

ÓSCAR ANCHORENA, IRENE GARCÍA DE YÉBENES,
CARMEN MADORRÁN, CARLOS MARTÍNEZ NÚÑEZ, JOSÉ M. NAREDO

Alternativas al sistema monetario actual: un breve repaso

Este artículo repasa algunas de las principales propuestas encaminadas a repensar el sistema monetario internacional, tanto desde el planteamiento de algunas mejoras técnicas del modelo vigente como desde alternativas formuladas a lo largo del siglo pasado y que suponen su transformación sustancial. Se centrará especialmente en las propuestas orientadas a vincular el sistema monetario con la economía productiva o real, vinculación que simbolizan los sistemas de moneda internacional basada en materias primas.

Las crisis que afectan profundamente a la sociedad mundial –y a la española– han traspasado la tradicional barrera mediática para instalarse con una gran fuerza en el día a día ciudadano y condicionar casi cualquier actividad, tanto individual como colectiva. Los diagnósticos de los estudiosos con mayor presencia en los medios de comunicación parecen abocar a la profundización en la espiral de crisis económica, social y ecológica en que nos hallamos inmersos. Las soluciones adoptadas por las autoridades perseveran en injusticias que ya se habían denunciado en tiempos de bonanza económica.

Óscar Anchorena, Irene García de Yébenes, Carmen Madorrán, Carlos Martínez Núñez, José M. Naredo son miembros de MaPriMI, UAM

La reflexión crítica corresponde, ahora con más justificación, al conjunto de la ciudadanía, toda vez que los Gobiernos dan la espalda a los intereses generales, de las personas y del planeta, en defensa de un sistema económico en que se perpetúa la posición privilegiada de una pequeña parte de la población. El grupo de reflexión MaPriMI (Materias primas y Moneda Internacional), constituido recientemente en la Universidad Autónoma de Madrid,¹ intenta contribuir a los debates y propuestas de un sistema económico diferente. El resultado de nuestras reflexiones² atañe especialmente al

¹ Lo integraban Jorge Riechmann, José Manuel Naredo, Óscar Anchorena Morales, Irene García de Yébenes, Carmen Madorrán Ayerra, Carlos Martínez Núñez, Arantzazu Muñoa y Adán Reyes.

² J. Riechmann et al., *Meter al dinero en cintura. Propuesta de una moneda internacional basada en materias primas*, Icaria, Barcelona, 2012.

sistema monetario internacional, base del sistema financiero y reflejo al tiempo de la estructura desequilibrada de las relaciones económicas internacionales.

En este artículo perseguimos repasar algunas de las principales propuestas lanzadas para repensar el sistema monetario internacional, desde lo que consideramos mejoras técnicas del modelo vigente hasta alternativas formuladas en diferentes ocasiones a lo largo del siglo pasado y que suponen su transformación sustancial. Igualmente, lanzaremos propuestas teóricas que exceden el campo monetario pero que resultan imprescindibles, en nuestra opinión, para su modificación en un sentido más justo y eficaz.

Inicialmente trataremos de los mecanismos desarrollados para mejorar el funcionamiento del actual sistema monetario. Todos ellos comparten la primacía del dólar estadounidense como moneda clave del sistema, aún a pesar de los numerosos y conocidos desequilibrios internacionales que esta situación genera. La atención principal de este artículo recaerá sobre las propuestas para vincular el sistema monetario con la economía productiva o real, vinculación que simbolizan los sistemas de moneda internacional basada en materias primas. El repaso a las diferentes propuestas de sistema monetario cuyo referente sea la producción mundial de materias primas nos llevará a las teorías de J. M. Keynes, N. Kaldor, P. Mendès-France o B. Lietaer. No obstante, creemos que todas ellas constituyen respuestas que requieren de una matización importante en la actual perspectiva de agotamiento de los recursos materiales y de acercamiento a los límites biofísicos del planeta. Por ello atendemos a la propuesta de J. M. Naredo³ y otros en el sentido de reflejar en los precios de las materias primas sus costes de reposición natural.

