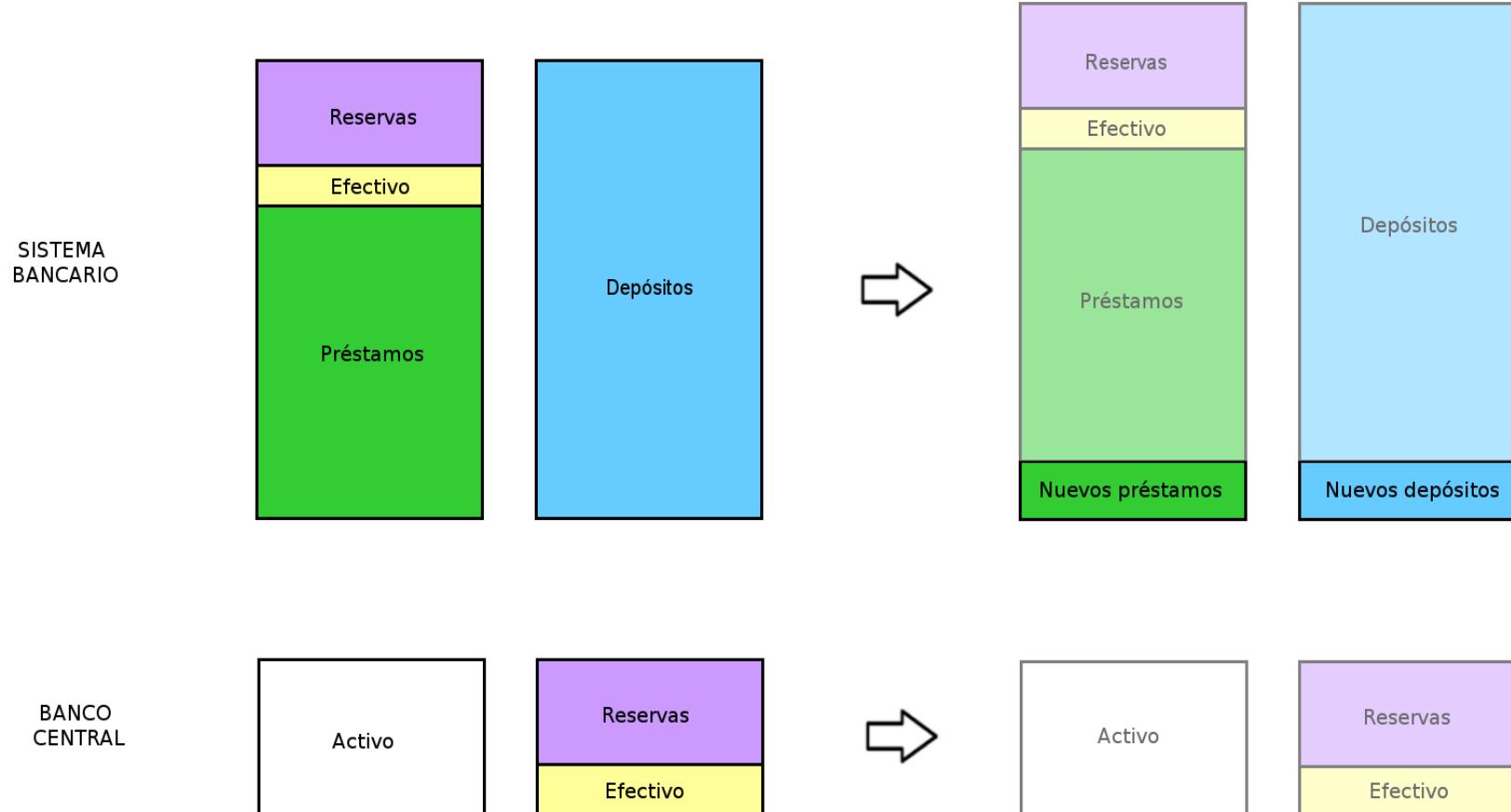


ANEXOS

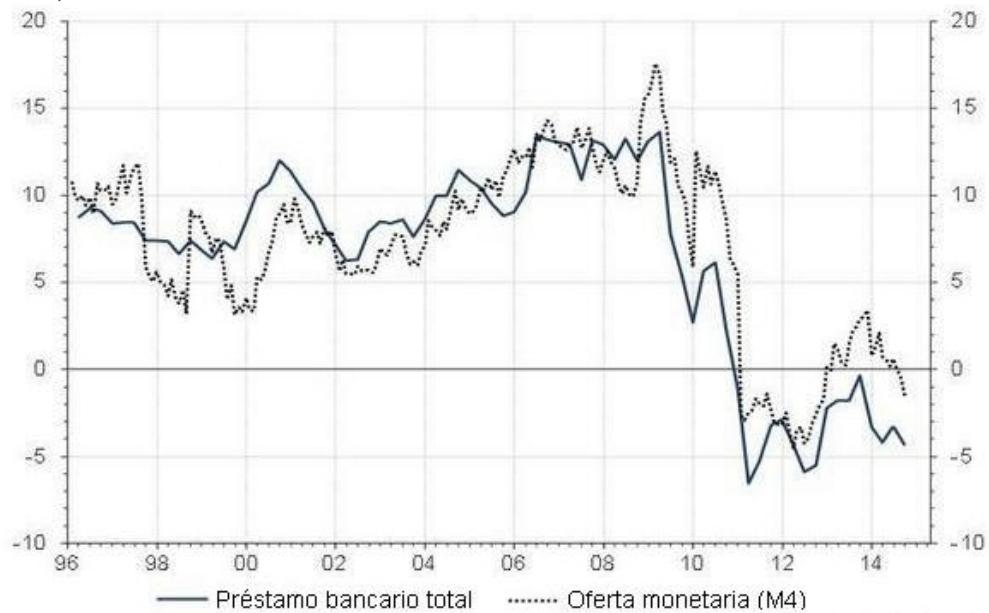
ANEXO I: Creación de dinero en la actualidad



Fuente: elaboración propia.

ANEXO II: Gráficos¹

Gráfico 2.1 Oferta monetaria y préstamo del Reino Unido (crecimiento anual porcentual)



