

El dinero moderno: El estado puede hacerlo

- Una introducción a nuestro sistema monetario según la Teoría Monetaria Moderna

Autor: Monika Stemmer, weltgewandt e.V.

Índice de contenidos

1. Resumen	2
La TMM describe nuestro sistema monetario en su estado actual:	2
El dinero moderno: los 5 principios clave.....	2
2. Información de fondo	6
15 preguntas para profundizar en el tema.....	6
1. ¿Cuáles son las ventajas del dinero fiduciario y por qué es tan estable?	6
2. ¿Cuáles son los límites de una moneda fiduciaria?.....	7
3. ¿Por qué tenemos dos tipos de dinero y por qué se permite a los bancos privados hacer dinero?	8
4. ¿Cómo surge el dinero de los depósitos a través de los préstamos? ¿Y cómo vuelve a desaparecer?	9
5. ¿El banco es rico porque puede crear una cantidad ilimitada de dinero en depósito?.....	10
6. Si hay dos ciclos monetarios separados, ¿cómo se introduce el gasto público en la economía real?	11
7. ¿Qué papel desempeñan los bonos del Estado en el gasto deficitario?	11
8. ¿Cómo es la creación de dinero por parte del gobierno en el caso más sencillo? ¿Por ejemplo, en Canadá?.....	12
9. De Canadá a la Eurozona: ¿es realmente tan fácil la creación de dinero por parte del gobierno?	14
10. ¿Cómo gestiona la vulnerable eurozona la crisis COVID-19?.....	15
11. ¿Por qué las deudas públicas no son comparables a otras deudas?	17
12. ¿Hay que pagar las deudas públicas? ¿Deben pagarse?	18
13. ¿Cuándo aumenta la inflación? ¿Y por qué la deflación es un problema?	19
14. ¿Cuál es la visión neoclásica de este tema? ¿Y por qué el dinero del crédito tiene tanta importancia?	20
15. ¿Más información sobre la teoría monetaria moderna?	21
Glosario.....	23
Para más estudios sobre la TMM y el dinero crediticio	25
Referencias	27
3. Material de formación	29
Actividad 1: Fundar un estado juntos.....	29
Actividad 2. Discusión, recopilación y resumen de los resultados.....	31
4. Aprendizaje interactivo.....	34
Sistemas monetarios modernos - El cuestionario	34

1. Resumen

La TMM describe nuestro sistema monetario en su estado actual:

¿De dónde viene el dinero? ¿Por qué suele ser escaso, pero en las crisis está disponible de repente, casi indefinidamente? ¿De dónde sacan algunos gobiernos en la época de la enfermedad del coronavirus cientos de miles de millones de euros, libras o dólares? ¿Y por qué algunos gobiernos de la eurozona son incapaces de hacerlo? Gobiernos, bancos centrales y bancos: ¿quién crea realmente el dinero y quién se lo presta a quién? ¿Tendrán nuestros hijos que devolver estas deudas nacionales en algún momento?

Este artículo trata de esbozar los mecanismos básicos que sustentan nuestro sistema monetario, información que necesitamos para responder a las preguntas mencionadas. Lo hace utilizando la lente de la Teoría Monetaria Moderna (también conocida como Teoría Moderna del Dinero o, en pocas palabras, "TMM"). En este momento, la TMM está siendo muy discutida por dos razones: pone de relieve el monopolio del Estado sobre el dinero, y proporciona una perspectiva alternativa sobre la deuda soberana. A menudo los debates y las críticas se concentran en cuestiones normativas sobre lo que debe o no debe hacer la política fiscal y monetaria. Este artículo, en cambio, parte de cero, explicando nuestro sistema monetario tal como es, empleando los elementos descriptivos de la TMM. Ofrecen una base sólida, ya que la TMM es la única teoría monetaria que estudia empíricamente la práctica de los bancos, los bancos centrales y los ministerios de finanzas y sigue el dinero en su recorrido por los balances. De hecho, las últimas publicaciones de los bancos centrales del Banco Central Europeo, el Bundesbank y el Banco de Inglaterra confirman las conclusiones fundamentales de la TMM, al tiempo que contradicen explícitamente los supuestos básicos de la anterior teoría monetaria dominante.

La parte descriptiva de la TMM nos ayudará a comprender los diferentes métodos de creación de dinero, la jerarquía del gobierno y de los bancos, y la relación inseparable entre dinero y deuda. Para empezar, se presentarán brevemente las reglas fundamentales de nuestro sistema monetario. En la versión larga de este artículo, encontrará respuestas a las preguntas que puedan surgir al leerlo, incluyendo información sobre la moneda supranacional del euro, que es un caso más complejo, pero sigue siendo un sistema monetario estatal al que se aplican las reglas que se exponen a continuación.

El dinero moderno: los 5 principios clave

1. Nuestro dinero no está garantizado ni limitado por ningún otro valor, como el oro o la plata. Nuestros billetes de 50 euros no dicen: "El banco central le promete 1 onza de oro por este billete, canjeable en cualquier sucursal bancaria". Sólo podemos utilizar los 50 euros para comprar cualquier cosa que se ofrezca al precio de 50 euros. Además, podemos pagar nuestros impuestos con él porque el Estado que emite el dinero lo aceptará para todos los pagos. Este tipo de dinero gubernamental se llama "dinero fiduciario". Como no está vinculado a ningún otro material escaso, en teoría puede producirse indefinidamente.

2. El Estado tiene el monopolio de su propia moneda y determina su valor monetario. El Estado se otorga a sí mismo el monopolio de la creación de dinero como derecho soberano. Sólo el Estado tiene derecho a producir la moneda estatal. Esto significa también que el Estado tiene que crear primero su moneda para poder gastarla. Sólo entonces su pueblo puede disponer de dinero para comerciar entre sí, así como de dinero para pagar impuestos. Por lo tanto, primero el Estado tiene que gastar, y luego puede gravar; no al revés. En la actual crisis de COVID-19 podemos ver en tiempo real que el Estado no necesita tributar primero para poder gastar. Puede crear el dinero que necesita para sus fines políticos. Los parlamentos y los gobiernos pueden decidir el gasto necesario gracias al monopolio estatal de la creación de dinero. *(Véase la versión larga para las cuestiones técnicas sobre la emisión de bonos, la relación entre el gobierno, el banco central y el sistema bancario, y las limitaciones impuestas políticamente en la eurozona, todo lo cual no cambia los principios clave enumerados que se derivan del monopolio del dinero y la contabilidad del Estado).*

Pero si el Estado puede crear dinero, ¿por qué necesita gravar a sus ciudadanos? Los impuestos son necesarios para evitar la inflación, ya que habría demasiado dinero y, por tanto, demanda en la economía si el Estado creara el presupuesto de cada año sin devolver los impuestos. Hay años en los que el Estado grava todo el dinero que ha gastado, produciendo el llamado "presupuesto equilibrado". El Estado también puede obtener un "superávit", gravando más dinero de los ciudadanos del que gasta en la economía. Pero a menudo - especialmente en tiempos de crisis económica - el Estado decide gravar menos y dejar una parte del gasto en las cuentas de la población. En el balance, esta parte se registra como "gasto deficitario" y, con el paso de los años, se acumula para crear lo que se llama "la deuda nacional". En una concepción tradicional del dinero, la deuda del Estado se considera un problema. Sin embargo, en los análisis de la TMM, la deuda del Estado no es una deuda normal, como la deuda doméstica de una persona, sino que representa el dinero creado por el Estado que se registra como deuda. Es el dinero que el Estado ha gastado y no ha devuelto en forma de impuestos, y que, por tanto, sigue estando en las cuentas bancarias de los ciudadanos, generando sus ahorros. Mientras los déficits del Estado no creen inflación, no hay problema con la deuda nacional.

3. El Estado crea su moneda con la ayuda del banco central, bien por iniciativa del gobierno en beneficio de los ciudadanos, bien por iniciativa del banco central para el sistema financiero. La institución estatal que técnicamente produce la moneda es el banco central. En un sistema de dinero fiduciario, teóricamente puede crear cantidades ilimitadas de dinero. Técnicamente, no puede quebrar. Hay dos métodos por los que los Estados crean dinero. El primero lo hemos visto anteriormente: el gobierno y el parlamento deciden mediante el proceso democrático los gastos que luego se envían a los hogares y a las empresas. En este caso, el banco central colabora según la ley nacional o supranacional correspondiente.

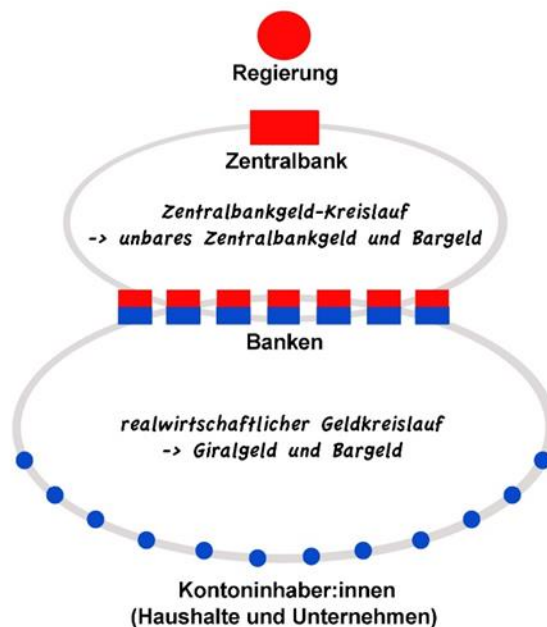
Sin embargo, el banco central también puede utilizar su propia iniciativa para crear moneda. Como el banco central tiene mucha menos legitimación democrática, este dinero está destinado únicamente al funcionamiento del sector bancario y al ejercicio de la política monetaria del banco central. Este dinero permanecerá en el sistema bancario y no se derramará en las cuentas bancarias privadas. (Véase también el punto 4. y el gráfico). En momentos de crisis económica, podemos observar cómo estos dos tipos diferentes de creación de dinero por parte del Estado tienden a aumentar. El propio banco central crea grandes cantidades de dinero para estabilizar el sistema bancario, y el gobierno opera un déficit en favor de los hogares y las empresas, estimulando así directamente la demanda y la economía.

4. Vivimos en un sistema monetario de dos etapas. No sólo el Estado, sino también los bancos comerciales están autorizados a crear dinero. Aunque el Estado tiene el "monopolio de la moneda", también permite a los bancos privados crear un tipo de dinero. Es el dinero depositado en nuestras

cuentas corrientes y de ahorro que utilizamos para las transferencias. Este dinero bancario no es la verdadera moneda, es sólo dinero de segundo orden. El dinero de depósito es una promesa de pago. El banco nos promete que cobrará el dinero del depósito en cualquier momento que queramos, o que transferirá esta promesa en nuestro nombre a un tercero. Nosotros, miembros ordinarios de la sociedad, confiamos en este dinero porque siempre podemos recibir dinero del Estado por él y, además, porque el Estado lo garantiza mediante leyes.

El dinero que crean los bancos se llama "dinero bancario" o "dinero en depósito" (o a veces también dinero en cheque, depósitos bancarios o, más técnicamente, "dinero giral"). Sólo el sector privado (que son los hogares y las empresas) lo utiliza para sus transferencias monetarias. El dinero del Estado, en cambio, se llama "moneda", "dinero del banco central" o "reservas". Se presenta de forma muy material como dinero en efectivo, pero también de forma virtual, como números en las cuentas de los bancos centrales. El Estado, los bancos y los bancos centrales sólo utilizan el dinero del banco central para sus transferencias entre ellos. El dinero del banco central que no es en efectivo sólo puede encontrarse en las cuentas del banco central, y el dinero bancario sólo en las cuentas de los bancos comerciales. Por lo tanto, los dos tipos de dinero no se mezclan, sino que circulan en circuitos monetarios separados. Sólo el dinero en efectivo circula en ambos ciclos y garantiza la intercambiabilidad para nosotros los ciudadanos (véase el gráfico).

Zweistufiges Geldsystem
mit zwei getrennten Geldkreisläufen



5. El dinero se produce siempre en los balances y siempre en forma de préstamo, es decir, se registra con una deuda igualmente elevada. Generar dinero es sencillo: se inscribe en el balance de un banco central o de un banco comercial junto con la correspondiente deuda. El medio de nuestro dinero es el balance, por lo que es virtual por su propia naturaleza, independientemente de que el balance se administre en una libreta bancaria o en un ordenador. Sin embargo, esta forma de crear dinero tiene implicaciones muy reales, ya que la parte a la que se le acredita el dinero está obligada

simultáneamente a devolverlo en el futuro, con todas las consecuencias legales correspondientes al impago. El banco debe ahora pagar el dinero recién creado en efectivo o transferirlo al cliente.

Técnicamente, el dinero recién creado se contabiliza como "el intercambio de dos créditos y dos pasivos". Si el dinero se devuelve al creador del dinero, es decir, se paga el préstamo, todos los pasivos y créditos mutuos expiran, y el dinero vuelve a desaparecer del balance. Así, el dinero se crea y expira en los balances, de acuerdo con la normativa contable, en el marco de los contratos, según las leyes vigentes. Y él mismo produce consecuencias jurídicas. Por tanto, se puede afirmar que nuestro dinero es una criatura del sistema legal. Además, nuestro sistema contable implica un hecho a menudo ignorado pero inevitable: siempre debe haber tanta deuda como dinero. Para que una parte tenga dinero, otra parte debe tener deudas.

Si se extrapolan estas inevitables reglas contables al nivel macro, se puede estudiar la distribución del dinero y la deuda a nivel estatal o mundial. Para cada país se pueden definir tres de los llamados "sectores", en los que cada agente económico pertenece a uno de ellos: 1. El sector privado (hogares y empresas), 2. El gobierno, 3. El llamado "resto del mundo" (todos los agentes de todos los países extranjeros). Cada uno de los tres sectores en su conjunto puede tener más activos o más pasivos en total, es decir, ser ahorradores o deudores netos. Si, por ejemplo, el sector privado en Alemania quiere tener un ahorro neto, el gobierno alemán y/o los países extranjeros deben tener una deuda de la misma cuantía. Si en Alemania el gobierno no quiere endeudarse, pero el sector privado quiere tener un mayor ahorro neto, el resto del mundo tiene que aumentar su nivel de deuda. Si una parte quiere nuevos ahorros, otra parte tiene que tener más deuda, tanto a nivel individual como sectorial y mundial. Esto no es teoría, sino contabilidad.