El sistema monetario no puede analizarse, en nuestra opinión, desconectado del modo en que el dinero financiero se ha desarrollado en las últimas décadas del Siglo XX y hasta el estallido de la actual crisis internacional. Las alternativas monetarias que prioricen el interés de la mayoría y del medio ambiente deben partir de una consideración global de la economía. No queremos soslayar la conexión esencial que existe entre los sistemas monetario y financiero. Por ello, creemos que las reformas, para ser eficaces, deben plantearse atendiendo a los dos ámbitos.

De una en otra crisis: ajustes en el sistema monetario internacional preservando la moneda-clave

Las sucesivas convulsiones financieras y cambiarias ocurridas desde la segunda guerra mundial –y especialmente a partir de la década de los años noventa– han hecho surgir

³ Propuesta planteada inicialmente en J. M. Naredo y A. Valero (dirs.), *Desarrollo económico y deterioro ecológico*, Visor-Fundación Argentaria, Madrid, 1999, y retomada en J. M. Naredo, *Raíces económicas del deterioro ecológico y social. Más allá de los dogmas*, Siglo XXI, Madrid, 2010.

diversas voces que plantean la necesidad de modificar el sistema monetario internacional a fin de reducir la creciente volatilidad de los tipos de cambio a nivel mundial.

El colapso, en 1971, del sistema de Bretton-Woods⁴ puso de manifiesto la insostenibilidad de un sistema monetario que, basado en la preponderancia del dólar norteamericano como moneda de intercambio y reserva internacional,⁵ precisa de un déficit permanente en la balanza por cuenta de renta para garantizar liquidez suficiente para el funcionamiento de la economía internacional. Desde los años sesenta algunas propuestas habían tratado de apuntalar el sistema monetario internacional actual –basado en moneda fiduciaria–, mediante la introducción de otras monedas clave⁶ que pudieran compartir la función de intercambio y reserva internacional que cumplía el dólar. El objetivo de estas medidas sería acabar con el lugar privilegiado otorgado al dólar para crear un sistema monetario internacional más neutral y equilibrado, que permitiera a todos los países financiar en régimen de igualdad sus déficits corrientes utilizando las mismas reglas.

Una medida en este sentido, adoptada en la cumbre del FMI de 1967 en Río de Janeiro, fue la creación de los Derechos Especiales de Giro (DEG).⁷ Los DEG fueron utilizados por el FMI y los Bancos Centrales para reforzar los mecanismos de estabilización de la balanza de pagos. Si bien los Derechos Especiales de Giro debían reflejar el valor de un conjunto de divisas, los principales países del FMI decidieron repartirlos en función de la participación que cada cual tenía en el FMI; y como consecuencia, la mayor parte de estos DEG fueron entregados a Estados Unidos. Los DEG no han logrado acabar con la preponderancia del dólar estadounidense en el Sistema Monetario Internacional ya que, además, supo-

⁴ El Sistema Monetario Internacional diseñado en Bretton-Woods en 1944, fijaba el oro como patrón monetario internacional y el dólar como única divisa convertible al oro. Para lograr la estabilidad de los tipos de cambio, se estableció un sistema por el que los países debían fijar una paridad de su moneda con el dólar. Asimismo, se creó el Fondo Monetario Internacional (FMI), para proveer de liquidez y vigilar las políticas de ajuste de los países miembros.

En los años que siguieron al acuerdo, el crecimiento de las existencias de oro en poder de Estados Unidos fue muy inferior a la tasa de crecimiento de la demanda mundial de liquidez y reservas internacionales. Esta demanda se satisfizo a través de la emisión de dólares, engordando los déficits experimentados por la balanza estadounidense por cuenta corriente. A partir de 1958, el aumento del flujo de dólares contribuyó a generar en la economía norteamericana una gran inflación, cuando estaba sumida en el estancamiento. Las medidas tomadas por el FMI para aumentar la liquidez internacional no consiguieron evitar el aumento de las reservas de dólares. La balanza de la cuenta corriente de EE UU siguió mostrando enormes déficits. En esta situación, el 15 de agosto de 1971, el Gobierno de Richard Nixon decidió unilateralmente poner fin a la convertibilidad del dólar al oro acordada en Bretton Woods.

