraren zerbitzurako, zorpeko herrialdeen multzoaren *kanpoko* errentaz baliatzea. Baina, orduan, ondorioztatu egin behar da, zorpeko herrialdeak —*H*— aske egon behar direla, beren *barneko* errentaz baliatzeko.

Alta, ezin da ukatu ezen, gaur egungo mundu errealean, Hegoak bere kanpo-zorra *I* diruan —hau da, bere *kanpoko* errentaz baliatuz— eta *H* diruan —bere *barneko* errentaz baliatuz— zerbitzatzen duela.

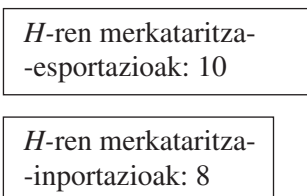
5.3. ZORPEKO HERRIALDEEK JASATEN DUTEN ZAMA BIKOITZAREN EREDU NUMERIKOA

Lehendabizi erakutsiko dugunez, Hegoaren merkataritza-esportazio netoak positiboak izanen lirатеke, baldin eta soilik baldin soberakin horren bidez irabazitako kanpo-moneta Hegoaren kanpo-hartzekodunen zerbitzuan erabiliko ez balitz. Baldintza horietan, arazo horri dagokion zalantza bakarra, kanpo merkataritza-merkatuetan Hegoaren esportazio-prezioaren gutxitzearen eta inportazio-prezioaren gehitzearen arteko galeraren banaketari dagokiola egiaztatuko dugu. Bide horretatik segituz, azkenik, zorpeko herrialdeetan —*H*— ezarritako galera injustuak,

halabeharrez, kanpo-monetan defizit baten forma inplikatzeko duela ondorioztatuko dugu.

5.3.1. *Hegoaren merkataritza-esportazio netoek erabat ez-ordaindurik segitzen dute, kanpo-zorraren zerbitzuari dagozkion heinean*

Irudika ditzagun, bi errektangeluren bidez, Hegoaren merkataritza-esportazioak eta merkataritza-inportazioak epealdi konkretu batean (ikus 51. irudia)



51. irudia.

Kopuruak dolar amerikarreko bilioitan daude.

Segi dezagun bi hipotesi eginez, 2 bilioi dolarreko kanpo-errenta *H* herrialdearen erreserbatan —ofizial edo pribatu— metatuak izatearen ala bere kanpo-zorraren zerbitzuan erabiliak izatearen arabera.

5.3.1.1. *Hegoaren kanpo-monetako irabazia erreserben gehiketarako erabilia izatea*

Kasu honetan egia da Hegoaren merkataritza-esportazioen *osotasunak* (epealdi konkretuan) herrialdeari ordainketa positibo bat dakarkiola. 8 bilioi dolarreko mailaraino, merkataritza-merkatuak *H*-ren salmentak konpentsatzen ditu *H*-ren erosketekin; soberakinari dagokionez, *H* herrialdeak esportatzen dituen ondasunak dira kanpo-monetan lorturiko irabazi netoaren iturria: finantza-ondasun batek —2 bilioi dolarrek, alegia— merkataritza-ondasunen kopuru baliokide baten lekua hartu du. Beraz, Hegoa logikarekin eta justiziarekin tratatua da, horrela beraren irabazi osoek beraren galera osoen maila zehatza lortzen baitute.

5.3.1.2. *Hegoaren kanpo-monetako irabazia kanpo-zorraren zerbitzurako erabilia izatea*

Garrantzitsua da logika hutsean arrazoitzea absurduaren mugaraino. Hegoaren *kanpo*-irabazia 10 bilioi dolarrekoa da; beraren *kanpo*-gastuak kopuru berekoak dira: badirudi dena ongi dagoela. Alta, *H* herrialdearen *barne*-errenta ere kontuan eduki behar dugu, errenta hau etxeko diruan edo kanpo-monetan adierazita badago ere. Ezin da ukatu ezen Hegoaren egoiliarrek —gainerako mundua-

rekiko zordunduak direnek— 2 bilioi dolarreko barneko errentaren sakrifizioa egiten dutela. Guztira ondokoak egiaztatzen dira:

- (i) *H*-ren *kanpo*-errenta deuseztua da: Logikoa da hori, zeren inork ezin baitie bere hartzekodunei ordaindu eta horrela transferituriko errentari eutsi.
- (ii) *H*-ren *barneko* errenta modu berean deuseztua da. Hori ilogikoa da, zeren, bere hartzekodunei 2 bilioi dolar transferitzeko, Hegoak 4 bilioi dolarreko balio osoko sakrifizioa egin behar baitu. Bestela esanda, Iparreko bere hartzekodunei 2 bilioi dolar transferitzea lortzen duenean, Hegoak kopuru bereko *zor berria* bere-ganatzen du.

Egiazta ditzagun aurreko paragrafoaren emaitzak *H*-ren kontabilitate nazionalari begiratuz.

Beraren merkataritza-esportazioen (kanpo-monetan) ordainketaren *barne*-eragina —*H* herrialdearen etxeko ekonomiaren barruan—, 3. taulan adierazitakoa da.

Hegoaren banku-sistema

aktiboa		pasiboa	
etxeko <i>outputa</i>	100	etxeko errenta	100
kanpo-monetak	2	etxeko errenta	2
etxeko <i>outputa</i>	98	etxeko errenta	100
kanpo-monetak	2		

3. taula.

Harturiko epealdian Hegoak 100 bilioi dolarreko barne-errenta eta 2 bilioi dolarreko kanpo-errenta gauzatu ditu. Praktikan, eta teorian ere, herrialde bakoitzaren kanpo-errenta bere barneko errentari gehitzen zaio: etsenplu honetan, *H* herrialdearen errenta osoa (barnekoa eta kanpokoa) 102 bilioi dolarrekoa da. Esportazio netoak kontuan hartuz eskuragarria den etxeko *outputaren* balioa 98 bilioi dolarrekoa soilik baldin bada, ondoko zioarengatik da, alegia, *H*-ren etxeko *output* bat, 2 bilioi dolarrekoa dena, (esportazioen bidez) saldua izan delako. Baina saldua izan den produktua kanpo-monetako kopuru baliokide batek *ordezkatz*en duenez, 100 bilioi dolarreko barne-balioak 98 bilioi dolarreko produktuari eta 2 bilioi dolarreko erreserben gehitzeari aurre egiten die.

Deskripzio hori zuzena da kasu guztietan, *H* herrialdeak bere kanpo-irabazia bere kanpo-hartzekodunei ordaintzeko sakrifikatu zein sakrifikatu ez.

Analiza dezagun sakonago 100 bilioi dolarreko balioko barne-errentaren eta 98 bilioi dolarreko barne-*outputaren* —oraingoz saldua izateko— kontabilitate-

-erlazioaren esanahia. Kontua da *output* horren prezio *makroekonomikoak* 100 bilioi dolarreko balioa duela. Ohar gaitzen ezen ondorio hori unibertsalki guztiok onartzen dutela. Kontabilitate-kontuen irakurketa batetik ateratzen da ondorio hori: 100 bilioi dolarreko balioko errenta monetario neto bati aurre eginik, etxeko *outputaren* barne-prezioa gora doa, etxeko diruan, 98 bilioi dolarreko baliotik 100 bilioi dolarreko baliora.

Gertakari horretatik logikaren eta absurduaren muga-lerroa irudika daiteke.

- (i) Bere merkataritza-soberakinaren bidez irabazitako kanpo-monetak Hegoak bere barne-erreserbatan gordeko balitu, bere egoiliarrek beren eskumenean gainerako *outputa* erosteko behar den erosteko ahalmena edukiko lukete, zeren 100 bilioi dolarreko balioak beren eskumenean izanik, *H* herrialdearen merkataritza-sobera-kinaren ordainketa eta gero edukiko luketen etxeko errenta definituko bailuke.
- (ii) Egoera kezagarria da *H* herrialdeak bere kanpo-hartzekodunen zerbitzu korronterako bere kanpo-errenta sakrifikatzen duen kasuan. Kasu honetan, izatez, barne-errenta 98 bilioi dolarreko baliora murriztuko litzateke azkenean (ikus 4. taula).

Hegoaren banku-sistema			
aktiboa		pasiboa	
etxeko <i>outputa</i>	100	etxeko errenta	100
kanpo-monetak	2	etxeko errenta	2
etxeko <i>outputa</i>	98	etxeko errenta	100
kanpo-monetak	2		
(1) etxeko errenta	2	kanpo-monetak	2
(2) etxeko <i>outputa</i>	98	etxeko errenta	98

4. taula.

(1) sarrerak kanpotik *H* herrialdearen zorpeko egoiliarrek gauzaturiko etxeko errentaren gastua errepresentatzen du. (2) sarrerak ordainketa horren emaitza adierazten du, barne-errenta 100 bilioi dolarretik 98 bilioi dolarrera murriztua izanik. Ezin dugu ahortzi ezen *H* herrialdearen barnean saltzeko den etxeko *outputaren* prezio *makroekonomikoa* 100 bilioi dolarrekoa dela. Izatez, “prezio-diferentzial” hori *H*-ren merkataritza-soberakinaren emaitza da; irabazitako moneta edonola erabili arren, emaitza hori ez da aldatzen.

Aukera bakarra dauka zorpeko herrialdeak: *H* herrialdearen ekonomia globalak erosteko duen ahalmenik eza, bere egoiliarren multzoaren *zor berri* baten bidez soilik konpentsa daiteke (ikus 5. taula).

Hegoaren banku-sistema

aktiboa		pasiboa	
(3) zor berria	2	etxeko errenta	2
etxeko <i>outputa</i>	98		
(2') zor berria	2	etxeko errenta	100

5. taula.

(2') sarrerek *H* herrialdearen barnean eskuragarri den erosteko ahalmena erakusten du, zeina, beraren merkataritza-esportazio netoak kontuan eduki eta gero, oraingoz saldugabe den etxeko *outputaren* azken erosketarako nahikoa den.

Azter dezagun gertakari horiek eskatzen duten *erreforma* (ikus 6. taula).

Hegoaren banku-sistema

aktiboa		pasiboa	
etxeko <i>outputa</i>	100	etxeko errenta	100
kanpo-monetak	2	etxeko errenta	2
etxeko <i>outputa</i>	98	etxeko errenta	100
kanpo-monetak	2		
(1) etxeko errenta	2	kanpo-monetak	2
(1') <i>H</i> herrialdearen kanpo-zorren gutxitzea	2	etxeko errenta	2
(2'') etxeko <i>outputa</i>	98	etxeko errenta	100
<i>H</i> herrialdearen kanpo-zorren gutxitzea	2		

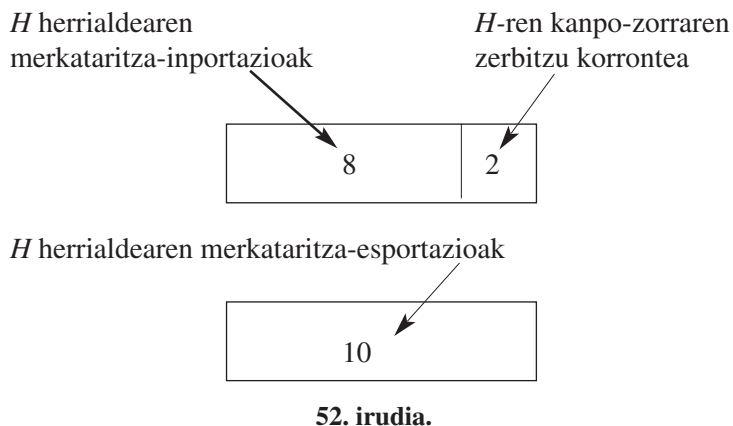
6. taula.

Beraren deskripzio osoa (1') sarreran dago emanik. Baldin eta soilik baldin *H* herrialdearen kanpo-errentaren transferrak bere kanpo-hartzekodunei emaniko aktibo baliokide bat —*H*-ren kanpo-zorren gutxitzearen forman— definituko balu, orduan *H* herrialdearen kanpo-zorren zerbitzua bere *kanpoko* errentaz baliatuz soilik gauzatuko litzateke, hau da beraren *etxeko* errenta gutxitu barik.

Horrela, berriro ere kanpo-zorren zerbitzuari dagokion gaur egungo desordenaren arauaz egiten dugu topo. Arau horrek agertzen duenez, zorpeko herrialdeek beren barneko errenten zati baliokidea sakrifikatu behar dute beren kanpo-irabazien gainetik.

5.3.2. Zorren zerbitzuak eragin negatiboa dauka zorpeko herrialdearen diruaren truke-tasan

Har dezagun berriz ere geure etsenplu numerikoa, horren errepresentazioa bi errektangeluren bidez azalduz (ikus 52. irudia)



52. irudia.

Etsenplu horri jarraikiz, garatu dugun argudioaren oinarrizko elementuak bi puntutan laburbil daitezke:

- (i) H herrialdeak bere merkataritza-soberakinaren kontrapartida gisa irabazitako 2 bilioi dolarrek bazterrean utziko balitu, ez litzateke dolarren (Iparreko dirua) eskari gehigarriarik egonen H diruan.
- (ii) Bere kanpo-hartzekodunei zerbitzatzeko, H herrialdeak bere kanpo-irabazi netoa —2 bilioi dolarreko baliokoa— ematen dienez, dolarren onurarako eta H -ren etxeko diruaren kalterako dolarren eskari gehigarria agertzen da, hots, eskari neto bat; eta eskari neto hori H -ren merkataritza-esportazioen prezio korrontearen eta beraren merkataritza-inportazioen prezio korrontearen berdinketaren bidez soilik izan daiteke berrartua.

H herrialdearen kanpo-errentari dagokionez, H -k 10 bilio dolar eskatzen ditu (bere merkataritza-inportazioen ordainketa gehi beraren kanpo-hartzekodunen zerbitzu korrontea) eta H herrialdeak 10 bilioi dolar irabazten ditu (bere merkataritza-esportazio osoen kanpo-ordainketa): transakzio horiek truke-merkatuan orekaturik daude.

H herrialdearen barne-errentari dagokionez, H -k 2 bilioi dolar eskatzen ditu eta H -k ez du irabazten dolarretan inolako kopururik.

Beraz, *H herrialdearen barneko eta kanpoko errentei dagokienez*, diruaren terminotan, 2 bilio dolarrak eskari gehigarri baten objektu dira. Edozein teoriaren arabera, halabeharrez ondorioztatzen da ezen *H* herrialdearen kanpo-zorraren zerbitzu korrontea bere etxeko diruaren kanpo-balioaren depreziazioaren kausa dela, eta depreziazio horrek merkataritza-inportazioen prezioa —kanpo-monetan— merkataritza-esportazioen prezioen —kanpo-monetan— maila zehatzera ekartzen duela.

Suposa dezagun lehendabizi, ezen *H* herrialdearen merkataritza-esportazioen prezioak soilik sufritzen duela *H*-ren kanpo-zorraren zerbitzu korronteari dagokion ondorioetatik. Kasu honetan, Hegoaren merkataritza-esportazioek —hauen balioa 10 bilioi dolarrekoa izango litzateke— 8 bilioi dolarreko balio zehatza lortzen dute, hau da, merkataritza-inportazio konkurrenteen prezio zehatza. Horrela, *H* herrialdeak ez du inongo soberakin netorik irabazi kanpo-monetan, beraren kanpo-zorraren zerbitzatzeko bide bakarra zor baliokide berri bat eskuratzea izanik.

Orain suposa dezagun ezen *H* herrialdearen merkataritza-inportazioen prezioa dela *H*-ren kanpo-zorraren zerbitzu korronteari dagozkion ondorio guztietatik sufritzen duena. Orduan, *H*-ren merkataritza-inportazioen prezioa —hasieran 8 bilioi dolarrekoa dena— 10 bilioi dollarrera altxatzen da, epealdi berari dagozkion merkataritza-esportazioen balio zehatza dena, hain zuzen. Berriro ere, ondorioa honako hau da: *H* herrialdeak kanpo-zor berri baten bidez soilik topa ditzake bere kanpo-zorraren zerbitzu korronterako beharrezkoak diren baliabideak.

Dolarretan bere merkataritza-esportazioen prezioa ezartzen duen herrialde bakoitzak aurreko paragrafoan deskribaturiko mekanismoa jasaten du; baina ezein herrialdek ezin ditu baztertu kanpo-monetetarako eskari gehigarriaren ondorio logikoak etxeko diruaren terminotan. Beraz, herrialde horiek beren merkataritza-inportazioen prezioaren gehiketa ikusten dute kanpoko monetan, beren kanpo-hartzekodunen zerbitzu korrontearen kopuru zehatzean.

Altxatzen ote da herrialdearen merkataritza-inportazioen prezioa, *dolarretan*, beraren kanpo-zorraren zerbitzua dela-eta? Bistakoa da ezetz. Arazoa bestelakoa da: *dolarretan itzuliak izatean, altxatzen ote da herrialdearen merkataritza-inportazioen prezioa etxeko diruan, beraren kanpo-zorraren zerbitzua dela-eta?*

Ikusitakoaren arabera, badirudi Hegoak bere etxeko errentan galera bat jasaten duela bere kanpo-zorra zerbitzatzeko duen bakoitzean; gure analisiaren arabera, Hegoak kanpo-monetan (dolarretan) sufritzen duen galera, ez da gertatzen inolako kasutan. Zernahi gisaz, hurrengo atalean ikusiko den bezala, preseski kanpo-monetan gauzatzen da Hegoaren galera.

5.3.3. *Azkenik, bere kanpo-zorra zerbitzatzen duen bakoitzean, zorpeko herrialdeak galera baliokidea sufritzen du kanpo-monetan*

Uste izatekoa da ezen, zorpeko herrialdeak bere etxeko moneta soilik galduko balu, defizita erraz konponduko litzatekeela. Izan ere, herrialde batek modu aske batez —eta kosturik gabe— jaulki ditzake bere monetako kopuru positiboak.

Nolanahi den, izatez, herrialdearen kanpo-zorraren zerbitzuari dagokion bizioa okerragoa da, zeren, oinarrizko erreforma egiten ez bada, ezin baita baztertu. Den bezala, zorpeko herrialdeak galera netoa jasaten du kanpo-monetan.

Arrazoitu dezagun geure etsenplu numerikoaren barruan. Harturiko epealdian H diruan Hegoaren merkataritza-inportazioen prezioa 8tik 10erako proportzioan dago biderkatutik. H -ren etxeko produkzioak sorturiko errenta nominalaren indizea horren arabera egokitua balitz, arazoak bere horretan segituko luke, baina koefizientea 1etik 1,25era igaroko litzateke. Beraz, egia da H diruan definituriko errenta makroekonomikoaren jabeek 2 bilioi dolarreko balioa berdintzen duen etxeko erosteko ahalmena galtzen dutela. Bere kanpo-monetan produktua H -ren kanpo-hartzekodunen zerbitzurako erabat sakrifikatzen dela suposatuz, kopuru horretan merkataritza-soberakinerako H herrialdearen etxeko errentaren jabeek jasandako galera, efektiboki, 2 bilioi dolarrek berdintzen dituen H diru baliokidea da. Hortaz, *output* nazionalaren maila makroekonomikoan etxeko erosteko ahalmenari eustearren, beharrezkoa da populazio osoak gainerako munduarekin duen merkataritza-soberakinaren balioko zor berri bat eskuratzea. Ez ote da posible gainerako zor hori H diruan definitua izatea? Horrela definitua balitz, H herrialdearen populazioaren erosteko ahalmenak *murritzuta* segituko luke. Kontua da, zorpeko herrialdearen ekonomiaren barruan bi faktore desberdinekin aurkitzen garela: alde batetik, herrialdearen barruan saldu behar den *output*aren prezio makroekonomikoa *output* horren balioa baino handiagoa da, herrialdearen merkataritza-esportazio netoen kopururaino (lehen ikusi dugun bezala); bestetik, inportaturiko ondasunen prezioa handitu egiten da, herrialdearen kanpo-zorraren zerbitzua dela-eta. Bi prezio-gehiketa horien aurrean, populazioak bere bizitza-estandarri *merkataritza-ondasunen inportazio gehigarri* baten bidez soilik euts diezaioke; eta horrek, bere kanpo-hartzekodunei zerbitzatzen dien neurrian, H herrialdeak kanpo-zor berri bat bereganatzen duela esan nahi du. Azkenik, zorpeko herriak bere kanpo-zorraren zerbitzuaren bidez sufritzen duen galera kanpo-monetan gastatzen da efektiboki.

Herrialdearen kanpo-zorraren zerbitzuari dagokion bizioa, beste bide errazago batez ere adieraz daiteke: epealdi bakoitzean, bere populazioaren bizitza-estandarri eustearren, berriki bereganatutako zorretik datorren kanpo-monetako kopuru berria sakrifikatu behar du Hegoak.

Bizioa kenduko balitz, zor berria inbertsiorako erabilia izanen litzateke, eta ez kontsumorako.

6. Desordenaren egiaztapen estatistikoa

Kanpo-zorraren zerbitzuan ikusi dugun desordenaren errealitatearen deskripzio zehatza egiaztatuko dugu kapitulu honetan, datuetan oinarriturik. Zenbait etsenpluk —herrialderik zordunduenen artean Mundu-Bankuak argitaraturiko estatistika ofizialetatik harturikoek— egiaztatuko dute desordena. Benetan lortzen diren emaitzen eta inolako biziorik gabe lortu beharko liratekeen artean ezberdintasun sistematiko bat erakusten dute fluxu estatistikoek; eta hori perturbazio-faktore bat martxan dagoelako da. Hortaz, nazioen arteko erlazio monetarioen artean desordena kaltegarri bat dagoela erakutsiko dugu. Horretarako, estatistika ofizialak erabiliko ditugu, nahiz eta, askotan, perfektuak ez izan. Izan ere, herrialde guztien transakzio korronteen balantza guztien baturaren defizit netoa egiaztatuko dugu estatistiken bidez.