2. Información de fondo

15 preguntas para profundizar en el tema

1. ¿Cuáles son las ventajas del dinero fiduciario y por qué es tan estable?

El dinero fiat no está garantizado ni limitado por ningún otro valor, como el oro o la plata. Al no estar vinculado a ningún otro material escaso, en teoría puede producirse indefinidamente. Tenemos dinero fiduciario oficial puro desde 1971, cuando Estados Unidos abolió el último vestigio indirecto del patrón oro. Hasta ese momento, el banco central estadounidense, la Reserva Federal o "Fed", seguía prometiendo una onza de oro por cada 35 dólares. Pero la garantía sólo se aplicaba a los bancos centrales extranjeros que pertenecían al sistema monetario de Bretton Woods, y sólo hasta que los bancos centrales europeos amenazaron con cambiar todos sus dólares por oro. Cuando eso ocurrió, los Estados Unidos simplemente retiraron la cobertura de oro para los dólares extranjeros, en lugar de arriesgarse a perder sus reservas de oro. Incluso sin el oro, las monedas conservaron su valor. En ese momento se hizo evidente que no era el patrón oro lo que hacía funcionar el sistema monetario.

Según el análisis MMT, el valor de la moneda se establece y se mantiene mediante los impuestos. El Estado grava a su población y sólo acepta su propia moneda como pago. Así, la gente aceptará la moneda también de los demás, sabiendo que ellos mismos encontrarán a otros que aceptarán el dinero para pagar, ya que todos lo necesitan para pagar los impuestos. Además, los impuestos garantizan que regrese al Estado suficiente dinero para que éste pueda gastar nuevo dinero cada año sin crear inflación a lo largo del tiempo. Sin embargo, si surgiera el riesgo de inflación, el Estado podría simplemente subir los impuestos para quitar el dinero y, por tanto, reducir la demanda de los hogares y las empresas.

La gran ventaja del dinero fiduciario es que el Estado siempre tiene dinero para cumplir sus tareas. Siempre puede pagar a personas para que trabajen como profesores o jueces y comprar los materiales necesarios para construir escuelas y tribunales. El Estado puede utilizar su propia moneda para pagar todos los bienes y la mano de obra disponibles en su propia jurisdicción, en el mejor de los casos en beneficio del público en general. En una democracia, el dinero fiduciario se crea en el curso de los procesos democráticos, cuando el gobierno y el parlamento deciden una Ley de Presupuestos para llevar a cabo objetivos políticos y sociales. Los gastos así habilitados acaban en las cuentas de los hogares y empresas beneficiarias.

El término dinero fiduciario tiene su origen en la palabra latina "fiat", que significa "hágase". Al igual que Dios dice: "Hágase la luz" al principio de la Biblia, el Estado dice: "Hágase el dinero". Y así será. Aunque a primera vista el dinero fiduciario ilimitado pueda parecer una locura y una falta de solidez, lo cierto es que aumenta la estabilidad y la independencia del Estado. El Estado no sólo dispone siempre del dinero necesario para cumplir sus tareas. Además, no hace promesas que no puede o no quiere cumplir en caso de emergencia, como ocurría a menudo en la época del patrón oro. El Estado no garantiza otra cosa que aceptar siempre su moneda para el pago de impuestos. Y así lo hace. Además, si el Estado emite bonos del Estado, se compromete a devolverlos en su propia moneda cuando venzan. Como puede producir la moneda de forma ilimitada a través de su banco central, la devolución es siempre posible. Gracias al dinero fiduciario, el banco central del Estado también puede ofrecer garantías ilimitadas a los bancos. Durante una crisis bancaria, la mayoría de las veces basta

con prestar a los bancos grandes cantidades de dinero del banco central no monetario. En el peor de los casos, ante una gran corrida bancaria, el Estado simplemente tendría que seguir imprimiendo billetes hasta que todo el mundo se calme de nuevo.

Según nuestro sistema contable todo el dinero se registra siempre con una deuda igual de alta, y esto se aplica también a la creación de dinero estatal. Pero esto no debe llevarnos a engaño. La deuda en la moneda propia de un país no es como la deuda normal. Es la deuda del monopolio del dinero, y siempre puede ser devuelta. Es el registro de la producción estatal de dinero, como en nuestro sistema contable todo el dinero se registra siempre con una deuda igualmente elevada. Y hay una contrapartida de la deuda del Estado en forma de activos: gracias a la deuda del Estado, otros (sub)sectores como los hogares pueden tener un ahorro neto.

2. ¿Cuáles son los límites de una moneda fiduciaria?

Por supuesto, el dinero fiduciario no puede hacer maravillas. No significa que un Estado, al ser capaz de producir dinero infinito, pueda permitirse y realizar todo. Un Estado sólo puede emplear su propia moneda para comprar y utilizar los recursos que efectivamente posee su país. Por ejemplo, si la industria nacional de la construcción es insuficiente y faltan profesores locales formados, el Estado no tardará en exceder su capacidad a la hora de construir escuelas. Esto significa que los recursos positivamente disponibles en el país son el límite, no la moneda nacional. Si el Estado produce más dinero que recursos disponibles, creará inflación. Por otro lado, si todavía hay recursos disponibles, incluida la mano de obra, el Estado podría seguir creando el dinero fiduciario para emplearlo en el bien público.

Cuando se trata de comprar productos de países extranjeros, las cosas se complican, ya que un Estado sólo puede garantizar el valor interno de su moneda fiduciaria a través de los impuestos. El valor externo de una moneda, en cambio, depende de diferentes factores, el más importante de los cuales es la exportación. Un país con suficientes exportaciones puede utilizar la moneda ganada para comprar productos que no puede producir él mismo. Por el contrario, un país pobre con pocas exportaciones se encontrará en dificultades cuando necesite importar. No puede obtener las divisas mediante la exportación y su propia moneda nacional tendrá un tipo de cambio bajo y poco poder adquisitivo internacional. Por lo tanto, puede verse obligado a pedir prestadas divisas, como dólares o euros, a prestamistas extranjeros para importar los productos necesarios. En este caso, el Estado tendrá una deuda externa en moneda extranjera. Y ahora lo que se dice en este artículo sobre las monedas fiduciarias y la deuda soberana ya no se aplica. Un Estado con deuda en moneda extranjera se convierte en un deudor ordinario que depende de sus acreedores, pues ahora debe una moneda que su banco central no puede generar. Por lo tanto, es crucial distinguir siempre entre la deuda en la propia moneda de un país y la deuda en moneda extranjera, ya que son tipos de deuda fundamentalmente diferentes. Cuando se analizan las crisis de la deuda de las últimas décadas, casi siempre se encuentra involucrada la deuda en moneda extranjera. O como en el caso de Grecia, el factor clave fue la nueva construcción de la Eurozona, una zona monetaria que aún no había decidido cómo tratar a sus propios países miembros; como países extranjeros o como parte de una zona monetaria común para la que el banco central utilizará su privilegio ilimitado para generar dinero fiduciario.

El dinero fiat no resolverá el desequilibrio global existente, las estructuras de poder y las dependencias de los países más pobres. Para resolver la injusticia global a largo plazo, es necesario un orden comercial internacional diferente; uno que permita al sur global proteger y desarrollar sus propias economías y que desaliente los excedentes de exportación, reconociendo esto como la otra explicación correspondiente de la crisis de la deuda global. Porque cuando se trata de la contabilidad

a nivel macro, inevitablemente y por definición, los superávits de un país son los déficits de otro, uno aumenta el ahorro neto y el otro la deuda neta. El análisis de la TMM puede ayudar a entender esto, así como la peligrosa naturaleza de la deuda en moneda extranjera. Y puede poner de relieve la posibilidad de que todos los Estados refuercen el ciclo del dinero fiduciario, el gasto público y los impuestos para aprovechar de la manera más eficaz los recursos que un país posee efectivamente, incluida la mano de obra desempleada.

Para simplificar el esquema, en el siguiente pasaje dejaremos de lado el tercer sector de los países extranjeros, y en su lugar nos concentraremos en la relación entre el gobierno y el sector privado. Comenzaremos explorando el caso de una moneda nacional, que sentará las bases para entender la más compleja moneda supranacional que es el euro. Pero antes, profundizaremos en la comprensión de lo que significa vivir en un sistema monetario de dos fases.

- Sobre el tema de las estrategias contra la injusticia global, véase también el artículo "Deuda soberana, Europa y el Sur global" en este sitio web.*

3. ¿Por qué tenemos dos tipos de dinero y por qué se permite a los bancos privados hacer dinero?

Se puede decir que la creación de dinero bancario es un remanente histórico. Desde el Renacimiento, la banca privada ha existido en Europa. En Venecia se inventó la técnica de la contabilidad, que no difiere fundamentalmente de los métodos actuales. Los banqueros del norte de Italia desarrollaron las cuentas bancarias, el dinero contable y las remesas. Más tarde, los bancos londinenses añadieron la creación de dinero a crédito y el papel moneda. Finalmente, los Estados reaccionaron y empezaron a tomar el control. El Estado reclamó el monopolio de la emisión de papel moneda, organizó la fundación de un banco central, el banco central comenzó a crear su propio dinero de banco central, luego los bancos se pusieron bajo el control del banco central, y en un último paso los bancos centrales cambiaron oficialmente de un respaldo parcial de oro a dinero fiduciario puro, que pueden crear infinitamente. Lo único que los Estados nunca tocaron en su esencia es el derecho de los bancos a crear dinero de depósito.

Por lo tanto, se creó un sistema monetario en dos etapas con dos tipos de dinero y la siguiente división del trabajo. En primer lugar, el banco central del Estado produce la moneda propiamente dicha, el dinero del banco central. Se utiliza de cuatro maneras: por el gobierno para sus gastos, entre los bancos como medio de contabilidad, por el propio banco central para cubrir el sistema bancario y, por último, como dinero en efectivo que es utilizado por el pueblo.

Los bancos, por su parte, pueden obtener una forma de dinero de segundo orden creando dinero de depósito para el sector privado. Esto se debe a razones prácticas; los bancos comerciales siempre han llevado las cuentas de los hogares y las empresas, tenían sucursales en todo el país y, a la hora de conceder préstamos, se beneficiaban de su larga familiaridad con la economía local y las perspectivas de beneficio. Al mismo tiempo, los usuarios de los bancos están protegidos, porque el dinero de los bancos está subordinado al banco central a través del efectivo y otros mecanismos y regulaciones. Además, el tipo de interés está controlado por el banco central a través del tipo de interés clave. Esta división del trabajo entre el Estado y los bancos privados parece justificable, siempre y cuando los bancos no hagan más que llevar las cuentas y conceder préstamos al sector privado, como ocurrió en las primeras décadas después de la Segunda Guerra Mundial.

Sin embargo, desde la década de 1980 se ha producido una fase de desregulación financiera. Desde

entonces, los bancos han utilizado su privilegio de creación de dinero y su acceso privilegiado al dinero de los bancos centrales para modelos de negocio altamente especulativos y arriesgados con el fin de generar grandes beneficios. Estos modelos de negocio condujeron a la crisis financiera mundial de 2008, de la que, en particular, muchos países europeos aún no se han recuperado. Se pueden encontrar muchas descripciones de los daños y riesgos que el sistema financiero mundial conlleva para el público en general, con instituciones como ciertos bancos, fondos de cobertura y bancos en la sombra, métodos como la negociación exorbitante de derivados, la negociación de alta frecuencia e incluso modelos de negocio como el cum-ex o el cum-cum, todos los cuales explotan explícitamente los fondos estatales.

Sin embargo, existen propuestas de contramedidas sensatas. Por lo tanto, en lo que respecta al sistema bancario, este artículo hace hincapié en que la re-regulación no sólo es necesaria, sino también posible. Esto se debe a que, aunque el sector financiero ha crecido y se ha diferenciado en las últimas décadas, la jerarquía sistémica entre el Estado y los bancos no ha cambiado; el Estado sigue teniendo el monopolio monetario. Por lo tanto, en términos puramente técnicos, los bancos siempre necesitan el dinero del banco central del Estado para sus modelos de negocio. En cambio, el Estado no necesita los depósitos bancarios de los bancos. De hecho, para el Estado, un sistema bancario privado no es indispensable. Dado que el dinero es un bien público, debería ser evidente que el Estado al menos garantice con un control y una regulación suficientes que los bancos no utilicen su privilegio de creación de dinero derivado para perjudicar el bien público mayor. Sobre todo porque en cualquier crisis importante es el gobierno el que tiene que salvar a los bancos asumiendo sus deudas y a la economía con nuevos gastos deficitarios, inevitablemente, ya que el estado debe garantizar un sistema financiero y económico que funcione.

4. ¿Cómo surge el dinero de los depósitos a través de los préstamos? ¿Y cómo vuelve a desaparecer?

Los bancos crean sus depósitos bancarios principalmente mediante la concesión de préstamos. Veamos cómo funciona esto, con la ayuda de las cuentas T simplificadas. Básicamente, se aplica lo siguiente: a la izquierda, se introducen todas las partidas del activo de una parte, que en el caso de una cuenta corriente es el dinero del depósito. A la derecha, se introducen los pasivos, es decir, las deudas. En nuestro ejemplo, suponemos que Marta pide un préstamo para comprar una moto de carreras. En primer lugar, la cuenta T de Marta está vacía: no tiene ni dinero ni deudas. Una vez concedido el préstamo a Marta, el banco le abonará dinero en su cuenta (en el lado del activo) y con sólo registrarlo, el dinero pasa a existir. Sin embargo, simultáneamente, se registra una deuda del mismo importe en la cuenta de Marta (en el pasivo). Esto representa el dinero que Marta tiene que devolver en el futuro.