⁵ Ya en los años sesenta, Triffin, entre otros economistas, advirtió de los desequilibrios y de la inestabilidad a los que estaba abocado el sistema monetario internacional acordado en Bretton-Woods. El “dilema de Triffin” muestra que para que el dólar funcione como moneda de intercambio internacional, ha de ser abundante (proporcionando liquidez al resto del mundo, aumentando el desequilibrio exterior corriente del país que la emite); pero, al mismo tiempo, para funcionar como divisa de reserva universal ha de ser una moneda fuerte (y por ello, más bien escasa).

⁶ Entendemos por moneda-clave una moneda nacional de una economía “fuerte” que serviría como divisa de reserva a escala internacional.

⁷ En inglés SDR: Special Drawing Rights. Se trataba de activos de reserva sin más cobertura que la cesta de divisas de los países que los respaldaban y que sólo podrían utilizar con ciertas limitaciones, por necesidades de su balanza de pagos.

nen una fracción muy reducida del total de las reservas internacionales, nutridas mayoritariamente por dólares.

Propuestas de MIMP: moneda internacional basada en materias primas

Atendiendo a la división de la economista Leanne J. Ussher,⁸ en lo que respecta a las posibilidades de moneda internacional podríamos hablar de sistemas de moneda clave, ya presentados; de sistemas de moneda fiduciaria internacional emitida por un banco mundial, como la propuesta de Keynes en los debates previos a Bretton Woods; o de sistemas de moneda de reserva basada en materias primas. A continuación repasaremos brevemente algunas propuestas hechas desde los años sesenta hasta hoy, que se situarían en esta última línea.⁹

En 1964, los economistas Nicholas Kaldor, Albert G. Hart y Jan Tinbergen expusieron durante la primera asamblea general de la Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo (UNCTAD) celebrada en Ginebra, la propuesta de una moneda de reserva internacional que estuviera basada en una selección de materias primas básicas para el comercio mundial.¹⁰ Esta moneda sería convertible al oro y a una cesta de materias primas que estimaron en una treintena. A su vez, los precios de estas materias primas tendrían que estar al margen de manipulación, algo que excluiría de la selección de materias primas al petróleo. Una nueva institución internacional –el Fondo Monetario Mundial (FMM)– se encargaría de asegurar el equilibrio entre la moneda internacional basada en materias primas (MIMP) y el precio del oro en el mercado mundial.

El político francés Pierre Mendès-France defendió la propuesta de Kaldor, Hart y Tinbergen. Hacia 1974 señaló que un sistema monetario estable y seguro debía girar en torno a un punto fijo que no podría ser ni el oro ni una moneda nacional, caso del dólar. Mendès-France resaltó la importancia de que existan reservas que garanticen el dinero en efectivo que manejamos. En este sentido, remarcó la necesidad de mantener la convertibilidad de la moneda en algo tangible, monetizando reservas de materias primas agrícolas (café, trigo, maíz, azúcar...) e industriales (hierro, plomo, estaño, cobre...).

El papel del FMM, para Mendès-France, sería el de mantener la estabilidad de los mercados internacionales de esas materias primas mediante la intervención sobre los precios

⁸ L. J. Ussher, «Global Imbalances and the Key Currency Regime: the Case for a Commodity Reserve Currency», *Review of Political Economy*, julio de 2009, vol. 21, núm.3, pp. 408-411.

⁹ Un desarrollo detallado se puede encontrar en J. Riechmann *et al.*, *Meter al dinero en cintura...*, *op. cit.*, 2012.