6.1. BALANTZA KORRONTEEN BATURAREN DEFIZIT GLOBALA

Mundu-Bankuak plazaratzen dituen estatistikak ez dira perfektuak. Ezinezkoa da, beraz, herrialde bakoitzerako, epealdi bakoitzean, desordena frogatzea. Estatistikak erabat perfektuak balira eta horien bidez epealdi bakoitzean zorpeko herrialdeek gauzatzen dituzten etxeko errenten “esportazio” netoak eta beraien kanpo-errenten eratzea agertuko balitz, orduan frogapena egitea posiblea izango litzateke. Baina bilaturiko egiaztapena bestela ere lor daiteke, edozein zalantzatatik at; estatistikek bi desberdintasun sistematiko erakusten dituzte: zorpeko herrialdeek jasaten dituzten “kausarik gabeko” gainzorpetze aberranteak eta mundu osoko nazioen transakzio korronteen baturaren desoreka aberranteak (zerotik ezberdinak direnak).

6.1.1. Estatistika ofizialetan ageri diren nazioen gainzorpetze aberranteak

Nola kalkula daiteke herrialde baten zorraren gehiketa justifikatua, epealdi konkretu batean? Enpresek eta partikularrek dibisatan dauzkaten erreserben aldaketatik at (truke-tasen kontrolek zuzentzen dutena), herrialde bat hiru bide desberdinetatik zorpetzen da:

- (i) bere transakzio korrontearen defizita estaltzeko;
- (ii) gainerako munduaren inbertsio zuzenak finantzatzeko; eta
- (iii) bere erreserba ofizialen gehiketa ordaintzeko.

Alderantziz, herrialde bat honela des-zorpetzen da:

- (a) transakzio korronteen balantzaren kopuru soberakinetik;
- (b) gainerako mundutik onura lortzen duten inbertsio zuzenen heinean; eta
- (c) bere erreserba ofizialen gutxitzearekin.

Jarraian, gainzorpetzearen zenbait etsenplu aztertuko ditugu. Hain zuzen, gainzorpetzearen 15 etsenplu hartu ditugu (5 herrialde 3 urteren buruan) abiapuntutzat. Erakusketa honetan hiru kasu desberdin daude, harturiko epealdietan herrialdeek balantza korronte defizitduna (Brasil eta Argentina 1986an eta 1987an; India 1985, 1986 eta 1987an), soberakinduna (Mexiko 1987an, Hego Korea 1986an eta 1987an) edo gutxi gorabehera orekatua (Brasil eta Hego Korea 1985ean, Mexiko 1985ean eta 1986an) izatearen arabera.

Beheko taulak (*World Debt Tables, 1988-1989* delakoan oinarrituak) justifikatu gabeko desberdintasunak erakusten ditu.

Desberdintasunen taula

(miliardo dolarretan)

		Zorren <i>stocken</i> gehiketa justifikatua	Zorren <i>stocken</i> gehiketa ez-justifikatua
1985	Mexiko	3,961	6,014
	Hego Korea	-0,810	4,250
	Argentina	2,145	-0,054
	India	6,702	0,326
	Brasil	-1,369	1,632
			12,168
1986	Mexiko	1,145	2,856
	Hego Korea	-4,471	4,041
	Argentina	2,009	-0,582
	India	6,471	0,994
	Brasil	0,109	7,340
			14,649
1987	Mexiko	-0,198	8,614
	Hego Korea	-9,976	3,708
	Argentina	3,565	2,484
	India	7,061	-0,484
	Brasil	1,569	10,254
			14,720

Taula berez mintzatzen da: gainzorpetze positiboen aldeko joera egiaztatzen da. Baliteke herrialdeen kanpo-zorren —beraiek determinatzeko modu hurbila ezagutzen dugularik— *stocka* ofizialki deklaraturakoa baino handiagoa izatea. Bost herrialdeetarako desberdintasun aberranteak, miliardo dolarretan, honakoak izan dira: 1985ean 12,168, 1986an 14,649 eta 1987an 14,720, nahiko handiak diren kopuruak. Bizioaren kaltegarritasuna bistakoa da, zeren bost herrialde horien kanpo-zor justifikatua, 1985etik 1987ra, 16,244 miliardo dolarrekoa izan baita, beraien gainzorpetze aberrante ez-justifikatua 41,437 miliardo dolarrekoa izan den bitartean.

6.1.2. NMF-ko adituek badaukate bizioaren kontzientzia

Frenkel, Dooley eta Wickham-ek editaturiko *Analytical Issues in Debt* delakoan (1989), Nazioarteko Moneta-Fondoa-k —NMF delakoak— honelaxe dio: “*Izatez, estimazioen arabera herrialdeen zor monetarioa zailtzen da, kanpo-zorrek transakzio korronteen defiziten batura metatua baino kopuru handiagoaz gehituak direneko gertakariak direla-eta*” (14. or.). Autoreok ez dute era numerikoan agertzen ez den desberdintasun hori esplikatzen. Estatistiketan sar daitezkeen hiru mota-tako erroreen hipotesia besterik ez dute aipatzen: ordainketen balantzetan egon behar diren zifren determinazioa, kanpo-zorren gehiketaren kalkulua eta balantza korronteen defizitak. Hortaz, justifikatu gabeko desberdintasunaren arazoa “konpentsaziozko” errore soilei egotzen zaie. Kontua da ezberdintasunak handiegiak direla. Bizioa den modukoa da, NMFko adituek beste eite baten azpian berraurkitzen dutena hain zuzen.

6.1.3. (Ondasun eta zerbitzuen) balantza korronteen zerorekiko baturaren desberdintasun nabarmenak

NMFko adituek arazo hori seriotasun osoz tratatu dute, aurreko arazoarekin, gainzorpetzearekin alegia, inolako lotura egin barik. Alta, arazoa are larriagoa da balantza korronteen saldo positiboak ondasunen tituluari gehituz gero, eta balantza korronteen saldo negatiboak zerbitzuen tituluari ukatuz gero. Badirudi gehiketa horiek justifikatzea zaila dela.

World Economic Outlook (A Survey by the Staff of the International Monetary Fund) delakoan, 1989an argitaratua, honako hau irakur daiteke:

«Munduko ekonomiako emaitzen analisisan aurkitzen den zailtasun oso ezagunetarikoa bat ondokoa da, alegia, herrialdeen balantza korrontek mundu mailan osotasun batean metatzen direnean agertzen den desberdintasuna. Nulua izan barik —printzipioz izan beharko zukeen moduan— agregatu hori erabat negatiboa da 1970eko hamarkadaren bukaeratik hona. 1984an Nazioarteko Moneta-Fondoak desberdintasun horren kausak eta desberdintasuna murrizteko behar diren neurriak proposatzeko ikerketa-batzorde bat osatu du.»

World Economic Outlook delakoaren arabera —beste iturri batzuek beste kopuru batzuk ematen dituzte—, balantza korronteen saldo negatiboa 422 miliardo dolarreko kopururaino iristen da 1981tik 1987ra doan epealdirako, mespretxagarria ez den diferentzia. Gainera, benetako diferentzia ez ote da oraingoz handiagoa?

6.1.4. Arazoaren sakonera zehatza

Ohar gaitezkeenez, aipaturiko diferentzia murriztu egiten da datu estatistikoan zuzenduak diren heinean. Baina beste faktore batek kontra jotzen du: ez dirudi

bi diferentzien —bata ondasunei dagokiena eta bestea zerbitzuei— baturak egitea metodo kontable ona denik. Har ditzagun *World Economic Outlook* delakoak emaniko 1987ko datuak. Herrialde guztien transakzio korrante guztien batuketa negatiboa da, 27 miliardo dolarrekoa. Alta, urte berberean, ondasunen gaineko transakzio korranteen batura 34 miliardo dolarreko kopuru positiboa da. Hementxe dago *esplikatu gabeko* lehen diferentzia, zeren ondasunen esportazio bakoitzak ondasunen inportazio baliokidea esan nahi baitu: hortaz, saldoa nulua izan beharko litzateke. Beste aldetik, zerbitzuen gaineko 1987ko transakzio korranteen batura 48 miliardo dolarreko kopuru negatiboa da: horra hor *justifikatu gabeko* bigarren diferentzia. Logikaz, bi diferentzia horiek elkarri egokituta egon beharko lirateke “balio absolutuan”; hala ere, 1987ko diferentzia 61 miliardo dolarreko kopurua da. Hortaz, NMFko adituen iritzia —zeintzuen arabera diferentzia gutxituz baitoa urtetik urtera— garrantzi gabekoa da.

Beraz, ikusi dugunez, estatistika ofizialak zorpeko herriek jasaten duten oinarrizko bizioarekin konpatibleak dira bi zentzutan: gainzorpetzearen aldetik eta transakzio korranteen diferentzia ez-nuluen aldetik.

6.2. FLUXUEN ETA STOCKEN ANALISIA EZ DA NAHIKOA

NMFko adituek diotenez, «*espero dugu lan honek beste autore batzuk arazo hauek hobeki ulertzearren ikerketak egitera eta, azkenik, zor-krisiaren azken kapitulua idaztera bultzatuko dituela*».

Analytical Issues in Debt delakoaren arabera, zorpeko herriek —zeintzuen transakzio korranteen balantzek, 1983tik 1987ra, 82 miliardo dolarreko defizit globala jasan baitute— uko egin diote epealdi horretan gainerako munduari 18 miliardo dolarreko aurrezki erreala transferitzeari.

Nolanahi den, egiaz, edozein herrialde defizitdun kapital finantzarioen inportatzaile —eta ez esportatzaile— netoa da. Errorea *stocken* eta fluxuen arteko bereizketaren analisi okerrari dagokio.

Zorpeko herrialdeei laguntzeko, kontraproduktiboa da balantza korranteek fluxu finantzario korrespondenteekin logikoki mantentzen duten erlazioa goitik behera aldatzea.

6.2.1. *Analytical Issues in Debt* delakoaren errore formal bitxi bat

«Egoera zailetan dauden zorpeko herrien balantza korranteek 1983tik 1987ra, 82 miliardo dolarreko defizit globala lortu dute, baina honek ez du inplikatzan gainerako munduari baliabide errealak maileguz hartu dizkietenik. Beraien defizit korrantea

dela-eta haien zor nominala efektiboki gehitu bada ere, zor horren balio errealak inflazioaren erosioa jasan du. Honela, epealdi horretan interesetan gutxi gorabehera ordainduriko 100 miliardo dolarreko kopuruak amortizazioak errepresentatzen ditu gehiago interesen ordainketa baino. Bestela esanda, interes ordainduetan dagoen inflazio-tasa kontuan hartzen bada, zailtasunetan dauden zorpeko herrialdeek 18 miliardo dolarreko balio osoko errenta errealak transferitu dizkiote gutxi gorabehera gainerako munduari 1983tik 1987ra”.

Pertsona batek (edo herrialde-multzo batek) epealdi batean 82 miliardo dolarreko zor berri bat bereganatzen du; hala ere, epealdi berean pertsona berberak (edo herrialde-multzo berak) 18 miliardo dolarreko kopurua maileguz ematen du. Kontraesana bistakoa da:

- (i) Edozein pertsonak bere defiziten kopurua maileguz hartzen du.
- (ii) Alderantziz, edozein pertsonak bere soberakinen kopurua maileguz ematen du.

Zer ote da defizit baten kopurua maileguz ematea?

NMFko adituek —Corden eta Dooley— holaxe esplikatzen dute kontraesana: 82 miliardo dolarreko zor *nominala* 18 miliardo dolarreko *kreditu* erreala da. Bi magnitude horien arteko batura ($82 + 18 = 100$ miliardo dolar) inflazioari dagokio. Honela, inflazioa gai izanen litzateke, ez soilik zor errealean balioa gutxitzeko, baizik eta, zor nominalak kreditu errealean aldatzeko ere. Inflaziorik egon ezean, zailtasunetan dauden herriak gainerako munduari 82 miliardo dolarreko kopurua maileguz hartzeko obligazioan egon beharko ziren; inflazio positibo batekin, herrialde horiek beti 82 miliardo dolarreko kopurua maileguz hartu dute —beren defizit korrontearen kopurua, alegia—, baina inflazioak *defizit nominal* hori —82 miliardo dolarrekoa— *soberakin erreale* —+18 miliardo dolarrekoa— bilakatu du.

Aipaturiko errorea 100 miliardo dolarreko kopuru zehatzera iristen da balio *errealean* (zeren inflazio-tasa, autore horien hipotesiaren arabera, zorpeko herrialdeen karguan utzia baita).

6.2.2. *Izatez, herrialde horiek beren zorpetzearen larriagotze netoa jasaten dute —82 miliardo dolarrekoa dena—, zor hori beraien mailegu-hartze berri netoen balio erreala delarik*

Zailtasunetan dauden herrialdeei inflazio-tasa gutxituko balitzaie, beraien zorra dolarraren depreziazioak gutxituko luke. Baina, izatez, herrialde horiek 100 miliardo dolarrak ordaindu dituzte, dolarraren erosioa erreparatzearen hain zuzen

ere. Hortaz, haiek ez dute inolako onurarik atera dolarren depreziazioetik, nahiz eta beraien zorpetze berria —1983tik 1987ra bereganatua— 82 miliardo dolarrekoa izan *erreal*ki (izatez, kopurua *nominal*ki handiagoa da: 82 miliardo dolar gehi 1983tik 1987ra bereganatutako zorpetze berriaren gaineko inflazio-tasa). Dena den, 100 miliardo dolar horiek (beraien zorpetze *osoaren stock*ari dagozkionak, berriki eskuratutako zorra barnean egonik) ordaindu *eta gero*, zailtasunean dauden herrialdeek 82 miliardo dolarreko balio *nominal*eko zor berria besterik ez dute jasaten, ordainduriko kopurua ez baitago zorpean. Ondorioz, beraien zor berriaren zama 82 miliardo dolarrekoa da *erreal*ki, hau da, 82 miliardo dolarrek *konstante*ak dira (inflazioak gutxituak izan gabe), zeren dolar horien deprezazioa inflazio-tasaren barruan dagoen zama baita.

6.2.3. *Stocken eta fluxuen bereizketaren analisi okerra*

Jar gaitezen 1987ko bukaeran.

Izan bedi x zailtasuneko herrialdearen zorpetze osoaren balio *nominal*a; eta izan bedi x' zorpetze horren balio *erreal*a, $(x - x')$ kendura 100 miliardo dolarrekoa izanik (1987ko bukaerako balioan).

Ikus daitekeenez, $(x - x')$ kendura hori zorpeko herrialdeek gainerako munduarekin lorturiko irabazia da.

Irabazi hori herrialdeen zorpetzeen *stock osoaren* deprezazioari dagokio —eta ez soilik 1983-87ko epealdian berriki bereganatutako zorren *stock*ari—. Beraz, lehen errorea ondokoa da, alegia, soilik epealdi horretako defizit korrontek kontuan hartzea.

Baina bazter dezagun lehen errore hori.

Demagun 1983-1987ko epealdirako esan daitekeela herrialdeek metaturiko zorren *stock*ak, inflazioa dela kausa, 100 miliardo dolarreko (1987ko bukaeran dolar korrontetan) balioko gutxitze erreala jasan duela. Logikoa ote da, baldintza horietan, defizit korronteei $(x - x')$ kentzea, defizit horien balio efektiboak lortzearen? Orduan, ondoko emaitza lortuko litzateke: defizitak = $(82 - 100)$ miliardo dolar.

Izatez, kenketa hori *ilogikoa* da. Hori horrela dela erakusten da, inflazio-tasa kontuan hartu baino lehenagoko eta geroagoko egoerak aztertzean.

6.2.3.1. *Inflazio-tasa baino lehenagoko egoera*

Zorren *stock*ak 100 miliardo dolar korronteko balioa galdu du. Baina arindura horrek ez du definitzen gainerako munduko zorpeko herriek egindako inolako ordainketa-fluxurik.

Nola transferi litzake herrialde batek errenta errealak, horretarako inongo ordainketarik egin gabe? Errentaren transferrak inolako kopururik transferitu gabe gauzatzen direla esan nahiko luke horrek.

Laburrago esanda, herrialdeen zorpetzearen balio erreala gutxitu egiten da inflazio dela kausa, nahiz eta defizit berriek bereganatutako zorren *stock* gutxituari (balio errealean) zor berriak gehitzen dizkioten. Baina inongo kasutan zorpetze osoaren depreziazioak ez du gutxitzen defizit berrien kopurua, ezta kopuru txikirik ere.

Egia da 82 miliardo dolarreko defizit berria inflazioak depreziatu duela; berorren balio erreala, beraz, ondokoa da: 82 miliardo dolar ken kopuru hori ukitu duen erosioa. Horrela, 82 miliardo dolar horiek %20ko depreziazio osoa jasan badute, zorpeko herriek lortu duten defizit berria *plus* 65,6 miliardo dolarreko balio errealerantz iritsi da —eta ez *minus* 18 miliardo dolarreko baliora—.

Baina beraien zorpetzearen murrizketa hori (16,4 miliardo dolarrekoa, etsen-pluan) ez da gauzatu, zeren zorpeko herrialdeek inflazio-tasaren zama jaso baitute.

6.2.3.2. *Inflazio-tasa kontuan hartu eta geroko egoera*

Argi dago: zorpeko herrialdeek beren kanpo-zorraren gutxitzeren bat lortuko zuten, baldin eta inflazio-tasa haien kontra egongo ez bazen. Baina, *de facto*, haiek *galera hori konpondu* behar izan dutenez, beren defizit berriek zor berri bat ekarri diete, eta horren zama erreala 82 miliardo dolarrei gehitu zaie —uler bedi 82 miliardo dolar konstanteei, ez dolar depreziatuei—.

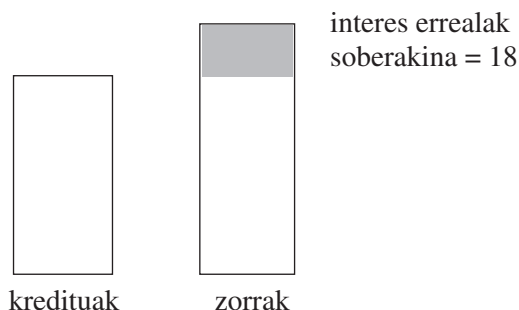
Emaizta zuzena lortu dugu, NMFren liburu horretan proposaturiko zifratik 100 miliardo dolarretan ezberdina dena (82 miliardo dolarreko defizit korronteari dagokiona, %100etan baino handiago den errorea).

6.2.4. *Edozein defizit korrontek zorraren gehiketa bat definitzen du*

Azken kritika bat zuzen dakieke NMFko aditu horiei. Beraien ustez, 1983tik 1987ra zorpeko herrialdeek ordainduriko interesen baturako 100 miliardo dolarrek, egiaz, amortizazioak dira (inflazio-tasa kontuan edukita). Hortik ondorioztatzen

dute, herrialde horiek gainerako munduari (100 – 82) miliardo dolarreko baliabideak transferitu dizkiotela.

Irudika ditzagun bi errektangeluren bidez 1983-87ko epealdiari dagozkion herrialdeen kredituak eta zorrak.



Erabat nominalak diren interesak murriztuta egonda, zorpeko herrialdeek 18 miliardo dolarreko soberakin korronteko kopurua daukate eskumenean; lehen begiradan kopuru horrek gainerako munduari transferituriko aurrezki bat definitzen du. Ohartu behar da, hala ere, horrela balitz, 18 miliardo dolarreko transferra izanen litzatekeela (eta ez 100koa).

Alta, interes errealak ez dira oraingoz kontuan eduki; soberakin berbera ezin erabil daiteke batera amortizazioen ordainketarako eta interesen ordainketarako. Beraz, interes errealak maileguz hartuak dira, eta, ondorioz, zorpeko herrialdeek ezin dute ezein aurrezkirik transferitu.

Dena den, amortizazioetan interesen desnaturaltzeak zorpeko herrialdeek maileguz harturiko aurrezkien neurri gutxitura eramanen luke, kapital finantzarioen inportazio netoak —beraiek maileguz hartuak eta ordainduak— interes errealak besterik ez direlarik.

Egia erabat desberdina da, ordea: inflazio-tasek gehitu egiten dituzte zorpeturiko kopuruak; gainera, maileguz emandako aurrezkiaren balio erreala mantentzen dutela esan beharko litzateke. NMFko autoreak ados daude horretan, zeren interes erabat nominalak amortizazio gisa analizatzen baitituzte.

Demagun, etsenplu modura, herrialdeen zor nominala 900 miliardo dolarretik 1000 miliardo dolarretara igo dela (100 miliardo dolarreko inflazio-tasa baten gehiketa dela kausa, adibidez). Baldin eta herrialde horien balantza korronteen batura *orekatua* izanen balitz, beraien zorra azkenik 900 miliardo dolarrekoa izatera murriztuko litzateke —ordaindutako 100 miliardo dolarreko interesak,

izatez, amortizazioak dira—. Beraz, badirudi NMFko autoreek azkenik arrazoia dutela: interesen formaren menpeko amortizazioen ordainketak aurrezkiaren transfera definitzen du hartzekodunen onurarako. Baina arrazoitzeko errore bat dago tartean. Inflazio-tasa zorpeturiko kopuruen indexazioa da, eta indexazioa interes erabat nominalen —izatez, amortizazioak direnak— ordainketaren bidez besterik ez da gauzatzen. Izan ere, beraiek interesak tasa gehitu batean ordaintzen dituztenez, zorpeko herrialdeek maileguz harturiko kapitalaren erosioaren zama jasaten dute. Horrela,

- (i) zorpeturiko kapitala, 900 miliardo dolarrekoa izan barik, 1000 miliardo dolarreko mailan neurtua da;
- (ii) aldi berean, zorpeturiko kapitala, 1000 miliardo dolarrekoa izan barik, 900 miliardo dolarreko mailan neurtua da.

