

NUEVA ARQUITECTURA MONETARIA INTERNACIONAL: IDEAS PARA UNA TRANSICIÓN

Francisco Javier Gutiérrez Hurtado¹

Universidad de Valladolid

Luis Fernando Lobejón Herrero²

Universidad de Valladolid

Fecha de recepción: 1 de abril de 2014

Fecha de aceptación en su versión final: 6 de junio de 2014

RESUMEN

Los desórdenes monetarios y financieros de los últimos años han estimulado los debates sobre la posibilidad de reformar el sistema monetario internacional (SMI). El objetivo de este artículo es analizar la viabilidad y los potenciales efectos de las propuestas que consideran que la mejor opción es iniciar una transición hacia un nuevo SMI, basado en una moneda global. Esa transición podría comenzar con una evolución hacia un régimen multipolar, ajustado a una concepción regional (primer escenario), o bien promoviendo directamente la creación de un SMI basado en una moneda internacional. Ésta podría ser una cesta de monedas (segundo escenario) o un compuesto de materias primas (tercer escenario).

Palabras clave: *relaciones monetarias internacionales, reforma monetaria internacional, moneda internacional, Derechos Especiales de Giro, DEG, moneda internacional basada en materias primas, transición.*

ABSTRACT

Recent monetary and financial turmoil have stimulated the debates about the possibility of reforming the international monetary system (IMS). The objective of this paper is to analyse the viability and potential effects of the proposals that consider that the best option consists of a transition to a new IMS, based on a global currency. This transition could begin with an evolution towards a regional-multipolar regime (first scenario) or promoting directly an IMS based on a supranational currency. This currency could be a currency basket (second scenario) or an international commodity reserve currency (third scenario).

Key words: *international monetary relations, international monetary reform, international currency, Special Drawing Rights, SDR, international commodity reserve currency, transition.*

¹ Departamento de Economía Aplicada, Universidad de Valladolid. cosme@eco.uva.es

² Departamento de Economía Aplicada, Universidad de Valladolid. flobejon@eco.uva.es

INTRODUCCIÓN

La evolución reciente de las relaciones monetarias internacionales ha puesto de relieve, una vez más, que existen deficiencias muy importantes que afectan negativamente a su funcionamiento. Como consecuencia de ello, se impone la introducción de transformaciones importantes, que demuestren su eficacia contra esas deficiencias. El fracaso de experiencias previas, basadas en cambios de escasa relevancia, y distintas reflexiones que se han llevado a cabo en torno a las estrategias de reforma óptimas aconsejan apostar por opciones, no exentas de ambición y dificultades, que implican el paso a un régimen basado en un referente monetario de carácter supranacional (Stiglitz et al. 2009; Ocampo 2010; Angeloni et al. 2011).

El objetivo de este texto es analizar las implicaciones, ventajas e inconvenientes de la transición hacia un modelo de esas características. El estudio se fundamenta en los argumentos desarrollados en numerosos estudios que se han llevado a cabo a lo largo del siglo XX y también en el trascurso de este siglo -especialmente a raíz de la última crisis-, cuyo denominador común es su propuesta de crear una moneda internacional.

El perfil concreto de la transición depende de las fases en las que ésta se organice y de las características específicas que se le otorguen a la referida moneda internacional. El abanico de posibilidades se puede simplificar si se organiza en torno a tres opciones básicas, que coinciden con los tres escenarios que se contemplan en este artículo. El primero de ellos plantea una transición dividida en dos etapas, la primera de ellas caracterizada por el desarrollo de fórmulas de cooperación regional, cuyo funcionamiento serviría de preparación para la segunda etapa, en la que se emitiría una moneda de carácter internacional. Las características de esta moneda condicionan también los rasgos de la transición. El segundo escenario se centra en las condiciones en las que se desarrollaría dicha transición si se optara concretamente por una cesta de monedas. El tercer escenario analiza, a su vez, las características de una transición cuyo objetivo final sería la emisión de una moneda internacional concebida como un compuesto de materias primas, cuyo propósito fundamental sería conectar los aspectos materiales y monetarios de la economía mundial. Tanto este último escenario como el segundo podrían utilizarse como guía para organizar la última etapa del primer escenario, tal y como refleja el gráfico 1 y se explica en el primer apartado del texto.

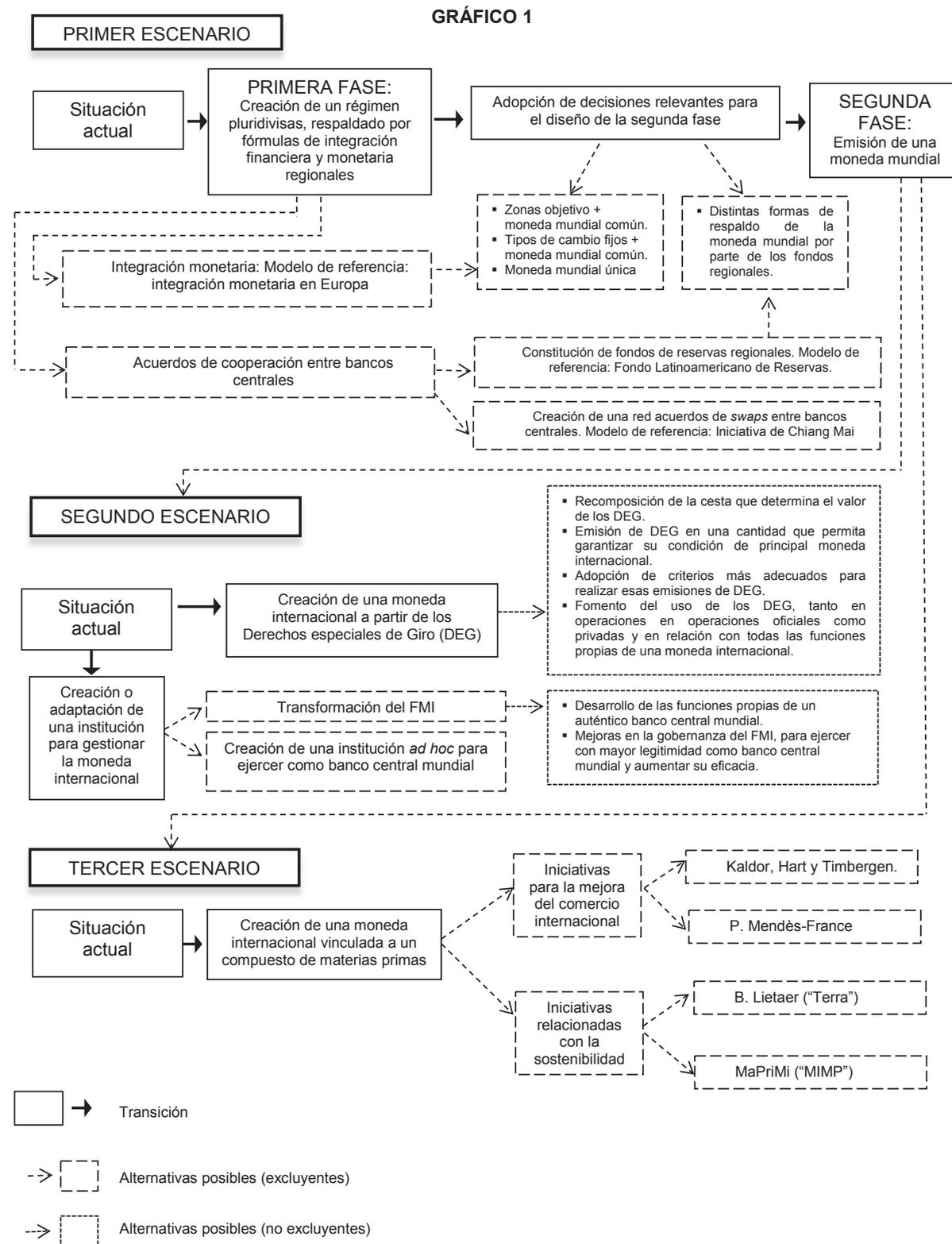
La estructura del artículo se adapta al análisis de los tres escenarios señalados. El primer apartado está consagrado al estudio de una integración monetaria global a partir de una experiencia previa, basada en un régimen pluridivisas respaldado por fórmulas de cooperación financiera y monetaria regional. El apartado siguiente pasa revista a las condiciones que exigiría una transición hacia un régimen de relaciones internacionales articulado en torno a una moneda internacional concebida como cesta de monedas, que podría inspirarse en los Derechos Especiales de Giro (DEG) y sería gestionada por un banco central mundial. El tercer apartado pasa revista a audaces proyectos de reforma que podrían utilizarse para organizar una transición hacia un modelo basado en un numerario internacional construido a partir de un compuesto de materias primas. El artículo se cierra con una breve reflexión, en la que se recogen las ideas más importantes.

PRIMER ESCENARIO. HACIA LA MONEDA MUNDIAL A PARTIR DE LA INTEGRACIÓN MONETARIA REGIONAL

Uno de los aspectos más criticados del régimen actual de relaciones financieras y monetarias internacionales es su gran dependencia de una única moneda nacional: el dólar estadounidense. Desde los años sesenta del siglo XX se han llevado a cabo numerosas propuestas encaminadas a romper con el gran desequilibrio y los problemas que genera esa dependencia, iniciando una evolución hacia un régimen pluridivisas.

A pesar de que se ha anunciado su advenimiento en no pocas ocasiones, nunca ha llegado a surgir un régimen de esas características. La moneda norteamericana sigue siendo la más utilizada a escala global,

a gran distancia del resto, como se desprende del hecho de que, en la actualidad, más del 60% de las reservas de los bancos centrales están denominadas en dólares.³



³ De acuerdo con la información suministrada por el FMI, la proporción de dólares en las reservas de los bancos centrales era del 61,2% en el último trimestre de 2013 (última información disponible). <http://www.imf.org/external/np/sta/cofer/eng/>

El protagonismo que ha conservado esta divisa contrasta con la consistencia de algunos argumentos que, desde hace más de cincuenta años, se utilizan para criticar su papel como eje del sistema monetario internacional. Posiblemente, el más sólido y más difundido de todos es el formulado por el economista belga Robert Triffin en los años sesenta del siglo pasado. De acuerdo con ese argumento (conocido como paradoja de Triffin o dilema de Triffin) cualquier sistema monetario internacional que utilice como patrón la moneda emitida por un país (en este caso, el dólar) está abocado irremediablemente a registrar graves problemas, cuyas características concretas dependerán de la situación externa de dicho país.⁴

Otro importante argumento en contra de la prevalencia del dólar frente al resto de monedas nacionales es el que resalta el privilegio exorbitante que se deriva para los Estados Unidos. Este país es el único que disfruta de la enorme ventaja que supone pagar cualquier transacción internacional recurriendo a su propia moneda.⁵ Al contrario de lo que sucedía durante el período de vigencia de los Acuerdos de Bretton Woods, ese privilegio ya no encuentra justificación en las normas que rigen las relaciones monetarias internacionales. Sus fundamentos son cuestiones derivadas del funcionamiento de esas relaciones: las economías de escala generadas por el uso de un único numerario internacional, la ausencia de restricciones que afecten a la balanza financiera de Estados Unidos y la profundidad del mercado financiero en dólares (Mateos-Lago et al. 2009: 6).