¹⁰ El texto de Hart, Tinbergen y Kaldor de 1964 (*The case for a commodity reserve currency*) está recogido en N. Kaldor, «Proyecto de moneda internacional de reserva» en *Ensayos sobre política económica*, Tecnos, Madrid, 1971.

del índice ponderado de todas ellas. Así, de darse una coyuntura de depresión económica en la que los precios mundiales bajaran, el FMM compraría materias primas y las almacenaría virtualmente (de hecho seguirían en los almacenes de los productores o extractores). Para ello emitiría esa moneda internacional basada en materias primas –que podría llamarse “bancor”¹¹–. Si, por el contrario, los precios de estas materias subieran por encima de un punto fijado previamente, el Fondo Monetario Mundial vendería sus reservas de materias primas volviendo a recibir los bancores emitidos. «Así, la creación o reabsorción de esta moneda internacional de reserva será efecto de la coyuntura económica mundial, y obrará estabilizando los precios».¹² Mendès-France hace especial hincapié en que este “bancor”, o moneda de reserva, «ha de corresponder siempre, exactamente, a los *stocks* [de materias primas] estabilizadores cuya composición será pública y verificable; no podrá crearse [de la nada] bajo la presión de unos u otros países [o poderes económicos]».¹³

El actual sistema monetario internacional estableció unas reglas del juego que permitieron a un país fabricar dólares mientras el resto del mundo fabricaba mercancías que podían comprarse con esos dólares

Las ventajas de un sistema en el que la moneda de reserva tiene un respaldo del 100% en materias primas serían varias. Por una parte, serviría para “traducir” al sistema monetario realidades económicas como la producción, los intercambios o el consumo de manera como no lo hacían los patrones oro y dólar. Además, una moneda como esta equilibraría la economía mundial en conjunto sin privilegiar a uno o varios países. Por otra parte, un sistema monetario debe poseer flexibilidad y también rigidez. Este sistema sería flexible en el sentido de que la moneda serviría como instrumento al servicio de la economía, adaptándose a sus movimientos y variaciones; y rígido porque podría resistir la influencia de los Gobiernos y poderes económicos. Para Mendès-France no habría una vida monetaria al margen de la vida económica y ambas estarían unidas por rígidos lazos.¹⁴

Además de esto, como indicó Kaldor, gracias a una moneda reserva de estas características, se lograría una estabilización anticíclica, en una tendencia a la caída de los precios de las materias primas, el FMM absorbería los *stocks*, aumentaría la renta en “bancor” de los productos primarios y la liquidez; mientras que cuando la tendencia en los precios fuera al alza, el FMM liberaría *stocks* y reduciría la liquidez.¹⁵

¹¹ Es el nombre que da Keynes y, a modo de homenaje, también Kaldor adoptó este término en 1964.

¹² J. Riechmann *et al.*, *Meter al dinero en cintura...*, *op. cit.*, p. 50.

¹³ P. Mendès-France, *Choisir*, Stock, París, 1974, pp. 200-201.

¹⁴ *Ídem*, p. 197.

¹⁵ Sobre esto, N. Kaldor, «Proyecto de moneda internacional de reserva...», *op. cit.*, p. 466.

El economista Bernard Lietaer, experto en sistemas monetarios, ha retomado esta idea de una MIMP. En su propuesta, en lugar de “bancor” esta moneda se llamaría “terra” y estaría basada en una cesta de entre nueve y doce materias primas, las más importantes en el comercio mundial: petróleo, trigo, cobre, oro...¹⁶

El desafío ecológico: la necesidad de corregir los criterios de valoración de las materias primas

La idea de una nueva moneda internacional respaldada por una cesta de materias primas invita a reconsiderar los criterios de valoración al uso. El valor de esa moneda vendría marcado por los valores corrientes “de mercado” de esas materias primas, que motivan los actuales procesos de deterioro ecológico y polarización social. Así, aunque esa nueva moneda permitiera controlar el desbocado aumento de la liquidez mundial y evitar las consiguientes burbujas especulativas (sobre todo en lo que concierne a las propias materias primas), debería apoyarse en criterios de valoración más acordes con el coste ecológico asociado a la obtención y uso de esas materias primas.