NMFko autoreek herrialdeen zor nominalaren gutxitzea, $1000 - 100$, kontuan izan dute, baina ez berorren aurreko gehiketa, $900 + 100$. Eragiketa soil eta bakar batek, alegia, interes erabat nominalen ordainketak, herrialdeen zor nominalaren gutxitzea eta *aurreko* gehiketa ahalbidetzen ditu aldi berean. Pertsona baten —egoiliar edo herrialde— zor monetarioa berez ezin da gehitu: zorpekoei dagozkien ordainketa-fluxu efektiboek (interes gehiketa bat tasa gehitu batean) beren zama nominal edo monetarioen gehiketa defini dezakete soilik.

NMFko autoreek *stocken* aldaketak eman dituzte, fluxu korrespondenterik gabe. Mundu errealean *stocken* edozein aldaketaren iturria ordainketa bat denez, inflazio-tasak —interes ordainketa efektiboa egiaztatzen dutenak— zorpetzeen zama nominala gehitzeko gai dira soilik. Hortik ondorioztatzen da, amortizazioen ordainketak —interes eran— zorpekoengandik hartzekodunenganako aurrezki-transfer erabat nulua definitzen duela baldintza guztietan.

Beraien balantza korronteak orekatuak izanen balira, herrialdeek ez lukete ezagutuko inolako aurrezki-transferrik, ez gainerako mundutik datorrenik, ezta gainerako mundura doanik ere.

Beraien balantza korronteak negatiboak —82 miliardo dolarretan— izan direnez, herrialde horiek *benetan* 82 miliardo dolarreko aurrezki *netoa* inportatu dute gainerako mundutik. Kontrako noranzkoa duen 18 miliardo dolarreko beste transfera erabat alegiazkoa da.

Irizpide zehatza soila da: epealdi guztietan herrialde baten zorpetzea bere defizit edo soberakin korrontearen kopuruan gehitzen edo gutxitzen da. Edozein defizit edo soberakin korrontek kapital finantzarioen inportazio edo esportazio

netoa definitzen du. Inflazio-tasak kontuan hartuz, defizit eta soberakin horiek — identikoki kapital finantzarioen inportazio eta esportazio horiek— magnitude nominalak eta *errealak* dira aldi berean.

Inflazio handia (interes-tasa handietan eragina duena) baztertzen deneko epealdietan ere, zorpeko herrialdeak ez dira gai gainerako munduari aurrezki netoak (baita *errealak* ere) transferitzeko, formalki beraien balantza korronteak defizitdunak direlako. Hori kontuan eduki behar da, zorraren krisiaren analisia ulertu nahi bada, alegia, “*zorraren krisiaren analisiaren azken kapitulurantz*” (NMF *dixit*) jo nahi bada.

7. Nazioarteko ordainketa monetarioen etorkizuna

Sarreran aipaturiko Meade-ren irizpideak ez ditu inolako moneta-teoriak bete, ezta inongo eragiketa pragmatikok ere.

Monetaren desegonkortasuna eta kanpo-zorraren krisia nazioarteko ekonomia-aren errealtate mingarriak dira, herrialde askoren jendetza handiari eragin kaltegarriak ekarriz. Esandako horri bere burua elikatzen duen nazioarteko kapital espekulatzailerak desegonkortasunerako daukan gero eta handiagoko eragina gehitzen bazaio (Tobin 1978), gaur egungo nazioarteko ordainketen sasisistemaren arazoak beren krudeltasun gordinenetan agertzen dira.

Desegonkortasun monetarioa errealtate tristea da nazioarteko ekonomian, eta, gainera, horri kanpo-zorraren krisia gehitu behar zaio. Izan ere, gauzak ez dira hobeki funtzionatzen ari kanpo-zorraren ikuspuntutik. Zenbait bide erabili dira, artifizialki kanpo-zorraren zama murrizteko: epeak berrantolatzea, zorra berregituratzea, epeak luzatzea, kanpo-paritatea trukatzea eta zorren ukatze soilak dira, metaturiko kanpo-zorra murrizteko bide alternatibo (edo osagai) batzuk. Bide horiek arrakastatsuak izanzen balira, zorraren eragin negatiboa deuseztaturik egonen litzateke une batez. Egia da, baina, zorra bera berriro agertuko litzatekeela beste hedadura-ukaldi batean. Nazioarteko ordainketen gaur egungo sistemaren barruan, kanpo-zorraren zerbitzua prozesu autosuntzizailea da, izan ere, independentea baita hala zorpeko herrialdeen nola herrialde hartzekodunen borondate onetik.

Anomalia horiek nazioarteko ordainketen gaur egungo sisteman dauzkate beren erroak, eta, arazo horiek konpontzeko, sistema horren izaera eta genesisia ulertu behar dira. Planteamendu horrek nazioarteko diruaren analisi berriaren beharra edo premia justifikatzen du, analisiak egoera patologikoaren etiologia aztertzea eramanen baikaitu. Nazioarteko transakzio monetarioen eragin desorekatzailearen ulermenak analisi monetarioarako fokapen berria eskatzen du, eta, horri dagokionez, garrantzitsua da nazio baten erregioen arteko transakzioak eta

nazioarteko transakzioak ongi bereiztea; nazioarteko transakzio horietan erabiltzen diren moneta nazionalak —mundu-moneta estandar gisa— beren egoiliarrek zordunduak izatera eramateaz gain, herrialdeak berak zordunduak izatera eramaten dituzte.

Kanpo-zorrenen zerbitzua anomalia formal berezi baten iturria da. Giltza-moneta nazioarteko transakzioak —merkataritza-transakzioak edo transakzio finantzarioak, kanpo-zorrenen zerbitzua kenduta— ordaintzeko erabiltzeak truke-merkatuan inolako eragin negatiborik ez duen bitartean, giltza-moneta kanpo-zorrenen ordainketarako erabiltzea erabat kaltegarria da, zeren horrek errealitatean ibilgailu numeriko hutsaren erosketa netoa inplikatzen baitu. Bere zorra zerbitzatzearren, zorpeko herrialdeak nazioarteko errenta-kopuru positibo bat (merkataritza-esportazioen bidez) irabazi behar du, eta baita nazioarteko ibilgailuzko moneta gisa aukeraturiko kanpo-monetaren kanpo-fluxu neto bat finantzatu ere. “Zirkulazio-gurpil” horren erosketa anomaloa dela kausa, ordaindu gabe gelditzen da kanpo-zorra zerbitzatzeko behar den zorpeko herrialdearen merkataritza-soberakina. Gaur egungo nazioarteko ordainketen ez-sistemaren barruan, zorpeko herrialdeak beste zor berri bat bereganatu behar du zor zaharra zerbitzatzearren, baita merkataritza-esportazioak inportazioak baino handiagoak direnean ere, kanpo-zorrenen zerbitzuak merkataritza-soberakinetik lortzen den irabazia neutralizatzen duelako.

Kanpo-zorren zerbitzu positiborako behar diren ordainketa soilak izan beharko liratekeen zorpeko egoiliarren ordainketak bikoiztu egiten ditu, hain zuzen, herrialdearen nazioarteko irabazien galera baliokide batek. Alde batetik, egoiliarrek atzerrira beren etxeko errenten zati bat igorri behar dute; bestetik, herrialdeak merkataritza-esportazio netoen bidez irabazitako atzerritar monetaren kopuru baliokidea sakrifikatu behar du. Zorpeko egoiliarrek eta herrialdeak berak, biek, ordaintzen dituzte kanpo-zorrak. Logikoki, ordainketa soil eta bakar bat egon beharko litzateke. Herrialdeak hori gauzatu behar badu, orduan, funtzio horri dagokionez, herrialdeak bitartekari soil moduan funtzionatzen du. Horrek esan nahi du, egoiliarrek egindako ordainketak beren herrialdeari eginikoak izan behar direla; beraz, etxeko diruan kanpo-moneta modura galtzen duen kontrapartida zehatza irabazi behar du herrialdeak.

Beste era batera esanda, bere kanpo-zorrak zerbitzatzearren, azpigaraturiko herrialdeek beren etxeko baliabideen zati bat transferitzen dute atzerrira —nazioarteko kapital espekulatzailaren onurarako—. Horrela, kanpo-zorrenen ordainketa bikoitza da, zeren merkataritza-esportazioen bidez irabazitako nazioarteko diruko kopuru konkretu bat eta errenta nazionalako kopuru baliokide bat utzi behar baitituzte.

Garaia da bankugintzaren printzipioak eta nazioarteko transakzioetan printzipio horiek duten aplikazioa berrartzeko. Gaur egungo nazioarteko ordainketen sistema patologikoaren aldaketak kanpo-zorrenen zerbitzu bikoitza alboratu behar du, zeren, multzo (nazio) baten zorra berorren elementuen (egoiliarrek, estatua

barne) zorrei gehitzen baitzaie. Hortaz, ordainketak egitaratu behar dira etxeko aurrezki monetarioen) galera baz-tertzeko moduan egituratu behar dira ordainketak (gaur egun, aurrezki monetarioak herrialdearen merkataritza-soberakinari dagokion “substantziaren” sakrifizioari gehitzen zaizkio.

7.1. ARAZOAK EZ DAUKA IRTENBIDERIK

Irtenbidea ondokoa da, alegia, banku-monetan erabat oinarrituriko sistema bat aurkitzea, zeinak ordainketa errealak gauzatuko lituzkeen, urrearen bidezko bihur-garritasunetara jo barik. Irtenbide horren ezaugarriarik garrantzitsuen mundu-monetaren zirkularitate perfektua izanen litzateke, zeina —bitartekari soilaren rola izanik— inoiz ez bailitzateke gorderik egonen inolako erreserba ofizial edo ez-ofizialetan.

Bretton Woods-eko Bileran martxan jarri zen sistemak ez zuen bete nazioarteko diruaren definizio funtzional hori. Izan ere, giltza-moneta gisa, dolarrak berari legalki loturik zegoen urrearen balio bera zeukala uste zen. Dolarra ia inongo kosturik gabe banku-sistema amerikarrak jaulkia zelako gertakaria ez zuten garrantzi handiko gai modura hartu, ekonomialari eszeptiko batzuek —Triffin, Rueff— izan ezik; eta internazionalki diru amerikarra bere muga nazionalen barruan bezain ona izanen zela uste izan zuten.

Moneta jaulkitzen duen banku-sistemaren barruan moneta hori erabiltzen den heinean, ez dago inongo zailtasunik azaltzeko (Schmitt 1966 eta, batez ere, 1984c), ezen berak nazionalki ekotziriko ondasunen eta zerbitzuen gainean balio positiboa daukala. Dena den, moneta atzerrira igorria denean, gauzak erabat aldatzen dira. Izan ere, ez dago inolako nazioarteko *output*ik nazioarteko diruaren jatorrizko baliorako kontuak emateko.

«Beste monetak dolarra kontu-unitate gisa eta eskuhartze-moneta modura erabili zutelako, Estatu Batuetako autoritate monetarioak ez ziren teknikoki gai izan, dolarraren eta beste moneta nagusien arteko erlazioak aldatzeko. Beste moneta azpi-balioztatu edo gainbalioztatu behar zen dolarraren aurrean —edo paritate-marjinen tarte barruan gorde behar zen—. Beste herriek berek dolarrak erosi edo saltzeko prezioa aldatu behar zuten, dolarraren truke-tasan aldaketa bat lortzearren» (Meier 1982, 77-78. orr.).

Estatu Batuak metatzen ari ziren merkataritza-defizit handia etengabeko kezka-iturri bilakatu zen, eta dolarrean konfindantzarik eza laster handiagotzen hasi zen gobernuakideen, banku zentralkideen eta zenbait ekonomialari akademikoren artean.

«Beren ordainketen balantzan defizit metatu bat eramanez, Estatu Batuek internazionalki gordailaturiko dolarrak kosturik gabe sor ditzakete, eta, errenta nazionalari dagokionez, gastu nazional errealeko gehiketen bat irabazi» (Meier 1982, 79. or.).

Meier-ek azpimarratzen duenez, Estatu Batuek promesa baten —beren zorren ezagutza— trukean baliabide errealak bereganatzeko abantaila handia daukate, zeina betetzeko inoiz ez baitiete eskatuko, zeren, izatez, dolarra nazioarteko edozein transakzio —iparramerikarrak barne— ordaintzeko aukeratu den medioa baita.

7.2. *ESTATU BATUAK MUNDUAREN BANKU GISA*

Giltza-moneta nagusia dolarra izanik, Estatu Batuetako banku-sistemak ateratako eskaeren bidez gauzatzen dira nazioarteko transakzioak. Horrela, EEBBetako banku-sistema nazionalak nazioarteko bankuaren rola ere jokutzen du, gainerako mundua behar den nazioarteko diru-kopuru zehatzarekin hornituz.

Nolanahi den, dolarra moneta nazionala da, eta EEBBetako bankuak ez dira nazioarteko erakundeak. Horrela, funtzio monetario nazionalak eta internazionalak nahasturik daude, eta nahasketa-zailtasun handiak sortzen ditu horrek dolar-truke estandarretako.

EEBBek gainerako munduari ordaintzen diotenean, atzerrira promesa soil bat igortzen dute, zeren bere sistema ekonomiko nazionaletik kanpo, dolarrak amerikar nazio osoaren zorren ezagutza definitzen baitu. Era horretan, lehen lorturiko ondorio berberera iristen gara, hau da, EEBBei atzerritar baliabideen inportazioen pribilegio absurdua ematen zaie, trukean, IOU (*I owe you*) delako bat emanez, zeina betetzeko inoiz ez baita eskatua izanen.

Rueff izan zen aspaldian egoera hori argiro salatu zuen ekonomialari bakarrenetarikoa. Izan ere, urre-truke estandarra analizatuz —zeina, nazioarteko transakzioak ordaintzeko giltza-moneten erabilerari dagokionez ez baita dolar-truke estandarretik hain ezberdin—, ekonomialari frantsesak ondokoa azpimarratu zuen (Rueff 1963), alegia, giltza-monetako herrialdeek atzerritar baliabideak eskura ditzaketela inoiz ezer ordaindu barik. Horixe da, hain zuzen ere, “*malkorik gabeko defizita*”.

Ordainketa-medio gisa, zorpeko herrialdeak jaulkitako IOU delakoaren erabileratik datorren anomalia egiaztatzen du herrialdearen banku-sistemaren barnean edukitako gordailuen mantentzeak. EEBBen kanpo-ordainketen kasuan, horrek esan nahi du, iparramerikarrek atzerritar aktiboak lor ditzaketela etxeko

*output*aren gainean inolako erosteko ahalmenik galdu gabe. Bere baliabide korronteen trukean, gainerako munduak diru hutsa —nominala— eskuratzen du; eta hori iparramerikar aktibo erreal eta finantzarioetan aldatu ahal izateko modu bakarra, EEBBen ordainketen balantzak etorkizuneko soberakin egonkor eta sendo bat definitzea litzateke.

7.3. NAZIOARTEKO KAPITAL ESPEKULATZAILEA

Dolar-truke estandarraren onartzeak gero eta handiagoa den fenomeno baten sorrera ekarri du, zeinaren presentzia nahikoa den berorren izaera patologikoaren lekukotasuna emateko: dolarretan izendaturiko eta atzerrian edukitako denbora-gordailuen kopuru handia, gero eta handiagoa dena. Eurodolar izenarekin ezagutuak —hobeki egongo litzateke *xenodolar* izena—, gordailu horiek erabat aske dira euromerkatuan trukatuak izateko, eta kapital espekulatzailea errepresentatzen dute, zeinaren mugimendu erratikoak moneta nazional batean presio kaltegarriak sortzeko gai diren.

Eurodollarren sormenaren prozesua, giltza-moneta gisa, dollarren erabile-rari eta amerikar kanpo-defizitari hertsiki loturik dago. EEBBek beren inportazioak ordaintzen dituzten bakoitzean, atzeritar bankua kreditaturik dago, eta berorren balantze-orriaren aktibo aldean idatziriko dolarren kopuruak eurodollarren kopuru bat definitzen du. Eurodolar-gordailua atzeritar bankuan dolarretan eginiko gordailu bat denez, bistakoa da eurodolar-merkatua handituz doala EEBBen defizita handitzen den heinean. Izan ere, iparramerikar defizitaren existentzia irudikatua da atzeritar dolarren gordailu positiboetan.

EEBBek gainerako munduari ordaintzen diotenean, beren monetan egiten dute; eta horrek atzerrira bere zorraren ezagutza igortzen duela esan nahi du. Atzeritar bankuek aktibo modura idatzia, amerikar moneta oraingoz dago gordailaturik bere jatorrizko banku-sisteman, Estatu Batuetan alegia.

Kontua da ezen EEBBetako nazioarteko transakzioen ordainketak amerikar monetaren bikoiztasuna inplikatzeko duela; eta moneta hori bere eskubidearen gordailu gisa amerikar banku-sisteman irauten duen bitartean, atzeritar bankuen kontuetan sartua da. Euromonetan merkaturatzea eskuragarriak diren dollarrek eta EEBBetan eskuragarriak diren dollarrek ez dira ezberdinak; hortaz, merkatu internazionalerako eraginak direla-eta dagoen truke-tasaren aldaketa bakoitza automatikoki islatua da etxeko monetan. Hala ere, eurodollarrek ez daude amerikar agintari monetarioen kontrolaren menpe. Beraien mugimendua espekulazioaren arau aldatzaileen menpe dago, munduko sistema ekonomikoan izan ditzaketen ondorioetatik at. Dolarren bikoiztasunak —eta giltza-moneta gisa erabilitako beste edozein moneta nazional batenak ere— kapital espekulatzaile baten masa sorrarazten du; eta

horren izaera patologikoa egiaztatua da etengabe, merkatu monetarioetan egiten dituen ondorio desorekatzaileen bitartez.

Gaur egungo sistemaren barruan, kapital espekulatzailen hazkundera, beren inportazioak handitzeko gai izateko azpigaraturiko herrialdeek egin behar duten moneta atzerritarren erosketaren ondorio bazterrezina dela dirudi. Herrialde horiek atzerritar ondasunak dolarretan —edo beste giltza-moneta batean— soilik eros ditzaketenez, behar den amerikar moneta edukitzeko bide bat lortu behar dute. Bi aukera dauzkate: aktibo finantzarioen salmentaren bidez dolarrak irabaztea, edo euromonetan merkatuan dolarrak maileguz hartzea. Bigarren kasuan, azpigaraturiko herrialdeek beren merkataritza-inportazioak gehi ditzakete, zorpeko bilakatzeko prezioan. Atzerritar baliabideen kopuru handiagoa edukitzearen abantaila, parekatu baino gehiago egingo du beren kanpo-zorraren gehiketaren desabantailak, eta eragiketa osoak herrialde horiek hasierakoa baino egoera txarrago batean jarriko ditu. Lehengo aukerak hobea dela dirudi. Atzerritar egoiliarrek dolarrak inbertituko lituzkete, eta, beraz, azpigaraturiko herrialdeek dolar horiek irabaziko lituzkete, beren finantza-balantzaren soberakina dela-eta. Hala ere, aktibo finantzarioak EEBBetako egoiliarrek erosiko balituzte, haien erosketa atzerrian edukitako dolarreko gordailuen gehiketa baten bidez finantzatua izanen litzateke, EEBBetako beste edozein erosketa bezalaxe. Ondorioak oso ezagunak dira: eurodolarren masa gehitu egingo litzateke, eta atzerrian eskuragarria den kapital espekulatzaila gehiago handituko litzateke. Egia da kapital patologiko horren zati bat berreskuratua izango litzatekeela, baldin eta azpigaraturiko herrialdeek EEBBetatik beren inportazioak drastikoki areagotuko balituzte. Dena den, egia da, halaber, ezen herrialde horietan inbertituriko dolarren zati bat beste nonbait gastatua izango litzatekeela; eta, kasu honetan, atzerritar aurrezkien amerikar erosketak sorturiko eurodolarren kopurua ez litzateke gutxituko. Horrela, nazioarteko ordainketen oraingo sisteman, zaila da ikustea nola batera daitezkeen, herrialde aberats eta txiroen behar osagarriak asetzea eta kapital espekulatzailaren hazkunde kaltegarrian aurka burrukatzea.

Horri guztiari beste anomalia bat gehitu behar zaio: kanpo-zorraren ordainketa bikoitza (Schmitt 1987b,1988a); izan ere, horrela kanpo-zorra betiko zor bilakatzeko baita.

Kanpo-zorraren ordainketa bakoitzak ondorio negatiboa dauka euromoneta metatuen kopuruaren gainean. Hain zuzen, dolarren nazioarteko eskaria handituz, azpigaraturiko herrialdeen kanpo-zorraren zerbitzuak eurodolarren masaren edo dentsitatearen gehiketa baliokidea sorrarazten du, emisio berrien bidez —dolarrak amerikar banku-sistematik baldin badatoz— edo euro-bankuen maileguen bitartez —azpigaraturiko herrialdeei mailegua eurobankuek gauzatzen badiete—. Gehiketa horrek nazioarteko kapital espekulatzailaren garrantzia handitzen du atzerrian edukitako dolarren gordailuen masan edo dentsitatean, eta kapital hori patologikoa dela erakusten du, kanpo-zorraren zerbitzu bikoitzaren onuraduna baita.

Nazioak ez dira munduko sistemaren elementu bakarrak. Atzerritar kapitala dolar-truke estandarren funtzionamendutik zuzenki datorren errealitatea da, eta sistema horrek funtzionatzen duen heinean, herrialdeek kapital horren ondorio kaltegarriak jasanen dituzte. Horrela, kanpo-zorraren ordainketak direla-eta kapital espekulatzailea gehitzen den bitartean, gehiketa horren ondorioak ez dira soilik nabaritzen kanpo-zorra zerbitzatzen duten herrialdeetan.