Fuente: Thomson Reuters Datastream, ONS.

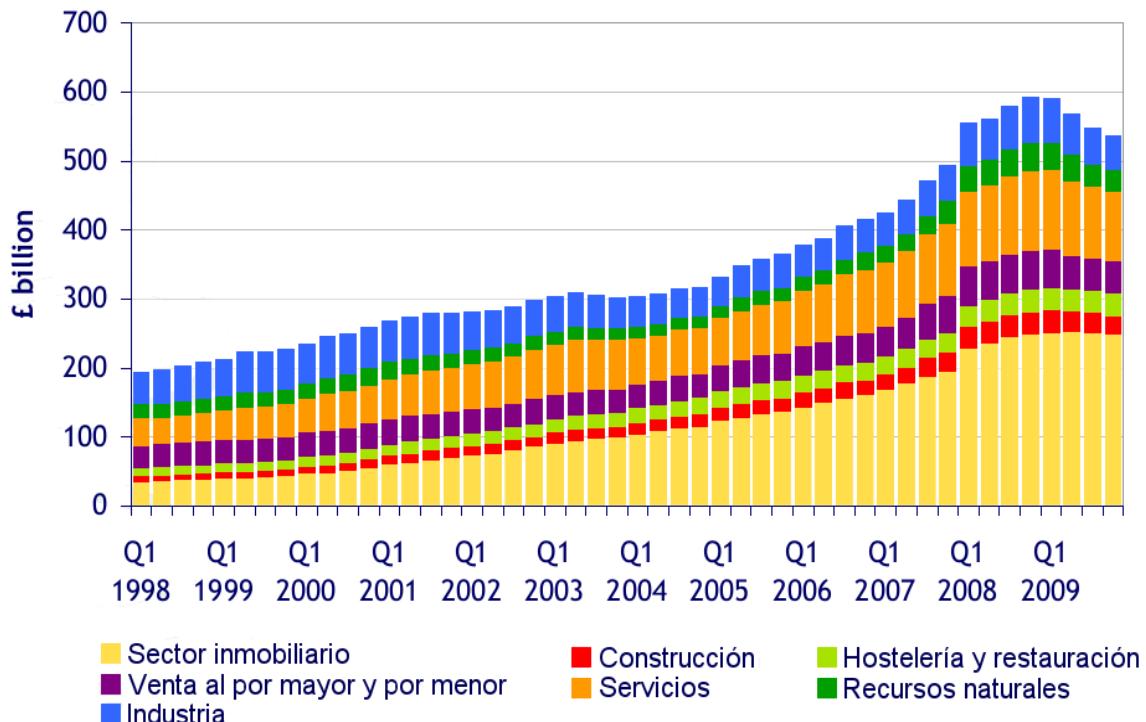
Gráfico 2.2 Préstamos del sector bancario y las sociedades de préstamo inmobiliario a la economía del Reino Unido por función en 2009 en libras esterlinas



Fuente: Turner (2010).