El enfoque económico ordinario no sólo reduce la toma de información a una única dimensión, la monetaria, sino que registra solamente el coste de *extracción* y manejo de los recursos naturales, pero no el de *reposición*, favoreciendo así el creciente deterioro del patrimonio natural, que no entra en línea de cuenta. Frutos de esta regla de valoración sesgada son el creciente abastecimiento del metabolismo económico con cargo a la extracción y deterioro de recursos de la corteza terrestre y al esquilmo de los derivados de la fotosíntesis, que va en detrimento de las verdaderas producciones renovables.

El hecho de que la información monetaria utilizada atienda sólo al coste de *extracción* y no al coste físico de *reposición* de los recursos naturales es sólo el primer eslabón de una asimetría creciente que divorcia la valoración monetaria del coste físico a lo largo de todo el proceso económico. Esta asimetría hace que las fases finales de comercialización y venta se lleven la parte del león del valor creado, frente a las primeras fases de extracción y tratamiento de los productos primarios. La pérdida de peso de la agricultura en la cadena de creación de valor, y del precio del suelo agrícola frente al industrial o urbano, son un simple derivado de las reglas de valoración indicadas.

La especialización, unida al comercio y transporte de mercancías a gran escala, hace que los criterios mencionados dibujen por sí mismos un panorama de creciente polarización social y territorial. Mientras ciertos países, ciudades, empresas o personas se especializan

¹⁶ B. Lietaer, *The Future of Money: creating new wealth, work and a wiser world*, Century Books, Londres, 2001.

en las “altas” tareas de dirección que controlan los procesos y sacan partido de las fases de comercialización y venta, llevándose el grueso del “valor añadido” con escaso coste físico; aquellos otros que se ocupan de las fases de extracción y elaboración de los productos “primarios” obtienen escaso valor con elevado coste físico. Pero la mencionada polarización social y territorial se ve hoy acentuada por otras convenciones sociales o acuerdos institucionales dignos de mención.

Se estaba confundiendo la vara de medir la riqueza con la riqueza material, y la expansión de la deuda con el crecimiento de la riqueza

Las normas que rigen hoy esa convención social que es el dinero amplifican notablemente la polarización social y territorial, al ofrecer a las entidades y países más poderosos posibilidades de financiación que van mucho más allá de lo que les permitiría el comercio a través de las reglas de valoración antes mencionadas. Esta convención se plasma en el actual sistema monetario internacional, cortado por el patrón de los intereses de los países y entidades más ricos del mundo. Como consecuencia, este marco institucional y mental orienta y mueve el metabolismo de la sociedad industrial hacia un creciente deterioro de la base de recursos planetaria. Si de verdad se tomara en serio el tema de la (in)sostenibilidad o (in)viabilidad a largo plazo del comportamiento de la sociedad industrial, se habría estudiado el horizonte hacia el que apunta dicho comportamiento.¹⁷

Estos estudios han ido afinando el conocimiento de la composición de la Tierra en el estado de máxima entropía, en contacto con los investigadores que han trabajado sobre este tema en el mundo. Han mejorado así la estimación de la composición química de esa sopa revuelta de materiales, carentes ya de reactividad, hacia la que la sociedad industrial está empujando a la Tierra. Pues, al haber apoyado su intendencia en la extracción cada vez más masiva de esas rarezas de la corteza terrestre que son los yacimientos minerales –que cuentan con leyes muy superiores a la media de la corteza terrestre–, y al devolverlas en forma de residuos, contribuye muy significativamente a empujar al planeta hacia estados de mayor entropía. De este tipo de análisis se ha podido concluir que si, como se dice, la vida surgió y evolucionó en la Tierra a partir de una “sopa primigenia”, la civilización industrial la está empujando hacia una especie de “puré póstumo”.