EEBBetako etxeko monetaren balioaren gaineko gehiketaren ohiko ondorioei, kapital espekulatzailearen mugimendu erratikoek halabeharrez truke-tasetan dauzkaten efektu kaltegarriak gehitu behar zaizkie. Azkeneko urte hauetan ikusi ditugun dolarren garestitzearen eta merketzearen epealdi ez-kontrolatuak efektu horien ereduak dira; eta egonkortasun monetarioaren eta interes espekulatzailearen arteko adiskidetze iraunkorra lortzea ezinezkoa dela esan daiteke.

Nazioarteko kapital espekulatzailearen sorrera eta hazkundera giltza-moneta gisa erabilitako moneta nazionalako atzerritar gordailuekin loturik dago, eta baita kanpo-zorraren ordainketa bikoitzarekin ere. Kasu bietan bikoiztasunaren prozesu bat azpimarratu behar da. EEBBen ordainketen balantzaren defizitak dolarren bikoiztasuna —zeintzuk aldi berean amerikar banku-sisteman eta eurobankuetan topa baitaitezke— definitzen du, eurodolarren masaren edo dentsitatearen hazkundera kanpo-zorraren zerbitzuari dagokion bigarren ordainketaren seinalea den bitartean.

7.4. DOLARRA AKTIBO GISA

Nazioarteko transakzioen ordainketarako dollarraren erabilera ez dago amerikar kontu-balantza korrontearen egoeraren menpe. EEBBek merkataritza-defizit edo soberakina izan ala ez izan, gauzak ez dira erabat aldatzen. Izan ere, kasu bietan amerikar banku-sistemaren IOU delakoa erabilia da nazioarteko ordainketaren medio modura. Zorraren ezagutza soil bat —zeina betetzeko ez baita inoiz eskatua izanen— ematen da baliabide errealerako trukean. Erositako aktiboak ondasunak, zerbitzuak edo bonuak izatea, horrek ez dio axolarik. Kasu bakoitzean EEBBek aukera daukate zerbait lortzeko ezerezaren truke, erosteko ordaindu barik, eta behin aukera honetaz baliatu eta gero, gainerako munduak amerikar IOU direlakoak nazioarteko likidezia gisa edukitzen ditu —hau da, nazioarteko transakzioen ordainketarako eskuragarriak diren *stock* aktibo agregatu modura—.

Zorren ezagutza horien erabileraren bidez finantzaturiko nazioarteko erosketa jarraituek, amerikarren atzerriko gastuak karakterizatzen dituzten ordainketa “huts”-en estatus bera daukate. Horrela, anomalia kaltegarri bat sartzen da munduko ordainketen sisteman, herrialde baten etxeko moneta nazioarteko aktibo monetario bihurtzen den bezain laster. Beraz, kontua ez da giltza-monetak ondasunen eta

zerbitzuen edo bonuen erosketen bidez —edo opari soilen bitartez— munduko likidezia handiagotzen duen ala ez. Zer esanik ez, EEBBek onura gehiago aterako luke aktibo errealean erosketatik; baina gainerako munduak berdin sufituko luke, nahiz eta dolarrak EEBBek dohainik emanak izan. Izan ere, kanpoko dolar-gordailuak aktibo errealekin identifikatuak dira, eta transakzio errealean azken ordainketa modura transferituak diren bezain laster, horiek herrialde esportatzailearen balantze-orriaren aktiboaren aldean sartzeak etxeko diruaren sormen inflazio-gilea inplikatzeko du, edozein direlarik hasierako amerikar ordainketaren zioak. Analogikoki, herrialde azpigaratuen dolar-gordailuen erabilerak —kanpo-zorraren zerbitzurako— beren moneta nazionalaren debaluazio proportzionala dakar, gordailuen jatorria edozein delarik ere.

7.5. TRUKE-TASA FLOTATZAILEAK ETA NAZIOARTEKO ZORRAREN ARAZOA

1960ko hamarkadaren erdiaz geroztik, truke-tasa finkoak gero eta gehiago jarri ziren presiopean, eta, eskuhartze ofizialen kopurua handia izan arren, moneta nagusiak krisi batean sartu ziren, ondorioz debaluazio gogorak ekarriz, eta, azkenik, baita Bretton Woods-en harturiko truke-neurrien sistemaren bukaera ere. 1973ko martxorako, truke-tasa finkatzaileetan oinarrituriko sistema batera aldatzeko akordioaren beharra zegoen mundu-mailan. Alta, munduko moneta nagusien arteko akordio orokor bat eta truke-tasaren fluktuazio marjinen —adosturiko %2,25, goitik eta behetik— sarrera lortzeko saioak ez zuen arrakasta lortu, eta horrek fluktuazio kontrolatuaren beste epealdi baten hasiera ekarri zuen.

Sistema bakarraren faltan, herrialdeek beren monetak dolar, libra, libera edo *Special Drawing Right* (SDR) direlakoan saski baten kontra parekatu zituzten. Bloke ezberdin batzuk agertu ziren arau parekatzaile desberdinekin —kasurako, Europar Ekonomia-Elkartea karakterizatzen zuen “suge” ospetsua—. Truke flotatzaileen kontrola Banku Zentralei eta agintari monetarioei zegokien, eta hauek batez ere atzeritar moneten erosketa eta salmenta ofizialen bidez jarduten zuten; bien bitartean, fluktuazio askearen eta truke-tasa finkoen (eskualde-gunearen printzipioan oinarritzen diren bezalakoak) arteko eztabaida akademikoa auziaren iturria da, oraindik ere.

Gertakariak egiaztaturik, analisi monetario modernoak truke-tasa finkoen sistemaren praktigarritasunik eza egiaztatzen duela dirudi. Izan ere, Rueff-en “bikoiztasun-printzipioak” atzerrian edukitako kapital espekulatzailearen eratzea esplikatzen du, zeinaren mugimendu kaotikoek truke-tasen gaineko presio gogorra ezartzen duten; bistakoa denez, presio hori ezin da neutralizatu moneten arteko truke-tasa finkoak artifiziaalki mantenduz. Beste aldetik, kanpo-zorren ordainketa

bikoitzak —gaur egungo nazioarteko ordainketen sistemak horretara behartzen ditu giltza-monetakoak ez diren herrialdeak— presio debalutzaile baten bidez adierazten du bere burua (truke-tasa finkoko onarpen ofizial batek ezin baitu alboratu). Alderantziz balitz, beheranzko presioa metatu egingo litzateke, eta laster edo berandu oztopoa hautsi egingo litzateke, truke-tasa flotatzen egongo balitz bezala mugitzea ahalbidetuz.

Beraz, truke-tasa finkoen eta flotatzaileen arteko aukera azalekoa da gaur egungo sasisistemaren barruan. Nahiz eta muga hertsien artean aldatzera edo ez aldatzera ezertan ere bortxatua ez izan, truke-tasak hain lotuak dira nazioarteko transakzioen sare orokorrekin, non beraiek ezin baitaitezke finkorik mantendu, beste nonbait desoreka baliokideren bat sortu gabe. Gaur egungo egoeran, truke-tasak etengabe daude indar desorekatzaileen menpe, eta indar horiek esentzialki ezegonkor bilakatzen dituzte truke-tasak. Bere truke-tasa finkorik edukitzea erabakiz gero, herrialde bat desoreka-mota batetik beste batera aldatzen da, eta hori beste mota bateko kontrolik gabeko flotazioa da.

Bernard Schmitt-en analisiaren arabera, flotazio kontrolatuan oinarrituriko truke-tasa berri baten sistema aukeratzea ez da benetako aurrerapausua, nazioarteko ordainketek duten arazoari irtenbidea emateko. Kasurako, Mexikok egin behar duen ordainketa bikoitza ez dagokio pesoaren truke-tasa finko mantentzeari, ezta flotatzen uzteari ere. Kasu bietan, Mexikoren kanpo-zorren ordainketak asimetria baten menpe daude, eta asimetria horrek halaberrez herrialdearen nazioarteko baliabideen galera partzialera eta zor berri baten menpe jartzera eramaten du. Pesoa finkaturik egonen balitz —nahiz eta gero presio debalutzaile handiagoa jasan—, Mexikok maileguz hartu beharko lituzke atzerritar monetak truke-merkatuan, bere kanpo-zorren zerbitzurako, bere kanpo-zorra handituko lukeen eragiketa eginez; edo gero eta prezio baxuagoan saldu beharko lituzke bere etxeko baliabideak, horrela, bere kanpo-zorren hazkundea jasanez. Hortaz, alternatiba gauzagarria izan barik, dolarren kontra pesoa flotatzen uztea, Mexikok bere kanpo-zorra garapen ekonomikorako duen gaitasuna ahulduz soilik ordain dezakeela onartzea da. Bere kanpo-zorra zerbitzatuta edukiz, Mexiko oraingoz pesotan lehen bezain zordunduta egonen da —dolarren kontrako pesoaren debalua-zioa dela kausa— eta, beraz, bere zorra —interesak barne— konstante edukitzea-rran, soil-soilik, lehen bezainbeste barne-baliabide topatu beharko ditu. Azkenik, sistema flotatzaile askea edo kontrolatua ez dira zor-krisirako irtenbide egokia; azpigaraturiko herrialdeen garapena galaraziz, garaturiko herrialdeetan ere garapena oztopatzen du eta munduko ekonomia osoaren funtzionamendua mehatxatzen du sistema horrek.

Herrialde azpigaratuen kanpo-zorra etengabe handituz joan den arren, okerra litzateke egoera dramatiko hori truke-tasa flotatzaileen errua dela esatea. Zor-krisia ez da truke-tasen ez-egonkortasunaren ondorioa, beraren definizioaren alde bat baizik. Beste hitzez esanda, zor-krisiak truke-tasen fluktuazioen bidez erakusten du

bere burua. Nazioarteko ordainketen sistema kanpo-zorren zerbitzu neutralarekin bateragarria izanen balitz (baita nazioarteko diruaren funtzionamendu neutralarekin ere), truke-tasak egonkor egonen lirateke, agintari monetarioen eskusartze berronekatzaile ofizialaren beharrik izan gabe. Zoritxarrez, hori ez da horrela. Dolarren nazioarteko erabilera ez da batere “neutroa”, eta beraren aktibo netoaren definizioak truke-objektu bilakatzen du dolarra bera, era horretan dolarren prezioa eskariaren eta eskaintzaren legearen arabera aldatuz. Diruaren eta aktiboen nahasketa horrek iparramerikarren kanpo-erosketen ez-ordainketara eramaten du, eta zorpeko herrialdeen dolarren erosketara bortxatzera. Bistako asimetria hau da, hain zuzen ere, gaur egungo zor-krisiak nazioarteko banku-sistemetan sortzen duen mehatxuaren oinarritzko iturria.

Asimetria hori erabat baztertzeko bide bat topatu beharko da. Fluktuazio monetarioen gainetik kontrol efektiboago bat lortzea ez da nahikoa. Depreziazioa alboratzeko, beharrezkoa da agintari monetarioen eskusartzea; baina horrek haxe esan nahi du: lehendabizi, herrialdeek beren eskumenean nazioarteko erreserbako aktiboen kopuru handiak eduki behar lituzke (azpigaraturiko herrialdeek ez daukatenak, noski); eta, bigarrenik, beraiek prest egon beharko lirateke beren atzerritar erreserba guztiak galtzeko, soilik truke-tasa bat defendatzearen, nahiz eta horrek presio debalutzaileen menpe segituko duen. Beraz, truke-tasen kontrola azpigaraturiko herrialdeentzat ilusiozko alternatiba da, eta gauza bera eskualdeguneen onartzea; izan ere, gune horiek Bretton Woods-eko sistemaren bertsio errebisatua dira —guneak hertsia direnean eta egokitzen zaila denean—, edo espekulatzailerik pribatuentzat pizgarria —guneak oso zabalak direnean eta egokitzen oso erraza denean—.

Zorpeko herrialdeei beren politika ekonomikoak NMFko adituek plazaraturiko arau hertsiei lotzea eskatzen zaie, beren etxeko diru-eskaintza —defizit-gastuen bidez— kontrolatzeko eta beren esportazioak gehitzeko helburuaz. Herrialde horiek beren esportazioak inportazioen parean gehitzeko gai balira ere, oraingoz beharturik egonen lirateke beren kanpo-zorren zerbitzurako behar den atzerritar moneta erostera; eta beren etxeko diru-eskaintzaren maila edozein izanik ere, erosketak horrek eragin negatiboa edukiko luke beren moneta nazionalen truke-tasan. Hortaz, presio depreziatzaileak ez dira kudeaketa monetario txar baten ondorioak, dolar (edo beste giltza-moneta) estandarren pean gauzatu behar diren nazioarteko transakzioen bidearenak baizik.

Fluktuazio askea, eskualde-guneak, flotazio kontrolatua eta paritate finkoa, koiunturazkoa ez den eta jarrerazko aldagaien menpekota ez den arazo bati irtenbidea emateko saio enpirikoak besterik ez dira. Kanpo-zorrek birritan dira ordainduak eragileen jarrera edozein izanik ere, eta, beraz, zor-krisiaren irtenbiderako, alferrik da maila mikroekonomikoan aritzea.

Ordainketen balantzaren desorekak nazioarteko gure sistema monetarioaren patologia nagusi modura hartu ohi dira. Hortaz, herrialdeen arteko elkartasuna eta kooperazioa sistema monetarioa sendatzeko oinarritzko tresna gisa ikusi dira maiz, eta, testuinguru horretan, politika monetario nazionalaren eta politika fiskal nazionalaren arteko bateragarritasuna nazioarteko ekonomia-zientziaren helburu nagusi gisa ikusi ohi da. Zer esanik ez, ezin da espero soberakina duten herrialdeen eta defizita duten herrialdeen obligazio-egokitzapenak simetrikoak izatea, horien egoerak erabat ezberdinak —eta askotan kontrakoak— izanik. Horrela, erremedioen multzoa kontu handiarekin jarri behar da praktikan, herrialde bakoitzaren behar edo premia partikularrak kontuan hartuz. Eragile ekonomikoen arteko diferentzia objektiboak eta interesak kontrajarriak izanik, nazioarteko kooperazioaren arazoari eginkizun garrantzitsua ematen zaio egonkortasun monetarioa bilatzean. Baina, edonola ere, ordena monetarioaren arazoak ezin dira kooperazio eta borondate oneko kontuetara murriztu.

Krisiaren jatorria nazioarteko ordainketen sistemaren barruan datzala behin ongi ulertuz gero, argi dago ezen azken urteetan proposaturiko irtenbide asko adabaki soilak direla, munduko desordena monetarioan inolako eragin errealik gabeak. Zor-zerbitzuaren muga eta zorraren kantzeldazioa edo berregituraketa, krisiaren sintomarik kaltegarrienekin bukatzeko diseinaturiko saio pragmatikoen kategoriari dagozkio; baina gaixotasuna sendatzeko, erabat ez-gai dira.

Moneta anitzeko estandar batek dolar estandarraren ordezkatzeko formala gauzatzeak ere ez du ekarriko sistemaren erabateko aldaketa.

Irtenbide berriak behar dira. Horretarako, Keynes-en lanetik nazioarteko diruaren definizio berri bat sortu du Schmitt ekonomialariak (1984b, 1985, 1987a, 1988a).

7.6. NAZIOARTEKO LIKIDEZIA ETA ATZERRIKO KAPITAL-METAKETA

Dolarraren truke-sistema hutsean, munduko likideziak EEBBen kanpo-defiziten bidez dira gehituak, eta eurodolarraren merkatuaren hazkundeak nazioarteko kapital espekulatzailaren metaketa-tasa definitzen du. Analogikoki, moneta estandar anitzeko sisteman, munduko likidezien gehiketa karakterizatzen du euromoneta gisa harturiko pasibo nazionalen biderketa batek. Atzerriko kapital-metaketa eta nazioarteko likideziaren arteko lotura, izaera hertsia oso batena dela dirudi. Inpresio hori are gehiago egiaztatzen du, SDR direlakoen eta beste NMFko medioen erabilerak kapital espekulatzailaren kopuru eskuragarria gehitzen duela ikusteak. Azken argudioa ondokoa da: nazioarteko ordainketa-medio modura erabiltzen dena (dolar, yen, marko —bihar euro—, SDR edo dena delakoa) aktibo netoa dela

suposatzea. Horrela aktibo neto baten ikuspuntutik, SDR direlakoak eta euromonetak maila berean daude. Biek internazionalki edukitako balio positibo bat definitzen dutela uste da, eta, *a priori* ez dago inolako argudiorik, biak helburu espekulatzailerako ez erabiltzeko. Izan ere, munduko erreserbak SDR direlakoek osatzen dituzte, euromonetek eta urreak osatzen dituzten bezalaxe; eta osagai horien hazkundeak erakusten du, giltza-moneten atzerriko metaketa beti gehituz joan dela, bai termino absolutuetan eta baita beste erreserba-aktibo “ofizialen” gehitzeari dagozkion termino erlatiboetan ere.

Kanpoan metaturiko euromonetaren kopuru erraldoiak erakusten duenez, gaur egungo sistema monetarioaren arazorik handiena kapital espekulatzaileraren patologia garrantzitsua dela horren existentziak kausatzen du, eta ez masa hori nazioarteko transakzioen finantzaketarako nahikoa ez izateko arriskuak. Beraz, munduko likideziaren arazoa sasiarazoa da, gaizki planteatutakoa. Nazioarteko likideziaren murrizketaz arduratzea anakronikoa da. Aitzitik, ondokoa izan beharko litzateke bistakoa, alegia, mundu zabaleko espekulaziorako pasibo “hutsak” eskuragarriak izateak zailtasunik garrantzitsuak sortzen dituela konturatzea. Egia da munduko transakzioek nazioarteko “zirkulazio-gurpil” baten erabilera eskatzen dutela; baina ez dago batere frogaturik, ezen “ibilgailu” monetario hori aktibo neto bati asimilatu behar zaionik —zeina positiboki irabazia eta metatua izan daitekeen—. Nazioarteko ordainketen sistema ondoko ustean oinarritzen da, alegia, monetak esentzialki ondasun erreale gisako zerbait direlako ustean; alta, ez dago inongo argudiorik hipotesi horren izaera axiomatikoan sinesteko.

Hori dela eta, Keynes-en lanetan oinarriturik, Schmitt-ek “bancorra” jaultzitzea proposatu du (ikus Tobar-Arbulu, 1999, 10. kapitulua), *bancor* hori ibilgailuzko moneta soil modura hartuz. Edonola ere, etorkizun hurbilean ez dirudi NMFa Schmitt-ek proposatu duen bidetik abiatuko denik. Hortaz, herrialde bakoitzak bere erreforma egin beharko du, hurrengo kapituluan ikusiko den ildotik.

8. Kanpo-zorraren ordainketen arazorako herrialde soil eta bakar baterako proposamena

8.1. PRINTZIPIO OROKORRAK

Laburbilduz, oinarrizko printzipioa hauxe da: beharrezkoa eta nahikoa da zorpeko herrialdeak beren irabazi netoak kanpo-monetatan deusezten ez dituen kontabilitate-sistema batez hornitzea, nahiz eta irabazi horiek beren kanpo-hartzekodunei interesak eta amortizazioak ordaintzeko erabiliak izan.

Hori horrelaxe da ondoko arrazoiagatik: Hegoaren kanpo-zorraren gutxitzeak, logikoki, Hegoak gainerako munduarekiko gauzaturiko irabazi baliokidea definitzen duelako.

Bestela esanda, soluzioak nazioarteko transakzioetan erabilitako “ibilgailuaren” neutraltasun osoa ahalbidetzen duen kontabilitate-sistema monetario baten funtzionamendua eskatzen du. Nazioarteko monetaren eginkizuna betetzen duen dirua dohainik eman behar zaio Hegoari, *H*-k gainerako munduarekiko merkataritzan irabazitako errenta bere kanpo-hartzekodunei transferitzeko aukera izateko moduan, baina, transfer horretarako behar den ibilgailuzko moneta erostera bortxaturik egon gabe.

Baztertu ote litezke herrialde soil baterako gaur egungo ordainketen ez-sistemaren ondorio negatiboak?

Arazoa ez dagokio politikari, zeren herrialde batek bere kanpo-zorra behin soilik zerbitzatu beharko balu, horregatik herrialdeak ez luke kalterik jasoko. Nazioarteko kapital espekulatzailerak bere hazkunde-jatorrietan gutxitze bat jasanen luke, noski, baina hori ez da faktore negatiboa mundu ekonomiaren garapen orekaturako.

Jadanik erakutsi dugun moduan, kanpo-zorraren zerbitzuaren ordainketa bikoitzak herrialdearen —multzo gisa (nazioa)— eta bertako egoiliarren batuketa-

ren arteko bereizketarik ezean dauka bere jatorria. Kanpo-zorrenen zerbitzuari dagozkion herrialdearen barneko eta kanpoko errentaren aldebereko galerak baztertzeko, beharrezkoa da nazio-kontabilitatean sartzea, eta herrialdearen kanpo-zorrenen gutxitzetik datorren irabaziarekin kreditatzea. Nazioarteko mailan, inongo monetak azken ondasunaren eginkizuna ez betetzea inplikatzeko du neutraltasun monetarioak; eta dirua objektu modura daukaten merkataritza-transakzio guztiak baztertzeko, nahikoa da nazioarteko zirkuitu monetarioaren eta zirkuitu monetario nazionalaren arteko erabateko bereizketa babestea. Nazioarteko ordainketen benetako sistemarik ezean, Hegoaren kanpo-transakzioak erakunde espezifiko batek eskuratu beharko dituela esan nahi du horrek (Altxorra, Hazienda edo Banku Zentralaren departamentu espezifikoak izan daitekeena); eta erakunde horrek kanpo-ordainketa guztiak kanpo-monetatan eskuratu eta gauzatu behar ditu. Beste aldetik, erakunde horren barne-departamentuak etxeko diruan eskuratu eta gauzatu behar ditu *H*-ren nazioarteko transakzioei dagozkien ordainketa guztiak. Beraz, *H* herrialdeko inportatzaileek barne-departamentuari ordaindu beharko liokete, eta berak esportatzaileei ordaindu beharko lieke. Kanpo-zorrenen zerbitzuari dagokionez, Hegoaren zorpeko egoiliarrek barneko departamentuari ordainduko liokete, gainerako hartzekodunei kanpoko departamentuak ordainduko liekeen bitartean. Kanpo-zorrenen zerbitzuaren kopururaino, beraz, kanpo-monetako transfera (gainerako munduari) egonen litzateke, eta baita etxeko diruko barne-fluxu baliokidea ere; hori, bistakoa denez, zentzu komunari dagokio, zeren, herrialdeak bitartekariaren eginkizuna jotzen badu eta gain kanpo-hartzekodunen ordainketa hartzen badu, zorpeko egoiliarrekiko erlazioan bere kontrapartida topatu behar baitu. Gaur egun kapital espekulatzailearen onurarako definitiboki galtzen dena, bihar herrialdeak eskuratuko luke, gainerako munduko hartzekodunek beren kredituen inolako zati nimiñorik ere galdu barik.