Assets	Marta	Liabilities

T-account: Marta before loan granted

Assets	Marta	Liabilities
deposit money 1000		debt to bank 1000

T-account: Marta after loan granted

Marta tiene ahora dinero recién creado en su cuenta que puede transferir al vendedor de bicicletas. Esto crea una demanda y unos ingresos para el vendedor de bicicletas, que probablemente también le transferirá el dinero. Por lo tanto, el dinero no desaparece, simplemente sigue circulando. Al final del año, los estadísticos lo contarán como un ahorro adicional en la cuenta corriente privada de otra persona. Así, el préstamo de Marta facilitó la demanda, los ingresos y el ahorro de dinero para otras personas en la economía. La propia Marta posee ahora una bicicleta, pero en lo que respecta a su cuenta, el dinero ha desaparecido y sólo quedan las deudas. Su patrimonio neto es ahora de -1000 euros.

Sin embargo, unos meses después, Marta tiene unos ingresos de 1000 euros. Ahora su cuenta vuelve a tener el aspecto de la figura 2. Cuando utiliza los 1.000 euros para pagar su préstamo, ambas entradas desaparecen de su cuenta, tal y como aparecían juntas inicialmente: Los 1.000 euros que ganó desaparecen del lado del crédito porque utiliza el dinero para pagar la deuda al banco y, por supuesto, la deuda de 1.000 euros también se borra de su pasivo porque ya ha sido pagada. Y volvemos a la situación mostrada en la figura 1.: aquí hay de nuevo 1000 euros menos en el mundo, pero también 1000 euros menos de deuda.

5. ¿El banco es rico porque puede crear una cantidad ilimitada de dinero en depósito?

Desde el punto de vista del banco, la capacidad de crear dinero de depósito no es tan impresionante como parece para los particulares. Cuando echamos un vistazo a la cuenta T simplificada del banco, pronto vemos por qué. En primer lugar, vemos que ambas partes obtienen dos entradas, que se reflejan entre sí, ya que el activo de una es el pasivo de la otra.

Assets	Bank	Liabilities
receivables from loan		deposit money
1000		1000

T-account: Bank after loan granted

Assets	Marta	Liabilities
deposit money		debt to bank
1000		1000

T-account: Marta after loan granted

Si nos centramos ahora en la cuenta T del banco, vemos que, en el lado del activo, el banco ha recibido una reclamación de reembolso contra Marta. Pero el dinero del depósito que creó para Marta es una deuda para el banco. Esto se debe a que al registrar este nuevo dinero en la cuenta de Marta, el banco se compromete a pagárselo en efectivo o a transferirlo a otro banco por ella. En ambos casos, el banco necesita dinero del banco central, que no puede producir por sí mismo. El banco debe pedirlo prestado al banco central a cambio de un tipo de interés clave. Para el banco, el dinero de depósito es, por tanto, una deuda con sus clientes y representa un coste real. Para el banco, la creación de dinero en depósito da lugar a dos partidas igualmente elevadas en el lado derecho e izquierdo del balance. Esto se denomina "ampliación del balance" y no afecta a los fondos propios, es decir, a los recursos propios del banco. Entonces, ¿cómo se beneficia el banco de la creación de dinero? Son los intereses que se obtienen de un préstamo los que marcan la diferencia para el banco y sus fondos propios. Hemos omitido esta parte en nuestro ejemplo para simplificar al máximo las entradas y centrarnos en el proceso de creación de dinero.

Cuando Marta finalmente devuelve su préstamo, el balance del banco se acorta de nuevo, ya que en

la cuenta T del banco ambas entradas caducan, al igual que en la de Marta. Esto se debe a que el derecho de reembolso en el lado del activo ya está liquidado. Y como Marta utilizó sus ingresos para pagar su deuda, el banco ya no tiene la obligación de cobrar o volver a transferir el dinero por ella. Por lo tanto, el banco no "recibe" el dinero del depósito de Marta, sino que pierde una deuda, además de un derecho.

Y esto es lo que queremos tener en cuenta en este punto: en un sistema monetario basado en el crédito, el dinero se inscribe como una deuda en el balance del creador del dinero (el banco). Y si el dinero se devuelve al creador del dinero, entonces su deuda desaparece de nuevo - y con ella el dinero.

6. Si hay dos ciclos monetarios separados, ¿cómo se introduce el gasto público en la economía real?

En un sistema monetario de dos etapas se plantea el siguiente problema: el gobierno sólo utiliza el dinero del banco central para el gasto público. Pero el gasto público debe enviarse a los hogares y a las empresas que no tienen una cuenta en el banco central y, por tanto, no pueden recibir dinero del *banco central*. Sólo tienen cuentas en los bancos comerciales, es decir, sólo pueden recibir *dinero en depósito*. Entonces, ¿cómo llega el gasto público a las cuentas bancarias privadas en un sistema monetario de dos etapas? La tarea del banco es resolver este problema traduciendo el dinero del banco central, por así decirlo, en dinero de depósito. Cuando el gobierno quiere transferir su pensión a la Sra. Sophie, envía el dinero del banco central a la cuenta del banco de la Sra. Sophie. El banco mantiene entonces el propio dinero del banco central en el activo de su balance, y a cambio crea la misma cantidad de dinero de depósito abonándolo en la cuenta de la Sra. Sophie (lo que de nuevo supone una ampliación del balance para el banco, que no cambia el patrimonio). Sin embargo, esta necesidad de traducir un tipo de dinero en otro conduce a una doble creación de dinero: En primer lugar, la oferta monetaria del banco central aumenta en el curso del gasto público, y luego la cantidad de dinero en depósito aumenta como resultado de la traducción. Cuando los ciudadanos pagan impuestos, ocurre lo mismo a la inversa. El banco borra el dinero de la cuenta bancaria de la persona y en su lugar transfiere la cantidad correspondiente de dinero del banco central al Estado. En este caso, el balance del banco se acorta y ambos tipos de dinero caducan al ser devueltos al emisor.

Con esta traslación en el medio, el gasto público y los impuestos superan los límites de los dos ciclos monetarios separados. En cambio, el dinero en depósito creado por los bancos permanece en el ciclo del dinero en depósito y el dinero del banco central creado por el banco central para el sistema financiero permanece en el ciclo del dinero del banco central (véase el gráfico). Esta cuestión del ciclo monetario parece bastante técnica, pero nos permite entender por qué las distintas formas de creación de dinero tienen efectos tan diferentes. Además, también es muy importante para la comprensión de los bonos del Estado, como veremos a continuación.

7. ¿Qué papel desempeñan los bonos del Estado en el gasto deficitario?

Los bonos del Estado son pagarés emitidos por el Estado. El Estado convierte sus deudas en títulos y los vende a bancos y particulares. ¿Por qué lo hace? Según la concepción ortodoxa del dinero, lo hace para adquirir el dinero que necesita para el gasto público. Desde el punto de vista de la TMM, esto es un error debido a la falta de comprensión técnica de nuestro sistema monetario en dos etapas. Si el Estado es el que tiene el monopolio de la moneda y un banco central inagotable, entonces ¿por qué

necesitaría obtener dinero de agentes privados que no tienen este privilegio de creación de moneda? Y además, ¿de dónde sacarían los bancos y los inversores el dinero para financiar al Estado? Sobre todo teniendo en cuenta que no se pueden comprar bonos del Estado con el dinero de los depósitos de los bancos. Los bonos del Estado están disponibles exclusivamente con la moneda del Estado, que es el dinero del banco central, que nadie más que el banco central puede crear.

Los bonos del Estado nos llevan por el camino equivocado. De hecho, los bonos del Estado no tienen la finalidad de recaudar dinero para el Estado, ya que éste es quien tiene el monopolio del dinero. Los bonos del Estado tienen funciones técnicas en el sistema financiero y económico. La más importante es que el banco central necesita bonos para regular la cantidad de dinero en el ciclo monetario del banco central. Hemos visto anteriormente (en la pregunta 6) que en un sistema monetario de dos etapas, el gasto del gobierno debe ser traducido por los bancos en dinero de depósito, lo que resulta en una doble creación de dinero. Sin embargo, en el caso del gasto deficitario del gobierno, este dinero no se extingue mediante el pago de una cantidad igual de impuestos. Por lo tanto, el gasto deficitario da lugar a un aumento permanente del dinero en ambos ciclos monetarios; pero sólo se pretende el aumento del dinero en depósito en las cuentas de los hogares y las empresas. Por el contrario, el aumento del dinero del banco central en el sistema bancario es un efecto secundario indeseable que interfiere en la capacidad del banco central para fijar su tipo de interés clave positivo. Si los bancos pudieran conservar el dinero del banco central que reciben en el curso de su "servicio de traducción de dinero", dejarían de depender de los créditos constantes a corto plazo del banco central al tipo de interés clave actual. Para evitar este resultado, el gasto deficitario va acompañado de la emisión de bonos del Estado. Vendidos a los bancos, funcionan como una "esponja monetaria", absorbiendo el exceso de dinero del banco central creado en el sistema bancario a lo largo del proceso de conversión. Gracias a esta detracción de liquidez, los bancos se ven obligados a seguir pidiendo regularmente préstamos al banco central al tipo de interés clave vigente.

El tipo de interés clave ha sido durante mucho tiempo el principal instrumento para llevar a cabo la política monetaria de los bancos centrales. En una fase de tipos de interés cero, como la actual en la era del COVID-19, los bonos del Estado serían prescindibles para el banco central. Sin embargo, muchos interesados siguen esperando el regreso de los tipos de interés positivos en el futuro y la vuelta de una política monetaria "normal". Más aún cuando es difícil imaginar el sistema financiero sin los bonos del Estado. Son la forma de inversión más segura posible y una parte indispensable del modelo de negocio de los inversores institucionales, como los bancos y las compañías de seguros.

Los ahorradores privados también aprecian los bonos porque representan una inversión segura; y aquí es donde entra en juego otro aspecto de la historia. En tiempos económicamente prósperos, los bonos del Estado que se venden a los particulares contribuyen a evitar la inflación al reducir la demanda. Los particulares los comprarán con su dinero de depósito del gobierno, de nuevo con la "traducción" de los bancos en medio de esta transacción. En este caso, los bonos absorben el dinero extra del banco central, así como una parte del dinero de depósito creado por el gasto deficitario. Los ciudadanos cambian su dinero de depósito líquido por un activo permanente, posponiendo así su consumo durante un tiempo predecible, manteniendo estable la demanda en la economía real, contrarrestando el riesgo de inflación.

8. ¿Cómo es la creación de dinero por parte del gobierno en el caso más sencillo? ¿Por ejemplo, en Canadá?

En Canadá, el Ministerio de Finanzas y el Banco Central pueden organizar la creación de dinero del Estado directamente entre ellos. Veamos cómo funciona esto de una forma un tanto simplificada,

como una jugada vívida de dos personas. Imaginemos que el Ministro de Finanzas canadiense necesita 50.000 millones de dólares canadienses para la política del gobierno. En este caso, puede comunicarse directamente con el Banco de Canadá. Emite bonos del Estado por valor de 50.000 millones de dólares y los entrega al banco central. A cambio, recibe un crédito de 50.000 millones de dólares canadienses nuevos en dinero del banco central en la cuenta del gobierno. En forma de cuentas T simplificadas, este proceso de creación de dinero tendría el siguiente aspecto:

Assets	central bank	Liabilities	Assets	government	Liabilities
government bonds 50 Billion		central bank money 50 Billion	central bank money 50 Billion		government bonds 50 Billion

T-accounts after money creation through sale of government bonds to central bank

Estas cuentas T son muy similares a las del ejemplo del préstamo bancario de Marta para una bicicleta de carreras. Una vez más, se crea nuevo dinero cuando el creador y el receptor intercambian activos y pasivos de forma especular. En este ejemplo, el banco central crea 50.000 millones de dólares canadienses registrándolos en el activo de la cuenta del banco central del gobierno. Para equilibrar esto, en el lado del pasivo del gobierno se registra una deuda, que está representada por los bonos. El gobierno se compromete a devolver 50.000 millones de dólares canadienses al final del plazo de los bonos del Estado.

En la cuenta T del banco central, las mismas partidas se anotan exactamente al revés: la deuda del gobierno en forma de bonos se registra en el activo, ya que para el banco central representan un derecho a exigir dinero al gobierno al final del plazo. Pero el banco central ahora también tiene una deuda. Se ha asegurado de proporcionar al gobierno 50.000 millones de dólares canadienses y pagarlos en efectivo si es necesario o, más probablemente, transferirlos en nombre del gobierno. De nuevo, el dinero creado es una deuda con el creador del dinero. Y de nuevo, ambas partes han intercambiado pasivos y al hacerlo están convirtiendo la deuda de una en el activo de la otra.

Las cifras muestran la extensión del balance inicial de ambas partes: más 50.000 millones a la izquierda, menos 50.000 millones a la derecha. Los activos netos siguen siendo exactamente los mismos antes y después de las reservas. En el caso del banco central, la ampliación del balance se mantiene hasta que se haya devuelto la deuda pública (o el banco central venda la deuda pública al sector bancario). Entonces, el balance se vuelve a reducir. En el caso del gobierno, la ampliación del balance es sólo una instantánea, ya que el nuevo dinero en el lado del activo se transferirá pronto a los receptores del gasto público. El dinero, traducido por los bancos, se convertirá en ingresos y ahorros en las cuentas de ciudadanos y empresas y circulará en la economía real.

En el balance del gobierno queda la nueva deuda de 50.000 millones de dólares canadienses que el gobierno debe ahora a su propio banco central - o a los bancos a los que se revendieron los bonos del gobierno mientras tanto. Porque es probable que el banco central canadiense revenda los bonos del Estado para que puedan cumplir su función de "esponja monetaria" dentro del sistema bancario.