La metodología elaborada permite cuantificar y agregar el gradiente de potenciales disponibles en la Tierra (comprendidas la hidrosfera y la atmósfera) en el momento actual (que

¹⁷ Es lo que han venido haciendo en los últimos años José Manuel Naredo y Antonio Valero (químico y catedrático de termodinámica en la Universidad de Zaragoza): desde que publicaron *Desarrollo económico y deterioro ecológico*, ya citado, se han realizado varias tesis doctorales sobre el tema.

incluyen el gradiente de temperatura) y seguir el uso de ellos que está haciendo la civilización industrial: se puede utilizar y degradar más o menos rápidamente el stock de potencia contenido en la Tierra. Esta metodología permite cuantificar la evolución del deterioro de la base de recursos planetaria y hacer un seguimiento preciso de la sostenibilidad o viabilidad del modelo de gestión imperante. Para el caso que nos ocupa, la metodología desarrollada por Naredo y Valero permite cuantificar, en unidades de energía, el coste de reposición del deterioro que el proceso económico inflige a la base de recursos planetaria, posibilitando el seguimiento de la misma a distintos niveles de agregación.

Esta propuesta dota de contenido al tan cacareado «quien contamina paga»,¹⁸ pues brinda información para su aplicación con carácter general al cuantificar el deterioro ecológico con criterios que pueden ser homogéneos y universalmente aplicables. Aporta información cuantitativa para saber si, desde el punto de vista ecológico, es mejor usar una cierta cantidad de agua, de energía o de otros materiales porque permite cuantificar el coste ecológico (de reposición) asociado a los distintos usos que se pueden dar a un mismo material (por ejemplo, el agua) o tipo de energía. La realización de numerosos trabajos¹⁹ ofrece una base sólida para considerar el coste de reposición de los recursos naturales que se toman (y deterioran) de la corteza terrestre, la hidrosfera y la atmósfera, que no son tenidos en cuenta a la hora de valorar los recursos naturales.

La Organización Mundial del Comercio (OMC), en su afán por eliminar trabas al comercio, ha contribuido a extender a escala internacional los criterios de valoración imperantes, con el consiguiente daño ecológico. Este empeño de la OMC acostumbra a ignorar que el ejercicio amplio de la libertad se facilita con el establecimiento de reglas del juego cuya inequívoca claridad permita reducir los conflictos y las desigualdades en el modo de tratarlos. Así, la valoración de las mercancías por su mero coste de obtención, es decir, ignorando la «mochila de deterioro ecológico» que conllevan, es fuente de destrucción de recursos planetarios y de la creciente brecha entre sociedades y territorios.

La metodología propuesta establece criterios para evaluar el coste físico completo que arrastra la obtención de los productos como primer paso para paliar, con el establecimiento de normas e instrumentos adecuados, la actual asimetría entre coste físico y valor monetario. Consideramos que el establecimiento de este tipo de normas e instrumentos permitiría extender la libertad de comercio sobre bases ecológicas y sociales más justas y saludables

¹⁸ El objetivo «quien contamina paga» debe sustituirse por el más general «quien deteriora paga», porque se puede deteriorar o disipar un recurso sin necesidad de contaminarlo: es el caso del agua, que se puede consumir pura y simplemente como recurso, al forzar su cambio de estado por evaporación, sin llegar a contaminarla. En tal caso la pérdida del recurso sería total, mientras que la pérdida de calidad por contaminación podría rectificarse depurando el agua.

¹⁹ Entre ellos cabe destacar A. Valero, *Exergy evolution of the mineral capital on Earth*, tesis doctoral, Universidad de Zaragoza, 2008. También pueden encontrarse referencias en J. M. Naredo, *Raíces económicas...*, *op. cit.*

que las actuales y brindaría a una moneda basada en una cesta de materias primas un apoyo acorde con esas bases.

Cuestión monetaria y cuestión financiera. Problemas globales, soluciones parciales

