

Gurutz Ansola

Europar Banku Zentrala eta moneta-politika bakarra

Euroa zer den galdetuz gero, bidezkoa dirudi honela erantzutea: Europar Batasunerako moneta bakarra eta Europar Banku Zentralaren Sistema (EBZS). Jakin eta ikasi nahi izan dugu nolakoa izango den EBZSren barne-egitura. Ea Banku Zentral Nazionalekin konparatuz, ze berezitasun propio izango dituen. Dakienengandik¹ ikasi duguna hemen laburki agertzea da artikulu honen xedea.

EBZSren barne-egituran emango diren ezaugarri nagusienak, puntu hauetan ordena daitezke: EBZSk moneta-politika bakarra eta orokorra gauzatzeko erabiliko duen bankugintza-trasneria; zein izango den moneta-politika horren emaitzarik funtsezkoena; diru-kopurua eta diru-eskaintza zuzen gobernatzeko ze estrategia hautatuko ote den; eta esan beharrik ez dago, EBZSren azken helburu ekonomikoa zein izango den, estatutuek agintzen duten arabera; azkenik, ohar labur bat, EBZSko agintaritzari buruz.

Moneta-politika bakarra

Euroak berarekin dakar moneta-politika bakarra eta orokorra. Lehendabizi, «bakarra» adigaiak zer adierazten du hemen? Banku sistemak, besteak beste, likidezia erregulatzen du. Horretarako, baldintza eta lanabes jakinekoak erabiltzen dira. Beraz, Europa Batasuneko banku guztientzat baldintza berdina izango dira, gorago aipatu dugun likidezia erregulaziorako.

Honek bi arazo sortzen ditu: amonizazioarena eta gauzatze deszentralizatuarena.

Armonizazioak adierazten du estatu kideetako banku zentral orok zenbait arau errespetatu egin beharko dituela:

1) Moneta-politikarako behar diren xedapenak Europar Banku Zentralak (EBZ) hartuko ditu Frankfurt-en.

2) Xedapen horiek gauzatzeko, eragiteko, lanabesak behar direnez gero, banku zentral nazionalek lanabes berdintsuak erabili beharko dituzte.

3) Estatu kideetako Banku Zentral eta finantz artekari-arten arteko harremanak, esparru lehiakor baten barnean burutuak izan beharko dute. Honek esan nahi du artekari guztiei tratu berdina zor zaiela. Ez da beraz, aldeko nahiz aurkako bereizketarik egingo baloreen artean, hauek berme gisa aurkezten direnean.

Artekariak eta baloreen berme-gaitasuna aipatu ditugu. EBZsko artekaritzat onartua izateko, Europar Moneta Institutuak ezarri dituen baldintza orokorak bete behar dira. Berme-gai izango diren baloreak, berriz, EBZak onartuko dituen zerrendatan sartuak egotea, nahitaezkoa izango da.

EBZSk erabilgarri izango dituen lanabesak

Hiru eratako tresnaz baliatuko da EBZS moneta-politika bakarra gauzatzeko: merkatu irekiko eragiketak eta eskuhartzeak, kreditu eta gordailuetarako erraztasunak, eta kaxa-koefizientea.

Merkatu irekiko eragiketak

Eragiketa hauek egiteko ohizko era, enkantearen bidez izango da. Eta deszentralizatuak gainera. Eragiketa hauek hiru mailatan bana daitezke:

a) Ohikoak: batzuk asterokoak, besteak hilean behingoak izango dira.

b) Doikuntza operazioak (*fine-tuning*) hauek erabiliko dira, epe txit laburreko interes tipoen doikuntza lortzeko.

c) Egiturazkoak: honela deitzen zaie, sistema osoaren likideziaren egoera, sakonki eta iraunkortasunez, aldatzea xede duten ekintzei. Esaterako, likidezia gehiegi emendatu eta goi mailan finkatzeko joera dagoenean, merkatu irekiko neurri «egiturazkoak» hartuko dira.

Kreditu eta gordailuetarako erraztasunak

Bankuek, EBZsrekin diru-harremanak izateko onartuak izan direnek, erraztasunak izango dituzte kredituak hartzeko eta baita gordailuak mugitzeko ere.

Kredituak hartzeko erraztasuna: bankuek, edozein unetan, likidezia kreditu bidez eskuratzeko atea zabalik izango dute. Itzultzeko epea egun batekoa izango da. Interesa zenbaterainokoa izango da? Lehenago aipatu ditugun «ohiko eragiketetan» ezarritako interesa baino zertxobait handixeagoa. Interes hau, gainera, egunerako merkatu monetarioaren maila gorenekoa finkatuko duen interes-tasa izango da.