En las circunstancias actuales no sólo se mantiene la vigencia de los argumentos señalados, sino que han surgido, además, otras razones de peso que desaconsejan el mantenimiento del dólar como moneda de referencia mundial:

1. En los últimos años se ha reducido de forma significativa el peso relativo de Estados Unidos en la actividad económica global (como ha sucedido, en general, con el conjunto de economías desarrolladas). Como consecuencia de ello, la posición de este país como emisor de la moneda internacional de referencia tiene aún menos legitimidad que en el pasado. Esta circunstancia llevó en 2009 al gobernador del Banco Central de China (la economía llamada a sustituir a Estados Unidos como primera potencia mundial) a reclamar, en un documento que generó un gran impacto, una nueva arquitectura monetaria internacional, en la que el dólar dejara de ser el eje central.⁶
2. Los problemas registrados a partir de 2007 no pueden desvincularse de los grandes desequilibrios externos acumulados por algunos países. Conviene recordar que el más importante de todos esos desequilibrios (el enorme déficit corriente de Estados Unidos) se apoya en el particular *status* del dólar, que concede a esa economía la potestad de hacer frente a ese déficit pagando con su propia moneda.
3. La intensidad de las últimas crisis ha llevado a muchos países, incluyendo a los de menor desarrollo, a intentar reforzar su protección, incrementando de forma muy significativa las reservas acumuladas por sus bancos centrales.⁷ En la medida en que una parte importante de esas reservas se llevan a cabo en activos denominados en dólares, Estados Unidos ha aumentado considerablemente su capacidad para captar financiación del resto de países. Muchos de ellos podrían emplear esos recursos para garantizar un mejor nivel de vida para su población, que, en una proporción muy elevada, se encuentra en niveles muy bajos. Se ha generado, como consecuencia de ello, una situación muy injusta.⁸

⁴ El primer trabajo en el que apareció desarrollado este argumento fue publicado en 1960 (Triffin 1960).

⁵ Se han elaborado y se siguen elaborando estudios para determinar el alcance concreto de ese privilegio. Sus resultados difieren de forma significativa según la metodología empleada. Los publicados en los últimos años asignan unas ganancias a Estados Unidos que pueden llegar hasta el 6,9% de su PIB (Curcucu et al. 2013)

⁶ Sin hacer referencia explícita a esta moneda, el documento señalaba que los ajustes entre la oferta y la demanda de divisas "deben estar desconectados de las condiciones económicas y de los intereses soberanos de un único país". Para conseguirlo se sugiere reformar el sistema monetario internacional, creando "una moneda internacional de reserva desconectada de naciones concretas, que sea capaz de mantenerse estable a largo plazo, eliminando las deficiencias causadas por el uso de monedas nacionales" (X. Zhou 2009).

⁷ Tal y como señala el informe Stiglitz, el porcentaje que representan éstas en el PIB mundial prácticamente se duplicó en la década que siguió a la crisis financiera y cambiaria que afectó, a finales del pasado siglo, a las economías del Sudeste de Asia y a algunos países de América Latina.

⁸ El tipo de interés de los activos en dólares que se acumulan en las reservas de los países subdesarrollados –títulos de deuda

Deficiencias tan importantes como las descritas podrían atenuarse sin que fuera necesario sustituir directamente el régimen actual de relaciones monetarias y financieras internacionales por otro basado en una moneda internacional. La alternativa, que en principio requeriría de un menor esfuerzo en cuanto al grado de cooperación exigido, consiste en crear un nuevo marco en el que el dólar comparta protagonismo con otras monedas de relevancia internacional, cuya utilización es particularmente importante –aunque siempre supeditada al dólar– en algunas regiones del mundo.⁹ La mayor parte de las propuestas que se han realizado en esa línea apuestan en concreto por un régimen tripolar, articulado en torno a tres monedas y tres regiones: euro (Europa occidental), dólar estadounidense (Norteamérica) y renminbi (Sur y Este de Asia).¹⁰ Ese régimen pluridivisas podría concebirse como la antesala de una integración monetaria global, a partir de una experiencia previa fundamentada en integraciones regionales. Se plantearía de este modo una transición hacia la integración monetaria global en dos fases (ver gráfico 1):

1. La primera de ellas tendría como objetivo desarrollar y armonizar la integración a escala regional.
2. La segunda fase trataría de avanzar desde esa integración hacia la creación de un espacio monetario global, aprovechando la experiencia y las lecciones de la etapa anterior.

El perfil específico de la primera etapa dependería del proyecto concreto por el que se apostara. Caben numerosas alternativas, aunque las más relevantes son dos: la que se inspiraría en la experiencia de la Unión Europea y la que se basaría en la creación de fórmulas de cooperación entre bancos centrales, siguiendo el modelo del Acuerdo de Chiang Mai o del Fondo Latinoamericano de Reservas (Stiglitz et al., 2009: 120).

La utilización de la trayectoria de la Unión Europea como modelo sería la opción más exigente. Requeriría de cambios relativamente poco importantes en las relaciones financieras y monetarias del viejo continente, pero implicaría variaciones de un gran alcance en las otras dos grandes regiones con las que Europa comparte protagonismo:

1. En el Sur y el Este de Asia habría que dar un salto muy importante, dado que la situación actual se caracteriza por una moneda de referencia poco internacionalizada (el renminbi) y una experiencia muy limitada en materia de cooperación internacional (la que ha dado lugar al citado acuerdo de Chiang Mai).
2. En América en general, –y en Norteamérica en particular– no constituiría ningún problema la aceptación y la internacionalización del numerario regional (el dólar), pero supondría un reto enorme progresar hacia la integración monetaria, ya que el mayor avance en ese sentido es la gran difusión que, de hecho, alcanza el dólar a través de la dolarización, es decir, sin que exista una mínima base institucional.¹¹

pública de Estados Unidos en muchos casos– son muy bajos, lo que contrasta con los tipos de interés, mucho más altos, que esos mismos países han de pagar para financiarse. Se genera de este modo una transferencia de recursos financieros de países pobres a Estados Unidos cuyo valor puede llegar a superar al de la ayuda al desarrollo que reciben los países en cuestión (Stiglitz et al. 2009: 22).

⁹ Conviene reconocer que, al tiempo que presenta ventajas importantes respecto de un sistema basado en una única moneda, un régimen pluridivisas podría plantear, a cambio, inconvenientes importantes respecto de dicho sistema: menores posibilidades de aprovechamiento de las economías de escala que surgen al reducir el número de monedas utilizadas en las transacciones internacionales y mayor riesgo de inestabilidad en la determinación de los precios y de los tipos de cambio.

¹⁰ La parte más débil de ese diseño es la que hace referencia a la moneda china, que en la actualidad no puede considerarse una moneda convertible, susceptible de transformarse en una referencia internacional. Se han dado algunos pasos importantes hacia la internacionalización del renminbi a partir de 2009, pero éstos tendrían que consolidarse y deberían darse, además otras condiciones, como, por ejemplo, un incremento importante de las emisiones de instrumentos financieros de cierta calidad en esa moneda, una mayor estabilidad legal en China y la aceptación inequívoca y definitiva de este país de su condición de potencia internacional (Angeloni et al. 2011) Ver también Dorruci y McKay 2011 y Ocampo 2011.

¹¹ El uso de la integración monetaria en Europa como canon podría utilizarse como ejemplo a seguir para avanzar en la integración monetaria regional, pero también para extraer importantes lecciones sobre lo que convendría evitar. Las vicisitudes por las que ha atravesado la integración monetaria en Europa, especialmente en los últimos años, aconsejarían, por ejemplo, contar con herramientas adecuadas para combatir los desajustes que se pueden acumular (tratando de que impacten de forma equilibrada sobre los territorios con déficits y con superávits), arbitrar mecanismos eficaces de solidaridad fiscal y complementar los avances en el ámbito de la integración monetaria con fórmulas que garanticen una adecuada integración financiera.

La otra opción para esta primera fase se basaría en una fórmula de cooperación entre bancos centrales, que podría ajustarse a una de las dos opciones siguientes:

1. La puesta en funcionamiento de una red de acuerdos de *swap* –acuerdos de intercambio de divisas- (bilaterales o multilaterales) entre los bancos centrales de una región, como la creada en el marco de la iniciativa de Chiang Mai.¹²
2. La constitución, por parte de esos bancos centrales, de un fondo común de reservas, siguiendo el modelo del Fondo Latinoamericano de Reservas.¹³

Independientemente de la opción elegida (acuerdos de *swap* o fondos de reservas), se trata de una alternativa mucho menos ambiciosa que la integración monetaria al estilo europeo, por lo que podría considerarse más viable.¹⁴ Proporcionaría de una forma sencilla a los países que participaran en ella una cobertura adicional a la que le ofrecen sus propias reservas ante los efectos de posibles crisis. Esta ventaja es particularmente importante cuando se trata de economías pequeñas.

Frente al atractivo que representan estas condiciones, no conviene perder de vista que, dado el escaso nivel de cooperación que implican, tanto los acuerdos de *swap* como los fondos regionales de reservas hacen que el paso a la integración monetaria global suponga un desafío enorme (habría que dar un salto mucho mayor que si se opta por la integración monetaria regional). Puede señalarse, además, en contra de este tipo de fórmulas:

1. Los riesgos de contagio que se derivan de las analogías existentes entre los países de una misma región y de las estrechas relaciones que suelen establecerse entre ellos. Si esos riesgos se concretan se generaría una situación muy difícil de combatir con un fondo regional de reservas o un acuerdo de *swap* (Ocampo 2010).
2. La frustración que ha provocado el funcionamiento reciente de la experiencia más conocida y de mayor alcance (la iniciativa de Chiang Mai). La confianza de los países participantes en esa iniciativa se ha debilitado, ya que la crisis ha puesto de manifiesto que los recursos gestionados a través de los acuerdos de *swap* son claramente insuficientes para combatir los problemas de falta de liquidez que pueden surgir en determinados momentos.¹⁵

Al margen de cuál fuera la opción elegida en la primera fase (integración monetaria al estilo europeo, fondos regionales de reservas o acuerdos de *swap* entre bancos centrales) el paso de ésta a la segunda fase constituye el momento crítico del proceso de transición en este primer escenario. Es muy importante concretar el diseño de esa segunda fase antes de entrar en ella, decidiendo, por ejemplo, qué fórmula se elige para integrar las monedas de cada polo monetario¹⁶ o, en el caso de que se hayan utilizado fondos regionales, de qué forma respaldarían éstos la emisión de una moneda global (ver gráfico 1). La resolución de estas importantes cuestiones precedería a otra de una trascendencia aún mayor: decidir cuáles serían

¹² La Iniciativa de Chiang Mai condujo en un primer momento a la constitución de una red de acuerdos de *swap* de carácter bilateral entre los bancos centrales de los países miembros de la ASEAN, China, Corea del Sur y Japón (ASEAN+3). Dos años después esa red bilateral se transformó en multilateral (Chul Park y Wyplosz 2012).