Como resume Naredo, el actual sistema monetario internacional estableció «unas reglas del juego que permitieron a un país fabricar dólares mientras el resto del mundo fabricaba mercancías que podían comprarse con esos dólares».²⁰ En el marco regulatorio fijado en Bretton Woods, la relación entre economía financiera y economía real quedaba sometida a la vinculación entre el dólar y el oro. La creación de dinero estaba supeditada a la cantidad de oro que respaldaba el “papel-moneda”,²¹ unida a su vez a la economía real a través del oro que poseían los bancos nacionales en función de sus balanzas de pagos. Estas condiciones cambiaron tras la crisis de 1971. El dólar pasó a ser un pasivo no exigible, ya que se había roto la convertibilidad del dólar en oro (pasó a ser “papel-moneda” únicamente) y nada cabía exigir a sus emisiones. El “papel-moneda” permitió construir con mayor facilidad “dinero bancario” y ambos sirvieron de base a los nuevos procesos de creación de dinero que Naredo ha calificado como “dinero financiero”, constituido por las acciones y participaciones emitidas por las grandes empresas, que suplen las funciones del dinero ordinario.²² La flexibilización y desregulación que tuvo lugar en los años setenta permitió que la intermediación financiera se extendiera por el mundo empresarial, junto a las nuevas formas de creación de “dinero financiero”.

El crecimiento de los activos financieros mundiales alcanzó, en el periodo 1982-2000, una tasa media anual del 14%,²³ que puso de manifiesto que se estaba produciendo un crecimiento que alejaba cada vez más las variables reales de las financieras.²⁴ Esta fuerte discrepancia entre ambas variables fue denunciada de forma premonitoria por F. Soddy, en una fecha tan temprana como 1926. Argumentaba, además, que se estaba confundiendo la vara de medir la riqueza (el dinero como pasivo financiero) con la riqueza material y, de esta manera,

²⁰ J. M. Naredo, *Raíces económicas...*, op. cit., p. 72.

²¹ Es decir, había libertad de emisión, pero tenía que estar respaldada por una cantidad fija de oro (el pasivo era exigible).

²² En efecto, las acciones no solo sirven como depósito de valor al que los mercados financieros otorgan liquidez, sino también como medio de pago: las grandes empresas, no solo han venido utilizando sus acciones como medio normal de pago para adquirir otras empresas (mediante mero canje de acciones), sino también a la hora de retribuir a sus ejecutivos y accionistas. Solo cuando las cotizaciones declinan en tiempos de crisis y resulta difícil colocar nuevas emisiones, se derrumba esta nueva posibilidad de creación monetaria. Por ejemplo, recientemente se ha visto que el Banco de Santander no ha podido retribuir a sus accionistas con ampliaciones de capital, como venía haciendo.

²³ J. M. Naredo, *Raíces económicas...*, op. cit., pp. 77-78.

²⁴ Un ejemplo de ello es que los tipos de cambio de las monedas internacionales principales dependen mucho más de los movimientos de capitales que de los intercambios mercantiles.

la expansión de la deuda con el crecimiento de la riqueza (al confundir la creación de dinero con creación de riqueza).²⁵

Actualmente, el coeficiente de caja (que regula la cantidad de reservas líquidas que tiene que mantener una entidad bancaria para atender la eventual retirada de dinero de sus depositantes) ya no existe a efectos prácticos, en EEUU y en buena parte de los países de la OCDE. Hay seis países que ya no tienen ninguna obligación de reserva; EEUU la tiene pero sólo para los depósitos familiares. Esta desregulación se denuncia en estudios que demuestran que los auges más intensivos en crédito tienden a ser seguidos por recesiones más profundas y recuperaciones más lentas. Lo cual viene a apoyar la idea de que los factores financieros juegan un papel importante en la configuración de los ciclos económicos, como señala Steve Keen.²⁶ Es decir, que la capacidad que tienen los Bancos de crear “dinero-bancario” influye considerablemente en los ciclos económicos y en las crisis, evidenciándose que los Estados (con sus Bancos Centrales) tienen cada vez menos control sobre la creación de dinero y, por lo tanto, sobre los ciclos económicos. De igual forma ocurre con la creación de “dinero-financiero”, que acentúa el perfil cíclico de la coyuntura económica, al quedar su creación fuera de la tutela de los Estados.