9. De Canadá a la Eurozona: ¿es realmente tan fácil la creación de dinero por parte del gobierno?

Los países tienen cierta libertad para organizar su monopolio monetario y su sistema de dinero fiduciario, sin que ello afecte a los principios básicos subyacentes. En particular, la relación entre el ministerio de finanzas, el banco central y los bancos comerciales puede diferir, así como el orden de intercambio de dinero y bonos entre ellos. A menudo, a diferencia de lo que ocurre en Canadá, los gobiernos no pueden vender sus bonos del Estado al banco central. En su lugar, deben venderlos directamente a *los bancos comerciales*. Esto tiene la ventaja de que, desde el principio, los bonos se colocan en el sector financiero para cumplir su función de "esponja de dinero". En realidad, este cambio de orden no supone una diferencia tan grande como podría parecer a primera vista. En Estados Unidos, por ejemplo, primero se produce el gasto deficitario, ejecutado por el banco central que, de este modo, crea el dinero. A continuación, y de forma independiente, el gobierno vende bonos a los bancos por el importe del gasto deficitario. En otros países, sin embargo, primero el banco central fabrica el dinero necesario, que crea concediendo préstamos a los bancos. Con este nuevo dinero, los *bancos comerciales* compran los bonos al gobierno.

Lo que siempre permanece igual es esto; es el banco central el que fabrica el nuevo dinero para pagar el gasto deficitario y para comprar los bonos recién emitidos - nadie más podría hacerlo. Y siempre son las instituciones estatales las que controlan este proceso. Cuando los gobiernos están legalmente obligados a vender sus bonos sólo al sistema financiero, esto no da a los bancos poder sobre los gobiernos, como podría pensarse. En los países con moneda nacional, el banco central puede controlar el comportamiento de los bancos de forma muy precisa. De hecho, el banco central no sólo tiene un tipo de interés clave, sino un conjunto, y al manipularlo puede asegurarse de que los bancos desempeñen el papel que les corresponde en el proceso y absorban los bonos al tipo de interés que dicta el banco central. Así, el banco central no necesita el derecho de comprar bonos directamente al gobierno para garantizar la solvencia de éste. También puede mover los hilos necesarios en segundo plano para asegurarse de que el dinero llegue al gobierno a través de los bancos, creando indirectamente una "esponja de dinero".

Sin embargo, sólo en la eurozona las cosas son mucho más complicadas. Diecinueve países de la Unión Europea comparten una moneda fiduciaria y un banco central, el Banco Central Europeo (BCE). Se trata de un experimento sin modelo, por lo que los tratados que establecen las normas del euro y del BCE son un compromiso. Reflejan la desconfianza mutua de que otros Estados puedan utilizar en exceso el privilegio de creación de dinero del banco central en su propio favor y acaben creando inflación para todos.

Para hacer posible el euro, los miembros de la eurozona se comprometieron a una serie de obstáculos que dificultan el gasto deficitario de los gobiernos nacionales o lo impiden por completo. Se establecieron techos de endeudamiento, especialmente severos para los Estados con una elevada deuda histórica. Además, se ha implantado un mercado artificial en el proceso de creación de dinero estatal. Los gobiernos deben vender sus bonos a los bancos, lo que en sí mismo no sería un problema, como hemos visto anteriormente, ya que el banco central fabrica el dinero necesario y se lo da a los bancos de todos modos para que compren los bonos. Pero el único problema de la eurozona es que los bancos toman el dinero y, sin ningún riesgo de cambio, pueden elegir entre 19 bonos de gobiernos nacionales diferentes. Esta situación excepcional permite a los bancos hacer subir los costes de los intereses de los distintos Estados, algo que no sería posible en el caso habitual de "una moneda igual a un bono del Estado". En consecuencia, los países de la eurozona con altos niveles de endeudamiento, no sólo sufren los techos de la deuda, sino también el riesgo de pagar tipos de interés

a los bancos comerciales a niveles que ya no son sostenibles, ya que los intereses hacen que la deuda aumente como por sí misma.

Estos problemas inherentes a la zona de la moneda común se han manifestado desde la crisis del euro en 2010, que siguió a la crisis financiera. El pistoletazo de salida fue que Grecia, como parte de la eurozona, no fue salvada por el BCE, sino que fue declarada "en default", como un estado del sur global, endeudado en moneda extranjera. Con la aparición de esta inesperada posibilidad de quiebra nacional y de impago, la confianza en la fiabilidad del proyecto del euro se tambaleó. El sector bancario empezó a especular contra los Estados con altos niveles de deuda, y el BCE permitió que proliferara el diferencial de los tipos de interés de los bonos. Sólo en 2012 el BCE comenzó finalmente a intervenir, después de que los niveles de deuda de algunos Estados de la zona euro hubieran aumentado aún más como consecuencia de los descontrolados tipos de interés. En la crisis económica, las reglas de la eurozona se tradujeron en la práctica en un programa de austeridad que inhibió la inversión y la recuperación en gran parte de la eurozona.

La extraña situación de un mercado creado específicamente para los bonos, combinada con la vacilación del BCE a la hora de ejercer un control sobre los tipos de interés resultantes, consolidó el malentendido de que los Estados de la eurozona se financian con los bancos. Para reiterar: La Eurozona sigue siendo un sistema de dinero fiduciario, siendo el euro la moneda común del Estado, mientras que el dinero de los depósitos de los bancos es sólo un dinero de segundo orden que no puede comprar bonos, y mucho menos financiar a los Estados. La falta de dinero y de inversiones se debe a las restricciones autoimpuestas que los Estados del euro firmaron en el tratado de Maastricht. Estas normas sólo pueden modificarse por unanimidad, lo que dificulta enormemente su cambio. Por ello, algunos políticos y partidos de los países desfavorecidos abogan por salir de la eurozona, optando por la incertidumbre del proceso en lugar de seguir limitados por las normas.

La extraña situación de un mercado creado específicamente para los bonos, combinada con la vacilación del BCE a la hora de ejercer un control sobre los tipos de interés resultantes, condujo al malentendido de que los Estados de la eurozona se financian con los bancos. Para reiterar: Los Estados de la Eurozona han limitado severamente su privilegio de creación de dinero mediante un tratado. Pero la Eurozona sigue siendo un sistema de dinero fiduciario, en el que el dinero de depósito de los bancos es sólo dinero de segundo orden que no puede comprar bonos, y mucho menos financiar a los estados. La falta de dinero e inversión se debe a las restricciones autoimpuestas que los Estados del euro firmaron en el tratado de Maastricht. Estas normas sólo pueden modificarse por unanimidad, lo que dificulta enormemente su cambio. Por ello, algunos políticos y partidos de los países desfavorecidos abogan por salir de la eurozona, optando por la incertidumbre del proceso en lugar de seguir limitados por las normas.

10. ¿Cómo gestiona la vulnerable eurozona la crisis COVID-19?

La actual crisis de COVID-19 ha dado un nuevo impulso a los cambios en la eurozona, pero las perspectivas a largo plazo siguen sin estar claras a partir de la primavera de 2021. Las normas fundamentales en las que se basa la eurozona no se han modificado. Sin embargo, se ha improvisado e innovado para reaccionar a la necesidad inducida por COVID-19 de una mayor inversión y, por tanto, de mayores niveles de deuda. Algunas normas de la eurozona, como los techos de deuda, se han suspendido temporalmente. El BCE respalda el gasto deficitario de los Estados. Con su Programa de Compras de Emergencia (PEPP), el BCE ha estabilizado los tipos de interés de los bonos del Estado garantizando la compra de los bonos del país al sector bancario. Se trata de una clara ruptura con la política aplicada a Grecia, Italia y otros países en la crisis del euro después de 2010. Esta vez no hay

riesgo de impago de los Estados individuales y el diferencial de los tipos de interés no ha proliferado más.

Sin embargo, existe un diferencial que perjudica a los Estados del euro, ya más vulnerables, en la lucha contra la crisis. Y mientras los tipos de interés sean superiores a las tasas de crecimiento, la deuda pública crecerá, tanto en relación con el PIB como en cifras absolutas. Esto es un problema porque muchos estados tienen el temor fundado de que, tras la aguda crisis de COVID-19, la eurozona vuelva a castigar los altos niveles de deuda. Así, los Estados del euro, ya muy endeudados, no se atreven a gastar tanto como exigiría la crisis económica. Estados como Alemania, por otro lado, han decidido lanzar enormes paquetes de estímulo fiscal para salvar su economía. En estas condiciones, sin embargo, la consecuencia lógica es una mayor desigualdad económica en la eurozona.

El cambio más eficaz que haría que la vulnerable eurozona fuera tan resistente como cualquier otro país con su propia moneda fiduciaria habría sido la introducción de un bono único, llamado eurobono o "bono corona". Todos los problemas específicos de la eurozona se habrían resuelto de una vez por todas: la pérdida de confianza causada en el proyecto del euro desde 2010, cuando Grecia fue enviada a la quiebra, la difusión resultante de tipos de interés insostenibles, un sistema financiero que desde entonces ha especulado contra ciertos estados, y la necesidad del BCE de estirar su mandato para defender el euro en las condiciones nombradas. Pero políticamente ha sido imposible implementar la deuda común en forma de bonos comunes, debido a los intereses divergentes a corto plazo, pero también porque este cambio fundamental probablemente necesitaría más legitimación democrática, incluyendo potencialmente cambios en los contratos europeos, cambios institucionales y referendos.

Así, en lugar de resolver los problemas en el ámbito de la eurozona, de donde proceden, la Comisión Europea tomó el relevo y tuvo una idea. Por primera vez en la historia, la propia Unión Europea asumiría una cantidad considerable de deuda. Así es como funciona. En primer lugar, la Comisión libera bonos que los bancos e inversores pueden comprar con el dinero creado por el BCE. A continuación, la Comisión dará este dinero a los gobiernos de la UE, en parte como ayuda a fondo perdido y en parte en condiciones crediticias favorables. Los Estados pueden invertir y tratar de salvar o reactivar sus economías languidecientes. De este modo, desde el punto de vista monetario, la Comisión Europea actúa como un gobierno federal que crea moneda para sus Estados, ya que algunos de ellos ya no pueden hacerlo suficientemente por sí mismos bajo el régimen del euro. Esta solución también da lugar a un endeudamiento común, que también provocarían los eurobonos, pero la ventaja es que la Unión Europea, con sus instituciones de Consejo, Parlamento y Comisión, tiene más legitimación democrática y puede avanzar más rápidamente. La desventaja es que la cantidad de dinero acordada no es lo suficientemente grande para la dimensión de la crisis y la intervención pretende ser única. No se han introducido cambios en la arquitectura de la eurozona, por lo que los Estados miembros aún tienen que encontrar una perspectiva a largo plazo.

El problema institucional de la Eurozona es que la legitimación democrática, el gasto y los posibles resultados negativos de la inflación ya no se ajustan, como ocurriría con una moneda nacional. En la eurozona, los parlamentos y gobiernos nacionales siguen siendo los agentes democráticos más legítimos y, por tanto, los que deben decidir sobre el gasto y la creación de dinero. Pero en caso de un grave exceso de gasto en algunos de los estados, la inflación podría entonces producirse también en los estados más parsimoniosos que no se beneficiaron del gasto y que tampoco pueden votar contra las consecuencias negativas del despilfarro de otro estado. Por otra parte, la Eurozona no tiene ninguna institución gubernamental con legitimación democrática que pueda decidir sobre el gasto directo en favor de los hogares y las empresas. La solución improductiva en los contratos europeos consistía en restringir totalmente el gasto, lo que también constituye una violación del espacio político democrático. La última respuesta provisional a este dilema es que la Comisión Europea se endeude.

Queda por ver cómo se adaptarán más las instituciones. Desde un punto de vista económico es fácil; a nivel nacional o supranacional, hay que permitir que alguna institución gubernamental asuma la deuda, cree suficiente dinero y lo gaste en la economía real, para superar la crisis y, en el mejor de los casos, hacer que nuestro continente esté "preparado para el futuro".

Sobre el tema del futuro y la sostenibilidad, véase el artículo "Clima y Economía" en esta web.

11. ¿Por qué las deudas públicas no son comparables a otras deudas?

Todos los tipos de creación de dinero se contabilizan de la misma manera, con créditos y pasivos reflejados para ambas partes. Y todas las deudas tienen el mismo aspecto en los balances, tanto si el gobierno debe dinero al banco central como si Marta debe dinero a su banco. Pero, en realidad, no todas las deudas son iguales. La deuda del gobierno canadiense y la deuda de un individuo como Marta tienen implicaciones muy diferentes. Si los particulares tenemos deudas y no podemos pagarlas, nos enfrentamos a graves problemas legales. Nos amenazan con demandas, alguaciles, ejecuciones hipotecarias, ejecuciones judiciales. Debemos un dinero que no podemos crear y, por lo tanto, tenemos que encontrar la manera de conseguirlo cuando sea necesario. Incluso los bancos comerciales, que pueden crear dinero de depósito, sólo son usuarios de la moneda real y dependen de los créditos del banco central. Quiebran cuando su patrimonio entra en números rojos. Entonces depende de las instituciones estatales cerrarlos, rescatarlos o nacionalizarlos.

La deuda pública, sin embargo, es de otra naturaleza. Como el Estado tiene el monopolio de la moneda, tiene derecho a producir el tipo de dinero que debe. El propio banco central del Estado, a diferencia de un banco comercial normal, no puede quebrar. Y si el gobierno debe dinero al banco central, entonces el estado representa en última instancia ambos papeles. Se puede ver muy bien esta diferencia en nuestro ejemplo canadiense. Cuando vence el plazo de los bonos del Estado y la Ministra de Finanzas tiene que devolver el dinero, ¿tendrá problemas? No. Porque, a diferencia de los deudores normales, el Ministro de Finanzas no tiene que encontrar desesperadamente una fuente de dinero para saldar las deudas del gobierno. Simplemente puede emitir un nuevo bono y hacer que el banco central cree nuevo dinero para pagar la antigua deuda. Así, la deuda antigua se sustituye simplemente por otra nueva. El importe de la deuda y de los bonos sigue siendo el mismo, sólo se pospone la fecha de vencimiento. No hay que temblar, no hay incertidumbre para el Ministro de Finanzas: el banco central canadiense está legalmente obligado a cooperar (e incluso los intereses que el Ministro de Finanzas paga al Banco de Canadá vuelven al presupuesto del gobierno al final del año). Por lo tanto, aunque la creación de dinero por parte del gobierno está debidamente registrada en los balances de ambas partes con deudas y créditos, es básicamente un negocio del Estado consigo mismo. Debido a su monopolio monetario, es acreedor y deudor al mismo tiempo; crea el dinero.