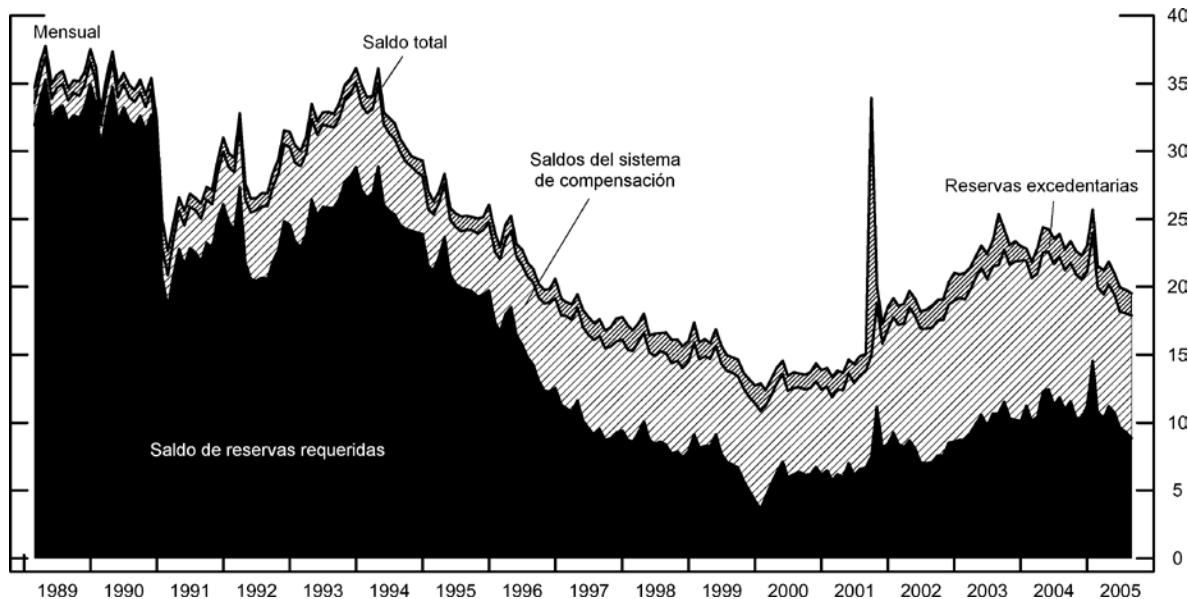
1 Las traducciones de los gráficos originales han sido realizadas por el autor.

Gráfico 2.3 Reino Unido: Préstamos a empresas por sector (1998-2009)