Arazoa sorburu monetarioarena denez (eta ez iturburu finantzarioarena), ebazpena ere monetarioa da. Hortaz, banku-diruaren izaera kontuan hartuz, kanpo-zorrenen zerbitzu bikoitza baztertzeko, baliogabekoa da politika ekonomiko aberranteetara jotzea; nahikoa da kanpo-ordainketen sistemaren erreforma soil bat egitea. Izan ere, baztertu behar dena, ondasunen eta zerbitzuen erosketaren ordeztu ibilgailuzko dirua erostea da; hain zuzen, ondasunak eta zerbitzuak dira herrialde azpigaratuek behar dituztenak eta herrialde industrialduet saldu gogo dituztenak.

Azpiimarra dezagun ezen gaur egungo sistemaren bizioa herrialdeen portaerara baino askoz harago doala, nazioarteko transakzioak gauzatuak direneko egiturazko moldera iritsiz. Molde horren neutraltasuna nazioarteko merkataritzaren garapen zuzenerako oinarritzeko baldintza da, eta hemen zirriborratutako den erreformak egitura hori aldatzera jotzen du. Egitura horrek, neutrala izan barik, negatiboki eragiten dio herrialdeen gehiengo handiaren —Hegoa— kanpo-zorrenen zerbitzuari, ordainketa bikoitzera bultzatuz; eta horrek ez du inolako justifikaziorik.

Azken ohar orokor gisa, berriro ohar gaitezen irabazia justifikaturik dagoela, kanpo-departamentuak herrialdeak metaturiko kanpo-zor guztia eskuratzen duen heinean. Logikoki, egoiliarrek soilik izan behar dira zordunduak, eta ez herrialdea, berez. Gaur egun barneko transakzioaren logika ez da betetzen, eta herrialdeak berak dira zordunduak. Hauxe da kanpo-zor bikoitzaren zioa, eta horixe da, halaber, kanpo-departamentuak herrialdearen kanpo-zorren zerbitzu korrontearen kopuru baliokidea irabaztearen zioa, bigarren ordainketarako oztopoa izanik. Izatez, logikaren arabera, beren egoiliarren zorpetzearen gainean nazioak ezin direla zordunduak izan frogaturik egonda, badirudi ezen, gaur egungo nazioarteko ordainketen ez-sistemaren menpean egonik, herrialdeek beren garapen ekonomikoa erabat baldintzaten duten gehiegizko kanpo-zorra metatu dutela. Beste hitzez esanda, zorpeko herrialdeek etengabeko galera sufritzen dute, beren zama bikoizten duen sistema baten azpian beren zorra zerbitzatu behar dutenean.

Nazioarteko ordainketen ordena *berriak* ahalbidetu egin beharko dio herrialde bakoitzari, gainerako munduari bere etxeko baliabideen kopuru positibo gehiegizkoak eman beharra geldieraztea. Hemen proposatuko den planak irabazi netoa ekarriko luke, eta hori herri bakoitzak bere zorra behin soilik zerbitzatzeko posibletasunetik etorriko litzateke (hau da, bere kanpo-zorra efektiboki gutxitzeko posibletasunetik, bera zerbitzatzen duenean).

Sistema egoki batean, herrialdea bitartekari moduan aritu behar da bere egoiliarren eta gainerako munduaren artean; hain zuzen ere, egoiliarren kanpo-zorra herrialdeak berak eraman behar duela eta herrialdea bere egoiliarrekiko hartzeko-dun bilakatu behar dela esan nahi du horrek. Beraz, bitartekari gisa arituz, herrialdeak gainerako mundutik maileguz hartuko luke bere etxeko egoiliarrei maileguz emateko, eta gero bere kanpo-zorra zerbitzatuko luke beraien izenean. Hortaz, plan berriak gaur egungo nazioarteko ordainketen ez-sisteman kanpo-zorren zerbitzua karakterizatzen duen barne-baliabideen galera baztertzen du, eta horrek mozkin baliokidea gauzatzea ahalbidetuko lioke zorpeko herrialdeari —H—. Horren *raison d'être* edo justifikazioak zutik iraungo du, harik eta munduak ez-sistema osoa erreformatu arte eta nazioarteko moneta modura ibilgailuzko diru hutsa aukeratu arte.

8.2. ERREFORMAREN ARAU SINTETIKOAK

Ikusiko ditugun arauak, gaur egungo nazioarteko ordainketen desordenaren ondorio negatiboak baztertzeko herrialde bakar batek (hemen *H* deritzona) hautatu behar dituen aldaketei dagozkie.

Kontabilitatearen aldaketak gauza oinarrizkoenetara murrizturik daude, eta bitartekaritzaren funtzioa Banku Zentralari ematen zaio. Esan barik doa, ezen beste erakunde nazional batek —Altxorrek, Haziendak...— berdin gauzatu dezakeela

funtzio hori, eta erreforma ez dagoela erakundearen beraren *status* politikoaren menpe edo sistema berrian herrialdeak hartuko lukeen irabaziaren menpe. Erraztasunagatik, erreferentziazko kanpo-moneta modura dolarra hartu dugu, dolarren eta zorpeko herrialdearen etxeko diruaren —HM— arteko truke-tasa ondokoa dela suposatuz: 1 HM = 1 \$.

Kontabilitate-kontuak beren funtzio espezifikoaren arabera izendatu dira. Berezi, nazioaren kanpo-zorren kontuak ez dira existitzen, berez, ohiko kontabilitatean; horregatik, baliogabekoa —eta okerra— izanen litzateke, jadanik dauden egituretan kontu horiek sartzea.

Kanpo-zorra zerbitzatzeko irizpideak honako hauek dira:

- (i) Banku Zentrala bi departamentutan banatzen da: batetik barne-departamentua dago, —(I)— moneta nazionalean inportazio, esportazio, mailegu eta kanpo-zorren zerbitzuaren ordainketa-mota guztiak jaso eta gauzatzzen dituen; eta bestetik, kanpo-departamentua —(II)—, gainerako munduari dolarretan eginiko ordainketa-mota guztiak gauzatzzen dituen.
- (ii) Hasieran Banku Zentralaren bigarren departamentuak —(II)— aurreko epealdietan metaturiko herrialdearen kanpo-zorra hartzen du, eta orekatu egiten du bere kontua, balantze-orriaren aktibo aldean erreserba eta inportazioen kopuru baliokideak sartuz.

Banku Zentrala (II. departamentua)			
Aktiboa		Pasiboa	
Inportazioak	$X - y$	Kanpo-zorra	X
Erreserbak	y		

- (iii) Herriak metaturiko kanpo-zorren gutxitzea dela kausa, bigarren departamentuak lorturiko irabazia lehen departamentura transferitzen da, eta honek monetizatu egiten du herrialdearen moneta nazionalean, eta gero hori erabiltzen du esportatzaileei ordaintzeko.
- (iv) Herrialdearen zorpeko egoiliarrek beren kanpo-zorra zerbitzatzearren egiten duten ordainketa, moneta nazionalean, Banku Zentralaren lehen departamentuak jasotzen du Altxor Publikoaren izenean.

8.3. KASU DESBERDINEN LABURPENA

Hiru kasu desberdin bereiz daiteke:

A kasua. Inportazio eta esportazioen berdinketa.

Inportazioak: 10
Esportazioak: 10
Mailegu berria: 2
Kanpo-zorraren zerbitzua: 2

Kanpo-zorraren zerbitzuaren nazioartekotzeak irabazia dakarkio Altxor Publikoari moneta nazionalan —HM— mailegu berria egoiliarrek soilik jasaten dutelarik; eta herrialdearen kanpo-zorra maileguak bere barneko kreditua gehitzen duen neurrian soilik gehitzen du.

B kasua. Inportazio netoak.

Inportazioak: 10
Esportazioak: 8
Mailegu berria: 4
Kanpo-zorraren zerbitzua: 2

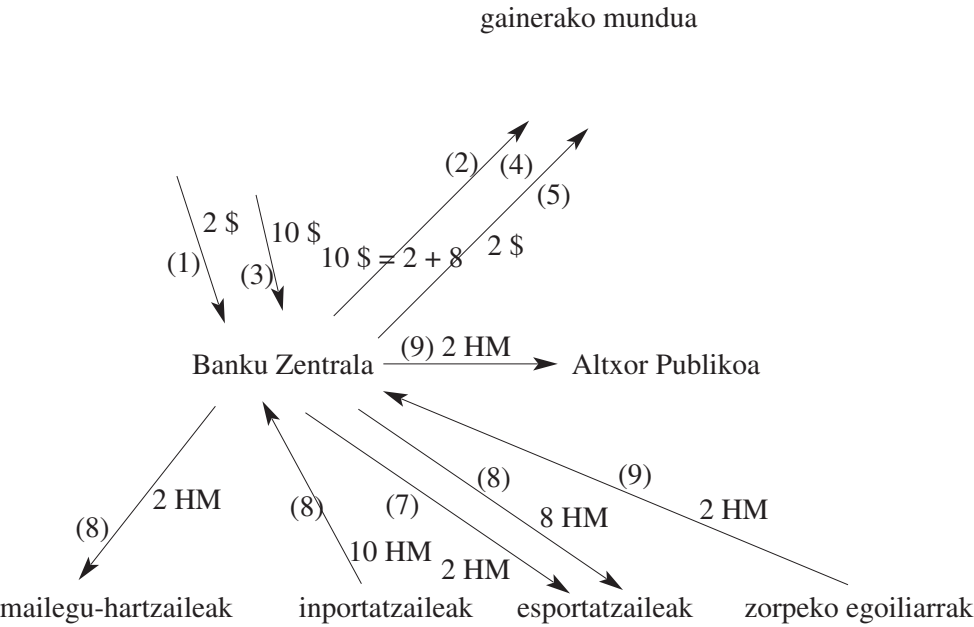
Nahiz eta mailegu berria 4 unitatekoa izan —HM monetan— ondorioa lehengo kasuko berbera da: kanpo-zorraren zerbitzuak mozkina Altxor Publikoari ematen dio, eta honen aktiboa moneta nazionalako kopuru baliokidean gehitzen da.

C. Kasua. Esportazioa netoak.

Inportazioak: 8
Esportazioak: 10
Kanpo-zorraren zerbitzua: 2

Kanpo-zorraren zerbitzutik datorren irabazia —Bankuaren bigarren departamentuak, herrialdearen izenean, gauzaturiko zorraren gutxitzea ekartzen duena— egoiliarren zorpetzearen gutxitzearekin batera doa. Herrialdearen esportazio netoak Banku Zentralaren lehen departamentuak ordaintzen ditu, eta horrela horrek mozkina lortzen du, bigarren departamentura igortzetik. Herrialdeak ordaintzen duen diru-kopurua, zorpeko egoiliarrengana transferitu ordez, Altxor Publikora da transferitua.

Kasu desberdinen analisia.
A kasua.



Kontabilitate analitikoa

Banku Zentrala			
Kanpo-departamentua (II)			
Aktiboa (\$)		Pasiboa (\$)	
Inportaturiko ondasunak $X - y$		Kanpo-zorra X	
Erreserbak y			
(1) Erreserbak	2	Kapitala	2
(2) Kapitala	2	Erreserbak	2
(3) Erreserbak	10	Kapitala	10
(4) Kapitala	8	Erreserbak	8
(5) Kapitala	2	Erreserbak	2
(6) Kanpo-zorra	2	I. departamentua	2

Banku Zentrala
Barne-departamentua (II)

Aktiboa (HM)		Pasiboa (HM)	
(7) II. departamentua	2	Esportatzaileak	2
(8) Inportatzaileak	10	Esportatzaileak	8
		Mailegu-hartzaileak	2
(9) Zorpeko egoiliarak	2	Altxor Publikoa	2

Sarrera bakoitzean definituriko eragiketak hauexek dira:

(Ohar bedi ezen, nahiz eta eragiketak ordena batean ezarri, *de facto*, batera gauzatu daitezkeela; kasurako, A kasuan (1) eta (8) direlakoak eragiketa berberari dagozkio).

- (1) Gainerako munduak emandako 2 \$-eko mailegu berria.
- (2) 2 \$-eko mailegua dela bide finantzaturiko inportazioak.
- (3) 10 \$-ren baliokide diren esportazioak.
- (4) 8 \$-ren baliokide diren inportazioak.
- (5) 2 \$ balioko kanpo-zorren zerbitzua.
- (6) Herrialdeak, kanpo-zorren gutxitzea dela kausa, Banku Zentralaren lehen departamentura igortzeko daukan irabazia.
- (7) Kanpo-zorren zerbitzuari dagokion irabaziaren monetizazioa, HM monetan, eta herrialdearen esportatzaileen ordaintza partziala.
- (8) Herrialdearen inportatzaileek gauzaturiko ordaintza, HM monetan, zeina partzialki mailegu berriaren onuradunei 2 HM moneta transferitzen zaien, eta partzialki, 8 HM moneta, esportatzaileei ordaintzeko erabilia den.
- (9) Herrialdearen zorpeko egoiliarrek gauzatutako ordaintza —HM monetan—, eta Altxor Publikoari transferitzea.

Herriaren kanpo-transakzioak gauzatuz, Banku Zentralaren bigarren departamentuari, dolarretan ordaintzen dio gainerako munduak, eta honela dolarretan ordaintzen die herrialdeak bere atzeritar hartzekodunei. Beraz, herrialdearen esportazioek eta berak atzeritik jasotzen dituen maileguek dolarren barne-fluxu positiboa ekartzen dute bigarren departamentura, herrialdearen inportazioak eta beraren kanpo-zorren zerbitzua dolarren kanpo-fluxu positiboaren kausak diren bitartean. Ondasun, zerbitzu eta bonuen inportazioen eta esportazioen orekarako behar den 2 \$-eko maileguak dolarrek gehitzen dizkie Banku Zentralaren erreserbei, eta herrialdearen inportazioak ordaintzeko erreserba horiek gastatuak izanen

direnean, Bankuak galduko duen kapitala errepresentatzen du mailegu horrek; egoiliarren zorpetzea herrialdeak beraien izenean hartu duen zor berriaren kontrapartida mailan geratzen da soilik. Gainera, herrialdearen esportazioak direla-eta, gainerako munduak egindako ordainketek Banku Zentralaren erreserbak handitzen dituzte; bertan jasoak dira kapital gisa. Bankuak herrialdearen inportazioengatik ordaintzen duenean, erreserbak gutxitu eta kapitala desagertu egiten da. Geratzen dena 2 \$-eko erreserba da, zeina Bankuak erabiltzen duen, herrialdearen kanpo-zorren zerbitzuan. Beraz, eragiketa horien emaitza, herrialdeak metaturiko zorren gutxitzea da, zeina bigarren departamentuak lehen departamentura igorritako irabazi baliokide gisa jaso den. Hemen eragiketak etxeko monetan jasotzen dira, eta zorpeko egoiliarrek eta inportatzaileek egindako ordainketekin daude erlazionatuta, eta baita esportatzaileen eta mailegu-hartzaileen onurarako bankuak egindako ordainketekin ere. Herrialdeen inportatzaileek mailegu-hartzaileei eta esportatzaileen parte bati ordaintzen dietela dirudi; hala ere, kanpo-zorren zerbitzuari dagokionez, esportatzaileei zuzenki —moneta-sormenaren bidez— ordaintzen diena, Banku Zentra da. Sormen horrek ez du eraginik truke-tasan eta ez da inflaziogilea, herrialdearen kanpo-irabaziaren etxeko monetizazioari baitagokio. Beste aldetik, beren zorra zerbitzatzearren zorpeko egoiliarrek ordainduriko kopurua, osoki bereganatzen du Bankuak, Altxor Publikoaren izenean. Kopuru hori da sistema berrian martxan jartzeari dagokion irabazia, eta herriak metaturiko kanpo-zorren ordainketa positibotik dator zuzenean, kanpo-zorra dolarretan X baliotik $(X - 2)$ -ra aldatzen delarik; hau da, interesen ordainketak kontuan hartuz gero, $(X + i)$ baliotik $[X + i - i - (2 - i)]$ -ra.

A kasuari dagozkion partidak hauexek dira:

Banku Zentra I. Departamentua

II. Depart. (\$)		II. Departamentutiko transferentzia	
Aktiboa	Pasiboa	Aktiboa	Pasiboa
(6) 2 \$	(7) 2 \$		(6) 2 \$

II. Depart.		Inportatzaileak		Esportatzaileak	
Aktiboa	Pasiboa	Aktiboa	Pasiboa	Aktiboa	Pasiboa
(7) 2 HM		(8) 10 HM			(8) 8 HM
					(7) 2 HM

Mailegu-hartzaileak		Zorpeko egoiliarrak		Altxor Publikoa	
Aktiboa	Pasiboa	Aktiboa	Pasiboa	Aktiboa	Pasiboa
	(8) 2 HM	(9) 2 HM			(9) 2 HM

Konpentsazioa			
Aktiboa		Pasiboa	
\$	HM	\$	HM
(7) 2		(7)	2

Banku Zentrala
II. Departamentua

Metatutako kanpo-zorra		Erreserbak		Inportazioak	
Aktiboa	Pasiboa	Aktiboa	Pasiboa	Aktiboa	Pasiboa
	X \$	y \$		X - y \$	
	(X + i) \$	(1) 2 \$	(2) 2 \$		
(6) 2\$		(3) 10 \$	(4) 8 \$		
			(5) 2 \$		

Kapitala		Banku Zentraleko I. Departamentua		Mailegu-hartzaileak	
Aktiboa	Pasiboa	Aktiboa	Pasiboa	Aktiboa	Pasiboa
(2) 2 \$	(1) 2 \$		(6) 2 \$	(1) 2 \$	
(4) 8 \$	(3) 10 \$				
(5) 2 \$					

Kanpo-zor berria	
Aktiboa	Pasiboa
	(1) 2 \$

Altxor Publikoa

Banku Zentraletiko transferentzia		Banku Zentraleko II. Departamentua	
Aktiboa	Pasiboa	Aktiboa	Pasiboa
	(9) 2 HM	(9) 2 HM	

Zorpeko egoiliarrak

Kanpo-zorra		Banku zentraleko I. Departamentua		Kanpo-zorren interesak	
Aktiboa	Pasiboa	Aktiboa	Pasiboa	Aktiboa	Pasiboa
(9) 2 - i \$	X \$		(9) 2 HM	(9) i \$	i \$

Konpentsazioa			
Aktiboa		Pasiboa	
\$	HM	\$	HM
(9)	2 - i	(9)	2 - i
(9)	i	(9)	i

Inportatzaileak

Banku Zentraleko I. Departamentua		Inportaturiko ondasunak	
Aktiboa	Pasiboa	Aktiboa	Pasiboa
	(8) 10 HM	(8) 10 \$	

Konpentsazioa			
Aktiboa		Pasiboa	
\$	HM	\$	HM
(8)	10	(8)	10

Esportatzaileak

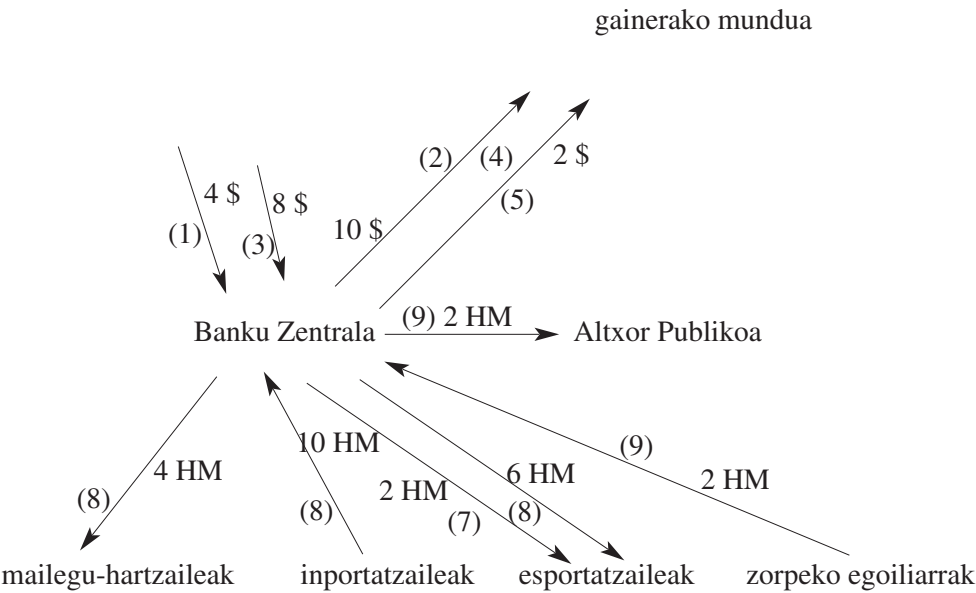
Banku Zentraleko I. Departamentua		Esportaturiko ondasunak	
Aktiboa	Pasiboa	Aktiboa	Pasiboa
(7) 2 HM			(7) 2 HM
(8) 8 HM			(8) 8 HM

Mailegu-hartzaileak

Banku Zentraleko II. Departamentua Kanpo-zorra		Banku Zentraleko I. Departamentua	
Aktiboa	Pasiboa	Aktiboa	Pasiboa
	(1) 2 \$	(8) 2 HM	

Konpentsazioa			
Aktiboa		Pasiboa	
\$	HM	\$	HM
(1)	2	(8)	2

B kasua.