¹³ Podría citarse incluso como ejemplo de fondo de reservas el Mecanismo Europeo de Estabilidad Financiera, creado a raíz de la última crisis. En la práctica, ese sistema funciona como un fondo monetario independiente del Fondo Monetario Internacional (Chul Park y Wyplosz 2012).

¹⁴ Como quiera que ya existe una red de acuerdos de *swap* entre bancos centrales en Asia y en Europa funciona un fondo de reservas (el Mecanismo Europeo de Estabilidad Financiera), en principio, sólo sería necesario que se armonizara la fórmula de cooperación –optando por la red de *swap* o el fondo de reservas–, y poner en marcha un sistema análogo en Norteamérica.

¹⁵ Puede citarse como ejemplo de esa desconfianza el hecho de que en 2008 Corea del Sur prefiriera combatir esos problemas utilizando un acuerdo de *swap* con Estados Unidos, obviando la posibilidad de aprovechar su participación en la iniciativa de Chiang Mai. Éste y otros indicios del inadecuado funcionamiento de dicha iniciativa suelen relacionarse con la disputa que se percibe entre China y Japón por encabezar la cooperación en el marco ASEAN+3 y con la delicada situación financiera que desde hace más de una década atraviesa el segundo país (Chul Park y Wyplosz 2012:10).

¹⁶ Entre esas opciones cabrían, por ejemplo: el establecimiento de unas bandas de fluctuación entre esas monedas y la emisión de una moneda común; la emisión de una moneda común y la fijación de los tipos de cambio de esas monedas regionales; la desaparición de esas monedas regionales y su sustitución por una moneda mundial única.

las características de esa moneda global. Las alternativas más claras coinciden con las que son objeto de estudio en los dos escenarios que se analizan a continuación: una cesta de monedas, que podría tomar como referencia la experiencia de los DEG, o bien una moneda basada en materias primas.

SEGUNDO ESCENARIO. UNA NUEVA ARQUITECTURA INTERNACIONAL BASADA EN UNA CESTA DE MONEDAS

Frente a la posibilidad de fomentar la integración monetaria regional antes de proceder a la integración global, apostar directamente por esta última constituye un proyecto mucho más ambicioso. Puede, no obstante, rebajarse la dificultad que conlleva ese proyecto si se aprovechan algunos elementos de la dinámica actual de las relaciones financieras y monetarias internacionales, como sugieren algunas reflexiones teóricas sobre las transiciones en general (Carpintero y Riechmann 2013).

El elemento más interesante y más susceptible de adaptación es, sin duda, una cesta de monedas que ya en el momento de su creación se concibió como el futuro activo de reserva internacional: los Derechos Especiales de Giro (DEG).¹⁷ Durante años, la utilización que se ha hecho de los DEG se ha ido alejando de ese propósito original, lo que explica que finalmente hayan acabado ocupando una posición marginal en las relaciones financieras y monetarias internacionales. Los problemas por los que han atravesado en los últimos años esas relaciones han hecho, sin embargo, que los DEG hayan vuelto al primer plano de la actualidad, apareciendo en numerosas reflexiones como el posible eje de un nuevo diseño de la arquitectura monetaria y financiera internacional.¹⁸

La transición hacia un escenario como el analizado en esos estudios depende básicamente de los cinco aspectos que se estudian a continuación:

1. La composición de los DEG.
2. Los criterios que guiarían las emisiones de esa cesta de monedas.
3. El volumen que deberían alcanzar esas emisiones.
4. Las iniciativas que podrían adoptarse para desarrollar la condición de los DEG como moneda de referencia a escala global.
5. El perfil y las atribuciones que asumiría la institución encargada de gestionar los DEG.

1. Una composición representativa, operativa y previsible

En su actual formato, los DEG son una cesta de monedas cuyo valor se calcula a partir de las cotizaciones del dólar estadounidense, el euro, el yen y la libra esterlina. Para reforzar su condición de moneda internacional habría que optar por una composición más diversificada y más representativa de la nueva distribución del poder económico global (Camdessus et al. 2011).¹⁹ Sería pertinente, en ese sentido, dar entrada a las monedas más importantes emitidas por algunos países no desarrollados. Podría comenzarse con la integración del renminbi, aprovechando los primeros avances hacia la internacionalización de la moneda china y, al mismo tiempo, respaldándolos (Angeloni et al. 2011: 24). Podrían incorporarse después, de forma paulatina, las monedas de otros países no desarrollados, siempre que sus autoridades monetarias garantizaran su convertibilidad. En definitiva, la evolución de la composición de los DEG debería guiarse por:

¹⁷ Así se recoge en los Artículos VIII (sección 7) y XXII del texto vigente del Convenio Constitutivo del FMI (<http://www.imf.org/External/Pubs/FT/AA/index.htm#art4>)

¹⁸ A diferencia de lo sucedido en otras ocasiones, las reflexiones no se han circunscrito al ámbito académico, sino que han trascendido al plano de los debates oficiales, de los que han surgido informes como el de la Comisión Stiglitz o el denominado informe Mateos-Lago (Stiglitz et al. 2009; Mateos-Lago et al. 2009).

¹⁹ Los Ministros de Economía y los Gobernadores de los Bancos Centrales del G20 debatieron en la cumbre celebrada en abril de 2011 en Washington sobre la necesidad de realizar cambios en ese sentido.

1. La relevancia económica de los países que emiten las monedas integradas en la cesta.
2. La garantía de que esas monedas puedan utilizarse con libertad.²⁰

Las modificaciones en la estructura de los DEG podrían ajustarse, con carácter general, a la aplicación de esos dos criterios o bien podrían utilizarse normas objetivas establecidas a partir de éstos, de las que se derivarían cambios automáticos y regulares. Esta última opción ofrece la ventaja de que garantizaría una composición de los DEG más previsible, lo que redundaría en una mayor confianza de los agentes económicos en esa cesta de monedas.

2. Criterios de emisión adaptados al ciclo y sensibles con el desarrollo.

Los criterios que pueden emplearse para organizar las emisiones de DEG son muy diversos. Los más simples tienen el aliciente de que su comprensión y su aplicación serían más sencillas. Los más sofisticados, por su parte, podrían ser útiles para resolver algunos problemas específicos, como, por ejemplo, las dificultades excepcionales que surgen en los períodos de crisis o los requerimientos especiales de financiación de los países subdesarrollados.

Entre las pautas más sencillas destaca la emisión regular de DEG, a un ritmo equivalente al de las necesidades de reservas que impone el crecimiento de la actividad económica mundial.²¹ Esta pauta acabaría con algunos problemas provocados por el sistema actual, basado en asignaciones *ad hoc*, cuya cuantía se aleja mucho de lo que suponen esas necesidades y depende, además, de los intereses de los países más desarrollados, cuyo acuerdo es imprescindible para proceder a nuevas asignaciones (Mateos-Lago 2009).²²

Si se decidiera mantener el actual reparto de cuotas y los DEG se siguieran asignando de acuerdo con éstas, el paso a un sistema regular de emisiones no garantizaría una situación favorable para los países subdesarrollados. Como quiera que la mayor parte de las cuotas se encuentra en manos de las economías más ricas, serían éstas las que tendrían mayor acceso a los nuevos DEG, quedando a disposición de los países pobres –los más necesitados de recursos– sólo una pequeña proporción. Para evitar este problema podría utilizarse una fórmula que pusiera los DEG a disposición de este último tipo de países, independientemente de cómo se hubiesen asignado.²³ Algunos análisis recientes proponen concretamente que la institución encargada de emitir los DEG acepte en depósito todos los que se hubiesen repartido, destinando los recursos obtenidos a financiar actuaciones sólo en los más pobres, bien directamente o bien a través de bancos de desarrollo regionales (Stiglitz et al. 2009: 116).²⁴

Otro argumento contrario al carácter regular de las emisiones es el que resalta que no tiene en cuenta las excepcionales necesidades de financiación que surgen en períodos de crisis. Para superar esta limitación algunos proyectos de reforma del sistema monetario internacional abogan por emisiones de DEG de carácter anticíclico, de forma que se reduzcan las asignaciones en períodos de expansión y se intensifiquen en las fases de crisis. Una de las propuestas más atractivas remite a un proyecto desarrollado por Jacques Polak en los años setenta del siglo XX, del que se han formulado nuevas versiones. Todas ellas coinciden con la propuesta inicial en la conveniencia de emitir DEG para financiar préstamos solamente en períodos de crisis. La liquidez procedente de las emisiones realizadas en esos períodos desaparecería en

²⁰ Ver, por ejemplo, lo que se señala al respecto en M. Camdessus et al. 2010.

²¹ En el denominado Informe Stiglitz se sugiere incluso una cifra concreta: 300.000 millones de dólares anuales (Stiglitz et al. 2009: 117).

²² De hecho, como las emisiones adicionales requieren de una mayoría del 85% de los votos de la Junta de Gobernadores del FMI, un solo país (Estados Unidos, con una capacidad de voto superior al 15%) puede vetar repartos adicionales de DEG.

²³ Cabrían otras dos opciones: reformar el sistema de cuotas -en el marco de una profunda transformación de la gobernanza del FMI, a la que se alude más adelante- o desvincular la asignación de DEG de dicho sistema (adoptando criterios de reparto más favorables a los países más pobres).

²⁴ Los créditos concedidos con arreglo a esta fórmula solucionarían uno de los problemas que más críticas ha suscitado desde que surgió la idea de realizar emisiones de DEG: la ausencia de activos que respalden esas emisiones (Ocampo 2010: 223).

el momento en que se amortizaran los préstamos, evitando posibles desajustes, en forma de exceso de liquidez, en etapas posteriores.²⁵ Podría combinarse esta interesante alternativa con la que se basa en la aceptación de depósitos en DEG, a la que se aludía anteriormente. Bastaría con exigir que esos depósitos se utilicen para financiar actuaciones en los países subdesarrollados, pero sólo durante las etapas de crisis.

3. Un volumen de emisiones propio del principal instrumento de reserva internacional.

Respecto del volumen total de emisiones, el desafío fundamental consiste en recuperar el propósito con el que surgieron los DEG, es decir, obrar de forma que éstos se conviertan en la principal moneda de reserva internacional. Para alcanzar ese objetivo es imprescindible revertir la tendencia que se ha registrado desde que los DEG comenzaron a asignarse. En ese momento, su participación en las reservas mundiales –exceptuando las reservas en oro– estaba en torno al 10%. Posteriormente ese porcentaje se iría reduciendo, alcanzando niveles próximos al 0,5% en los años inmediatamente anteriores a la última crisis (Ocampo 2011).