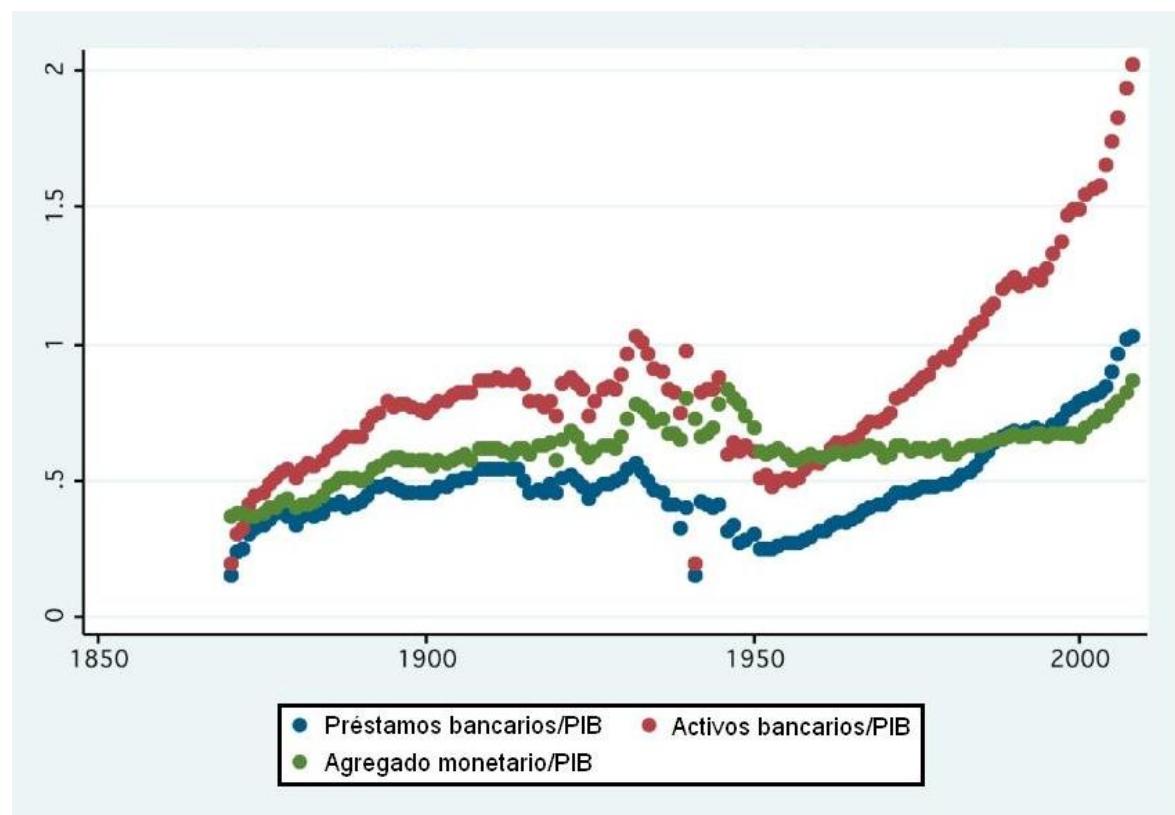
Fuente: Turner (2010).

Gráfico 2.4 Saldos totales de las reservas federales (1989-2005)



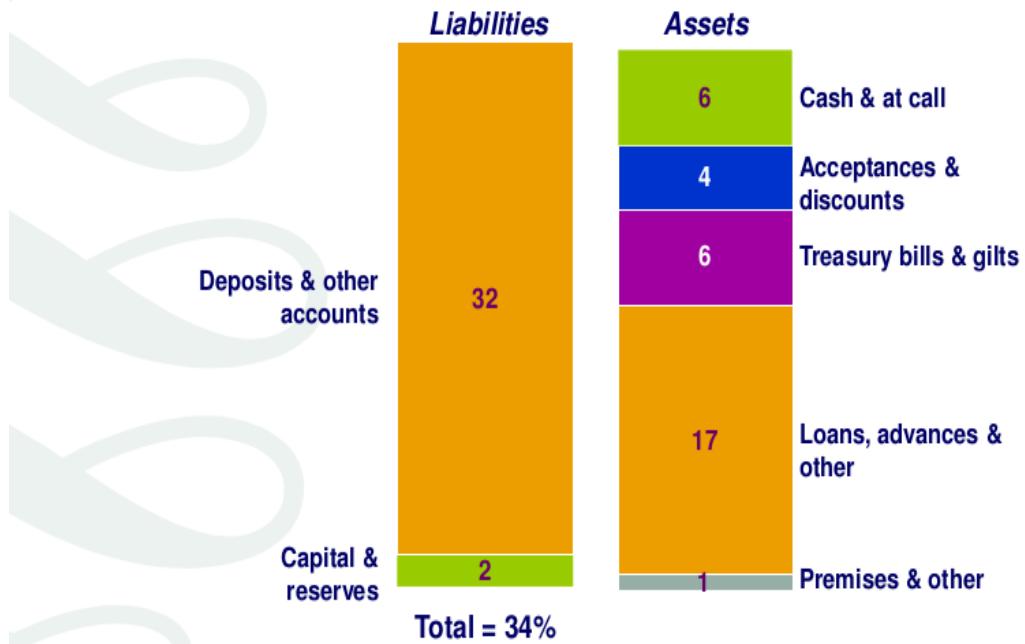
Fuente: Carpenter y Demirralp (2008).