Esta historia no cambia mucho si el banco central ha vendido entretanto los bonos a bancos e inversores privados o incluso extranjeros. Cuando los bonos vencen, la Ministra de Finanzas hará lo mismo: sustituirá la deuda antigua por la nueva vendiendo nuevos bonos para pagar a los titulares de los que vencen, sean quienes sean. La ministra de Finanzas canadiense puede vender los nuevos bonos de nuevo al banco central, o directamente a los bancos, como en la mayoría de los países. Si vende a los bancos, puede contar con que el banco central creará y prestará el dinero necesario a los bancos, manipulándolos con los tipos de interés clave para que compren los bonos recién emitidos. Esto garantiza que el Estado siempre pueda colocar nuevos bonos. Por lo tanto, no existe el riesgo de que el gobierno no pueda devolver un bono vencido, independientemente de quién lo posea. La única diferencia con el sector privado que posee los bonos del Estado es el interés y si hay un tipo de interés

positivo. En ese caso, el Ministerio de Finanzas tendrá que pagar los intereses a los bancos y a los inversores privados y no recuperará el dinero al final del año (como ocurre si el propio banco central tiene los bonos). Pero también, en épocas en las que el banco central tiene que fijar tipos de interés elevados para controlar la inflación, si los intereses suponen un coste demasiado grande para el presupuesto del Estado o tienen efectos no deseados en lo que respecta a la distribución, el gobierno siempre podría gravar a los beneficiarios de los altos intereses y así ofrecer una compensación.

12. ¿Hay que pagar las deudas públicas? ¿Deben pagarse?

Por supuesto, el bono gubernamental individual siempre debe devolverse cuando vence. Pero como acabamos de ver, si el bono está denominado en la propia moneda del país, esto no es un problema para un Estado con su propio banco central. Por el contrario, la deuda pública en su conjunto no tiene que ser devuelta, sino que simplemente puede permanecer en los balances y ser empujada hacia el futuro. Esto se debe a que no hay ningún acreedor original esperando que se le devuelva el dinero. El origen del dinero es el balance del banco central nacional, donde el dinero ha nacido al ser registrado. Y el banco central no es como un acreedor normal que necesita urgentemente que le devuelvan su dinero. Al contrario, el banco central puede producir nuevo dinero indefinidamente. Crea dinero mediante una simple ampliación del balance, y no perjudica a nadie. Mientras el gobierno no se exceda en la creación de dinero y no provoque inflación, la deuda pública no es un problema y puede permanecer tranquilamente en su balance. Incluso puede seguir creciendo moderadamente, siempre que no haya señales de inflación.

Permitir que la deuda nacional exista tranquilamente también redundaría en el interés de los hogares y las empresas. Porque, de hecho, la deuda pública en el balance no es más que la otra cara del ahorro privado. La deuda nacional aumenta cuando el Estado realiza gastos y no los devuelve con impuestos en la misma cantidad. Por lo tanto, el dinero correspondiente a la deuda pública sigue estando en las cuentas corrientes privadas, constituyendo el ahorro del sector privado. Si el Estado quisiera ahora reducir la deuda pública en cifras absolutas, tendría que gravar estos depósitos privados. El Estado tendría que tener superávit presupuestario durante mucho tiempo, lo que significa que el gobierno siempre gravaría más de lo que gasta, reduciendo así el ahorro privado año tras año. Sólo entonces una parte de la deuda nacional desaparecería del balance en el que se originó. Pero, ¿merece la pena? Sin tener en cuenta los inconvenientes individuales, es muy probable que la economía en su conjunto reaccione mal a esta estrategia. Los hogares y las empresas responderían a la presión de una elevada presión fiscal y a la escasa inversión del Estado mostrándose pesimistas y ahorrando más. Muy pronto, no sólo el Estado trataría de ahorrar y reducir las inversiones, sino también el sector privado. La demanda disminuiría y, por tanto, la producción y el empleo se resentirían. Cuando se produjera una recesión, el experimento del pago de la deuda pública probablemente llegaría a su fin, y el gobierno decidiría un nuevo gasto deficitario para apoyar la economía, comenzando el ciclo de nuevo.

En realidad, la deuda pública *no se ha* reembolsado en general. Sólo el llamado "ratio de deuda pública" ha disminuido regularmente. El ratio de la deuda pública es una forma de representar la deuda pública de forma relativa, como porcentaje del producto interior bruto (PIB). Esto significa que basta con que el PIB aumente para que el ratio de deuda pública disminuya. En cambio, la deuda pública en términos absolutos casi nunca disminuye. En contra de todas las buenas intenciones expresadas, no se devuelve, ya que en la práctica cualquier intento serio llevaría pronto a la recesión. Al fin y al cabo, devolver la deuda pública equivale a reducir la cantidad de dinero existente. Y como consecuencia final, la devolución de toda la deuda pública significaría sacar todo el dinero de las cuentas de los particulares y de los bancos y hacerlo desaparecer del gran balance público del que procedía originalmente. Todas las deudas desaparecerían y con ellas todos los ahorros, y todo el dinero.

13. ¿Cuándo aumenta la inflación? ¿Y por qué la deflación es un problema?

La inflación significa que el dinero pierde valor, o lo que es lo mismo, que los bienes y servicios son siempre más caros. La inflación es un fenómeno complejo. Una situación típica que conduce a la inflación es cuando la demanda aumenta más que la cantidad de bienes y servicios disponibles (o cuando la cantidad de bienes y servicios disminuye más que la demanda). La oferta monetaria es sólo uno de los factores que intervienen. También depende de la cantidad de dinero que la gente ahorra. Mientras la oferta monetaria aumente, mientras la gente se limite a atesorar el dinero adicional en sus cuentas y no lo gaste, no pasará nada.

Igual de importante es si la producción de bienes y servicios aumenta o disminuye. Si la producción de valores reales aumenta a la par que la oferta monetaria, el valor del dinero se mantiene estable. Normalmente, la inflación se produce en épocas de bonanza, cuando la producción llega a su límite porque todas las fábricas trabajan a plena capacidad y prevalece el pleno empleo. Entonces los salarios suben, lo que hace que los precios suban. En estos casos, el banco central intenta frenar la creación de dinero de los bancos mediante su tipo de interés clave. Un tipo de interés alto pretende disuadir a las empresas y a los particulares de pedir más y más préstamos en la situación de bonanza. En realidad, es la propia creación de dinero de los bancos la que aumenta automáticamente en los tiempos de bonanza y, por tanto, tiende a tener un efecto inflacionista. La creación de dinero por parte del Estado, por el contrario, no suele expandirse en el auge, sino que repunta en épocas de recesión económica. Dicho esto, en teoría la creación de dinero por parte del Estado a través del gasto deficitario en el momento equivocado también podría tener un efecto inflacionista. Sin embargo, existen medios eficaces para combatir la inflación. La demanda puede reducirse de dos maneras: En primer lugar, el banco central puede subir los tipos de interés hasta el punto de que disminuya la demanda de préstamos y, por tanto, la producción de dinero en depósito de los bancos. O bien, el Estado puede aumentar sus impuestos y retirar así el dinero y la demanda del sector privado.

Más difícil de combatir es el problema contrario: la deflación. En caso de deflación, el valor del dinero aumenta. En principio, esto suena agradable para el individuo. Pero es peligroso para la economía en su conjunto. La razón es que la deflación surge cuando la demanda es demasiado baja, lo que va de la mano de la recesión y el desempleo. Los problemas de la demanda insuficiente y el desempleo se refuerzan mutuamente. Al haber poca demanda, la producción se ralentiza. Como resultado, el desempleo aumenta, lo que significa que aún menos personas tienen dinero para gastar, por lo que la demanda sigue cayendo. Los vendedores reducen sus precios para poder encontrar clientes. La caída de los precios hace que la producción sea aún menos rentable. La deflación, una vez que ha entrado en serio, conduce a una espiral descendente.

Y los bancos centrales son impotentes contra la deflación con sus tipos de interés clave. No obstante, intentarán motivar a las empresas y a los hogares con un tipo de interés clave bajo para que pidan préstamos e inviertan. Pero como no hay demanda ni beneficios que obtener, incluso un préstamo a tipo de interés cero es un riesgo demasiado grande para una empresa. Y los particulares temen por sus puestos de trabajo. Ahora todo el mundo trata de ahorrar dinero o de pagar sus préstamos durante el mayor tiempo posible. Los propios bancos no quieren conceder préstamos, por temor a no recuperar el dinero. En consecuencia, la creación de dinero a crédito por parte de los bancos se detiene. Esta dinámica es la razón por la que los bancos centrales tienen como objetivo una tasa de inflación del 2%. Intentan mantener un margen de seguridad, en el que el tipo de interés clave siga teniendo efecto. Una vez que la deflación se ha instalado, todo el sector privado - hogares, empresas y bancos comerciales - actúa de forma procíclica y la modificación de los tipos de interés no cambiará

su comportamiento.

En este punto, sólo el gobierno puede salvar la economía, estimular la demanda y proteger el mercado laboral. Como el Estado no tiene que obtener beneficios y no tiene que devolver su deuda, es el único que puede actuar de forma anticíclica y nadar contra la corriente. Con la ayuda del monopolio monetario del Estado, el gobierno puede seguir gastando dinero cuando nadie más puede o quiere hacerlo.

Sobre el tema de las crisis económicas, véase también el artículo "Estrategias económicas para gestionar la crisis: ¿Austeridad o programas de inversión gubernamental?" en esta página web.

14. ¿Cuál es la visión neoclásica de este tema? ¿Y por qué el dinero del crédito tiene tanta importancia?

Los libros de texto de economía suelen seguir manteniendo modelos monetarios basados en la teoría neoclásica. Se sigue describiendo a los bancos como "intermediarios financieros" y se sigue enseñando la fórmula del "multiplicador de la creación de dinero", a pesar de que los bancos centrales contradicen ahora explícitamente ambos conceptos y afirman que son incoherentes con la práctica en el sistema bancario y las normas contables.

La noción de "bancos como intermediarios financieros" supone que los bancos prestan los ahorros de los clientes a los prestatarios. Por tanto, los bancos sólo canalizan el dinero hacia donde se necesita. De este modo, el dinero se convierte en una mercancía como cualquier otra, que se ofrece y se demanda, y es de este proceso de mercado del que deriva su precio (el interés). Esta premisa permite a la teoría neoclásica considerar que el dinero es "neutral", que no causa ningún efecto por sí mismo y, sobre todo, que no tiene ninguna influencia en el consumo y el desempleo. Al mismo tiempo, esta teoría subraya la importancia del ahorro. Alguien tiene que apartar dinero primero, para que otro pueda invertir. Este concepto de dinero puede utilizarse para justificar, por ejemplo, las políticas de austeridad y la idea de que el ahorro podría ser una "cura" en una crisis financiera.

El multiplicador de la creación de dinero, a su vez, es una fórmula diseñada para calcular cuánto pueden reproducir los bancos el dinero prestando más ahorros. Según la fórmula, la capacidad de multiplicar el ahorro está determinada y limitada por la oferta de dinero del banco central. Esto significaría que la oferta de dinero de depósito podría ser controlada por el banco central y no dependería de la demanda económica real. Sin embargo, de hecho, los bancos centrales no pueden controlar, ni siquiera regular, la oferta de dinero a través de su dinero del banco central. Por el contrario, el aumento de la creación de dinero en depósito por parte de los bancos y la consiguiente mayor demanda de dinero del banco central permite que la oferta monetaria del banco central aumente (véase el Bundesbank 2017). Mientras que los bancos dependen del banco central, porque siempre necesitan su dinero del banco central, el banco central no puede negar el dinero del banco central requerido para un préstamo bancario, que ha sido debidamente concedido. Solo puede definir externamente el tipo de interés clave (que, por tanto, no es un precio de mercado para el dinero) y, por tanto, intentar frenar indirectamente el crecimiento de la creación de dinero en depósito.

Estas cuestiones parecen inicialmente abstractas y técnicas. Pero tienen implicaciones de gran alcance. Si el dinero bancario se entiende como dinero puramente de préstamo, como muestra este artículo, no hay necesidad inicial de ahorrar dinero para invertir después, ya que la inversión puede cubrirse con un préstamo. Esto facilita la demanda y, por tanto, el ahorro de terceros, que de otro modo no habría sido posible. Por lo tanto, el dinero crediticio de los bancos es cualquier cosa menos

neutral, ya que en tiempos de bonanza permite el impulso y el crecimiento, pero como su producción depende de la demanda de préstamos, también es extremadamente vulnerable a las crisis. En una crisis, nadie quiere pedir un préstamo, e incluso si lo hace, el banco no lo concederá debido a las malas previsiones de reembolso. En cambio, cada vez se devuelven más préstamos y, por tanto, la oferta y la demanda de dinero disminuyen aún más. El dinero crediticio necesita beneficios, por lo que tiene un efecto procíclico. En una crisis se convierte en parte del problema y no puede recuperarse por sí mismo. E incluso un tipo de interés clave del cero por ciento y la inundación de los bancos con dinero del banco central no conduce a más préstamos en una recesión adecuada.

En este contexto, es aún más importante centrarse en la creación de dinero por parte del gobierno a través del gasto deficitario. El análisis de la TMM demuestra que el gasto deficitario es mucho más que una simple deuda pública. También es "la madre de toda la creación de dinero", la creación democrática de dinero para fines políticamente útiles, así como la única creación de dinero anticíclica que puede suministrar dinero a la gente cuando nadie más puede hacerlo.

15. ¿Más información sobre la teoría monetaria moderna?

Desde la década de 1990, la TMM ha sido desarrollada por economistas y profesionales de los mercados financieros en EE.UU., como Randall Wray, Warren Mosler, Stephanie Kelton, Pavlina Tcherneva, así como William Mitchell en Australia. El representante alemán más importante es Dirk Ehnts, cuyo libro "Geld als Kredit" ("Teoría Monetaria Moderna y Macroeconomía Europea") fue fundamental para este artículo y es también la fuente de la presentación de la cuenta T. Los economistas de la TMM hacen referencia a los siguientes predecesores históricos y a sus ideas: Abba Lerner (la inflación y el desempleo son cruciales, no la deuda nacional), Georg Friedrich Knapp (el dinero deriva su valor de los impuestos estatales), Alfred Mitchell Innes (el dinero crediticio se forma con igual deuda), John Maynard Keynes (los gastos de uno, siempre constituyen los ingresos de otro), Wynne Godley (los ingresos son iguales a los gastos también a nivel sectorial), y Hyman Minsky (el dinero crediticio conduce a la susceptibilidad de crisis del sistema financiero).