Pero no cabe enjuiciar por igual el comportamiento financiero de todos los países. Es evidente que EEUU goza de una posición privilegiada en el sistema monetario y financiero internacional. Los déficits de su balanza comercial y corriente frente al exterior no han parado de crecer en las últimas décadas, con la salvedad de que el grueso de los pasivos que lo engrosaron son pasivos no exigibles o pasivos exigibles titulizados.²⁷ El país más rico de la Tierra es, a la vez, el más endeudado, pero lo es en pasivos no exigibles o en pasivos exigibles titulizados. Sin embargo, la cotización del dólar no se resiente debido a la masiva entrada de capitales hacia los bancos y mercados financieros de este país facilitada por el hecho de que la mayoría de los activos financieros y las principales mercancías objeto de comercio, cotizan en dólares.

La actual crisis económica, financiera y ecológica evidencia que la idea de un crecimiento continuo, basado en el desarrollo desmesurado del mundo de las finanzas y en una desvinculación cada vez mayor de la economía financiera de la “economía real” y de la economía biofísica, dibuja un horizonte planetario alarmante de crisis especulativas, de desigualdad y deterioro ecológico crecientes.

²⁵ F. Soddy, *Wealth, virtual wealth and debt. The solution of the economic paradox*, Allen and Unwin, Londres, 1926.

²⁶ S. Keen, «Teoría económica ptolemaica en la era de Einstein: Krugman, el dinero y la banca», *Sin Permiso*, 9/4/2012.

²⁷ J. M. Naredo, *Raíces económicas...*, *op. cit.*, p. 79. Al titulizarse y venderse en los mercados financieros internacionales, los pasivos exigibles (como son, por ejemplo, los créditos hipotecarios) trasladan sus riesgos sobre los compradores, contaminando así dichos mercados. De este modo, las empresas y países más poderosos, no solo consiguen emitir pasivos no exigibles, sino también escabullir el riesgo de los exigibles.

La solución no estaría tanto en buscar una propuesta “óptima”, seguramente inexistente, como en proponer soluciones que mantengan al menos un equilibrio coherente entre regulación y medios reglados de intervención: a más regulación se necesitarían menos medios de intervención y viceversa. El abanico de opciones oscilaría en dos extremos. Uno más liberal, que partiese de replantear un patrón de cambio, como lo era el oro, para dar libertad de emisión y de elección de monedas y a la vez establecer reglas de regulación para la creación de dinero, sobretodo financiero y bancario. Otro que permita y controle la creación desmaterializada de dinero a través de un Banco Mundial con capacidad y medios reglados de intervención y sanción.²⁸

Es evidente que, actualmente, el equilibrio entre regulación y medios reglados de intervención no existe: a la desregulación le acompaña la carencia de medios reglados de intervención, teniendo que abordarse cada crisis o problema con medios acordados sobre la marcha, en función del poder y las presiones existentes, dando cabida a una discrecionalidad interesada.

Las alternativas manejadas pueden variar desde la propuesta que hemos desarrollado planteando un cambio del sistema monetario internacional creando una moneda internacional que esté anclada en una cesta de materias primas²⁹ u otras propuestas, como la que Susana Martín propone, de una moneda totalmente desmaterializada, que consistiría en habilitar fuentes de creación monetaria que no consistan en el préstamo a interés aprovechando además las potencialidades que derivan de que el 90% de la masa monetaria es hoy digital.³⁰

En cualquier caso el objetivo sería romper con el privilegio impuesto del que hasta ahora goza el dólar, para crear un sistema monetario internacional más neutral y justo, que permita a todos los países financiar sus déficits corrientes en régimen de igualdad, utilizando para ello las mismas reglas. Un sistema que regule también la creación de dinero bancario y dinero financiero, para establecer una relación social y ecológicamente más saludable entre el sistema financiero, el de la “economía real” y el mundo biofísico.

²⁸ *Idem*, pp. 119–120. Las mayores exigencias de intervención de un verdadero Banco Mundial, plantean interrogantes sobre el necesario control social de ese banco para evitar que se someta a los intereses empresariales y nacionales más poderosos.

²⁹ Ya explicada anteriormente y recogido en J. Riechmann, *et al.*, *Meter al dinero en cintura... op. cit.*, 2012.

³⁰ S. Martín Belmonte, *Nada está perdido. Un sistema monetario y financiero alternativo y sano*, Icaria, Barcelona, 2011, pp. 256 y ss.