Gráfico 2.5 Agregados en relación al PIB (crecimiento anual)



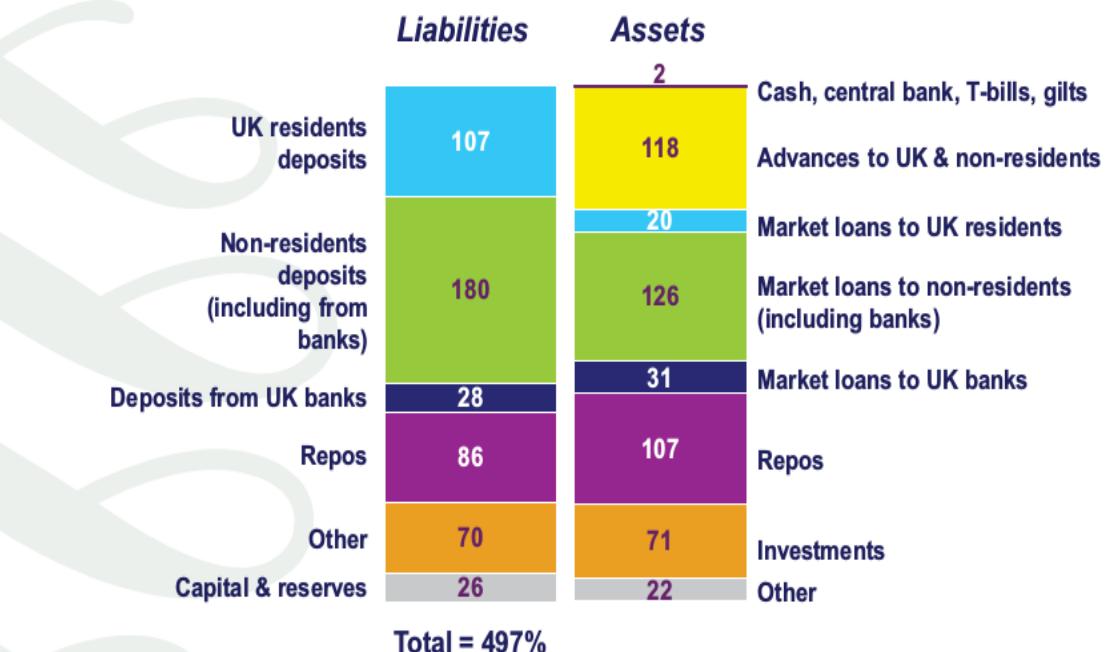
Fuente: Schularick y Taylor (2010).

Gráfico 2.6 Balance agregado del sector bancario del Reino Unido en 1964



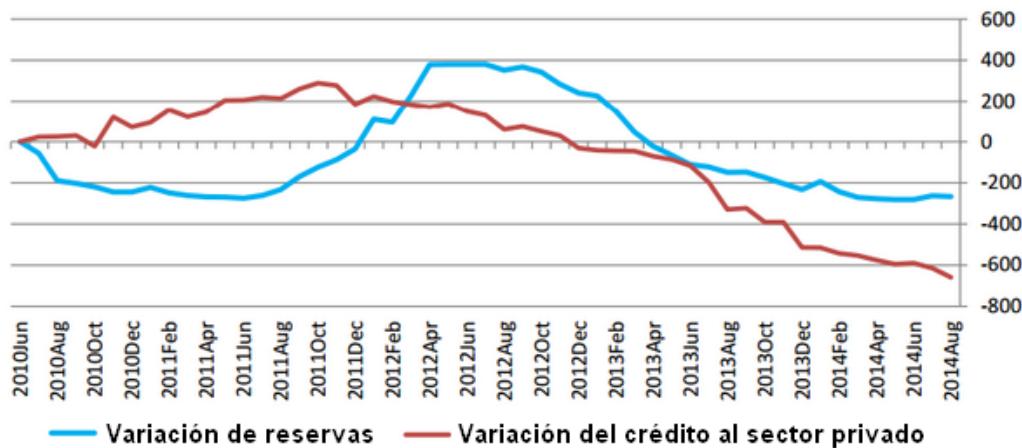
Fuente: Turner (2010)