La TMM es en gran medida puramente descriptiva y analiza el estado actual de nuestro sistema monetario. La metodología consiste en hacer un seguimiento empírico de las prácticas del sistema financiero y de los ministerios de finanzas, así como de las transacciones contables entre todos los participantes privados y estatales. Aplica un análisis adicional de los balances de los distintos sectores (privado, estatal, exterior), que corresponde a la contabilidad a nivel macro. Según esta metodología, los resultados de la TMM también son falsables, lo que es único en la teoría monetaria. En cuanto a esta parte descriptiva, no existen objeciones científicas. Es precisamente esta parte descriptiva de la TMM la que este artículo trata de resumir.

Además, también hay una parte normativa, en la que los economistas de la TMM sacan conclusiones de su análisis. Presentan diferentes ideas para la gestión sensata de la política monetaria y fiscal que podrían iniciar cambios de gran alcance. Como es lógico, esta parte de la teoría suele suscitar oposición y polémica, por sus profundas implicaciones políticas. Sin embargo, las objeciones suelen ser generalizadas y compensan la falta de argumentos válidos contra la parte descriptiva. En aras de conseguir una imagen completa, lo que sigue es una visión general del elemento normativo de la TMM. Los economistas de la TMM coinciden en que la cantidad de deuda pública es en sí misma insignificante y no merece mayor atención. Aconsejan considerar en su lugar las cifras del desempleo y la inflación, porque estos son los dos fenómenos reales que deben controlarse realmente. Por tanto, centrarse en la deuda pública no tiene sentido, ya que no hay pruebas empíricas de causalidad entre la deuda pública y la inflación. Los economistas de la TMM llegan así a la provocadora conclusión de

que, mientras no haya una inflación significativa, el Estado puede ejercer su monopolio de creación de dinero y gastarlo en sus políticas democráticamente decididas. Preferiblemente, debería hacerlo mediante la creación de trabajo. Los economistas de la MMT a veces lo expresan sin rodeos diciendo que si el desempleo es demasiado alto, entonces la deuda nacional es demasiado baja. En cuanto a la política monetaria, los economistas MMT recomiendan hacer frente a la inflación ajustando los impuestos en lugar del tipo de interés clave, ya que un tipo de interés clave elevado suele frenar la economía real hasta el punto de provocar el aumento del desempleo. El tipo de interés clave como instrumento se volvería así prescindible y el pago de intereses se convertiría en una cuestión política.

Además, los economistas de la TMM han presentado una propuesta muy concreta y de gran alcance social, que sólo podemos mencionar aquí. La llamada garantía de empleo de la TMM serviría para resolver los dos problemas más importantes de la política monetaria y fiscal al mismo tiempo: el desempleo y la estabilidad monetaria. La garantía de empleo aboga por el derecho a un puesto de trabajo asegurado por el Estado para todos los que puedan trabajar, quieran trabajar y no puedan encontrar un empleo. Este programa actuaría como un fuerte estabilizador automático de la economía. En las recesiones, muchas personas pasarían del sector privado al público de la garantía de empleo, por lo que la demanda disminuiría más lentamente que en otros casos y se evitaría la deflación. El necesario gasto deficitario no provocaría inflación, ya que, por un lado, el trabajo adicional crearía servicios extra y, por otro, los empleados del sector público serían remunerados con una tasa salarial aprobada por el Estado, que ancla el precio del trabajo para contrarrestar la inflación. Una vez que se produzca la recuperación económica, más personas volverían al sector privado. Los empresarios privados podrían recurrir a una reserva de trabajadores formados del sector público, de modo que, incluso en los periodos de bonanza, la subida de los salarios y los precios se retrasaría. No obstante, si se produjera la inflación, el Estado podría aumentar los impuestos para eliminar la demanda del sistema.

Independientemente de la opinión que se tenga sobre la garantía del empleo, la TMM amplía el ámbito democrático en general. El Estado posee dinero porque puede crear dinero. La deuda pública no es un problema en sí misma, sino que es la otra cara de la creación de dinero. Adoptando esta mentalidad, podríamos centrarnos en *qué* proyectos políticos financiar en lugar de discutir *cómo* financiar los proyectos políticos. Esta teoría es alentadora, sobre todo en lo que respecta a los próximos procesos de transformación en el contexto del cambio climático y las futuras crisis. Demuestra que tenemos los medios para dar forma a nuestro futuro.

Este texto se basa en décadas de estudios de economistas de la Teoría Monetaria Moderna (TMM) y hace un uso particular de la perspectiva de balance que Dirk Ehnts utiliza en su libro "Teoría Monetaria Moderna y Macroeconomía Europea". Existe un solapamiento entre este texto y el libro del autor sobre la teoría monetaria moderna, que se espera que sea publicado por Westend Verlag en la primavera de 2022.

Glosario

Efectivo: dinero en su forma material, es decir, billetes y monedas. Lo emite el Estado y es la moneda oficial de curso legal. El efectivo es una parte del dinero del banco central. Sólo la posibilidad de cambiarlo por efectivo da valor al dinero de depósito. El efectivo es el único tipo de dinero que circula en ambos ciclos monetarios.

Banco Central: es el banco del Estado y la institución que prácticamente lleva a cabo la creación del dinero fiduciario del Estado. El banco central crea dinero para el sistema financiero por iniciativa propia y puede, en una crisis bancaria, estabilizarlo con créditos ilimitados, actuando como el llamado "prestamista de última instancia". Pero el banco central también crea el nuevo dinero que se necesita para el gasto deficitario del gobierno, aunque en muchos estados el banco central y el gobierno no colaboran directamente sino que utilizan a los bancos como intermediarios. El instrumento más importante con el que el banco central lleva a cabo su política monetaria e intenta influir en las actividades de creación de dinero de los bancos es el tipo de interés básico.

Dinero del banco central (moneda o reservas): la verdadera moneda nacional (o supranacional). El banco central lo crea como dinero en efectivo y como dinero no monetario en las cuentas del banco central. El gobierno, el banco central y los bancos sólo utilizan el dinero del banco central entre ellos. El dinero de los depósitos de los bancos sólo adquiere valor al ser canjeable por dinero del banco central. Los bancos siempre necesitan dinero del banco central: para retirar efectivo a sus clientes, para las liquidaciones y transacciones con otros bancos y para las reservas mínimas. Los bancos lo obtienen del banco central al tipo de interés clave.

Gasto deficitario (gasto deficitario): la parte del presupuesto anual del Estado que no se cubre con los ingresos fiscales del mismo importe. El gasto deficitario conduce a la creación de dinero por parte del Estado y el dinero recién creado termina como crédito en las cuentas de los hogares y las empresas. El gasto deficitario de todos los años suma la deuda soberana.

Dinero de depósito (dinero bancario, depósitos bancarios, dinero giral): los depósitos que los ciudadanos tenemos en el activo de nuestras cuentas corrientes y de ahorro. El dinero de depósito lo generan los bancos cada vez que conceden préstamos a los hogares y a las empresas o les compran valor. Para los bancos el dinero de depósito representa una deuda con sus clientes, ya que tienen que cobrarlo o transferirlo en su nombre, por lo que se encuentra en el pasivo del balance bancario. Junto con el efectivo estatal, el dinero de los depósitos es el dinero que los hogares y las empresas utilizan para sus interacciones financieras.

Dinero fiat: dinero emitido por el gobierno que no está cubierto por ningún equivalente material, como el oro o la plata. El dinero fiat ha sido la norma internacional para el dinero al menos desde 1971, cuando Estados Unidos abolió el último vestigio del patrón oro. Tiene la ventaja de que cada Estado puede crear libremente su propio dinero y técnicamente no puede quebrar mientras se endeude exclusivamente en su propia moneda.

Bonos del Estado: pagarés del Estado. Tienen un plazo, están denominados en una moneda y suelen ofrecer un tipo de interés. Los bonos del Estado son muy populares entre los inversores por ser la inversión más segura posible, y son indispensables para los inversores institucionales, como las compañías de seguros. En contra de la creencia común, los bonos del Estado no sirven para recaudar dinero para el Estado (ya que éste tiene el monopolio de la creación de dinero y el banco central). Técnicamente, los bonos del Estado sirven más bien para absorber la liquidez del sector bancario y

garantizar así la eficacia del tipo de interés clave. Los bonos del Estado que se revenden a los particulares cierran la demanda y, por tanto, también tienen un efecto antiinflacionista.

Tipo de interés clave (tipo de base, tipo de interés preferente): el tipo de interés que el banco central cobra a los bancos comerciales por el dinero del banco central que prestan. En el caso de una moneda nacional, el tipo de interés de los bonos del Estado es sólo ligeramente superior al tipo de interés clave, ya que éstos son tan seguros como la propia moneda. Los bancos trasladan el tipo a sus clientes privados con los respectivos recargos por riesgo. Con estos mecanismos, el tipo de interés clave influye en todos los tipos de interés de una zona monetaria. Para el banco central es el instrumento más importante. Cuando la economía va viento en popa, los bancos conceden cada vez más préstamos y la inflación amenaza, el tipo de interés clave sube y actúa como freno. En una recesión, bajar el tipo de interés clave es menos eficaz, ya que incluso un préstamo a interés cero es demasiado caro si faltan la demanda y las expectativas de beneficios.

Deuda pública (deuda nacional, deuda del Estado, deuda soberana): la suma de todos los déficits presupuestarios anuales, menos los superávits presupuestarios de otros años. La deuda pública también corresponde al dinero que el gobierno ha creado en favor del sector privado a lo largo de su existencia y que no ha devuelto en forma de impuestos, y por lo tanto (sin tener en cuenta las entradas y salidas de dinero extranjero) refleja el ahorro neto del sector privado.

Ratio de deuda pública (ratio de deuda sobre el PIB): la deuda pública no en términos absolutos sino en relación con el producto interior bruto (PIB). Esto significa que el ratio de deuda pública disminuye automáticamente cuando el PIB aumenta. Aunque la deuda pública rara vez se reembolsa realmente, la ratio de deuda pública ha podido disminuir repetidamente en muchos países durante las épocas de bonanza económica, un proceso también conocido como "crecimiento de la deuda". Por otro lado, la ratio de deuda pública aumenta automáticamente cuando el PIB disminuye, incluso si no se contrae nueva deuda.

Sectores (sector privado/sector público/países extranjeros): el sector privado está formado por los hogares y las empresas (incluidos los bancos comerciales privados, si no se especifica lo contrario) y se opone al sector público, es decir, al Estado federal. El tercer sector son los países extranjeros (también llamados "resto del mundo"). En el análisis de una economía, cada agente económico pertenece inevitablemente a uno de los tres sectores.

Análisis sectorial: Teniendo en cuenta que en un sistema monetario crediticio todo saldo acreedor ha surgido inevitablemente con una deuda, mediante la división en sectores se puede responder a la siguiente pregunta: Si el sector privado de un país tiene un ahorro neto de 10.000 millones de euros, y el sector público del mismo Estado sólo tiene una deuda de 4.000 millones de euros, ¿quién tiene los otros 6.000 millones de euros de deuda? Tiene que ser el extranjero, ya que alguien tiene que tenerla.

Para más estudios sobre la TMM y el dinero crediticio

Texto

Banco de Inglaterra, Money creation in the modern economy, Quarterly Bulletin 2014 Q1, 2014 explicación amigable para el público de los diferentes tipos de dinero, como el dinero fiduciario, el dinero crediticio, el dinero en efectivo, el dinero del banco central no monetario, los depósitos bancarios; confirmación de la creación de dinero de depósito por parte del banco a través de los préstamos.

Binswanger, Mathias (2015), Geld aus dem Nichts: Wie Banken Wachstum ermöglichen und Krisen verursachen, Weinheim: Wiley-VCH Verlag sólo sobre la creación de dinero por parte de los bancos comerciales y la relación entre los bancos y el banco central; una bonita descripción del desarrollo histórico del sistema bancario.

Deutsche Bundesbank (2017), El papel de los bancos, los no bancos y el banco central en el proceso de creación de dinero, Informe mensual del Deutsche Bundesbank de abril de 2017, 13-32, 2017 explicación muy técnica de la creación de dinero por parte de los bancos y la relación de los bancos y el banco central; rechazo oficial de "los bancos como intermediarios financieros" y del multiplicador de creación de dinero.

Ehnts, Dirk (2016), Teoría monetaria moderna y macroeconomía europea, Routledge International Studies in Money and Banking

Análisis sistemático de la TMM de nuestro sistema monetario de dos etapas: descripción de la creación de dinero por parte de los bancos, los bancos centrales y los gobiernos, tratamiento detallado de la situación de la zona euro. Todo el tema se presenta estrictamente sobre la base de las cuentas T. El presente texto está fuertemente influenciado por este libro en términos de contenido y forma; para los no economistas no es una lectura fácil.

Ehnts, Dirk (2017), "Modern Monetary Theory" und Europäische Makroökonomie in Berliner Debatte Initial 28 (2017) 3, S. 89-103, resumen de la TMM de 2017 en un artículo de fácil lectura.

Hermann, Ulrike (2013), Der Sieg des Kapitals: Wie der Reichtum in die Welt kam: Die Geschichte von Wachstum, Geld und Krisen, Frankfurt (Main): Westend Verlag Introducción muy entretenida a una lectura orientada a la demanda de nuestras economías, incluyendo el dinero crediticio y el patrón oro, las crisis económicas, la crisis financiera de 2008 y los problemas de la eurozona; aún más amigable para el público: las conferencias en YouTube de UH sobre este y sus otros libros.