Emisiones como la proyectada, con carácter extraordinario, a raíz de dicha crisis, se quedan muy lejos de las que serían necesarias para acercarse a ese objetivo. Los 250.000 millones de dólares que el G20 propuso repartir en 2007 difícilmente conseguirán que ese porcentaje se acerque al 5%. Para consumir la transición prevista en este escenario ese porcentaje debería superar, como mínimo, el 50%, de forma que los DEG acaben desempeñando un papel análogo al que actualmente tiene el dólar. Sólo un horizonte de ese tipo permitiría aprovechar las economías de escala que surgen cuando se utiliza de forma mayoritaria una sola moneda internacional de referencia en lugar de varias monedas.²⁶

4. Medidas para fomentar el uso de los DEG.

La utilización de los DEG como principal referencia monetaria mundial dependería en gran medida del volumen de emisiones. No obstante, en ausencia de otras actuaciones, lo que se fomentaría a través de esas emisiones sería básicamente el uso de los DEG en operaciones oficiales y como reserva de valor. Para que los DEG se consoliden como centro del sistema monetario internacional habría que promover, además, la utilización de éstos en transacciones privadas y el desarrollo de las otras dos funciones que ha de cumplir cualquier moneda, es decir, la función de unidad de cuenta y la de medio de pago. (Ver cuadro 1).

²⁵ Se recupera esa propuesta de Polak (Polak 1979), por ejemplo, en el Informe Stiglitz o en la Iniciativa Palais-Royal (Stiglitz et al. 2009 y Camdessus, 2011). Ver también J. Ocampo 2010.

²⁶ Respecto de un régimen de relaciones internacionales en el que esas economías de escala dependen de la difusión de una moneda nacional (el dólar en la actualidad), un régimen articulado en torno a una cesta de monedas, como los DEG, ofrecería ventajas importantes, entre las que sobresale la más evidente, es decir, la diversificación del riesgo. A este importante efecto positivo se le unirían otros de gran trascendencia, vinculados a la independencia de una única moneda de carácter nacional: la desaparición de la amenaza que supone la paradoja de Triffin y el fin de la injusticia que supone la existencia de un privilegio exorbitante para un solo país, por el hecho de emitir la divisa más empleada en las relaciones internacionales. Ver supra, apartado 1.

CUADRO 1**INICIATIVAS PARA PROMOVER EL USO DE LOS DEG COMO MONEDA INTERNACIONAL***

FUNCIÓN DE LA MONEDA INTERNACIONAL	TIPO DE TRANSACCIONES	
	OFICIALES	PRIVADAS
RESERVA DE VALOR	<ul style="list-style-type: none"> - Garantizar una emisión de DEG que represente una proporción importante del volumen total de reservas. - Adoptar iniciativas que promuevan la estabilidad y la predictibilidad de los DEG. - Asegurar unos tipos de interés atractivos para los activos financieros denominados en DEG. 	<ul style="list-style-type: none"> - Adoptar iniciativas que promuevan la estabilidad y la predictibilidad de los DEG. - Asegurar unos tipos de interés atractivos para los activos financieros denominados en DEG. - Estimular las emisiones de activos financieros expresados en DEG, especialmente a largo plazo.
UNIDAD DE CUENTA	<ul style="list-style-type: none"> - Utilización de los DEG como ancla para determinar el tipo de cambio de otras monedas. - Uso de los DEG en las estadísticas de las principales instituciones internacionales. 	<ul style="list-style-type: none"> - Estímulo de la utilización de los DEG en las cotizaciones de los mercados financieros y en los mercados de materias primas.
MEDIO DE PAGO	<ul style="list-style-type: none"> - Extender el uso de los DEG en las intervenciones de los bancos centrales. 	<ul style="list-style-type: none"> - Promover el uso de los DEG en la facturación. - Extender el uso de los DEG en las transacciones financieras internacionales privadas

* Ver nota 25.

FUENTE: Elaboración propia.

Las medidas que podrían adoptarse para impulsar el empleo de los DEG en todos esos ámbitos son muy variadas y conllevan grados de dificultad muy distintos. Un adecuado diseño de la transición debería tener presente esa circunstancia, intentando sacar provecho de las acciones más viables y sopesando el gran esfuerzo que implica poner en funcionamiento las más complicadas. Estas últimas están relacionadas, por lo general, con el uso de los DEG en operaciones privadas y con su utilización como unidad de cuenta y como medio de pago, por ese orden.²⁷

Una de las opciones más factibles para impulsar el empleo de los DEG por parte de los bancos centrales sería poner en marcha "cuentas de sustitución", que permitieran a los bancos centrales transformar de forma sencilla reservas expresadas en otras monedas en reservas denominadas en DEG, contribuyendo con ello a aumentar la proporción de éstos en las reservas totales.²⁸ Para que esta figura entrara en funcionamiento y alcanzara el objetivo previsto habría que vencer la resistencia de algunos países, evitando lo ocurrido en los años setenta del siglo XX, cuando surgió esta misma idea, pero no llegó a cuajar.²⁹

El uso de los DEG como reserva de valor (no sólo por parte de esos bancos centrales) dependería, además, de otros atributos de esta cesta de monedas, como su predictibilidad y su naturaleza más o menos

²⁷ Teniendo en cuenta este argumento, habría que interpretar la información recogida en el cuadro 2 en el siguiente sentido: las iniciativas más sencillas serían las recogidas en la parte superior izquierda del cuadro; a medida que nos situamos a la derecha y descendemos hacia los cuadrantes inferiores nos encontramos con actuaciones más difíciles de poner en práctica.

²⁸ El proyecto de los años setenta fue recuperado por Fred Bergsten en 2007, en dos artículos publicados en el Financial Times. Posteriormente se ha analizado el interés de esta figura en prácticamente todas las reflexiones que se han realizado en torno a una reforma del sistema monetario internacional basada en los DEG. Ver, por ejemplo, Camdessus et al. 2010, Dorrucchi y Mckay 2011 y Mateos-Lago 2009.

²⁹ Una posibilidad interesante consistiría en forzar o, cuando menos, estimular esa transformación de las reservas, como se hizo, por ejemplo, durante el período anterior a la creación de la UEM para garantizar la presencia de ECUS en las reservas de los países pertenecientes al Sistema Monetario Europeo.

estable. Todas las medidas que se adoptaran para consolidar esos atributos redundarían en un mayor desarrollo de la función de reserva de valor. Ésta dependería también del tipo de interés que se pagara por los activos denominados en DEG. Por esta razón, sería muy importante hacer todo lo posible para garantizar un tipo de interés atractivo respecto del que recibirían los propietarios de activos expresados en cualquier otra moneda.³⁰

Para fomentar el uso de los DEG como unidad de cuenta habría que adoptar decisiones importantes, relacionadas tanto con las operaciones públicas como con las privadas. Respecto de las primeras cabrían varias posibilidades, entre las que destacan las dos siguientes: promover el uso de los DEG como ancla para determinar el valor de las monedas nacionales e inducir a las principales instituciones internacionales –no sólo al FMI– a publicar sus estadísticas en DEG.³¹ La primera iniciativa sería más difícil de imponer que la segunda, pero, a cambio, tendría mucho más potencial para difundir el uso de los DEG. Mucho mayores, serían, en cualquier caso, las dificultades a las que se enfrentarían las actuaciones tendentes a respaldar su utilización como unidad de cuenta en operaciones privadas. El desarrollo de esta función entre agentes no oficiales requeriría de un mayor empleo de los DEG en las cotizaciones de los mercados financieros y en los de materias primas. Para ello habría que vencer muchas resistencias, que se opondrían a variar la situación que se mantiene desde hace décadas.

En relación con la tercera de las funciones (el uso de la moneda como medio de pago), las líneas de actuación podrían ajustarse a las siguientes pautas:

1. En relación con las transacciones oficiales, la adopción de medidas que incrementaran la utilización de los DEG, por parte de los bancos centrales, para intervenir en los mercados de cambios.
2. Respecto de las operaciones entre agentes privados, habría que optar por iniciativas que favorecieran la utilización de esa cesta de monedas en la facturación, tanto de transacciones comerciales como financieras. Desbancar en ese campo a las monedas nacionales empleadas hasta el momento no sería una empresa fácil, sobre todo en los casos en los que intervengan agentes de los países que emiten esas monedas.³² Por otra parte, habría que garantizar la existencia de liquidez privada en DEG.³³

5. Un Banco Central Mundial

La misma lógica que sugiere aprovechar las posibilidades que puede ofrecer una transformación de los DEG invita también a valorar el potencial que, para facilitar la transición, podría proporcionar el Fondo Monetario Internacional –después someterlo a una profunda transformación– como gestor de esos DEG.³⁴

Entre los trabajos publicados a raíz de la última crisis abundan los que proponen llevar a cabo transformaciones importantes en el perfil del FMI. Sin embargo, escasean los que analizan la reorientación a la que habría que someterlo para convertirlo concretamente en la institución responsable de una verdadera moneda internacional. Para alcanzar ese objetivo, la clave consistiría en seleccionar los cambios que transformarían esa institución en un auténtico banco central mundial, asumiendo, entre otros cometidos, la

³⁰ Si se piensa específicamente en los agentes económicos privados, la función de los DEG como reserva de valor dependería también de la oferta de esos activos. Los responsables de la transición deberían propiciar el aumento de esa oferta y para que, dentro de ésta, no faltaran los activos emitidos a medio y largo plazo (los que mejor se ajustan a la función de reserva de valor).

³¹ Ver, por ejemplo, lo que se propone al respecto en la Iniciativa Palais-Royal (Camdessus et al. 2010).

³² La dificultad que comporta difundir el uso de los DEG en transacciones privadas queda refrendada por el hecho de que las experiencias que se llevaron a cabo a mediados de los años setenta del siglo pasado (aceptación por parte de algunos bancos privados de depósitos en DEG y emisiones de títulos por parte de algunas empresas en esa misma moneda) no acabaron consolidándose (Eichengreen 2007). Para evitar que se repita esa situación podrían emularse, como se sugiere en una reciente publicación del Banco Central Europeo, las iniciativas que se adoptaron en el siglo pasado para extender el uso de otra cesta de monedas (el ECU) en transacciones no oficiales (Dorrucci y McKay 2011: 34).

³³ Las reflexiones que se han realizado en torno a esta última cuestión coinciden en la gran dificultad que comporta generar esa liquidez. Existen, en cualquier caso, ideas interesantes, como la que propone aprovechar la experiencia del ECU durante los años ochenta y buena parte de los años noventa del siglo pasado en relación con este importante desafío.

³⁴ En algunos análisis recientes se contempla la posibilidad de crear una institución nueva, con un diseño diferente y, sobre todo, con más competencias que el FMI.

función de prestamista de última instancia. Debería ejercer, además, como promotor y participante activo en los mercados en los que se intercambien instrumentos financieros denominados en DEG (Eichengreen 2009).

El desarrollo de esos cometidos, cruciales para la transición hacia el nuevo escenario que se plantea, mejoraría de forma muy significativa en la medida en que el FMI adquiriera mayor legitimidad. De hecho, si no aumentara dicha legitimidad, difícilmente se aceptaría que el FMI asumiera una responsabilidad tan importante.