Gordailuak ireki ahal izateko egokiera: eragiketa hau aurrekoaren simetrikoa da. Bankuek gordailuak Banku Zentralean sartu ahal izango dituzte.

Ordainduko zaien interes-tasa, berriz, merkatu irekian finkatzen den interesa baino zertxobait gutxiago izango da. Gordailuen interesak, orobat, egunerako merkatu monetarioko maila behereneko markatuko du.

Laburbilduz. Epe guztiz laburrerako diru-merkatuko interesak, beraz, tarte horren barnean gauzatuko dira. Alegia, goreneko (kredituak) eta behereneko (gordailuak) izendatu ditugun mailen barnean.

Kaxa-koefizientea

Bankuak behartuak daude, Banku Zentralaren aginduz, erreserba eta gordailuen arteko gutxienezko erlazio bat edukitzera. Esate baterako, banku batek bere bezeroengandik 1.000 euro hartu baditu kontu korrontean sartzeko, Banku hori obligatua dago parte bat erreserban jartzera. Eta erreserba hauek Banku Zentralean ipintzen dira. Estatu batzuetan erreserba horiek interes-tasa irabazten dute eta beste batzuetan ez. Kaxa-koefizientea, Banku Zentralak diru-kopurua, sisteman dagoena, kontrolatzeko tresna bat da.

Bada, une honetan zalantzan dago ea EBZak kaxa-koefizientea indarrean jarriko duen ala ez. Izan ere EBeko zertxobait gobernu tresna hau erabiltzearen aurka dago. Kontuan eduki behar da, tresna honi esker, Banku Zentralek zerga baten antzeko zerbait ezartzeko ahalmena daukatela.

Moneta-politika bakarraren emaitzarik ezaugarriena

Ikusi ditugu euro-kopurua kontrolpean edukiarazteko EBZ eta EBZSk erabiliko dituzten tresnak. Tresneria ho-

rren erabileraren fruitu nagusia edo emaitzarik ezaugarriena zera izango da: alegia, EBeko merkatu monetarioetako epe laburrenako interes-tasa berdintzea lortuko da.

Berdintze honek, alabaina, ez du esan nahi beste merkatu guztietan ere gauza bera gertatuko denik. Esaterako, epe luzeko baloreen merkatuetan ez da interes bat eta berdin bat emango. Izan ere, interesen sorta desegin eta bat eta berdina izatera iristeko, konpli ezin daitezkeen baldintzak bete beharko lirateke epe luzeko baloreen merkatuetan. Aipatu bederen egingo ditugu baldintza horiek. Lehenik, balore bakoitzak badu beregan arrisku maila bat eta, baita ere, badu likidezia handiago edo txikiagoa. Beraz, arriskua nahiz likidezia maila berdinekoak ez direnez gero, interesak ere ezin berdin-berdinak izan. Bigarrenik, epe luzeko balore bat norbaitek erosten duenean, alde batetik erosleak balorearen prezioa saltzailearen eskuetaraino helarazi behar du. Eta, beste aldetik, balore saltzaileak titulua eroslearen eskuetan jarri. Bistan da transferentzia hauen kostuak ezberdinak izango direla, operazioa gertuko batekin ala urrutiko batekin egin.

Nolanahi ere, epe labur-laburreko interes-tasak berdintzeak, baliapideen transferentziak azkar eta oztoporik gabe berehala egiteko bideak ongi prestatu izatea eskatzen du. Oraino, nazio bakoitza bere bankuarterko merkatu propioaz baliatu da. Zatiketa hau, beraz, gainditu beharra dago, EB osorako izango den bankuarterko merkatu bakar bat eraiki ahal izateko. Alor honetan badago, banku teknika aldetik, erronka seriorik. Esaterako, *target* deritzan pagamendu handietarako egokia den mekanismoa sortzea eta ezartzea. Orobat erronka da dirutzaren zein baloreen ekarri-eramanak denbora errealean likidatu ahal izatea.

Zein estrategia erabiliko du EBZak moneta-politika bakarra egiteko?

Hans Tietmeyer Bundesbank-eko presidentea ezin argiago esan du: EBZren helburu nagusia, edo hartu duen eginkizuna eta agindua, prezioen egonkortasuna lortzea da, euro-eremuaren luze-zabalean, hots, EB osoan. Helburu nagusi hori erdiesteko, zein estrategiaz baliatuko da

EBZ? Aukeran bi jokabide dauzka jarraitzeko. Hobeto esan, bi jokabideetatik bat aukeratu behar du. Bat, «bitarteko helburuak» jarraitzea da. Bestea, «zuzeneko helburua» deritzana da.