Kontabilitate analitikoa

Banku Zentrala			
Kanpo-departamentua (II)			
Aktiboa (HM)		Pasiboa (HM)	
Inportaturiko ondasunak	X - y	Kanpo-zorra X	
Erreserbak	y		
(1) Erreserbak	4	Kapitala	4
(2) Kapitala	4	Erreserbak	4
(3) Erreserbak	8	Kapitala	8
(4) Kapitala	6	Erreserbak	6
(5) Kapitala	2	Erreserbak	2
(6) Kanpo-zorra	2	I. departamentua	2

Banku Zentrala
Kanpo-departamentua (II)

Aktiboa (HM)		Pasiboa (HM)	
(7) II. departamentua	2	Esportatzaileak	2
(8) Inportatzaileak	10	Esportatzaileak	6
		Mailegu-hartzaileak	4
(9) Zorpeko egoiliarak	2	Altxor Publikoa	2

Sarrera bakoitzean definituriko eragiketak hauexek dira:

- (1) Gainerako munduak emandako 4 \$-eko mailegu berria.
- (2) 4 \$-eko mailegua dela bide finantzaturiko inportazioak.
- (3) 8 \$-ren baliokide diren merkataritza-esportazioak.
- (4) 6 \$-ren baliokide diren merkataritza-inportazioak.
- (5) 2 \$ balioko kanpo-zorraren zerbitzua.
- (6) Herrialdeak, kanpo-zorraren gutxitzea dela kausa, Banku Zentralaren lehen departamentura igortzeko daukan irabazia.
- (7) Kanpo-zorraren zerbitzuari dagokion irabaziaren monetizazioa, HM monetan, eta herrialdearen esportatzaileen ordainketa partziala.
- (8) Herrialdearen inportatzaileek gauzaturiko ordainketa, HM monetan, zeina partzialki mailegu berriaren onuradunei 4 HM moneta transferitzen zaien, eta partzialki, 6 HM moneta, esportatzaileei ordaintzeko erabilia den.
- (9) Herrialdearen zorpeko egoiliarrek gauzatuko ordainketa, HM monetan, eta Altxor Publikoari transferitzea.

A kasuarekin daukan ezberdintasun bakarra hauxe da, alegia, oraingo honetan kanpo-mailegua 4 \$koa dela. Ordainketa guztiak bide beretik daude gauzatuta eta kanpo-zorraren zerbitzuak Altxor Publikoari herrialdean metaturiko kanpo-zorraren gutxitzearen baliokidea irabazi gisa ematen dio.

Partida biko idazpenak honelakoxeak dira:

Banku Zentraleko
I. Departamentua

II. Departamentua (\$) Aktiboa Pasiboa		II. Departamentutiko transferentzia Aktiboa Pasiboa	
(6) 2 \$	(7) 2 \$		(6) 2 \$

II. Departamentua		Inportatzaileak		Esportatzaileak	
Aktiboa	Pasiboa	Aktiboa	Pasiboa	Aktiboa	Pasiboa
(7) 2 HM		(8) 10 HM			(8) 6 HM
					(7) 2 HM
Mailegu-hartzaileak		Zorpeko egoiliarak		Altxor Publikoa	
Aktiboa	Pasiboa	Aktiboa	Pasiboa	Aktiboa	Pasiboa
	(8) 4 HM	(9) 2 HM			(9) 2 HM

Konpentsazioa			
Aktiboa		Pasiboa	
\$	HM	\$	HM
(7) 2		(7)	2

Banku Zentraleko II . Departamentua

Metatutako kanpo-zorra		Erreserbak		Inportazioak	
Aktiboa	Pasiboa	Aktiboa	Pasiboa	Aktiboa	Pasiboa
	X \$	y \$		X - y \$	
	(X + i) \$	(1) 4 \$	(2) 4 \$		
(6) 2 \$		(3) 8 \$	(4) 6 \$		
			(5) 2 \$		

Kapitala		Banku Zentraleko I. Departamentua		Mailegu-hartzaileak	
Aktiboa	Pasiboa	Aktiboa	Pasiboa	Aktiboa	Pasiboa
(2) 4 \$	(1) 4 \$		(6) 2 \$	(1) 4 \$	
(4) 6 \$	(3) 8 \$				
(5) 2 \$					

Kanpo-zor berria	
Aktiboa	Pasiboa
	(1) 4 \$

Altxor Publikoa

Banku Zentraletiko transferentzia		Banku Zentraleko I. Departamentua	
Aktiboa	Pasiboa	Aktiboa	Pasiboa
	(9) 2 HM	(9) 2 HM	

Zorpeko egoliliarrak

Kanpo zorra		Banku Zentraleko I. Departamentua		Kanpo-zorraren interesak	
Aktiboa	Pasiboa	Aktiboa	Pasiboa	Aktiboa	Pasiboa
(9) (2 - i) \$	X \$		(9) 2 HM	(9) i \$	i \$

Konpentsazioa

Aktiboa		Pasiboa	
\$	HM	\$	HM
(9)	(2 - i)	(9)	(2 - i)
(9)	i	(9)	i

Inportatzaileak

Banku Zentraleko I. Departamentua		Inportaturiko ondasunak	
Aktiboa	Pasiboa	Aktiboa	Pasiboa
	(8) 10 HM	(8) 10 \$	

Konpentsazioa

Aktiboa		Pasiboa	
\$	HM	\$	HM
(8)	10	(8)	10

Esportatzaileak

Banku Zentraleko I. Departamentua		Esportaturiko ondasunak	
Aktiboa	Pasiboa	Aktiboa	Pasiboa
(7) 2 HM			(7) 2 HM
(8) 6 HM			(8) 6 HM

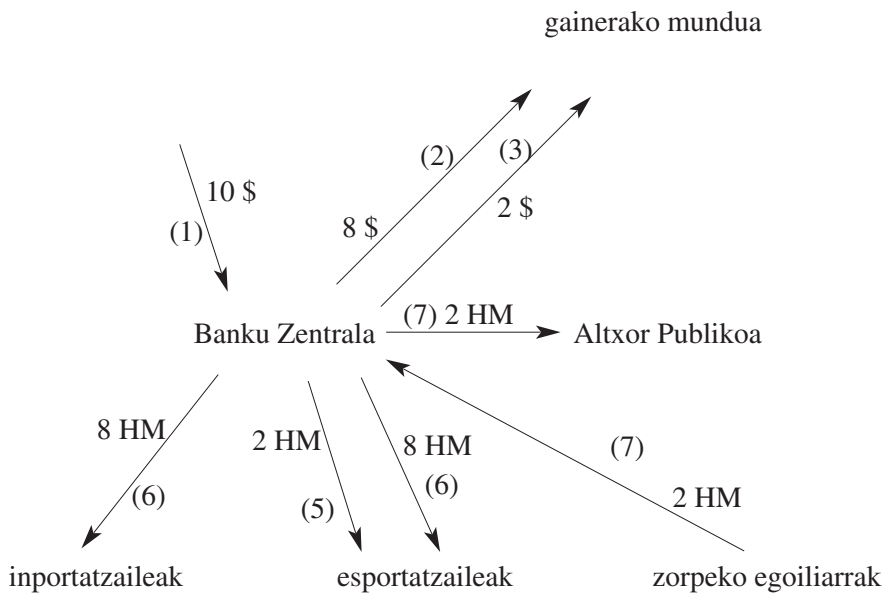
Mailegu-hartzaileak

Banku Zentraleko II. Departamentua Kanpo-zorra		Banku Zentraleko I. Departamentua	
Aktiboa	Pasiboa	Aktiboa	Pasiboa
	(1) 4 \$	(8) 4 HM	

Konpentsazioa

Aktiboa		Pasiboa	
\$	HM	\$	HM
(1) 4		(8)	4

C kasua.



Kontabilitate analitikoa

Banku Zentrala			
Kanpo-departamentua (II)			
Aktiboa (\$)		Pasiboa (\$)	
Inportaturiko ondasunak $(X - y)$		Kanpo-zorra X \$	
Erreserbak y			
-----		-----	
(1) Erreserbak	10	Kapitala	10
(2) Kapitala	8	Erreserbak	8
(3) Kapitala	2	Erreserbak	2
-----		-----	
(4) Kanpo-zorra	2	I. departamentua	2

Banku Zentrala			
Barne-departamentua (II)			
Aktiboa (HM)		Pasiboa (HM)	
(5) II. departamentua	2	Esportatzaileak	2
(6) Inportatzaileak	8	Esportatzaileak	8
(7) Zorpeko egoiliarrak	2	Altxor Publikoa	2

Sarrera bakoitzean definituriko eragiketak hauexek dira:

- (1) 10 \$-ren baliokide diren merkataritza-esportazioak.
- (2) 8 \$-ren baliokide diren merkataritza-inportazioak.
- (3) 2 \$ balioko kanpo-zorren zerbitzua.
- (4) Kanpo-zorren gutxitzea dela kausa, Banku Zentralaren lehen departamentura herrialdeak igortzeko daukan irabazia.
- (5) Kanpo-zorren zerbitzuari dagokion irabaziaren monetizazioa, HM monetan, eta herrialdearen esportatzaileen ordainketa partziala.
- (6) Herrialdearen inportatzaileek egindako ordainketa, HM monetan, zeina herrialdearen esportatzaileei transferitzen zaien.
- (9) Herrialdearen zorpeko egoiliarrek gauzatutako ordainketa, HM monetan, eta Altxor Publikora kopuruaren transferitzea.

Aurreko bi kasuetan ez bezala, hemen ez da behar inolako mailegurik, herriaren merkataritza-esportazio netoek beren inportazioak ordaintzeko eta beren kanpo-zorren zerbitzua egiteko behar diren atzerritar moneten kopurua ematen baitute. Beste aldetik, herrialdearen kanpo-zorren zorpetzearen gutxitzeak etxeko monetaren barne-fluxu baliokidea sortzen du Altxor Publikoan, eta hori Altxor Publikoak herrialdearen zor publikoaren zama arintzeko erabil dezake, adibidez.

C kasuari dagozkion partidak hauexek dira:

Banku Zentrala I. Departamentua

II. Departamentua (\$)

Aktiboa	Pasiboa
---------	---------

(4) 2 \$	(5) 2 \$
----------	----------

II. Departamentutiko transferentzia

Aktiboa	Pasiboa
---------	---------

	(4) 2 \$
--	----------

II. Departamentua

Aktiboa	Pasiboa
---------	---------

(5) 2 HM	
----------	--

Inportatzaileak

Aktiboa	Pasiboa
---------	---------

(6) 8 HM	
----------	--

Esportatzaileak

Aktiboa	Pasiboa
---------	---------

	(6) 8 HM
--	----------

	(5) 2 HM
--	----------

Zorpeko egoiliarrak

Aktiboa	Pasiboa
---------	---------

(7) 2 HM	
----------	--

Altxor Publikoa

Aktiboa	Pasiboa
---------	---------

	(7) 2 HM
--	----------

Konpentsazioa			
Aktiboa		Pasiboa	
\$	HM	\$	HM
(5)	2	(5)	2

Banku Zentrala
II Departamentua

Metatutako kanpo-zorra		Erreserbak		Inportazioak	
Aktiboa	Pasiboa	Aktiboa	Pasiboa	Aktiboa	Pasiboa
	X \$	y \$		(X - y) \$	
	(X + i) \$	(1) 10 \$	(2) 8 \$		
(4) 2 \$			(3) 2 \$		

Kapitala		Banku Zentraleko I. Departamentua	
Aktiboa	Pasiboa	Aktiboa	Pasiboa
(2) 8 \$	(1) 10 \$	(4) 2 \$	
(3) 2 \$			

Altxor Publikoa

Banku Zentraletiko transferentzia		Banku Zentraleko I. Departamentua	
Aktiboa	Pasiboa	Aktiboa	Pasiboa
	(7) 2 HM	(7) 2 HM	

Zorpeko egoiliarak

Kanpo-zorra		Banku Zentraleko I. Departamentua		Kanpo-zorren interesak	
Aktiboa	Pasiboa	Aktiboa	Pasiboa	Aktiboa	Pasiboa
(7) (2 - i) \$	X \$	(7) 2 HM		(7) i \$	i \$

Konpentsazioa			
Aktiboa		Pasiboa	
\$	HM	\$	HM
(7)	(2 - i)	(7) (2 - i)	
(7)	i	(7) i	

Inportatzaileak

Banku Zentraleko		Inportaturiko ondasunak	
I. Departamentua			
Aktiboa	Pasiboa	Aktiboa	Pasiboa
	(6) 8 HM	(6) 8 \$	

Konpentsazioa			
Aktiboa		Pasiboa	
\$	HM	\$	HM
(6)	8	(6)	8

Esportatzaileak

Banku Zentraleko		Esportaturiko ondasunak	
I. Departamentua			
Aktiboa	Pasiboa	Aktiboa	Pasiboa
(5) 2 HM			(5) 2 HM
(6) 8 HM			(6) 8 HM

9. Hitzatzea

Kanpo-zorraren arazoa oso mingarria da bera jasan behar duten herrialdeen-tzat. Dena den, argi dago beraren irtenbidea ez dagokiola orain arte erabilitako zenbait adabaki pragmatikori. Izan ere, arazoa kontzeptuala da, batez ere. Gaur egungo egoera, barkazioaren bidez konponduko balitz ere, behin eta berriz agertuko litzateke antzeko egoera bat, behin p epealdian sartuz geroz. Hortaz, Nazioarteko Moneta-Fondoak (IMF delakoak) eta herrialde bakoitzak argi eduki behar dute kanpo-zorraren fenomenoaren irtenbidea nondik etor daitekeen.

Arazoa orokorrean konpondu beharko litzateke, nazioarteko harremanetarako nazioarteko ibilgailuzko moneta —“bancor” edo dena delakoa— jaulkiz, hau da, Nazioarteko Moneta-Fondo **Berri** baten bidez eta nazio monetario bakoitzean egin behar diren kontabilitate-aldaketak eginez (Schmitt 1987a). Etorkizun hurbilean ez dirudi NMFa nazioarteko ibilgailuzko moneta jaulkitzeko prest dagoenik. Beraz, egoera horretara iritsiko garen artean, herrialde bakoitzean egin beharreko aldaketak, ikusi dugun bezala, halabeharrezkoak dira.

Kontua da, oraingoz arazoak daukan garrantzi teorikoaz ez garela konturatu. Dena dela, oso adierazgarria da jadanik Keynes-ek aspaldian (Keynes 1929a,b,c) emandako erantzuna —ikus Tobar-Arbulu 1999, Eranskina—. Arazoaren sakontasun teorikoaz behin konturatu eta gero, moneten analisi modernoak emanen liguke irtenbidea. Horixe izan da Schmitt ekonomialariak egin duena, Keynes-en ildotik bere moneta-teoria berria nazioarteko ordainketen desordenari aplikatuz.

Izan bedi aurkezturiko lan txiki hau, kanpo-zorraren zerbitzuan dagoen gaur egungo krisiari irtenbidea emateko urrats bat.

10. Eranskina: nazioarteko interesen multiplikatzailea 2 zenbakia da

10.1. ARAZOA

Eranskin honetan suposatzen da ezen, $p_1, \dots, p_n$ epealdien seriaren p_x epealdi bakoitzean, A herrialdearen esportazioen soberakinak A -k gainontzeko munduari — G -ri— zor eta ordaindu dizkion interesen balio netoak direla.

Erreferentzia-epealdi bakoitzean A -k interes neto gisa 10 \$ —aukeraturiko unitate-kontua 1 miliar dolar da— zor eta ordaintzen ditu. Ulertzen da A soilik bere zorraren — p_0 epealdian hartua— printzipala p_n eta gero berreskuratzen hasten dela. Interesen ordainketen prozesuan defuntzionaltasunak agertzen ez badira, A herrialdearen soberakin beharrezkoa eta nahikoa 10 \$-ekoa izanen litzateke epealdi bakoitzean, p_1 -tik p_n -ra. Hala nazioarteko interesen multiplikatzailea $K = 1$ izanen litzateke. Hala ere, $K > 1$ da. Hortik ondorioztatzen da ezen A herrialdeak epealdi bakoitzean 10 \$ baino handiagoa den soberakina lortzen ez badu, ezin duela egin bere interesen ordainketa globala.

Hartu diren hipotesiak honelakoxeak dira:

- (i) p_1 -tik p_n -ra epealdi bakoitzean A -k 10 \$ ordaintzen ditu interes netoetan;
- (ii) erreferentzia-epealdi bakoitzean A -ren merkataritza-inportazioak 20 \$ dira; eta
- (iii) erreferentzia-epealdi bakoitzean, A -ren soberakina G herrialde hartzeko-dunari efektiboki ematen dion dolarren kopuru berdinkidea da, epealdiko data-eguneko interes netoen kontzeptuan.

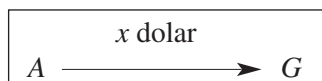
Nazioarteko interesen ordainketak analizatu baino lehen, demagun kasu simple bat. Zorpeturiko pertsona edo egoiliarra A herrialdearen Estatua da. Epealdi

bakoitzean — p_1 -tik p_n -ra epealdira— ia ulertezina da $K = 2$ izatea. Hala ere, interesen multiplikatzailea — K delakoa— 2 baliokoa dela ikusiko dugu.

10.2. EDOZEIN NAZIOARTEKO ORDAINKETA FLUXU MONETARIOA ETA FLUXU FINANTZARIOA DA ALDI BEREAN

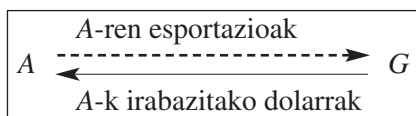
Demagun A herrialdeak bere inportazioengatik x dolar ordaintzen dituela.

Badirudi inportazioen ordainketak fluxu monetario hutsak direla:



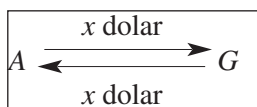
53. irudia.

Hala ere, izatez, A herrialdeak x dolar “irabazi” behar ditu. A -k dauzkan dolarrak beraren esportazioetatik datoz:



54. irudia.

Prima facie, A -k jasotako ordainketak A -k egindako ordainketa bilakatzen dira:



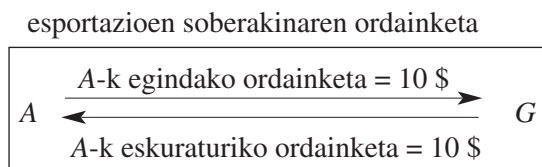
55. irudia.

Baina, izatez, nazioarteko ordainketak konplexuagoak dira.

Nazioen arteko ordainketak konplexuak direla, argi agertzen da, kanpoan aktibo baliokideak eskuratzeko, banku atzerritarretako gordailu gisa, herrialde superabitudunek kanpo-monetako diru-sarrerak gastatzen dituztenean.

Erreferentzia-epealdian, A -k 10 \$-eko diru-sarrera netoa lortzen du, hots, bere merkataritza-soberakinaren balioa; orduan, A herrialdeak 10 \$ horiek gastatzen ditu balio bereko aktibo finantzario atzerritarren erosketan —banku-gordailuak aktibo finantzarioak *dira*—. A herrialdeak atzerritar pertsonaren edo erakunderen batek — G herrialdeko X bankuak— emitituriko obligazio bat eskuratzen du.

Ekonomialari batzuek —Jacques Rueff-ek eta John Maynard Keynes-ek batez ere— orain dela denbora askotxo erakutsi zuten ezen esportazio-soberakinaren ordainketa “zor/kreditu” bat dela eta ez herrialde esportatzailearentzako kreditu hutsa. Herrialde batek bere diru-sorreren batzuk atzeritar unitatetan gastatzeari uko egiten badio ere, gastatu egiten ditu eskuratu bezain laster, zeren ordainketa gisa hartzen dituen gordailu berberak —atzeritar bankuetan— berehala eskuratzen baititu.



56. irudia.

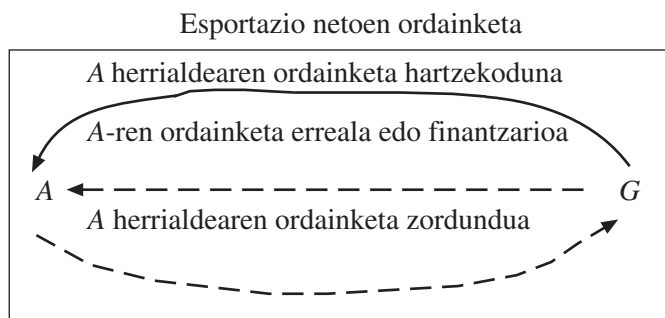
A herrialdeak bere esportazio netoen ordainketa eskuratzen duen bezain laster, G herrialdearen onurako atzeritar monetako kopuru berdinkidea zor zaio.

Azaleko argudioa honelakoxea litzateke: A herrialdeak denbora berean bere soberakinaren ordainketa galduko luke, berehala, atzeritar monetako diru-sarrerara ematean. Baina ez da horrela. Logikaren arabera, A herrialdeak dolarreko bere diru-sarrerak soilik bilakatzen ditu G herrialdeak emitituriko aktibo finantzario baliokide.

Analisiak bi ordainketaren bereizketa garrantzitsua egiten du:

- (i) Batetik, ordainketa *monetario* bat —zentzu hertsian— fluxu gisa definitzen da, ordainduaren kreditu/zor bat dena; eta, korrespondenteki, ordaintzailearen zor/kreditu bat.
- (ii) Bestetik, berari dagokion ordainketa *finantzarioa* zentzu bakarreko fluxua da, herrialde inportatzailearen aktibo finantzario baten esportazioa errepresentatzen duena.