Para avanzar en esa línea sería imprescindible acabar con el actual sistema de cuotas, que deja en manos de un grupo reducido de economías avanzadas la capacidad de decidir en torno a las cuestiones trascendentes. Un reparto de las cuotas más sensible con las reivindicaciones de países de menor nivel de desarrollo y más ajustado a su creciente protagonismo en el concierto económico mundial reforzaría la legitimidad del Fondo Monetario Internacional, propiciando, por otro lado, una distribución más razonable de las nuevas emisiones de Derechos Especiales de Giro en el caso de que se decidiera que éstas siguieran vinculadas a las cuotas. Algunos estudios que se han realizado proponen incluso alternativas concretas, basadas en un reparto uniforme de cuotas, independiente del potencial económico de los países, completado con otro reparto adicional, en el que sí se tendría presente ese potencial.

La legitimidad y el carácter democrático del FMI quedarían aún más refrendados si se apostara por una alternativa más radical, otorgando a todos los países la misma capacidad de voto. Esta alternativa aproximaría el sistema de decisión del Fondo Monetario Internacional al que ya funciona en la Organización Mundial del Comercio, en la que en prácticamente todas las instancias cualquier país miembro puede enviar un representante y cada representante tiene un voto.³⁵ Algunos trabajos publicados recientemente toman como patrón de referencia la OMC, no sólo por lo que respecta a la capacidad paritaria de decisión de los países, sino también en relación con el funcionamiento de uno de sus mecanismos institucionales (el Examen de las Políticas Comerciales) y, sobre todo, en relación con su Entendimiento sobre Solución de Diferencias (ESD). El Examen de Políticas Comerciales podría ser el modelo para construir, en el marco del "nuevo" FMI, un sistema que fiscalizara las políticas financieras y monetarias aplicadas por los países miembros. Por su parte, la experiencia del ESD podría servir para dotar de carácter vinculante a las decisiones que esa institución adoptara en caso de conflicto, asignándole, además, competencias para sancionar a aquellos países que no cumplieran con esas decisiones.³⁶

LA APUESTA POR UNA NUEVA MONEDA BASADA EN MERCANCÍAS

Junto con propuestas como las analizadas en los dos apartados anteriores, existen otras líneas de trabajo que parecen más pertinentes a la luz de los problemas reales que presenta la economía mundial y que tienen que ver con la crisis de las ideas hasta ahora dominantes, con el lado más oscuro de la realidad, y con el propio llamamiento de la Revista de Economía Crítica: "pensar la transición a partir de las enseñanzas económico-ecológicas". Estas ideas también golpean de lleno a las relaciones económicas internacionales.

Una parte de ellas son ya veteranas y tienen que ver con la preocupación que, en su época, suscitó la escasa incorporación de los países en vías de desarrollo al comercio internacional. Otra, más importante en la actualidad, se relaciona directamente con los graves problemas de deterioro ambiental que tenemos.

José Manuel Naredo (Naredo 2006) nos ofrece buenas muestras de esta última situación. Tras repasar

³⁵ Las únicas excepciones son el Órgano de Apelación, los grupos especiales de solución de diferencias, el Órgano de Supervisión de los Textiles, y los comités establecidos en el marco de los acuerdos plurilaterales.

³⁶ Véase, por ejemplo, lo que señalan sobre esta cuestión Yun Chul Park y Charles Wyplosz en su análisis sobre una posible reorientación del FMI o Barry Eichengreen en relación con una nueva instancia internacional (la Organización Financiera Internacional), cuya potestad sería mucho más amplia que la asignada actualmente al FMI (Eichengreen, 2009 y Park y Wyplosz 2012).

los "rasgos esenciales de las reglas del juego económico imperantes", llega a la siguiente conclusión:

"La especialización, unida al comercio y transporte de mercancías a gran escala, hace que los criterios mencionados arrojen por sí mismos un panorama de creciente polarización social y territorial. Pues mientras ciertos países, regiones, ciudades, empresas o personas consiguen especializarse en las "altas" tareas de dirección que controlan los procesos y sacan partido de las fases de comercialización y venta llevándose el grueso del "valor añadido" con escaso coste físico, aquellos otros que se ocupan de las fases de extracción y elaboración de los productos "primarios" obtienen escaso valor con elevado coste físico" (Naredo 2006: 68).

Pensar, en este contexto, en los asuntos financieros y monetarios internacionales parece de obligado cumplimiento. La perspectiva financiera ha sido objeto de análisis más detallados que también tienen en cuenta la reconsideración ecológica. La idea de un "juego de suma cero" (donde las ganancias de unos han de ser sufragadas por otros) está bastante afinada en el pensamiento medioambiental. También el análisis del creciente endeudamiento como alimentador de un consumo desigual y dañino para el medio ambiente es suficientemente conocido. Sin embargo, apenas existen reflexiones sobre la conexión entre relaciones monetarias y tratamiento adecuado de los asuntos ambientales mundiales. Vamos a recorrer las propuestas más interesantes que se han realizado con esa perspectiva y, de paso, analizaremos las posibilidades, ventajas e inconvenientes que tiene cada una de ellas. El proceso podemos enmarcarlo en el interés por recuperar la importancia de los aspectos materiales de la economía mundial asociados a los mecanismos monetarios internacionales. Como los trabajos han sido mucho más limitados que los contemplados en los escenarios anteriores, su nivel de concreción será menor y nos ajustaremos en mayor medida al análisis de las escasas propuestas formuladas.

1. El sentido de algunas propuestas pioneras

En un artículo anterior, cuando hacíamos balance de las propuestas de recuperación del papel del oro en los asuntos monetarios internacionales, ya señalábamos que:

"No parece tan osado, sin embargo, considerar que ese fortalecimiento del papel del oro puede constituir una llamada de atención respecto de la conveniencia de que las relaciones financieras y monetarias internacionales mantengan cierta conexión con la economía real, sino es a través del oro, sí mediante algún tipo de relación con los mercados de mercancías en general. La propuesta no carece, ni mucho menos, de precedentes, ya que desde el siglo XIX autores de la talla de Marshall o Edgeworth plantearon la posibilidad de tomar la trayectoria de los precios de un grupo representativo de materias primas como referencia similar a la que, en su momento, supuso el oro. Esta tradición tuvo continuidad a lo largo del siglo XX, y alcanzó su expresión más acabada en 1964 con la presentación de una propuesta por parte de Albert Hart, Nicholas Kaldor y Jan Tinbergen, auspiciada por la UNCTAD" (Gutiérrez y Lobejón 2001:172-173).

1.1. Una moneda internacional de reserva basada en mercancías

La propuesta reunió a tres economistas importantes de la época: Nicholas Kaldor, Albert Hart y Jan Tinbergen. Preocupados por el comercio internacional y su futuro, reflexionaron sobre el papel que puede jugar el sistema monetario internacional para facilitar los intercambios internacionales y, sobre todo, la participación de las economías subdesarrolladas en los mismos.

Parten del análisis de las tensiones monetarias de la época. Centran la atención, al igual que buena parte de los análisis de aquellos años, en el papel otorgado al dólar en Bretton Woods y en el estudio de la evolución de la balanza corriente de Estados Unidos. Su razonamiento está en línea con la conocida como paradoja de Triffin (ya descrita anteriormente) que hacen extensiva a un sistema de "divisas clave":

"Para resultar ampliamente aceptable como reserva de carácter internacional, una moneda tiene que ser fuerte, en el sentido de que nadie pueda imaginar seriamente su devaluación. Pero también sucede que, para suponer una contribución al *stock* de reservas en poder de otros países, una moneda tendrá que ser débil, en el sentido de que el país en cuestión habrá de tener un déficit en su balanza de pagos" (Kaldor 1971: 442-443).

Revisan también la propuesta de crear una especie de "Banco Central Mundial generador de créditos" (Triffin 1960), que coincide con la idea expuesta por Keynes en las conversaciones de Bretton Woods de dotar al Fondo Monetario Internacional de mecanismos capaces de lograr su funcionamiento como "Cámara de Compensación", donde se tuviesen en cuenta tanto los intereses de los países deficitarios como superavitarios en sus balanzas corrientes. Como las compensaciones se harían bajo la forma de crédito por parte de la nueva institución, se producirían algunos problemas añadidos, ya que habría dificultades para colocar esos créditos ligados casi de forma automática a las compensaciones, tensiones en torno a la calidad de los mismos, e "interferencias" en la política económica de los países afectados.

La recuperación del oro como referencia internacional les parece de mayor interés a pesar de la aversión que J.M. Keynes tenía a dicha proposición. Alaban su carácter más igualitario (sin ventajas decisivas para ningún país), pero ven su principal inconveniente en la tradicional "baja elasticidad en la oferta del oro", que impedía un acompañamiento efectivo de la expansión del comercio internacional. La alternativa, utilizada en periodos previos, de poderosos aumentos del dinero crediticio (por parte de las grandes potencias) les parecía igualmente peligrosa.

Esos análisis, en una época de cierta preocupación en los organismos internacionales por crear condiciones para una expansión importante del comercio internacional de la que también se beneficiasen los países subdesarrollados y de atención a sus quejas sobre la inestabilidad e insuficiencia de los precios de las materias primas que exportaban, les llevaron a su interesante formulación de una "mercadería-reserva". Se trataba de monetizar "unos activos reales diferentes al oro".

Presentan la idea de forma embrionaria, pero suficientemente detallada como para entender bien su carácter. El protagonista debería ser el FMI, que debía crear su propia moneda, a la que llaman *bancor* por su carácter keynesiano. El *bancor*, a diferencia de los "derechos especiales de giro", debería tener plenamente cubiertas sus emisiones por oro y mercaderías, sería convertible en oro y en un "haz de productos consistente en los treinta productos principales del comercio mundial", tendría el carácter exclusivo de "moneda de depósito" y "únicamente los bancos centrales de los países miembros tendrían derecho a mantener saldos de *bancor* ante el FMI". La primera emisión de este nuevo activo podría ser equivalente a 30.000 millones de dólares, de los que 20.000 se harían a cambio de mercaderías.

La composición del grupo de productos que serviría de referencia es un asunto importante. Debería hacerse de acuerdo entre todas las partes, pero los autores del proyecto diseñan las características básicas que iban a orientar la elección: máxima amplitud de mercaderías siempre que cumplan determinados requisitos (alto grado de estandarización y buenas posibilidades de identificación, facilidades para el almacenamiento con costes razonables y dificultades para la manipulación de sus precios), ponderación de cada producto en relación con su participación –tonelaje– en los tres años previos a la determinación de este tipo de moneda, precisión en la determinación de las características del producto, y capacidad para que el organismo que gestione la moneda –en este caso el FMI– pueda realizar los ajustes y variaciones que demande la evolución del proceso. Igualmente se preveía otorgar al FMI capacidad para anticipar las compras –en términos físicos– cuando la evolución de los precios –presentes y futuros– y de las cantidades almacenadas así lo requiriera.