Hofmann, Alex (2017), Demokratie und Währung: Grundbegriffe einer empirischen Geldtheorie, pdf unter <https://www.pufendorf-gesellschaft.org/grundbegriffe-empirischer-geldtheor> [MMT-overview with graphics and bullet points.](#)

Kelton, Stephanie (2020), The Deficit Myth: Modern Monetary Theory and the Birth of the People's Economy libro muy legible para un público general, de la conocida economista de la TMM y asesora de Bernie Sanders; muy recomendable como introducción y para profundizar sin esfuerzo también sus conferencias en youtube.

Mitchell/Wray/Watts (2016), Teoría y práctica monetaria moderna: An Introductory Text Modern Money Theory: A Primer on Macroeconomics for Sovereign Monetary Systems, Second Edition, 2015 un libro de texto introductorio para estudiantes de macroeconomía de nivel universitario sobre la

TMM.

Mosler, Warren (2010), The 7 deadly innocent frauds of economic policy, St. Croix: Valance Co., Inc. de fácil lectura con interesantes reflexiones sobre la aplicabilidad de la TMM a los mercados financieros, pero fuertemente orientada al contexto estadounidense.

Wray, L. Randall (1998), Understanding Modern Money: The Key to Full Employment and Price Stability. Edward Elgar Publishing, 1998
un clásico de la TMM: historia del dinero, función de los impuestos, gasto deficitario y bonos del Estado, garantía de empleo de la TMM, sofisticado; véase también: conferencia en youtube.

Videos/Podcasts (recuperado el 14.05.20)

Bezemer, Dirk, Deuda 1-4 (Universidad de Groningen) <https://www.pufendorf-gesellschaft.org/debt-1-4>.
Ehnts, Dirk (2019), Eine Einführung in die Modern Money(tary) Theory, Neue Geldordnung <https://www.youtube.com/watch?v=kOGVKoLQwI4>

Ehnts, Dirk (2020), La TMM: ¿bendición o maldición? Presentado en la Conferencia del IIMR/AIE sobre "Política monetaria frente a política fiscal; ¿qué es lo mejor?" <https://www.youtube.com/watch?v=rUzEaEA-6kw>

Ehnts, Dirk (2019), Teoría moderna del dinero - Interview mit Dr. Dirk Ehnts, Money Masters Germany <https://www.youtube.com/watch?v=7l3PrtZ19rQ>

Hermann, Ulrike (2016), Der Sieg des Kapitals - Vortrag von Ulrike Herrmann in der auto-kultur werkstatt, <https://www.youtube.com/watch?v=TLkxTjLFx4M>

Hermann, Ulrike (2020), Herrmann & Schick über Europa und den Crash, Webinar: Krisengespräche, 29.04. 2020, Finanzwende <https://www.youtube.com/watch?v=gm86371DnXE>

Kelton, Stephanie (2020), Conferencia Harcourt 2020, Prof. Stephanie Kelton, <https://www.pufendorf-gesellschaft.org/videos>

Kelton, Stephanie (2018), ¿Pero cómo lo pagaremos? Making Public Money Work for Us, Presidential Lecture Series, Stony Brook University, 15.10.2018, <https://www.youtube.com/watch?v=WS9nP-BKa3M>

Kelton, Stephanie (2018), The Public Purse, Instituto de Innovación y Propósito Público (IIPP) de la UCL y la Biblioteca Británica, 18.06.2018, <https://www.youtube.com/watch?v=6IBeOWSiThc>

Kelton, Stephanie (2018), Las 10 cosas que Stephanie Kelton quiere que sepas sobre la economía, <https://www.youtube.com/watch?v=RpyuqKLh6QU>

Wray, Randall (2019), Todo lo que quiere saber sobre la teoría monetaria moderna, Bloomberg Markets and Finance, <https://www.youtube.com/watch?v=7sd-EIKMbPI>

Wray, Randall (2018), Teoría moderna del dinero para principiantes, St. Francis College <https://www.youtube.com/watch?v=E5JTn7GS4oA>

Websites/Blogs (recuperado el 14.05.20)

Pufendorf Gesellschaft: <https://www.pufendorf-gesellschaft.org/modern-money> **Hamburg Open Online University**, "Was ist Geld?" <https://was-ist-geld.de/einfuehrung/> **Blog:** Ehnts, Dirk: <https://econoblog101.wordpress.com/>

Blog: Mitchell, Bill: <http://bilbo.economicoutlook.net/blog/>

Referencias

- Banco de Inglaterra (2014)**, La creación de dinero en la economía moderna, Quarterly Bulletin 2014 Q1
- Bell (Kelton), Stephanie (1998)**, "Can Taxes and Bonds Finance Government Spending?", Levy Economics Institute, julio de 1998
- Bell (Kelton), Stephanie (2001)**, "The role of the state and the hierarchy of money", Cambridge Journal of Economics, Vol. 25, 2001, pp. 149-163
- Binswanger, Mathias (2015)**, Geld aus dem Nichts: Wie Banken Wachstum ermöglichen und Krisen verursachen, Weinheim: Wiley-VCH Verlag
- Deutsche Bundesbank (2017)**, Die Rolle von Banken, Nichtbanken und Zentralbank im Geldschöpfungsprozess, Deutsche Bundesbank Monatsbericht April 2017, 15-32
- Deutsche Bundesbank Eurosystem (2014)**: Geld und Geldpolitik, Frankfurt (Main): Deutsche Bundesbank
- Ehnts, Dirk (2016)**, Geld und Kredit: eine €-päische Perspektive, Marburg: Metropolis-Verlag
- Ehnts, Dirk (2017)**, "Modern Monetary Theory" und Europäische Makroökonomie in Berliner Debatte Initial 28 (2017) 3, S. 89-103
- Eichengreen, Barry (2000)**, Vom Goldstandard zum Euro: Die Geschichte des internationalen Währungssystems, Berlín: Klaus Wagenbach Verlag
- Flassbeck, Heiner/Steinhardt, Paul (2018)**, Gescheiterte Globalisierung: Ungleichheit, Geld und die Renaissance des Staates, Berlín: Suhrkamp Verlag
- Forstater, Mathew / Mosler, Warren (2005)**, The Natural Rate of Interest Is Zero, Journal of Economic Issues, Vol. XXXIX, No. 2, June 2005
- Fullwiler, Scott T. (2008)**, Modern Central Bank Operations- The General Principles, <http://www.cfeps.org/ss2008/ss08r/fulwiler/fullwiler%20modern%20cb%20operations.pdf>
- Gleeson-White, Jane (2015)**, Soll und Haben: Die doppelte Buchführung und die Entstehung des modernen Kapitalismus, Stuttgart: Klett Cotta
- Grunert, Günther (2019)**, Mythen über Budgetdefizite und Staatsverschuldung - 1, Makroskop: Kritische Analysen zu Politik und Wirtschaft. Veröffentlicht am: 13.09.2019 <https://makroskop.eu/2019/09/mythen-ueber-budgetdefizite-und-staatsverschuldung-1/>
- Helmedag, Fritz (2014)**, Mit der Schuldenbremse zum Systemcrash, en Perspektiven der Wirtschaftswissenschaften (Springer Gabler) 2014, S. 123-137
- Hermann, Ulrike (2013)**, Der Sieg des Kapitals: Wie der Reichtum in die Welt kam: Die Geschichte von Wachstum, Geld und Krisen, Frankfurt (Main): Westend Verlag,
- Hermann, Ulrike (2016)**, Kein Kapitalismus ist auch keine Lösung: Die Krise der heutigen Ökonomie oder Was wir von Smith, Marx und Keynes lernen können, Frankfurt (Main): Westend Verlag
- Hermann, Ulrike (2019)**, Deutschland ein Wirtschaftsmärchen: Warum es kein Wunder ist, dass wir reich geworden sind, Frankfurt (Main): Westend Verlag
- Hinsch, Stefan/Langthaler Wilhelm (2016)**, Europa zerbricht am Euro: Unter deutscher Vorherrschaft in die Krise, Wien: Promedia Verlag
- Holtemöller, Oliver (2008)**, Geldtheorie und Geldpolitik, Tübingen: Mohr Siebeck
- Issing, Otmar (2007)**, Einführung in die Geldtheorie, München: Verlag Franz Vahlen
- Kelton, Stephanie / Wray, Randall (2009)**, ¿Puede sobrevivir Eurolandia? Levy Economics Institute of Bard College, Public Policy Brief No. 106, 2009
- Keynes, J. M. (2006, 1936)**, Allgemeine Theorie der Beschäftigung des Zinsen und des Geldes, Berlín: Duncker & Humblot
- Kindleberger, Charles P. (2001)**, Manien - Paniken - Crashes: Die Geschichte der Finanzkrisen dieser Welt, Kulmbach: Börsenmedien
- Knapp, Georg F. (1905)**, Staatliche Theorie des Geldes, München, Leipzig: von Duncker & Humblot

Koo, Richard (2011), El mundo en recesión de balance: causas, cura y política, real-world economics review, número. 58, 2011, pp.19-37

Lerner, Abba (1943), Functional Finance and Federal Debt, Selected Economic Writings of Abba Lerner, p.297-310

Minsky, Hyman P. (1982), ¿Puede volver a ocurrir? Ensayos sobre inestabilidad y finanzas, Armonk: M.E. Sharpe **Mitchell, William (2017)**, Dystopie Eurozone: Gruppendenken und Leugnung in großem Stil, Berlín: lola books **Mitchell-Innes, Alfred (1913)**, What is Money, The Banking Law Journal, mayo de 1913, 377-408

Mosler, Warren (2017), Die sieben unschuldigen, aber tödlichen Betrügereien der Wirtschaftspolitik, Berlín: lola books **Schieritz, Mark (2013)**, Die Inflationslüge: Wie uns die Angst ums Geld ruiniert und wer daran verdient, München: Knauer **Schmidt, Johannes (2011)**, Die Bedeutung der Saldenmechanik für die makroökonomische Theoriebildung, en: Ökonomie und Gesellschaft, Jahrbuch 23, 2011, Herausgegeben von Hagemann/Krämer, Marburg: Metropolis-Verlag

Tcherneva, Pavlina (2008), "Keynes's Approach to Full Employment: Demanda agregada o dirigida". Documento de trabajo 542. Annandale-on-Hudson, NY: The Levy Economics Institute of Bard College

Varoufakis, Yanis (2016), Das Euro-Paradox: wie eine andere Geldpolitik Europa wieder zusammenführen kann, München: Verlag Antje Kunstmann

Wray, Randall (2009), The Social and Economic Importance of Full Employment (La importancia social y económica del pleno empleo), Documento de trabajo nº 560, Annandale-on Hudson, NY: The Levy Economics Institute of Bard College

Wray, Randall (2018), Modernes Geld verstehen: Der Schlüssel zu Vollbeschäftigung und Preisstabilität, Berlín: lola books

3. Material de formación

Actividad 1: Fundar un estado juntos

En resumen:

El grupo establece un estado democrático con su propia moneda. Juega, y equilibra tres años domésticos con el gasto público y los impuestos. El grupo observa y posteriormente discute cómo evolucionan los déficits públicos y el ahorro privado en relación con ellos.

Lo que se aprende:

El Estado tiene el monopolio de la moneda, la creación de dinero es un derecho soberano del Estado.

El monopolio monetario del Estado se ejerce democráticamente a través de la legislación presupuestaria.

La creación de dinero por parte del gobierno debe contabilizarse como deuda según las normas contables vigentes.

La creación de dinero por parte del gobierno se contabiliza como deuda pública que acaba en las cuentas privadas.

La deuda pública y el ahorro neto privado suben y bajan paralelamente (dejando fuera al resto del sector mundial).

Materiales necesarios:

Pizarra, papel de colores (para hacer el dinero), papel de colores (para anotar los resultados de los pequeños grupos y los elementos que faltan para colgar en la pared).

Juego Parte I: Se establece el Estado, se elige el gobierno y el nombre de la moneda

1. El grupo forma el parlamento del nuevo Estado y elige al Jefe de Gobierno y al Ministro de Hacienda. El Ministro de Finanzas nombra al jefe del banco central.

2. El Parlamento decide el nombre de la moneda. El Jefe de Gobierno recoge las sugerencias de nombres en la pizarra y convoca una votación. (En el ejemplo adjunto: *el Moderno*)

3. Se adoptan las decisiones políticas y la primera ley presupuestaria. El Jefe de Gobierno pide al Parlamento objetivos políticos. Cada parlamentario nombra un objetivo que se anota en la pizarra. El Ministro de Hacienda escribe detrás de cada objetivo, por ejemplo, *10.000 modernos*, y luego suma el presupuesto. El Parlamento aprueba el presupuesto por mayoría, aprobando así la primera ley presupuestaria del nuevo Estado. (En el ejemplo adjunto: 10 participantes aprueban un presupuesto de *100.000 modernos*).

4. Se aprueba una ley fiscal. El Parlamento decide qué parte del gasto público debería volver al gobierno a través de los impuestos al final del año. (Sugerencia para el formador: no explique demasiado, pero adelante con las sugerencias de porcentajes. El gobierno anota tres

porcentajes en la pizarra (por ejemplo, 10%, 50% 90%). Se realiza una votación.

Juego, Parte II: Primer año con gasto e impuestos deficitarios - y un primer balance del gobierno y el sector privado

1.Creación y gasto de dinero. El director del banco central crea tantos billetes como sean necesarios para el gasto público de este año. El Ministro de Finanzas gasta el dinero para realizar los objetivos políticos. En este caso, el grupo interpreta a la población y recibe el gasto del gobierno como seguridad social o pago de bienes y servicios.

2.Equilibrio. El Ministro de Finanzas anota la creación de dinero del gobierno como deuda en la pizarra. El formador explica la regla contable universal: la creación de dinero se anota legal y tradicionalmente siempre como deuda del creador del dinero.

3. Recaudación de impuestos y balance final. El ministro de Hacienda recauda los impuestos, anota los ingresos fiscales en la pizarra y hace el balance del primer ejercicio. (Ejemplo en el apéndice: Ley fiscal del 10% de impuestos, por lo que el gobierno tiene *10.000 modernos de ingresos fiscales*, y por lo tanto *90.000 modernos de deuda* al final del primer año fiscal).

4.El jefe de gobierno cuenta los ahorros del grupo que representa al sector privado y los escribe en la pizarra. (Ejemplo adjunto: *90.000 Nuevos ahorros modernos del sector privado* al final del primer año).