Ondoko irudian ordainketa bat —bere benetako konplexutasunean— errepresentatu da, intrintsekoki aldi berean *monetarioa* eta *finantzarioa* den fluxu bat.



57. irudia.

Zirkuitua erabat *monetario* den fluxua da; dagokion ordainketa *erreal*a edo finantzarioa ez da fluxu zirkular bat; alderantziz, logikaz, zentzu bakarreko fluxua da, alegia, *G* herrialdeak *A* herrialdeari egindako aktibo finantzarioaren salmenta.

Bi ordainketak —bata *monetario*a eta bestea *erreal*a— beharrezkoak dira logikan; ordainketa monetarioa faltako balitz, *A*-k *G*-ri ezin izanen lioke ordaindu; eta, monetarik gabe ordainketak errealak balira, transakzioak truke soilak izanen lirateke.

Orokorrean, esportazio indibidual bakoitza esportazioen *soberakina* da, inportazio indibidual bakoitza inportazioen *soberakina* den moduan. Hortaz, esportazio baten ordainketa bakoitza fluxu osatua da, zeinaren izaera aldi berean monetarioa eta finantzarioa den; inportazioen ordainketa bakoitza, modu berean, moneta- eta finantza-terminotan definituriko fluxua da aldi berean.

10.3. A HERRIALDEAREN KANPO-ZOR NETOAREN ERATZEA p_0 EPEALDIAN

Analiza ditzagun, p_0 epealdian egindako nazioarteko ordainketak, *A*-k bere kanpo-zorra eskuratzen duenean.

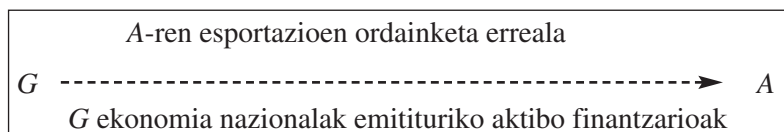
Adibidez, *A*-ren merkataritza-esportazioak 1000 \$ baliokoak dira; beraren inportazioak 1.100 \$ baliokoak.

Ikus ditzagun 1000 \$ kopururainoko ordainketak; hurrengo urratsean inportazio netoak —100 \$ baliokoak— aztertuko ditugu.

10.3.1. *A*-ren inportazioen ordainketa, 1000 \$ baliokoa.

Lehen ikusitako 57. irudiak balio du hemen ere; diferentzia bakarra fluxu monetarioaren balioa da (1000 \$, 10 \$-ren ordeztu).

A herrialdeak 1000 \$-eko kreditua eskuratzen du, baina aldi bereko 1000 \$-eko zorra jasaten du. *A*-ri zordunduriko fluxuak herrialdeari aktibo finantzario baliokideak ematen dizkio, *G* herrialdeak emitituak.

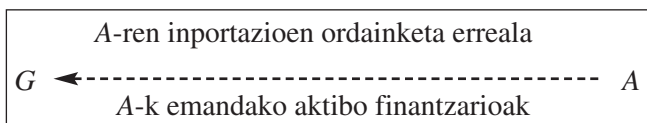


58. irudia.

10.3.2. A herrialdearen inportazioen ordainketa, 1000 \$ baliokoa

57. irudiak balio du hemen ere; dena den, fluxu monetarioak bere zentzua aldatzen du, eta beraren balioa 10 \$-etik 1000 \$-era pasatzen da.

A herrialdeari 1000 \$-eko kopurua zor zaio baina atzerritar monetan kopuru berbera abonatzen zaio. Nola lortzen du A-k kreditu bat? Adierazpena zuzena da: bere esportazioak direla kausa, A herrialdeak aldeztu aurretik lorturiko aktibo finantzarioak birsaltzen ditu.



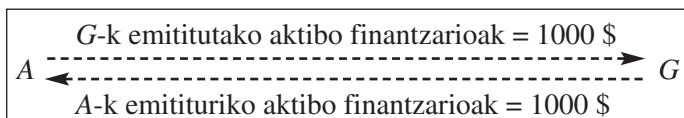
59. irudia.

Kontuan har, ez dagoela inolako diferentziarik ondoko bi gertakarien artean: A-k atzerritar aktibo finantzarioak saltzen ditu, edo A-k bere barneko ekonomiak emitituriko aktiboak ematen ditu.

A-ren merkataritza-esportazioek bere merkataritza-inportazioak berdintzen dituzten heinean, kontrako bi fluxu ikus daitezke:

- (a) G-k emitituriko aktibo finantzarioen A-ren erosketa; lehen fluxu hau A-ren esportazioen —1000 \$— ordainketa erreala da.
- (b) A-ren aktibo finantzarioen A-ren salmenta; bigarren fluxu hau A-ren inportazioen ordainketa erreala da, 1000 \$-ekoa.

merkataritza-transakzioen orekaren barneko ordainketa errealak



60. irudia.

Ikus ditzagun orain A herrialdearen inportazio *soberakinen* ordainketa.

10.3.3. A herrialdearen inportazio soberakinen ordainketa

Analisia dagoeneko adierazita dago. Inportazio netoen eta ez-netoen ordainketa monetarioak aldibereko zorra eta kreditua sortzen ditu, hau da, herrialde inportatzailearen zor/kreditu bat —kontuan har ezen, edozein modutan, inportazio

indibidual bakoitza, berez, inportazio netoa dela—. Hortik ondorioztatzen da ezen, bere erosketa baliokideak ordaintzen dituen aldiune berean, *A* herrialdeak 100 \$-eko kreditua eskuratzen duela. Aktibo finantzarioak esportatzen dituztelako kreditatzen zaie herrialde inportatzaileei.

A herrialdeak zor bat eskuratzen du, *G* herrialdearen aurrean konpromiso finantzario bat bere gain hartzen duelako.

10.3.4. Laburbilduz

Herrialde batek, bere osotasunean harturik, maileguz eskatzen du kanpoan bere inportazioetarako behar duen atzerritar moneta, eta maileguz ematen dio gainerako munduari bere esportazioetan irabazitako atzerritar moneta.

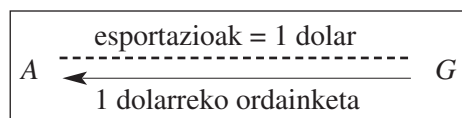
Oinarrizko ezer gehitu gabe, zuzena da esatea ezen herrialde baten erreserba ofizialek —pertsona bat balitz bezala kontsideratuta— gainerako mundutik (eta munduari) maileguz eskatzen (eta ematen) dizkiotela bere inportazioetan (eta esportazioetan) transmitituriko atzerriko moneten kopuruak.

10.4. INTERESEN ORDAINKETAREN ONDORIOZ, A HERRIALDEARI ESPORTAZIO BALIOKIDEEN ORDAINKETA ERREALA KENTZEN ZAIO

Laburbil dezagun:

10.4.1. A-k eskuraturiko ordainketak fluxu monetarioak dira dolarretan

Ondoko fluxua, *A* herrialdearen esportazio baliokideen trukean *G* herrialdeak egindako 1 dolarreko ordainketa da.



61. irudia.

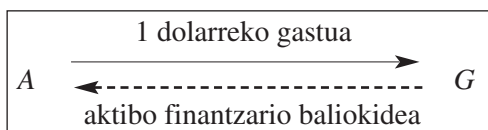
Irudi hori ez da okerra, ez-betea baizik.

10.4.2. A herrialdeak jasotzen dituen dolar guztiak atzerritar aktiboetan inbertitzen ditu

Demagun *A* herrialdean sartzen den dolar bat; dolar hori berori *A* herrialdetik irteten da, gainerako mundura itzuliz. Esan dugunez, *A* herrialdeak *G* herrialdearen

banku batean dolar horren gordailua eskuratzen du, edo, beranduago, beste edozein atzerritar aktibo —esate baterako, G herrialdean sektore publikoak emitituriko bonu gisa—.

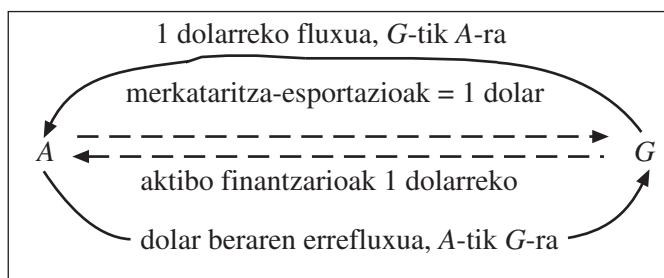
Erakuts dezagun transakzio hori.



62. irudia.

10.4.3. Azkenik, analisisian ikusten da ezen nazioarteko ordainketak moneta-kantitateko “fluxu-errefluxuak” direla, ordainketa errealak aktibo finantzarioetan gauzatzen diren bitartean

Orain arte esandakoa bilduz, ondokoa lortzen da: A herrialdeak 1 dolarreko merkataritza-ondasunak esportatzen ditu, berehala dolar hori atzerritar aktibo finantzario bilakatuz; 1 dolarreko “fluxu-errefluxuak” transakzioaren terminoak definitzen dituzten bi fluxu erreal *monetizatzen* ditu.

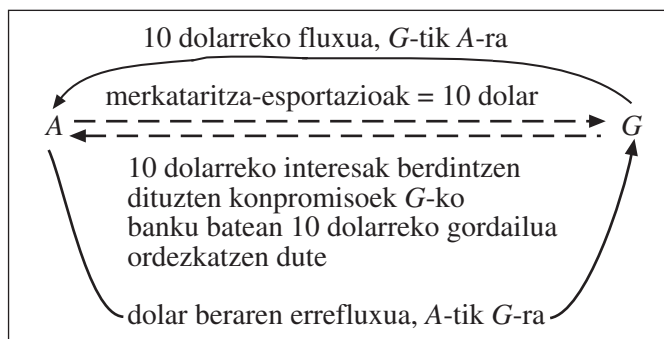


63. irudia.

Horrela, A-ren ordainketa erreala zorpeko herriak bere esportazioen truke eskuratzen duen “materia” edo substantzia *finantzarioa* da, ez *monetarioa*.

10.5. A ZORPEKO HERRIALDEAK INTERES NETOKO KOPURU BAT ORDAINTZEN DUENEAN, BERE INPORTAZIOEN TRUKEAN AKTIBO FINANTZARIOAK INPORTATZEA DEBEKATZEN ZAIO

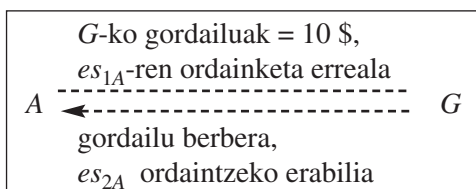
Interesen ordainketak gordailuen erosketa bat ordezkatzeko du atzerritar bankuetan.

**64. irudia.**

Gaur egungo egoeran, A herrialdean sartzen den aktibo erreala, G herrialdeari interesetan 10 dolar ordaintzeko obligazioaren berreskuraketa da A-ren partetik, besterik ez.

Bereiz ditzagun A-ren bi merkataritza-esportazio, bakoitza 10 dolarreko baliokoa: es_{1A} eta es_{2A} . Beraren interesen ordainketak nuluak balira, A herrialdeak, bere esportazio bakoitzeko, 10 dolarreko gordailua lortuko luke G-ko banku-sisteman.

Garrantzi handiko argumentua agertzen da: 10 \$-eko interesak zerbitzatzearren, A herrialdeak bere esportazioen ordainketa *erreala* osatzen duen 10 \$-eko gordailua atzera ematen du: es_{1A} . Orduan, G herrialdeak gordailu hori berori erabiltzen du esportazioen ordainketa erreala finantzatzeko: es_{2A} .

**65. irudia.**

Ondorioz, 20 \$-eko esportazioengatik ($es_{1A} + es_{2A}$), A herrialdeak G herrialdetik 10 \$-eko ordainketa *erreala* bat lortzen du soilik (banku-gordailuaren forman edo G-k emitituriko beste edozein aktibo finantzario gisa).

- (i) G herrialdeak bere inportazio guztiak ordainduko balitu, A herrialdearen ordainketa erreala 30 \$-ekoa izanen litzateke (10 \$ es_{1A} -gatik, beste 10 \$ es_{2A} -gatik eta gainera 10 \$ es_{3A} -gatik); ($es_{1A} + es_{2A} + es_{3A}$) baturaren balioa 30 \$-ekoa da.

- (ii) G herrialdea bere inportazioak ordaintzeko beharretik aske dagoelako, A herrialdetik jasotzen dituen interes netoak berdintzen dituen neurrian, A herrialdeak bere esportazio osoak (30 \$) ordaintzeagatik 20 \$-eko ordainketa erreala jasotzen du soilik.
- (iii) G -ri interesak ordaintzearen, A herrialdeak G -ren inportazioen zati berdinkidea ordaintzen du.
- (iv) A zorpeko herrialdeak jasotzen duen galera honexegatik da, alegia, interes netoak beraren kontra bikoiztu egiten direlako: x dolarreko interesak ordaintzean, A herrialdeak $2x$ balioko aktibo baliokideen galera sufritzen du. Interesei aplikatuz —eranskin honetan ez da amortizazioa kontuan hartuz— beraren nazioarteko multiplikatzailea 2 zenbakia da.

10.6. NAZIOEN ARTEKO INTERESEN ORDAINKETEN BEREZITASUNA

Gogora dezagun ezen, erreferentzia-epealdian, p_x delakoan, A herrialdearen inportazioen balioa 20 \$-ekoa dela.

Suposa dezagun ezen A -ren erreserba ofizialek maileguz eskatzen dutela G -ren finantza-merkatuan, inportazioak eta p_x epealdiaren data-mugan daukaten interesak ordaintzeko beharrezkoa den atzeritar monetako kopurua.

30 \$-eko balioa kanpo-maileguz hartzea A -ren ordainketa erreala da, beraren inportazioen eta interesengatik 30 \$-etan balioztatuak baitira. Horrela, G herrialdeak A herrialdea-ren Erreserba Ofizialek (EO) emitituriko konpromiso finantzarioa eskuratzen du, G -ren egoiliarak diren mailegu-emaileei 30 dolarrek ordaintzeko promesapean.

Harridura sortzen duena, honako konstatazio hau da: A herrialdearen merkataritza-esportazioek —ordaindutako interesen baliokideak direnek— ez dute inolako aktibo finantzariorik hornitzen beren erreserba ofizialetan.

Bere erreserba ofizialetan, A herrialdeak —bere inportazioengatik (20 \$) eta interesengatik (10 \$), 30 \$-eko kopuruaren konpromiso finantzarioak esportatzen dituenak— 20 \$ baino ez ditu lortzen konpromiso finantzario *inportatuen* formapean.

Azkenik, A herrialdeak G herrialdeko hartzekodunei 10 \$-eko ordainketa zor die. Gertakari horren ondorioa kaltegarria da A herrialdearentzat, zeinak beste esportazioa bat — $es_{3A} = 10$ \$— gauzatu behar duen, daukan konpromisoa kitatzeko. Beste hitzetan esanda, interesen nazioarteko multiplikatzailea 2 zenbakia da.

10.7. BESTE FROGA BAT

Demagun p_x epealdian A herrialdearen erreserba ofizialek (EO) egindako konpromiso finantzarioen hasierako esportazioa 30 \$-ekoa dela. Argi dago ezen maileguz eskaturiko moneta-kopurua, 30 \$, p_x epealdian ordaindu behar dela. A -ko egoiliar batzuek, beren bankuen bidez, G herrialdeko EOei 30 dolar erosten dizkiete; honela, inportazioak eta interesak ordaintzeko behar den moneta-kopurua bermatzen da. Garrantzitsua da ulertzea, A herrialdeak horrela finantzaturiko ordainketa *ordainketa erreala* dela; izan ere, ez da ordainketa monetario soil.

Zer-nolako froga aurkez dezakegu horren inguruan? Froga, A herrialdeak —hau da, beraren erreserba ofizialek— emitituriko konpromiso finantzarioari dagokio. Ez dago dudarik ezen, inportazioak eta interesak atzeritar monetatan —dolarretan— ordaintzea, kasu guztietan, erreserba ofizial gordinak murrizten dituen jardura dela. Ez dago inolako desberdintasunik herrialde batek kanpoan 30 \$ eskatzearen eta ordurako bere erreserbatan 30 \$ horiek jadanik edukitzearen artean. A herrialdeak alde aurretik eskuraturiko erreserbak dagoeneko baldin badauzka, gordailu horiek atzeritar bankuetan saltzen ditu; A -k alde aurretiko erreserbak eskumenean ez badauzka, beharrezkoak diren 30 \$ horiek herrialdeko egoiliar “arruntei” edo bere Banku Zentralari maileguz eskatzen dizkie. Era batera edo bestera, A -k G -ri obligazioko balio berdina saltzen dio; A herrialdearen aktibo errealean —konpromisoak edo obligazio finantzarioak— esportazioak G herrialdeari egiten dion ordainketa *balioztatzen* du; aktibo *finantzarioen* fluxua kontuan hartzen den bezain laster, bistakoa da ezen ordainketa korrespondentea fluxu *erreala* dela, eta ez fluxu *monetarioa* hutsa.

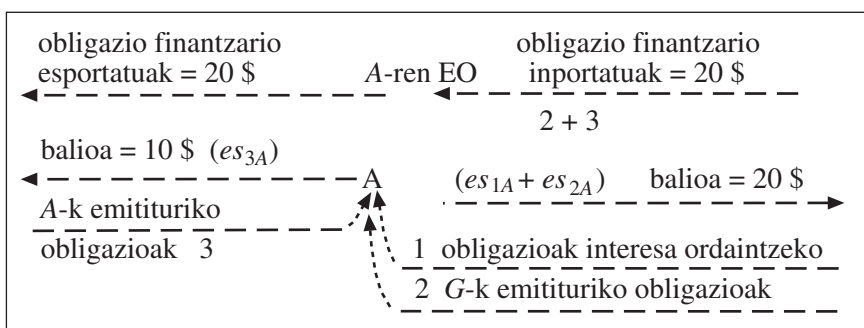
Ordainketa *errealean* eta *nominalen* arteko bereizketa funsgabea da, interesen ordainketarik ezean. A herrialdeak 30 \$-eko balioko merkataritza-ondasunak inportatzen baditu, eta interesak ordaintzen ez baditu, ez litzateke aipaturiko bereizketarik egin beharko.

Hala ere, izatez, p_x epealdian, A herrialdeak inportaturiko merkataritza-ondasunak 20 \$-eko baliokoak dira, eta interes netoak 10 \$ -eko baliokoak. Baldintza horietan, zuzena ote da herrialdeak bere esportazioengatik 30 \$-eko ordainketa erreala —atzeritar aktibo finantzarioen formapean— eskuratzen duela esatea? Erantzun zuzena ezezkoa da.

Oro har, A herrialdeak 20 \$-eko ordainketa erreala eskuratzen du; ezta zentimo bakar bat ere gehiago.

- (i) A -ren esportazioen ordainketa errealeko diruak inportazioetan erabat gas-tatuko balira, A herrialdearen atzeritar monetako diru-sarrerak 30 \$-eko gordailuak izanen lirateke G herrialdeko bankuetan.

- (ii) Izatez, 10 \$ gastatzen dira interes korronteak jaistearren.
- (iii) Baina interes netoak ordaintzeko erabiltzen diren esportazioak zor korrespondentearen desagertzea ekartzen dute soilik.
- (iv) Bistakoa da ezen, interesak ordaintzearen, p_x epealdian data-muga daukaten interesak ordaintzeko konpromisoa zerora murrizten duela A-k.
- (v) Halaber, bistakoa da ezen, era horretan, 10 \$-ekoa den esportazio balio-kidearen bidez, beste era batera lortu beharko lukeen ordainketa erreala galtzen duela.
- (vi) Ikus dezagun orain arazoaren muina: A-k bere inportazioak ordaintzen dituenean, G herrialdeak “*errealki*” bere esportazio korrespondenteak ordaintzen ditu; baina A-k bere interesen zorra ordaintzen duenean, A zorpeko herrialdearen esportazio korrespondenteak gainerako mundutik ordainketa *nominala* —ez ordainketa *erreala*— lortzen dute soilik.
- (vii) Eskema hauxe da: 30 \$-eko balio osoaren esportazioen trukean, A herrialdeak G herrialdetik 20 dolarrera murrizten den ordainketa *erreala* lortzen du; beraz, herrialdeak beste 10 \$ erabili behar ditu, ondasun gehigarrien esportazioetatik datozenak (es_{3A}). Laburbilduz, interesen nazioarteko multiplikatzailea, efektiboki, 2 zenbakia da.
- (viii) 66. irudiak punturik garrantzitsuena adierazten du; herrialdeak 10 \$-eko balioko interesak ordaindu dituenez, G herrialde inportatzailetik eginiko esportazio baliokideek ordainketa nominala lortzen dute soilik.



66. irudia.

Beren zor finantzarioa kitatzearren, A herrialdearen erreserba ofizialek G -ren aktibo finantzarioak —30 \$-eko balioan— eskuratu behar dituzte. A-ren esportazioen ordainketa erreal galduak ($es_{1A} + es_{2A}$) bere esportazioen ordainketa errealak (es_{3A} , alegia, 3 fluxua) ordezkatu behar ditu. A herrialdearen 10 \$-eko

galera netoak kausa bat dauka: A -k ezin ditu inbertitu G -ko banku-gordailuetan bere esportaziotik datozen 10 dolarrak, zeren A -k berrartzen baititu, hain zuzen, zorpeko herrialdeak A -ren interesen zorra — G herrialdean— errepresentatzen duten aktibo finantzarioak erosten edo birrerosten dituen aldiunean (1 fluxua).

Horixe da froga: x dolarren interes netoek $2x$ dolarreko balioa dute; hots, bikoiztu egin dira.