La operativa tenía prolijos detalles, pero los más interesantes tienen que ver con el carácter de la nueva moneda internacional: aportaciones de los países miembros y capacidad del FMI para determinar las

obligaciones que corresponden a cada país cuando la gestión de los fondos reguladores de las mercancías implicadas no aporte beneficios al sistema por las evoluciones de precios.

Tras un período de cinco años debería evaluarse la situación y declarar la plena vigencia de la nueva moneda o continuar con su proceso de creación hasta alcanzar los objetivos señalados para hacer el sistema plenamente operativo. El FMI –como organismo regulador– debía prestar atención especial a la evolución de los precios internacionales de las mercancías y tendría capacidad para actuar en la venta o constitución de *stocks* e, incluso, determinar la salida temporal de los productos problemáticos de la cesta que sirve de base para la valoración de la moneda-mercancía.

Para entender el carácter de esta nueva moneda nada mejor que analizar el funcionamiento del *bancor* y las posibilidades que se abrían a los países miembros. El oro y los *certificados de almacenaje* de las mercancías implicadas iban a servir a los países para comprar *bancor*. Paralelamente podían vender *bancor* a cambio de oro, *certificados de almacenaje* o mezcla de ambos. Unos márgenes de hasta el 2% permitían al Fondo obtener una pequeña rentabilidad en estas operaciones.

El Fondo se comprometía también a poner en marcha los mecanismos pertinentes para garantizar la estabilidad de precios, tanto del oro como de las mercancías implicadas. En el caso del oro se realizarían ventas en los mercados libres mundiales cuando su precio se alejase de la paridad determinada previamente (de forma similar a lo que fue el *pool del oro* en Bretton Woods). Los autores mostraban mayor escepticismo en relación con la capacidad para estabilizar los precios de las mercancías que configuraban la nueva moneda debido a la poca madurez de los participantes en dichos mercados. El objetivo declarado no era la estabilidad del precio de cada uno de los bienes de la cesta sino la del conjunto, pensando, a su vez, que, con el paso del tiempo, la estabilidad del conjunto acabase afectando a la inmensa mayoría de los componentes.

Para finalizar con los aspectos estrictamente monetarios es preciso relatar que los autores pensaban en el mantenimiento de tipos de cambio relativamente fijos entre las monedas de cada país y el *bancor* con un pequeño margen de variación (*floating rate*), pero también pensaban en penalizaciones (*cláusulas de escasez de divisas*) para aquellos países que apostasen por mantener anormalmente bajos sus tipos de cambio durante periodos prolongados. Con estas premisas los países podrían conservar un margen razonable de autonomía en el manejo de su política económica.

Sin duda los autores pensaban en efectos inducidos beneficiosos. No en vano la última parte de su artículo lleva por título: "Efectos del plan en la relación de intercambio y el desarrollo económico". Su mayor preocupación era la contribución de su propuesta a la mejora de la demanda efectiva en el mundo, y, sobre todo, en los países subdesarrollados. Su optimismo tiene pocos matices:

"Bajo tal arreglo, un incremento en la producción primaria generará un aumento proporcionado en la demanda efectiva para los productos industriales, dado que cualquier exceso de la oferta sobre la demanda, a los precios existentes, quedará absorbido por los *stocks* del Fondo Monetario Internacional, y cualesquier incremento en el output y renta de las áreas productoras de materias primas aumentará correlativamente su demanda de bienes manufacturados" (Kaldor 1971: 470).

Luego entrarían en juego los efectos multiplicadores que, en este caso, serían de gran intensidad y provocarían inversiones inducidas beneficiosas.

En el caso de que el buen funcionamiento de la propuesta llevase a los países a incrementar su producción de las mercancías que sirven para configurar la nueva moneda los autores confiaban en que la devaluación de sus monedas podría suponer un remedio efectivo. Con todos estos elementos pensaban en "*una equilibrada distribución del avance económico en el mundo, tanto entre las distintas áreas altamente industrializadas, como entre las naciones desarrolladas o todavía en desarrollo*" (Kaldor 1971: 475). Todo

ello sería compatible con una relativa estabilización de la relación real de intercambio entre materias primas y productos manufacturados.

1.2. La consideración política de la propuesta: Pierre Mendès France.

Un político francés de dilatada trayectoria, Pierre Mendès France³⁷, contribuyó a la difusión de la idea de una "moneda basada en mercancías". Su propuesta aparece recogida en el libro de conversaciones "*Choisir*" (Mendès France 2007). A preguntas de Jean Bothorel desarrolla sus ideas sobre este tema. El formato de conversación les resta precisión y nitidez, aunque la propuesta queda suficientemente definida. Tras repasar los inconvenientes del patrón-oro y los problemas asociados al régimen de Bretton Woods, amplía sus críticas a los nuevos Derechos Especiales de Giro que había puesto en marcha el FMI. De este activo no le gustan ni la institución encargada de su regulación ni su reparto según las cuotas establecidas para cada país en el FMI. Consideraba que la cotización determinada en un principio, un DEG igual a un dólar, era una forma de mantener la supremacía de este último en el sistema monetario internacional.

Los cambios en la valoración de los DEG puestos en marcha en 1974 (pasó a fijarse en función de las cotizaciones de una cesta de monedas) tampoco servían. "Un bien no puede servir al mismo tiempo como patrón de medida para otros bienes y definirse, a su vez, por medio de esos otros bienes". Criticaba, igualmente, la idea de que los DEG iban a favorecer a los países del Tercer Mundo. En el mejor de los casos, su utilización sólo podía servir para aliviar temporalmente los problemas de sus balanzas por cuenta corriente.

Tras estas críticas plantea su alternativa de "moneda basada en productos básicos" como elemento central de un sistema monetario internacional renovado. Presenta la propuesta como "imparcial, objetiva y neutra" y con capacidad para satisfacer los intereses de todo tipo de países: "capitalistas, socialistas, industrializados y subdesarrollados". La idea esencial sería la de "monetizar *stocks* de materias primas, agrícolas o minerales". La regulación sería esencial para el buen funcionamiento del nuevo sistema y "una nueva institución, sin estatuto precisado, se encargaría de velar por su buen funcionamiento". Se trataría, para el conjunto de materias primas que sirven de base, de "mantener estable un poder de compra global", y, para ello, se intervendría en los mercados de esos productos en torno a unos topes determinados previamente. Las emisiones de bonos necesarias para la constitución de los *stocks* reguladores y para las nuevas compras sustituirían progresivamente al resto de divisas en las reservas de cada país.

Sin embargo, los mecanismos de intervención no quedan reflejados con nitidez y, más bien, se encuentran excesivamente determinados por las coyunturas que experimenten los mercados libres de esas mercancías. A pesar de ello, se esperaban beneficios para los países subdesarrollados, asociados a la estabilización y mejora de sus ingresos de exportación. Con estos incrementos mejoraría su capacidad para financiar su desarrollo con menor dependencia del exterior.

Los comentarios de la época consideraron sugerentes las ideas de Mendès France. Todavía no se habían comprobado las dificultades políticas y prácticas que tenía cualquier intento de estabilizar y mejorar los precios de las materias primas acudiendo a la creación de fondos estabilizadores. Ahora bien, desde la perspectiva de las relaciones monetarias internacionales, interesan más los matices y críticas realizados por de Suzanne de Brunhoff³⁸ (Brunhof 1976) publicados en la revista *Tiers Monde*. Comparte las críticas

³⁷ Pierre Mendès France (1907-1982) fue un destacado político francés de la época. Participó en la resistencia frente a la invasión nazi y fue nombrado Ministro de Economía Nacional del Gobierno Provisional de la República Francesa en septiembre de 1944. El dato más relevante para nuestro trabajo es que participó, en representación de Francia, en las conversaciones de Bretton Woods, donde estableció una relación de amistad con J. M. Keynes. Inmediatamente formó parte de los órganos de gobierno del FMI y del Banco Mundial, aunque dimitió pronto. Puede decirse, por tanto, que contaba con amplia experiencia en asuntos monetarios internacionales cuando realizó la propuesta que analizamos.

³⁸ Se trata de una importante economista francesa que llegó a Directora Honoraria del parisino Centre National de la Recherche

de Mendès France y Kaldor a determinados aspectos del sistema monetario internacional de Bretton Woods (papel hegemónico del dólar, facilidades para la expansión de la economía estadounidense por el mundo, falta de una referencia clara, etc.), pero señala que las propuestas que estamos analizando son poco precisas y, lo que es más importante, presentan dificultades conceptuales.

La primera de ellas hace mención a las diferencias entre "mercancía" y "moneda". La moneda, en tanto que equivalente general tiene un estatuto general "socialmente aceptado". Sin él es poco posible su funcionamiento. Incluso el uso monetario social del oro (en los momentos en que fue realmente operativo) tuvo que ser validado *institucionalmente* por un sistema codificado de reglas. La misma confusión se produce, desde su punto de vista, entre moneda, bonos y crédito. En ese sentido faltaría también regulación sobre la articulación entre esta nueva forma monetaria internacional (que puede considerarse como reserva) y la facultad de creación de moneda nacional por los bancos centrales de cada país. Aun admitiendo que los nuevos bonos sean únicamente "moneda internacional de reserva" queda por resolver el *conjunto de reglas* de creación de crédito internacional asociado a su tenencia como divisa (las posiciones excedentarias de divisas clave no dejan de ser créditos que el país excedentario otorga, de hecho, al país deficitario).

Un último problema conceptual significativo es el que tiene que ver con el propio carácter de cualquier moneda internacional referida a un conjunto de mercancías. Su valor se expresa a partir de precios ya existentes de esas mercancías y se pretende que una construcción de tales características sirva de anclaje para el resto de intercambios comerciales. Es el típico problema de n mercancías, con $n-1$ precios que se expresan en una mercancía que, a partir de ese momento, va a servir de referencia última para los precios del conjunto de las mercancías. No se trata de un mero problema teórico:

"La elección de un *stock* de materias primas como "numerario-patrón" significa que se hace abstracción de la función de la moneda como expresión de los valores de cambio de las mercancías para considerar, únicamente, su función como patrón de precios" (De Brunhoff 1976: 533).

Estas consideraciones de Suzanne de Brunhoff son muy útiles a la hora de destacar que todas estas propuestas dejan de lado el carácter último de la moneda: no deja de ser una *construcción social* que, bajo la *apariencia* de una relación económica estricta, esconde relaciones de división y de dominio.

2. Las reflexiones más recientes asociadas a los problemas de sostenibilidad

Ya hemos señalado anteriormente que el interés por una "transición que tenga en cuenta las preocupaciones económico-ecológicas" lleva a una nueva reconsideración general del papel de las monedas y las finanzas y, particularmente, de la posibilidad de nuevos mecanismos monetarios internacionales más capaces de expresar algunos de los importantes problemas de sostenibilidad que tiene la economía mundial y de contribuir a su solución. En este apartado se hace un repaso de las aportaciones que consideramos más relevantes.