Juego Parte III - Dos años más de presupuesto: un presupuesto equilibrado y un presupuesto con superávit. Comparación de la evolución de la deuda pública y del ahorro del sector privado.

Véanse ejemplos de balances en el apéndice.

Actividad 2. Discusión, recopilación y resumen de los resultados

Discute en pequeños grupos (de dos en dos o de tres en tres) las siguientes preguntas y anota los resultados en papelitos de colores.

¿Qué es el gasto público deficitario? ¿Qué significa para el ahorro de los hogares y las empresas?

¿Qué significa un presupuesto equilibrado para el ahorro del sector privado?

¿Qué significa un superávit presupuestario del gobierno para el ahorro de los hogares y las empresas? ¿Cuáles son las dos opciones del gobierno cuando la inflación es inminente?

¿Qué dos posibilidades tiene el gobierno para reforzar la demanda cuando hay una crisis económica?

¿Qué más has observado? ¿Qué conexiones has observado?

Organizar los resultados en la pared

Los pequeños grupos cuelgan los trozos de papel en la pared y los clasifican por temas.

Si el grupo ha planteado preguntas y objeciones sobre los elementos que faltan (bonos, separación del banco central, limitaciones de la zona euro, etc.), estas observaciones recogidas pueden colocarse en otra pared y el formador las clasifica brevemente y explica las respuestas.

Debate final en todo el grupo

¿Qué pensaba antes de la deuda pública? ¿Qué piensa ahora?

¿Es buena o mala la deuda pública?

¿Es la deuda pública una deuda real? ¿En qué se diferencia de la deuda de un particular? ¿Cuál es el papel de los impuestos? ¿En qué medida pueden evitar la inflación?

Consejos para los formadores:

1. Señala siempre al grupo que cambia de papel dos veces durante el juego. Alterna entre interpretar a 1. la población votante, 2. el parlamento que elige al gobierno y elabora las leyes 3. la población como actor económico, el llamado sector privado formado por los hogares y las empresas que reciben prestaciones del gobierno y tienen que pagar impuestos.

2. Aclare desde el principio: se trata de un ejemplo simplificado, pero muy perspicaz, sobre la creación de dinero estatal. Invite a los alumnos a anotar los elementos que faltan en papeles de colores a medida que se les ocurran y luego vuelva al juego. Los elementos que faltan pueden colocarse en una pared seleccionada en el debate y el formador puede clasificarlos y añadirlos.

Elementos de nuestro sistema monetario que faltan:

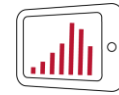
- Bancos comerciales/la creación de dinero de los bancos comerciales al conceder préstamos
- Sistema monetario de dos etapas (moneda gubernamental + dinero fiduciario de los bancos)
- Venta de bonos del Estado a bancos comerciales y otros inversores
- Separación de las dos instituciones estatales, el Ministerio de Finanzas y el Banco Central/prohibición de la cooperación directa de ambos en muchos estados, desvío a través de los mercados financieros
- Las auto-restricciones legales que los estados de la Eurozona firmaron
- Los Estados extranjeros (= los países extranjeros del tercer sector) y el dinero que entra, sale y se dirige a ellos.

Conclusión con respecto a los elementos que faltan:

Estos factores hacen que los procesos sean más complejos, pero ninguno de ellos deroga el monopolio estatal de la moneda y con ello el poder democrático de crear y gastar dinero en el proceso presupuestario. Cuando se trata de equilibrar la deuda pública y el ahorro privado, sólo la inclusión del sector exterior puede cambiar realmente este movimiento paralelo. En lugar de dos, tenemos entonces tres sectores cuyo ahorro neto y deuda neta deben corresponder. Los déficits de dos sectores (por ejemplo, el gobierno y el exterior) deben entonces ser aritméticamente iguales al ahorro neto del tercero (en este caso el sector privado).

Tarea adicional para estudiantes ambiciosos:

Se puede invitar a los alumnos más ambiciosos a leer la versión larga del artículo por sí mismos o en pequeños grupos para averiguar los elementos que faltan y por qué no cambian los resultados en el monopolio del dinero como se experimenta en la obra. Pueden presentar sus conclusiones a todo el grupo.



Apéndice: Ejemplos de balances de 3 sesiones de juego

1. Año (ejemplo de presupuesto deficitario)

Gasto gubernamental: -100.000 M

Ingresos fiscales: + 10.000 M

Déficit: - 90.000 M

Deuda total del Estado: - 90.000 M

Ahorro del sector privado + 90.000 M

2. Año (ejemplo de presupuesto equilibrado)

Gasto gubernamental: -100.000 M

Ingresos fiscales: +100.000 M

Déficit: 0 M

Deuda total del Estado: - 90.000 M se mantiene igual

Ahorro del sector privado. + 90.000 M se mantiene igual

3. Año (ejemplo de superávit público):

Gasto del gobierno: 100.000 M

Ingresos fiscales: +120.000 M

Excedente: + 20.000 M

(Déficit del sector privado: - 20.000 M)

Deuda total del Estado: - 70.000 M disminuye el

ahorro del sector privado + 70.000 M disminuye

4. Aprendizaje interactivo

Sistemas monetarios modernos - El cuestionario

Pueden aplicarse varias respuestas por pregunta.

¿Qué tipos de dinero forman parte de nuestro sistema monetario?

- Efectivo como billetes y monedas (gubernamental).
Correcto
- Dinero del banco central en cuentas en el banco central (gubernamental).
Correcto
- El dinero de nuestras cuentas bancarias, llamado dinero de depósito (no gubernamental).
Correcto

Véase el resumen, principios clave 3 y 4.

¿Quién crea nuestro dinero?

- Bancos comerciales.
Correcto (el dinero del depósito)
- El estado.
Correcto (el dinero en efectivo, así como el dinero del banco central en las cuentas del banco central)
- La vaca lechera.
Incorrecto (por desgracia)

Ver el resumen, principios clave 2, 3, 4 y la información de fondo preguntas 4 y 8.

¿Qué es lo que da valor al dinero del Estado?

- El respaldo de oro.
Incorrecto
- El sistema jurídico del Estado y especialmente el sistema fiscal.
Correcto
- Los bienes y servicios producidos en el país.
Correcto (especialmente en lo que respecta al valor externo de la moneda).

Ver el resumen, principios clave 1, 2 y la información de fondo, preguntas 1 y 2.

¿Podemos los ciudadanos de a pie tener una cuenta con el dinero del banco central?

- No, porque sólo los bancos y el gobierno pueden tener cuentas en el banco central.

Correcto

- No, los ciudadanos de a pie sólo podemos abrir una cuenta con dinero de depósito en un banco comercial. Si queremos tener dinero del Estado, podemos tener nuestro dinero de depósito en efectivo.

Correcto

- Si el banco central introdujera el euro digital, también los ciudadanos de a pie podrían tener una cuenta con dinero del banco central.

Correcto

Ver el resumen, principio clave 4 y la información de fondo, pregunta 3.

¿Qué es lo que da valor a los depósitos bancarios?

- El hecho de que podamos cambiarlo por dinero estatal en cualquier momento.

Correcto

- Los fondos propios de los bancos.

Incorrecto (Los fondos propios de los bancos sólo cubren una parte mínima de los depósitos bancarios)

- El marco jurídico, la supervisión bancaria, el seguro de depósitos legal y las garantías estatales adicionales en caso de crisis.

Correcto

Véase el resumen, principio clave 4, así como la información de fondo, pregunta 3.

Vivimos en un sistema monetario de dos etapas, ¿qué significa eso?

- Hay dinero estatal en efectivo y dinero no monetario del banco central.

Equivocado

- Por un lado, está el dinero del Estado (en efectivo y en cuentas del banco central) y, por otro, el dinero de los depósitos de los bancos.

Correcto

- El Estado emite la moneda real y los bancos emiten dinero de segundo orden que deriva su valor del dinero estatal.

Correcto

Véase el artículo breve, los principios clave 3 y 4 y el gráfico.

¿Cuál es el modelo de negocio especial de los bancos?

- Crean dinero de depósito mediante la concesión de préstamos.

Correcto

- Pasan el dinero de los ahorradores a los prestatarios.

Equivocado

- Pueden operar de forma irresponsable, porque en caso de duda son rescatados por el Estado.

Bueno, eso se podría pensar, teniendo en cuenta la crisis financiera de 2008.

Ver la información de fondo, preguntas 3, 4 y 14.

¿Qué ocurre en el momento en que se devuelve un préstamo?

- El dinero del depósito con el que se devuelve el préstamo al banco vence.

Correcto

- El banco puede quedarse con el dinero del depósito reembolsado.

Equivocado

- Se crea nuevo dinero de depósito.

Equivocado

Ver la información de fondo, preguntas 4 y 5.

Vivimos en un sistema de dinero a crédito, ¿qué significa eso?

- El dinero se crea cuando se concede un préstamo, es decir, con una cantidad igual de deuda por parte del prestatario.

Correcto

- Para que alguien esté en tinta negra (ahorros), otro debe estar en tinta roja (deudas).

Correcto

- Siempre debe haber tantas deudas en el mundo como dinero.

Correcto (Sólo para especialistas: pueden producirse pequeñas desviaciones porque el dinero también se crea y se extingue en las compras y ventas entre bancos y entidades no bancarias).

Véase el resumen, principio clave 5, así como la información de fondo, preguntas 4, 5, 11 y 14.

¿Por qué el Estado no es un deudor como los demás?

- Porque el Estado tiene el monopolio de la moneda y puede endeudarse. Sólo él puede y debe fabricar la moneda real.

Correcto

- Porque el banco central del Estado puede crear cantidades ilimitadas de dinero y no puede quebrar.

Correcto

- Porque incluso un Estado de la eurozona podría abandonar el euro y reintroducir su propia moneda, que puede crear indefinidamente.

Correcto

Véase el resumen, principio clave 2 y la información de fondo, preguntas 11 y 12.

¿Quién crea el dinero con el que se compran los bonos del Estado?

- Los bancos. Financian al Estado con el dinero de los depósitos que crean.
Incorrecto (el dinero de los depósitos es sólo dinero de segundo orden para el que no se pueden obtener bonos del Estado y con el que no se puede financiar a los Estados).
- El banco central, ya que los bonos del Estado sólo pueden comprarse con dinero del banco central del Estado.
Correcto
- Los ciudadanos con sus pagos de impuestos.
Incorrecto (los ciudadanos pagan impuestos pero no pueden crear dinero).

Véase el resumen, principio clave 2, y la información de fondo, preguntas 6, 7, 8 y 9.

¿Cuál es la función de los bonos del Estado?

- El Estado vende bonos del Estado para tomar el dinero superfluo del banco central de los bancos.
Correcto. (Sin los bonos del Estado, habría demasiado dinero del banco central en el sistema bancario, lo que impediría un tipo de interés clave positivo).
- Los bancos y las compañías de seguros confían en los bonos del Estado como inversiones seguras.
Correcto.
- Los bonos del Estado son esenciales para que el gobierno consiga el dinero que necesita para funcionar.
Incorrecto (El Estado tiene el monopolio de la moneda y puede producirla con su banco central. Los bonos del Estado forman parte del complejo procedimiento del sistema financiero, pero no son indispensables).

Ver la información de fondo, preguntas 6, 7, 8 y 9.

¿Cuál es el problema de la eurozona?

- Los estados de la eurozona han neutralizado contractualmente su privilegio de creación de dinero.
Es correcto.
- La propia eurozona no tiene instituciones facultadas para gastar dinero y estabilizar la economía en crisis.
Correcto.
- Hay 19 bonos del Estado diferentes, por lo que el BCE no puede controlar el tipo de interés tan fácilmente como un banco central nacional normal.
Correcto.

Ver la información de fondo, preguntas 9 y 10.

¿Qué problema habría si el Estado pagara realmente su deuda nacional?

- El dinero reembolsado caduca.

Correcto.

- La oferta monetaria cae y con ella, tarde o temprano, la demanda y la producción económica. Se produciría una recesión.

Correcto.

- No habría problemas, de hecho habría un considerable repunte económico sin deuda pública.

Incorrecto

Ver la información de fondo, preguntas 11 y 12.

¿Cómo se puede combatir la inflación?

- La inflación es una fuerza incontrolable y puede ocurrir en cualquier momento, incluso en tiempos de paz.

Incorrecto.

- El banco central puede subir el tipo de interés básico para que disminuya la demanda de préstamos y, por tanto, la creación de dinero de los bancos.

Correcto.

- El Estado puede aumentar los impuestos. De este modo, reduce la demanda del sector privado y, por tanto, la presión sobre los precios.

Correcto.

Ver la información de fondo, preguntas 11 y 14.

¿Por qué es tan peligrosa la deflación -el aumento del valor del dinero-?

- En caso de deflación, la inversión y el consumo se posponen. La demanda se hunde.

Es correcto.

- Se produce una espiral descendente en la que el colapso de la demanda y el desempleo son cada vez más intensos.

Correcto.

- El banco central es impotente con su tipo de interés clave en caso de deflación. Sólo el gasto deficitario del gobierno y, por tanto, la nueva deuda pública pueden romper la tendencia.

Correcto.

Véase la información de fondo, pregunta 13.

Consejos de Creative Commons

Autor: Monika Stemmer, weltgewandt e.V.

Este texto se publica bajo los términos de la licencia Creative Commons: by-nc-nd/3.0/ El nombre del autor será el siguiente: by-nc-nd/3.0/ Autor: Monika Stemmer, fuente de financiación: Programa Erasmus+ para la Educación de Adultos de la Unión Europea. El texto y los materiales pueden ser reproducidos, distribuidos y puestos a disposición del público con fines no comerciales. Sin embargo, no pueden ser editados, modificados o alterados de ninguna manera.

La información sobre los derechos de autor de las imágenes se encuentra directamente debajo de las mismas.

Descargo de responsabilidad Erasmus+

El apoyo de la Comisión Europea a la elaboración de esta publicación no constituye una aprobación de su contenido, que refleja únicamente la opinión de los autores, y la Comisión no se hace responsable del uso que pueda hacerse de la información contenida en ella.