10.8. INTERESEN ORDAINKETAREN BEREZITASUNAREN BESTE ADIERAZPEN OSAGARRI BAT

A herrialdearen esportazioen ordainketa monetarioak —dolarretan—, halabeharrez, ondoko terminoetako batekin edo besterekin daude lotuta:

- (i) A -ren inportazioak.
- (ii) A -ren erreserben gehiketa.
- (iii) A -k ordaindutako interesak.

(i) eta (ii) kasuetan esportazioen ordainketa *monetarioa* beraien ordainketa *errealaren* denbora berean gauzatzen da.

10.8.1. Inportazioak ordaintzen dituzten esportazioak

A herrialdeak bere esportazioen ordainketa dolarretan — x dolar— bankuan sartzen duen aldiunean, x dolar gastatzen ditu aktibo finantzario baliokideak —lehendabizi banku-gordailuak— inportatuz. A herrialdera honela iristen diren aktibo finantzarioek beraren esportazio korrespondenteen ordainketa *erreal*a definitzen dute. A -k aktibo horiek bere inportazioak ordaintzeko erabiltzen dituenean, A -k esportatu egiten ditu, G herrialdeko esportatzaileei abonatzen zaizkien x dolar lortuz.

Gertakarien kronologian, litekeena da inportazioen ordainketak aldeztu aurretikoak izatea. Orduan esplikazioa are sinpleagoa da. Atzeritar monetako erreserbak, definizioz, gainerako munduak emitituriko aktibo *finantzarioak* dira. Beraz, gainerako munduak herrialde esportatzaileei *erreal*ki ordaintzen dizkie, beren atzeritar monetako erreserbak gehitzen dituzten esportazio guztiak.

Itzul gaitezen interesatzen zaigun puntura, alegia, interesen ordainketak finantzatzen dituzten esportazioetara.

10.8.2. Interesak esportazioen bidez finantzatzea

Kasu hau arauaren salbuespen bakarra da: esportazioek nazioarteko interesen ordainketak finantzatzen dituzten neurri zehatzean, esportazioek herrialde inportatzaileen ordainketa *nominale* besterik ez dute sortzen; hau da, beraien ordainketa *erreal*a (titulu finantzariotan) zehazki nulua da.

10.9. X DOLARREKO INTERESEN ORDAINKETA INTERNAZIONALAK BI ONDORIO EZBERDIN DAUZKA HERRIALDE ZORDUNDUAREN KALTERAKO: ERRESERBATAN X DOLARREKO ERATZEA DEBEKATZEN DU, ETA, GAINERA, EXISTITZEN DIREN ERRESERBEN KANTITATEA X DOLARRETAN MURRIZTEN DU

10.9.1. 10 dolarreko interesen lehen ordainketa, erreserben eratzerako oztipoa

A herrialdearen inportatzaileek beren bankuei 10 dolar erosten dizkietenean, A herrialdean atzeritar monetako erreserba ofizialen eratzea murrizten dute. Interesek inportazioek daukaten efektu berbera daukate. Zer esanik ez, A-ko zorpeko egoiliarrek beren bankuetatik 10 dolar aterako ez balituzte, A-ren erreserbak 10 dolarretan handituko lirateke.

10.9.2. 10 dolarreko interesen bigarren ordainketa, dauden erreserben gutxitzea

Logikak eskatzen du, interes ordainduen balioak A herrialdearen esportazioen ordainketa *erreal*a —titulu finantzariotan— murrizten duelako gertakaria kontuan hartzea. Errepikatzearen: *G* ez dago beharturik konpromiso finantzarioak emititzera, data-mugako interes netoak ordaintzean A-k *G*-ri ordaintzen dizkion bere inportazioen zati baten ordainketa gauzatzearren. *G*-k emitituko titulu finantzarioen bidez A-ren esportazio guztiak ordainduko balira, interesen ordainketek A herrialdeko erreserben *eratzea* murriztuko lukete soilik. Gaur egungo interesen ordainketen sistema ilogikoan, *G*-k ez ditu 10 dolarreko titulu finantzarioak esportatzen; beraz, A beharturik dago bere erreserbetatik 10 dolar erabiltzera; izan ere, beren eratzean jadanik beste 10 dolarretan murrizturik baitzeuden.

10.10. MUNDUKO BANKUAREN ‘GLOBAL DEVELOPMENT FINANCE’ DELAKO TXOSTENAK DESFUNTZIONALITASUNA EGIAZTATZEN DU

Demagun A dela zorpeko herrialdea eta G gainerako mundua.

Bi eite ezberdinetan agertzen da A zorpeko herrialdearen justifikatu gabeko galera. Hain zuzen ere, interesetan ordainduriko dolar bakoitzeko:

- (i) G herrialde hartzekodunari A -k 50 zentabo *gehigarri* transferitzen dizkio.
- (ii) Horrez gain, A herrialdeak G gainerako munduari A -ren barneko ekonomia-aren aurrezki baliokidea (dolar bakoitzeko 50 zentabo) transferitzen dio.

Interesen nazioarteko biderkatzailea 2 zenbakia da — $K = 2$ —, zeren A -k $2x$ dolarreko substantzia-galera baliokide bat jasaten baitu, x dolarreko kopuruko interes netoak ordaintzen dituen bakoitzean.

Horrela, kasurako, zorpeko egoiliarrek 10 dolarreko kanpo-interesak ordaintzen dituzten bakoitzean, A herrialdeari 5 dolarreko aktibo finantzarioa —gehi barne-aurrezkiaren kopuru baliokidea— “lapurtzen” zaio.

Zorpeko herrialdeek jasaten duen justifikatu gabeko galera bi alde berdinetan banatzen denez —kanpo-aktibo finantzariotik eta barne-aktibo finantzariotik—, p epealdi bakoitzean A herrialderako lortu den soberakina, s , 20 \$-etik 15 \$-era murrizten da, disfuntzionaltasuna dela kausa, galera barne.

p epealdian A herrialdeak 10 dolar zor ditu interesetan, eta G -ri 20 dolar ordaintzen badizkio, beraren zorra ez da handitzen; aldiz, G -ri 10 dolar ordaintzen badizkio, A herrialdeak oraingoz 10 dolar zor dizkio interesetan.

(Soberakina — s — ondokoa da, alegia, *sensu lato*, esportazioen eta inportazioen arteko diferentzia, merkataritza-ondasunetan).

Beraz, p epealdi bakoitzean, A -k azkenik 35 dolarreko ondasun baliokideak esportatzen ditu —20 \$ inportazioengatik gehi beste 15 \$, 20ren ordez, 10 dolarreko interesengatik—.

Ikus ditzagun Mundu-Bankuaren estatistikak hurrengo taulan.

Actual increase and justified increase in debt stocks - All developing countries - 1991-1996*

	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1991-1996
	(\$ million)						
1 Total Debt Stock	1,524,045	1,592,981	1,747,780	1,899,065	2,042,783	2,095,428	
2 Total Change in Debt Stock (actual increase in debt stock)	80,101	68,936	154,799	151,285	143,718	52,645	651,484
3 Current Account Balances	-68,841	-78,301	-126,539	-79,195	-97,507	-86,949	-537,332
4 International Reserves Variation	46,632	11,358	67,542	60,302	117,865	87,495	391,194
5 Foreign Direct Investment (net)	31,877	45,279	65,582	86,893	101,474	118,960	450,065
6 Portfolio Equity Flow	7,207	11,012	44,987	32,636	32,498	45,830	174,170
7 Debt Buyback	896	7,607	606	1,709	162	4,313	15,293
8 Justified Variation in debt stock (-3+4-5-6-7)	75,493	25,761	82,906	18,259	81,238	5,341	288,998
9 Difference between the actual increase and the justified variation (2-8)	4,608	43,175	71,893	133,026	62,480	47,304	362,486
10 Interest Payments	71,572	67,545	67,748	75,163	94,409	98,240	474,677
11 Profit Remittances on FDI	18,012	20,663	22,660	24,660	26,243	30,105	142,343
12 Interest Payments + Profit Remittances on FDI	89,584	88,208	90,408	99,823	120,652	128,345	617,020
13 1/2 (Interest Payments + Profit Remittances on FDI)	44,792	44,104	45,204	49,912	60,326	64,173	308,510
14 (9-13)	-40,184	-929	26,689	83,115	2,154	-16,869	53,976

Global Development Finance, Vol. 2, Country Tables, World Bank 1998

* January 1991 - December 1996

Global Development Finance delako txostenak $k = 2$ dela ageri duen froga estatistikoa ematen du.

Oharra: A-ren esportazio soberakinak positiboak dira, nahiz eta A-ren merkataritza-inportazioak beraren merkataritza-esportazioak baino handiagoak izan, A-ko zorpeko egoiliarrek A-ko esportatzaileei dolarrak erosten dizkieten bakoitzean, ez-egoliarrei interesak ordaintzearren.

Froga ondokoa da: A-ren inportazioak “aurreratze” baten bidez ordaintzen dira, hau da, G-ko edozein egoiliarrek A-ko edozein egoiliarri emandako mailegu baten bidez; beraz, epealdi horretan, A herrialdearen etorkizuneko soberakina “gauzatzen” da.

Nazioarteko interesen biderkatzailea 1,5 zenbakia da dolarretan; hala ere, iza-tez 2 baliokoa dela ikus daiteke, baldin eta zorpeko herrialdeen barne-aurrezkiari dagokion galera kontuan hartzen bada.

Garapen-bidean dauden herrialdeei dagozkien datuek, Mundu-Bankuak emanak, ez dute kontuan eduki barne-aurrezkia. Hortaz, nazioarteko interesen biderkatzailea 1,5 baliokoa baino ez da.

Begira diezaiogun aurreko orrian jarri dugun 1998ko taulari.

Edozeinek ondoko hiru gertakari antzeman ditzake bertan:

- (i) Garapen-bidean dauden herrialdeek interesengatik ordaindutakoak 474.677 milioi dolar dira, 1991-1996ko epealdirako.
- (ii) Justifikatu gabeko galera teorikoa 237.339 milioi dolar baliokoa da.
- (iii) Inbertsio atzerritarrek eskuraturiko mozkinen erdia gehituz gero, 308.510 milioi dira —utz diezaiegun Mundu-Bankuko eta NMFko adituei interesen ordainketa eta mozkinen aberriratzea noraino meta daitezkeen erabakitzea—.

Garapen-bidean dauden herrialdeek epealdi bakoitzean duten zorraren aldaketa justifikatua, kontabilitate-arauek determinatzen dute —berriz, adituek emaitzak birfindu ditzakete, erreserba ofizialetan urrearen eta atzerritar moneta desberdinen proportzioa eta horien tasa gurutatzatuak kontuan edukiz—.

Iruditutako koadro estatistikoak ondokoa erakusten du, alegia, herrialde ez-garatuek metaturiko kanpo-zor guztiak 288.998 milioi dolarretan gehitu beharko lirakeela 1991tik 1996ra, baina, efektiboki 651.484 milioi dolarreko kopuruan igo direla. Gehiketa errealaren eta “gastu-sarrera” delakoaren bidez justifikatzen

denaren arteko kendura —362.484 milioi dolar— nahikoa hurbiltzen da lan honetan ikusi dugun analisiak aurreratzen duen zifrara.

Global Development Finance delakoan, herrialde ez-garatuen interesen ordainketak —urteko batezbestekoa 1991-1996 urteetarako kalkulatua— 102.836 milioi dolarrekoa da. Beraz, beraien erreserba ofizialak injustuki 51.418 milioiko atzerritar aktiboetan eta, gainera, barne-aurrezkiko balio berean murriztu dira.

Urteko interes-tasa %5ekoa baldin bada, argi ikusten da ezen herrialde ez-garatuei aparteko kapital erraldoia —2,0567 **bilioi**— lapurtzen zaiela. Kopuru hori herrialde ez-garatuek jasaten duten justifikatu gabeko galera den 102.836 milioien urteko interesari dagokion kapital korrespondentearen balio berekoa da.

11. Bibliografia

- Ambjörn, E. (1961): International payments and the I.M.F., *Skandinaviska Banker Quarterly Review*, **42**.
- Barre, R. *et al.* (1987): *Les Déséquilibres Monétaires et Financiers Internationaux*. Fribourg, Editions Universitaires, Suisse.
- Cencini, A. (1995): *Monetary Theory. National and International*, Routledge, New York.
- Descamps, C. (1980): "L'approche financière des marchés de changes", *Cahiers du Centre d'Etudes Monétaires et Financières*, Dijon, No. 3.
- Frenkel, J. A. *et al.* (1989): *Analytical Issues in Debt*. Washington: IMF.
- Frieden, J. (1983): *Le Tiers Monde entre la Dépendance et l'Indépendance Monétaire*. Fribourg, Editions Universitaires, Suisse.
- Grubel, H. G. (ed.) (1963): *World Monetary Reform: Plans and Issues*. Stanford, NJ: Stanford University Press.
- Hamouda, O. F. *et al.* (1989): *The Future of the International Monetary System*. England: E. Elgard.
- Keynes, J. M. (1929a): "The German transfer problem", *The Economic Journal*, March.
- , (1929b): "A rejoinder", *The Economic Journal*, June.
- , (1929c): "Mr. Keynes's views on the transfer problem: a reply by Mr. Keynes", *The Economic Journal*, September.
- , (1980a): "Activities 1940-44: Shaping the post-War World. The Clearing Union". *The Collected Writings of JMK*, vol. XXV, Cambridge University Press, Cambridge.
- , (1980b): "Activities 1943-46: Shaping the post-War World. Bretton Woods and Reparations". *The Collected Writings of JMK*, vol. XXVI., Cambridge University Press, Cambridge.
- Meade, J. E. (1963): "The Future of International Payments", in H. G. Grubel (ed.)
- Meier, G. M. (1982): *Problems of World Monetary Order*, Oxford University Press, London.

- Rueff, J. (1963): "Gold Exchange Standard a Danger to the West", in H. G. Grubel (ed.).
- Schmitt, B. (1973): *New Proposals for World Monetary Reform*, Castella, Suisse.
- , (1975): *Théorie Unitaire de la Monnaie, Nationale et Internationale*. Castella, Suisse.
- , (1977): *L'Or, le Dollar et la Monnaie Supranationale*, Calmann-Lévy, Paris.
- , (1984a): *Les Pays au Régime du FMI*, Economica, Paris.
- , (1984b): *La France Souveraine de sa Monnaie*, Castella, Suisse.
- , (1984c): *Inflation, Chômage et Malformations du Capital*, Castella, Suisse.
- , (1985): "Un nouvel ordre monétaire international: le plan Keynes", in F. Poulon (ed.) *Les Écrits de Keynes*, Dunod, Paris.
- , (1987a): "Le plan Keynes: vers la monnaie internationale purement véhiculaire", in M. Zerbato (ed.) *Keynesianisme et Sortie de la Crise*. Dunod, Paris.
- , (1987b): "Endettement des pays: produit de l'étalon change-or", in R. Barre et al. (ed.) *Les Déséquilibres Monétaires et Financiers Internationaux*, Fribourg, Éd. Universitaires, Suisse.
- , (1987c): "Comparaison du système et du non-système des paiements internationaux dans le cas du commerce extérieur équilibré", in M. Baranzini et A. Cencini (ed.) *Contributi di Analisi Economica*. Ed. Casagrande, Bellinzona.
- , (1988a): "The International Debt Problem and the 'Clearing Union'", in O. Hamouda and J. N. Smithin (ed.) *Keynes and the Public Policy after Fifty Years*, Columbia University Press, New York.
- , (1988a): "Circuito economico e moneta bancaria", in A. Graziani et M. Messori (eds.) *Moneta e Produzione*, Einaudi, Torino.
- , (1989): "La France appauvrie par le service de sa dette extérieur", *Economies et Sociétés*, **32**: 91-100.
- Schmitt, B. and A. Cencini (1991): *External Debt. A Vicious Circle*. Pinter, London.
- Tobar-Arbulu. J. F. (1999): *Moneta-Teoria Berrirantz*. UEU, Bilbo.
- Tobin, J. (1978): "A proposal for international monetary reform", *The Eastern Economic Journal*, reprinted in J. Tobin (1982): *Essays in Economics. Theory and Policy*, MA: MIT Press, Cambridge.
- Triffin, R. (1987): "Le SMI (système ... scandale? monétaire international) et le SME (système monétaire européen)", in R. Barre et al. (ed.).

Sailean argitaratu diren beste liburu batzuk

Autonomi ogasunak eta Europako Komunitateko aurrekontuak

Baleren Bakaikoa
1992an argitaratua
ISBN: 84-86967-41-4

Mikroekonomia I

Mikel Zurbano
1993an argitaratua
ISBN: 84-86967-54-6

*Industrializaziotik desindustrializaziora. Euskal Herria
kapitalismoaren garapenaren testuinguruan*

Iban Zaldia eta Mikel Zurbano
1995ean argitaratua
ISBN: 84-86967-67-8

*Munduko Ekonomia. Botereak, disparekotasunak eta
egonkortasun eza kapitalismo globalean*

Mikel Zurbano
1998an argitaratua
ISBN: 84-86967-95-3

Moneta-teoria berrirantz

Joseba Tobar-Arbulu
1999an argitaratua
ISBN: 84-8438-001-7

Ekonomia Sailean Uztaro aldizkarian argitaratu diren artikulak

Lan-taldeak enpresa txiki eta ertainetan (ETEetan)

Albizu, E., Barrutia, J., Basterretxea, I., Jauregi, J.F., Landeta, J., Mitxeo, J., *Uztaro* 18, 3-15.

Euskal enpresa eta lankidetzak-akordioak

Albizu, E., Barrutia, J., Basterretxea, I., Jauregi, J.F., Landeta, J., Mitxeo, J., *Uztaro* 21, 35-43.

Balantzeen eguneratzea eta bere eragina urteko kontuetan

Aldazabal, M. Edurne; Saitua, Ainhoa, *Uztaro* 25, 3-12.

Bilboko Burtsa 1992. urtean

Alonso, Ibon, *Uztaro* 7, 3-16.

Telelana: lan-eredu baten testuingurua

Alonso, Ibon, *Uztaro* 13, 23-34.

Bioaniztasunaren galera eta jabego eskubideak

Ansuategi, Alberto, *Uztaro* 15, 3-15.

Industria kulturalaren garapena

Azpillaga, Patxi, *Uztaro* 0, 7-19.

Zientzia eta herria. Euskal ekonomilari baten ikuspuntua

Barrutia, Xabier, *Uztaro* 6, 3-12.

Altos Hornos de Vizcaya-ren berregituraketa

Barrutia, Xabier, *Uztaro* 32, 3-16.

Globalizazioaren inguruko zenbait gogoeta

Bidaurrezaga, Edu, *Uztaro* 28, 3-35.

Finantza-aukeren analisia

Bilbao, Alberto, *Uztaro* 22, 13-39.

Ekonomia erregionalari buruzko zenbait ohar: Euskal Herriko kasua

Etxeberria, Goio, *Uztaro* 2, 3-18.

Langileen ezagueren erabilera eta berrikuntzara zuzendutako industri politikaren gaurkotasuna Euskal Herriko Komunitate Autonomoaren kasuan

Etxebarria, Goio; Gómez, Mikel, *Uztaro* 1, 15-33.

Emakumeok, zientzia eta teknologia

Jubeto, Yolanda, *Uztaro* 33, 3-19.

Lurretiko elikatura-sektorea, egoera eta perspektibak

Lan Kide Aurrezkie, *Uztaro* 2, 47-61.

Emakumearen arazo ekonomikoen analisi teoriko orokorra

Larrañaga, Mertxe, *Uztaro* 17, 73-84.

Emakumeen aldeko ekintza positiboaren analisia

Larrañaga, Mertxe, *Uztaro* 34, 3-13.

Teknologiaren ekaitzak

Mendizabal, Antxon, *Uztaro* 5, 3-7.

Europako elkartean sartzeak Euskal Autonomi Elkartean izandako eragin ekonomikoa
Navarro, Mikel, *Uztaro* 2, 19-35.

Euskal siderurgia: birmoldaketa eta etorkizuna
Navarro, Mikel, *Uztaro* 2, 37-45.

iraupeneko nekazaritza-ekonomia eta lurzorua ren narriadura
Pascual, Unai, *Uztaro* 35, 19-31.

Inflazioaren teoria integral baterantz
Renteria, Xabier, *Uztaro* 20, 37-59.

Sistema ekonomikoaren bikoiztasuna eta prezio-kontrolerako teoria bat
Tobar-Arbulu, Joseba, *Uztaro* 1, 35-51

Plangintza eta merkatua: Kalecki eta Kornai-ren ikuspegia
Tobar-Arbulu, Joseba, *Uztaro* 5, 9-16.

Zaborkeriak ari bira, dugun egin
Tobar-Arbulu, Joseba, *Uztaro* 7, 17-29.

Alokairutik langile-subjetibotasunera
Tobar-Arbulu, Joseba, *Uztaro* 8, 3-17.

Enpresa-berrikuntza eta transferentzia teknologikoa Euskal Autonomi Elkartean
Tobar-Arbulu, Joseba, *Uztaro* 10, 3-15.

Ecuaren jaulkitzea: analisi ekonomikoaren aplikazio berezia
Tobar-Arbulu, Joseba, *Uztaro* 12, 3-11.

Nazioaren subirotasun monetarioa
Tobar-Arbulu, Joseba, *Uztaro* 16, 13-20.

Produkzioaren teoria monetario berrirantz
Tobar-Arbulu, Joseba, *Uztaro* 21, 21-33.

Kapital finkoa eta inflazioa
Tobar-Arbulu, Joseba, *Uztaro* 30, 13-41.

Ekonomia *versus* ekologia: historialaritzarentzako zenbait irakaspen
Zaldua Gonzalez, Iban, *Uztaro* 25, 13-45.

Administrazio publikoaren kontabilitate-eredu berria
Zubiaur, Gaizka; Amiano, Iratxe, *Uztaro* 29, 3-24.

Zerbitzuen sektorea: Euskal Ekonomi krisiaren irtenbide?
Zurbano, Mikel, *Uztaro* 2, 63-82.