2.1. El "futuro del dinero" según Bernard Lietaer

Se trata de un economista belga que ha trabajado en el Banco Central de su país, en el proceso de construcción del ECU y del euro, en la gestión de fondos monetarios *off-shore*, y que ha impartido enseñanzas monetario-financieras en universidades estadounidenses y europeas. Sus reflexiones en torno a la posibilidad de crear una moneda internacional basada en un compuesto de materias primas aparecen desarrolladas en dos libros, para los que existe traducción al español (Lietaer 2005 y Lietaer y Kennedy 2010).

Scientifique en su sección de Economía. De tradición marxista, ha prestado atención preferente al crédito, a la moneda y a las finanzas, tanto a escala nacional como internacional

En el segundo hay un prefacio realizado por Jacques Delors donde se da cuenta de las fértiles paradojas del autor:

"El ámbito mundial de nuestras monedas contemporáneas aboca a desvalorizar recursos o conocimientos y habilidades marginales por el vasto movimiento de mundialización que caracteriza nuestra época. Despertar estos conocimientos, revalorizar estos recursos, es un medio poderoso de mejorar los niveles de empleo, intensificando el dinamismo europeo por la puesta en marcha de una escala regional activa, eficaz y capaz de tomar iniciativas" (Lietarier y Kennedy 2010:9).

Si Jaime Lerner, alcalde de Curitiba en Brasil, decide retribuir con *bonos* de transporte público o con cuadernos escolares la participación de niños y mayores de las favelas de la ciudad en la recogida de las basuras de esas zonas, está poniendo en marcha un nuevo "mecanismo monetario" que cumple, de forma eficaz y eficiente, con una función social más difícil de lograr con las monedas tradicionales. Por eso recoge una gran cantidad de experiencias, diseminadas por todo el mundo, de nuevos instrumentos monetarios "para una prosperidad sustentable".

Es en "El futuro del dinero"³⁹ donde Lietaer sintetiza su propuesta de "moneda mundial". Su preocupación queda explícita en sus primeras interrogantes. "¿De qué manera los intereses económicos pueden compatibilizarse con la sustentabilidad a largo plazo?" Primero los objetivos y luego los medios para alcanzarlos. Pone nombre a su propuesta: "terra". Los orígenes son dobles: por un lado, la de una moneda respaldada por una canasta de materias primas (su apoyo concreto es la de Tinbergen que ya hemos analizado); por otro, la de "los aranceles de sustentabilidad" ideados por Silvio Gesell⁴⁰ con el nombre de "cobros de sobrestadía o tasa de oxidación".

Gesell aboga por un acuerdo internacional para una cotización estable de su propuesta monetaria. Su "libremoneda" será canjeable por oro o plata durante un periodo de tiempo determinado, pero luego los metales nobles perderán su cualidad como medios internacionales de pago y "serán rechazados, tanto por el fisco como por los tribunales".

Con esos orígenes la descripción que hace Lietaer de "terra" es sencilla. Será una Moneda Mundial de Referencia (MMR), es decir, "una moneda que no esté ligada a ningún Estado nacional particular y cuyo propósito esencial sea ofrecer una moneda de referencia estable y confiable para contratos y operaciones comerciales internacionales" (Lietaer 2005: 381). En ese contexto la "terra" será una unidad contable capaz de establecer un lazo firme entre esa moneda y el mundo material. Esta concepción, que tiene ciertas semejanzas con el patrón-oro del siglo XIX, pretende evitar la desconexión que existe en la actualidad entre el mundo financiero y la realidad física que soporta la economía mundial.

Su unidad "terra" se establece como una "canasta básica de bienes y servicios relevantes para el comercio internacional". Pone un ejemplo posible, demasiado sencillo, pero apenas avanza en las características que deberían presentar dichos bienes y servicios. De su ejemplo se desprende su preocupación por fijar características precisas (petróleo de calidad y distribución Brent) y su preferencia por bienes con

³⁹ En la segunda parte del libro (La elección de nuestro dinero futuro) aparece un capítulo 9 que lleva por título "Una moneda mundial de referencia para un mundo sustentable".

⁴⁰ Silvio Gesell (1862-1930), economista belga, vivió una buena parte de su vida en Argentina donde se encuentra editada, por su hijo, su obra más famosa "El orden económico natural" (Buenos Aires 1936, traducción de la 7ª edición de la obra en alemán, por E.F. Gesell). En el capítulo que lleva por título "El dinero como puede y debe ser. La teoría libremonetaria del interés" expone sus tesis sobre el dinero con respecto al cual tiene grandes prevenciones. Su alternativa para hacer circular el dinero con rapidez es la de emitir moneda subsidiaria en hojas perforadas y en la forma similar a los timbres postales, con cupones que servirán, una vez recortados, para pagar cualquier fracción de la moneda. Los timbres, una vez ingresados en las instituciones públicas, no vuelven más a la circulación, sino que son reemplazados siempre por nuevos de forma que la libremoneda pierde semanalmente por cuenta del tenedor un milésimo de su valor nominal, que el portador tendrá que reponer, pegando al dorso estampillas de moneda subsidiaria. Se trata con la propuesta de equiparar las pérdidas de quienes atesoran dinero a las de quienes poseen mercancías y evitar, de esa forma, las ventajas de los segundos en los procesos de negociación de precios.

mercados universales y determinados (trigo a precio fijado por Chicago Mercantile Exchange, cobre a precio fijado por London Metal Exchange, etc.). La falta de precisión se fundamenta en que dichos términos deben ser objeto de acuerdo entre los países.

Otorga mayor importancia en su análisis a las supuestas ventajas que tendría una moneda internacional de estas características. Quedaría al amparo de la inflación por la representatividad de los bienes y servicios implicados. Tendría fácil traducción al valor de cualquier moneda nacional ya que las referencias de precios de los bienes y servicios que integran "terra" aparecerían recogidas en las páginas financieras de los periódicos importantes. El autor señala que la conversión a cualquier moneda nacional tendría carácter prácticamente automático utilizando simulaciones como las de "los mercados de futuros". Igualmente, sería muy factible que, a medida que aumente la confianza en la nueva moneda, cada vez menos operadores económicos sientan la necesidad de recibir como pago dinero en efectivo. También hace referencia a que su MMR tendría efectos beneficiosos (vía "aranceles de oxidación") similares a los que, en determinados momentos, produce una inflación moderada. Retoma, asimismo, el carácter anticíclico de una propuesta de estas características. En la fase baja del ciclo se comprará mayor cantidad de materias primas para la constitución de reservas y, para evitar costes excesivos de almacenamiento, las nuevas monedas se pondrán en funcionamiento con carácter anticíclico. Con el ciclo alcista los mecanismos funcionarán de manera inversa.

La virtualidad más importante de la nueva moneda estriba en la incorporación de criterios de sustentabilidad en el sistema monetario⁴¹. Serían los poseedores de "terras" los que corriesen con los gastos de almacenamiento desarrollando así la "función social de un arancel de sustentabilidad". Sobre los costos asociados al almacenamiento recoge la estimación de la propuesta de Kaldor que ya hemos analizado: entre el 3 y el 3,5% de su "moneda de reserva basada en mercaderías".

La puesta en marcha de una moneda de estas características supondría cambios importantes en la esfera de las relaciones económicas internacionales: o un nuevo acuerdo similar a Bretton Woods, o una reforma a fondo de los organismos internacionales actuales, principalmente del Fondo Monetario Internacional. Curiosamente, Lietaer señala que altos funcionarios del FMI y del Banco de Pagos Internacionales (BPI) ven más viable, en las circunstancias geopolíticas actuales, la iniciativa del sector privado para proponer una reforma radical del sistema monetario internacional. Son múltiples los testimonios de hombres de negocios, autoridades públicas y personas ligadas a los organismos internacionales que piensan que la nueva crisis financiera, junto a los problemas monetarios de siempre, apuntan a la necesidad ineludible de reformas radicales. Su MMR (terra) reduce los costes operativos en circunstancias monetarias normales y, además, constituye un sistema de respaldo muy sólido en caso de que sobrevengan períodos de grave inestabilidad monetaria.

Seguramente que el desarrollo a mayor escala de las "monedas complementarias", que recoge en el segundo libro citado y que son ya realidad en muchas zonas del mundo, permitiría un mejor conocimiento de esta propuesta global y una mayor aceptación social de las soluciones que podrían aportar las monedas a la crisis ecológica de nuestro mundo.

⁴¹ Lietaer recoge en su libro una opinión significativa, aunque de carácter totalmente diferente, de utilización de la sobrestadía. Se trata de la de Marvin Goodfriend, consejero político de la Reserva Federal, que "recomienda incluir dispositivos de rastreo que posibiliten al Estado gravar la posesión privada de los billetes de dólar". El "arancel de sobrestadía", al penalizar la conservación privada de moneda, facilitaría el afloramiento del dinero negro y, en épocas deflacionarias cuando los tipos de interés bajan, incentivaría el crecimiento económico.

2.2. La propuesta del "Grupo de reflexión MaPriMi"

En el año 2012 apareció publicado, en nuestro país un libro (Riechmann (Coord.) 2012) donde diversos autores exponían su propuesta de una "nueva moneda internacional basada en materias primas (MIMP)"⁴². Se trata de personas preocupadas por el medio ambiente y que se colocan en el ámbito de la economía ecológica.

Tras revisar la literatura existente defienden que la complejidad técnica de la propuesta no es más elevada que la de algunos sistemas que ya operan en la actualidad, como es el caso de los mercados de emisiones carbónicas. Y, en cualquier caso, el problema no es estrictamente técnico, sino que tiene profundas implicaciones políticas, sociales y ambientales.

La envergadura de la tarea les lleva a pronunciarse a favor de una nueva institución, Fondo Monetario Mundial (FMM), con gran capacidad de intervención sobre los mercados de materias primas. Este carácter lleva a primer término los criterios de democracia y justicia para el gobierno de una institución de esas características. Más, si cabe, ante el previsible escenario de tensiones sociales y geopolíticas asociadas al control de unos recursos naturales cada vez más escasos⁴³.

Abogan por una consideración conjunta de los asuntos monetarios y financieros. La propuesta parece razonable por la gran imbricación actual de ambos y, desde su punto de vista, por el papel tradicional que juegan las finanzas en los procesos económicos. El alejamiento entre las variables reales y financieras, que alcanza su máxima expresión en la época actual, ya fue denunciado por Frederick Soddy en los años veinte (Soddy 1926). Se confundía la "vara de medir la riqueza (el dinero como pasivo financiero) con la riqueza mundial y, de esta manera, la expansión de la deuda con el crecimiento de la riqueza (al confundir la creación de dinero con la creación de riqueza".