Monetarismo pentsakeraren oinarri-oinarizko tesietako bat zera da, alegia, inflazioa gauza guztien gaineratik gertakari monetario bat besterik ez dela. Esan nahi da inflazioa zerak sortzen edo indartzen duen fenomeno dela, hots, sistemak une batean darabilen diru-kopuru edo masaren handitze gehiegizkoak dakarrela inflazioa. Orduan, prezioen egonkortasuna lortzeko, diru-masa neurri baten barnean edukitzea da politikarik zuzenena.

Nola kontrolatu, ordea, diru-kopuruaren mugimendua? Horretarako, Banku Zentralak seinaleak behar ditu. Seinaleak, zeharkakoak dira, zeinen bitartez asma dezake noiz doan diru-masa gehiegizkoa goranzko abiada hartzen. Eta seinale horiek, bi aldetatik jaso ditzake, hots, lehen aipatu ditugun «bitarteko helburuak» deritzanetatik eta «zuzeneko helburua» izendatu dugunetik.

Zer da, beraz, «bitarteko helburuak» estrategia gisa hautatzea? Diru-kopuru osotua era askotara uler eta izenda daiteke. Har daiteke M1, M2, M3 agregatu monetarioetatik bat seinale nagusi bezala. Eta agregatu hautatu horren higikerak adieraziko luke diru-masa osoa zertan den. Adibidez, M3 agregatua aukeratuz gero seinale nagusizat, honen higikerak adieraziko lioke Banku Zentralari, kontrolatu eta eskuan eduki nahi duen diru-kopuru edo masa nola dabilen, une hartako errealitatean.

Besterik da «helburu zuzeneko» estrategia izendatu duguna. Inflazioa diru-kopuruaren aldaketek, eta batik bat ustegabeko aldaketek, erakartzen badute, logikoa dirudi inflazioa bera hartzea seinale nagusizat. Inflazioa goruntz doan seinaleak ematen baditu, une batean, ekonomiak, orduan gauza garbia da diru-kopurua neurritz kanpotik atera dela. Eta honek, Banku Zentralarentzat gauzak estutzeko aski izan beharko luke. Eta erabakiak hartu eta tresnez baliatu diru-masaren eskaintza murrizteko.

EBZak, alabaina, bietatik zein estrategia hautatuko ote du diru-eskaintza eta diru-masa kontrolpean edukitzeko?

Badiñdi, praktikak erakusten duela ez bata ez besteak ez dutela beti seinale ematea zuzen betetzen. Esaterako, hipotesia da M agregatu bat handitzen denean, ekonomia osoko eskari agregatuak edo gastuak, batera, handitu egin behar lukeela. Eta ondorena inflazioa izan behar lukeela. Aldagai makroekonomikoen artean ez dira, ordea, hipotesi gisa ezartzen diren erlazio horiek aski garbi eta ziur agertzen ekonomiaren bizitzan.

Beraz, posible da EBZak estrategia bikoitz edo nahasi bat, azkenean, jarraitzea. Esan nahi da, agregatu monetarioei eta inflazioari guztiei batera jarraitzea.

Europar Banku Zentraleko agintariak

Hans Tietmeyer Bundesbank-eko presidentek argi eta garbi azaldu ditu EBZren agintaritzari buruzko zenbait puntu nagusi. Lehenik, aitortu du, hein handi batean, Bundesbank hartu dela eredutzat EBZ eraikitzeko.

EBZren egitekoa, Tratatutik hartu duen agindua, inflazioa kontrolpean edukitzea da. Edo bestela esan, prezioen egonkortasuna lortzea.

Kontseilariak edo agintariak, askea eta menpekotasunik gabea izango dira aginte politikoaren aurrean. «Despolitizatu» izan behar duela esan du EBZak. Bestela izanik, nazioen arteko gatazka anitz sortuko omen litzateke.

EBZeko buru izango diren kontseilariak ez dute beren burua norberaren nazioko ordezkari bezala hartu behar. Nahiz kontseilari bat aleman hiritar izan, ez da Alemaniaren ordezkari. Baizik EB osoaren ordezkari. Bere erantzukizuna ez da Alemaniako estatuaren aurrean, baizik Europa Batuaren aurrean.

Ziur nago, *Jakin*-en «Euroarekin, zer?» ale berezi honetan, izango dela artikulurik EBZren agintaritzaren eta Aginte Politikoaren arteko arazo serioak aztertuko dituenik. Izan ere gaia garrantzirik handienekoa da eta dagoneko eztabaida guztiz bizia agertzen da.♣

1. L.A. Rojo — *Revista de Occidente*. 200. zkia. 1998.