Al respecto, hacen suyas diversas consideraciones de grupos como Economic Justice for All (O'Neill, Dietz y Jones (Edits.) 2010) preocupados por el papel que juegan moneda y finanzas en la aceleración del deterioro ambiental:

"El sistema de creación de dinero, en una sociedad decente, no puede ser asunto de la banca privada". "El sistema monetario basado en deuda impulsa cuatro dinámicas: 1) crecimiento económico, pues hace falta intensificar la actividad económica para pagar la creciente montaña de deudas; 2) inflación, pues la oferta de dinero tiende a crecer más deprisa que el volumen de bienes y servicios producido; 3) inestabilidad, porque si los bancos dejan de prestar el sistema se viene abajo; y 4) desigualdad entre países, ya que las "divisas fuertes" de un pequeño número de países se convierten en la moneda de reserva del mundo entero" (Riechmann (Coord.) 2012: 87).

Su propuesta contiene reflexiones y rasgos particulares de gran interés. La más importante es la que tiene que ver con la consideración de los precios de las materias primas: la necesidad de corregir sus criterios actuales de valoración. Si se hace, podrían encontrar cauces de solución algunos elementos negativos de la situación actual: la brutal desigualdad Norte-Sur, que limita la demanda solvente de los países más pobres y canaliza los recursos naturales hacia el Norte; y lo que denominan "el racismo frente al futuro" que se produce por no considerar "la demanda de generaciones futuras en la formación de los precios" que lleva a un "ritmo insostenible" en la extracción de materias primas no renovables".

Se trata, por tanto, de "someter la oferta de materias primas a criterios de sostenibilidad". Los

⁴² Posteriormente gente del mismo grupo (Anchorena, O., García de Yébenes, I., Madorrán, C., Martínez C., y Naredo, J.M.) publicó otro trabajo sobre el mismo tema (Anchorena et al. 2012).

⁴³ En un apartado de un trabajo publicado recientemente, Óscar Carpintero y Jorge Reichmann hacen referencia documentada y razonada a estas posibilidades a la luz de diversas experiencias históricas (Carpintero y Reichmann 2013).

precios que deben servir para el cálculo de la MIMP deben incluir los costes de extracción y también el coste de reposición de las materias primas extraídas para evitar el deterioro de la base material de la economía mundial. Ya existen desarrollos interesantes que permiten cuantificar, en unidades de energía, el coste de reposición del deterioro de los recursos planetarios y poder preservar el capital natural de la tierra (Naredo, 2010). Como se trata de creación de una nueva moneda habría que buscar mecanismos de traducción monetaria de esa contabilidad energética.

También recelan radicalmente de la utilización de determinadas mercancías en la cesta que debe servir de base para el establecimiento de la nueva moneda. Tal es el caso del petróleo que, por su carácter de soporte básico de la actual base material de la economía mundial y por haber rebasado su "pico" de extracción, tendría una aportación negativa. En el resto de mercancías habría que tratar de buscar una representación significativa de su importancia en el comercio internacional, en el desarrollo de procesos industriales y de servicios sostenibles y depurar el proceso de formación de sus precios en los mercados internacionales.

CONCLUSIONES

La necesidad de pensar en una transición de la economía mundial hacia fórmulas más equitativas que, además, tengan en cuenta los problemas asociados a la sostenibilidad, requiere de cambios profundos en las relaciones económicas internacionales y, en particular, en las relaciones monetarias. Es muy difícil analizar estas últimas de forma separada de las financieras –con las que están cada vez más imbricadas–, si bien en este artículo se pasa revista a fórmulas de cariz básicamente monetario para no hacer más compleja la reflexión.

En esta materia nos movemos –como en casi todas– entre los ámbitos de la necesidad y de la posibilidad. No se puede olvidar que todo sistema monetario internacional tiene que contener aspectos ineludibles: la importancia y el papel de la moneda o monedas de reserva; el régimen cambiario entre las diversas monedas; el abastecimiento de liquidez internacional; y los posibles desequilibrios entre las necesidades particulares de liquidez por parte de los países. Esas necesidades, a su vez, tienen que ver con los desajustes internacionales y con el reparto y las posibilidades de ajuste entre países excedentarios y deficitarios y con las "reglas del juego" que orienten dichos ajustes.

Las dos formas de abordar ese problema desde finales de la segunda guerra mundial han revelado la existencia de costes importantes que, en algunos momentos, han llegado a ser insoportables. La rigidez de la primera época (1945-1971) y las ventajas que aquel régimen comportaba para los Estados Unidos provocaron problemas irresolubles para su supervivencia. El régimen cambiario de libre elección establecido posteriormente ha permitido el mantenimiento de la supremacía del dólar y, en demasiadas ocasiones, ha dificultado la reabsorción de los desequilibrios corrientes entre los países.

La geopolítica internacional apunta hacia un régimen monetario basado en tres monedas (dólar, euro y renminbi), con mayor libertad de intercambio en los mercados internacionales de divisas. Sin embargo, los problemas a los que ha dado lugar la última crisis sugieren recuperar algunos instrumentos más ambiciosos, sobre los que ya se había reflexionado (y que vuelven a la actualidad) para hacer un sistema monetario más equitativo y más capaz de prestar atención de forma similar a los problemas de todos los países.

En ese contexto, los DEG pueden jugar un papel interesante siempre que reciban el respaldo de un régimen cooperativo internacional y se potencie su uso, tanto en el sector público como en el privado, en torno al conjunto de funciones que puede desarrollar una auténtica moneda internacional.

La posibilidad de utilizar un activo internacional basado en mercancías permitiría conectar mejor la esfera real con la monetaria y financiera. Concedería, por otra parte, especial relevancia a uno de los

mayores problemas que tenemos en el mundo: el de la insostenibilidad del actual modelo de desarrollo. Se trata de una propuesta sobre la que se ha reflexionado poco y que, en su niveles de formulación conocidos, requiere de mayores cotas de precisión. Se ha avanzado en los criterios que deben llevar a la selección de las mercancías y en las características que éstas deben tener, pero persisten los problemas prácticos para determinar unos precios de las mercancías que incorporen todos los costes ambientales. También quedaría por resolver su auténtico carácter, concretando su utilización como unidad de cuenta, reserva de valor y –en su caso- como medio de pago, articulando su relación con las monedas de cada país o decidiendo que funcionara como moneda única. Lógicamente, dependiendo del carácter que se otorgue a esa moneda, se resolverán el resto de problemas operativos.

Una posibilidad a explorar puede partir de la conexión entre los DEG y la nueva moneda basada en mercancías. Una fórmula podría consistir en combinar una cesta de monedas y una cesta de mercancías para determinar un nuevo valor para los DEG. La participación de la segunda de ellas podría incrementarse con el paso del tiempo.

Desde otra perspectiva, algunos fenómenos recientes, como la creación del *bitcoin* y de otras "monedas alternativas", obligan también a reflexionar sobre las consecuencias que puede tener retirar a las autoridades nacionales la potestad de crear moneda.

BIBLIOGRAFÍA

Anchorena, Óscar et al. (2012): "Alternativas al sistema monetario actual: un breve repaso", *Papeles de Relaciones Ecosociales y Cambio Global*, Nº 118, pp. 45-55.

Angeloni, Ignazi et al. (2011): "Global currencies for tomorrow: a European perspective", *European Economy, Economic Papers*, núm. 444.

Camdessus, Michel et al. (2010): *Reform of the international Monetary System: a cooperative approach for the twenty first century*, Palais- Royal Initiative.

Carpintero, Óscar y Riechmann, Jorge (2013): "Pensar la transición: enseñanzas y estrategias económico-ecológicas" *Revista de Economía Crítica*, Nº 16, pp. 45-107.

Curcuro, Stephanie et al. (2013): "On Returns Differentials", *Board of Governors of the Federal Reserve System International Finance Discussion Papers*, Nº 1077, abril.

De Brunhoff, Suzanne (1976) : "*Les matières premières et le système monétaire international*, *Revue Tiers Monde*, Nº 66, pp. 515-537.

Dorrucci, Ettore y McKay, Julie (2011): "The international monetary system after the crisis" *European Central Bank Occasional Paper*, Nº 123.

Eichengreen, Barry (2009): "Out of the box thoughts about the international financial architecture", *IMF working paper*, Nº 116, Washington.

Gesell, Silvio (1936): *El orden económico natural*, Buenos Aires, Editorial Ernesto F. Gesell.

Gutiérrez, Francisco Javier. y Lobejón, Luis Fernando (2001): "*Pasado y presente de las reformas de las relaciones financieras y monetarias internacionales*", *Economiaz*, Nº 48, pp. 156-191.

Kaldor, N. (1971): "Un proyecto de moneda internacional de reserva basado en mercaderías", en Kaldor, Nicholas, *Ensayos sobre política económica*, Madrid, Tecnos, pp.440-483.

Lietaer, Bernard (2005): *El futuro del dinero. Cómo crear nueva riqueza, trabajo y un mundo más sensato*, Buenos Aires, Editorial Errepar/Longseller.

Lietaer, Bernard y Kennedy, Margrit (2010): *Monedas regionales. Nuevos instrumentos para una prosperidad sustentable*, Sevilla, La Hidra de Lerna Ediciones.

Mateos-Lago, Isabelle et al. (2009): "The debate on the international monetary System", *IMF Staff Position Note*, Washington, Fondo Monetario Internacional.

Mendès France, Pierre (2007): *Choisir. Une certaine idée de la gauche (conversations avec Jean Bothorel)*, Editorial Fayard (Primera edición, Editorial Stock, 1974).

Naredo, José Manuel (2010): *Raíces económicas del deterioro ecológico y social*, Madrid, Siglo XXI.

Ocampo, José Antonio (2010): "La reforma del Sistema Monetario Internacional", *Pensamiento Iberoamericano*, Nº 6, pp. 211-232.

O'Neill, Dan W., Dietz, Rob y Jones, Nigel (Edits.) (2010): *Enough is Enough: Ideas for a sustainable economy in a world of finite resources. The report of the Steady State Economy Conference*, Leeds, Center for the Advancement of the Steady State Economy and Economic Justice for All.

Park, Yun Chul y Wyplosz, Charles (2012): "International monetary reform: a critical appraisal of some proposals", *ADB Working paper series*, Tokyo, Asian Development Bank Institute.

Polak, Jacques J. (1979): "Thoughts on an International Monetary Fund based on SDR", Washington, *IMF Pamphlet Series*, Nº 28.

Riechmann, Jorge (Coord.) (2012): *Meter el dinero en cintura. Propuesta de una moneda internacional basada en materias primas*, Barcelona, Grupo de reflexión MaPriMi, Icaria.

Soddy, Frederick (1926): *Wealth, virtual wealth, and debt. The solution of the economic paradox*, Londres Allen and Unwin.

Stiglitz et al. (2009): *Report of the Commission of Experts convened of the President of the UN General Assembly on Reforms of the International Monetary and Financial System*, Naciones Unidas, Nueva York. (http://www.un.org/ga/econcrisissummit/docs/FinalReport_CoE.pdf).

Triffin, Robert (1960): *Gold and the Dollar Crisis*, New Haven, Yale University Press.

Zhou, Xiaochuan (2009): "Reform the international monetary system", *BIS Review*, Nº 49, Basilea, Bank of International Settlements. (<http://www.bis.org/review/r090402c.pdf>).