Gráfico 2.7 Balance agregado del sector bancario del Reino Unido en 2007



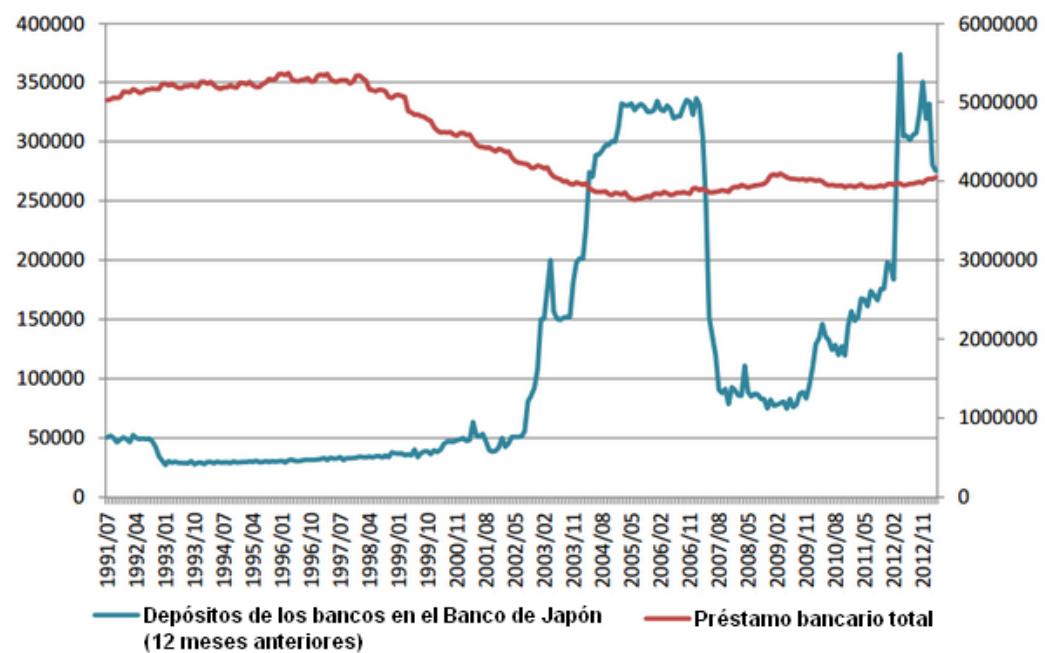
Fuente: Turner (2010)

Gráfico 2.8 Variación en las reservas y el préstamo de los bancos de la zona euro desde junio de 2010 (billones de euros)



Fuente: BCE.

Gráfico 2.9 Japón: Reservas bancarias y préstamos totales 1991-2013 (en 100 millones de yenes)



Fuente: FMI.

ANEXO III: Definición del BCE de los agregados monetarios de la zona euro¹

Pasivos*	M1	M2	M3
Efectivo en circulación	X	X	X
Depósitos a la vista	X	X	X
Depósitos a plazo hasta 2 años		X	X
Depósitos disponibles con un preaviso de hasta 3 meses		X	X
Cesiones temporales			X
Participaciones en fondos del mercado monetario			X
Valores distintos de acciones hasta dos años emitidos por las Instituciones Financieras Monetarias			X

* Pasivos del sector emisor de dinero y pasivos del gobierno central de carácter monetario de la zona euro mantenidos por las familias, instituciones no financieras e instituciones financieras no emisoras de dinero.

Agregado monetario estrecho (M1): incluye el efectivo (billetes y monedas) y depósitos convertibles inmediatamente en efectivo o usados en transacciones sin efectivo (depósitos a la vista).

Agregado monetario intermedio (M2): comprende el agregado monetario estrecho (M1) y depósitos con un periodo de madurez de hasta dos años y depósitos disponibles con un preaviso de hasta tres meses. Dependiendo de su grado de liquidez, estos depósitos pueden ser convertidos en componentes del agregado monetario estrecho, pero en algunos casos pueden existir restricciones, como la necesidad de notificaciones anticipadas, retrasos, penalizaciones o cargos. La definición del M2 refleja el interés especial en analizar y monitorizar un agregado monetario que, además del efectivo, consiste en depósitos líquidos.

Agregado monetario amplio (M3): comprende el M2 e instrumentos comerciables emitidos por el sector financiero. Algunos instrumentos del mercado monetario, en particular las participaciones en fondos del mercado monetario, los valores distintos de acciones emitidos por las Instituciones Financieras Monetarias y las cesiones temporales se incluyen en este agregado. Un mayor grado de liquidez y certidumbre acerca de su precio convierte a estos instrumentos en sustitutos cercanos de los depósitos. Como resultado de su inclusión, el M3 se ve menos afectado por la sustitución entre las diversas categorías de activos líquidos que definiciones más estrictas de dinero y es, por tanto, mucho más estable.

1 Traducción del autor de la página web del Banco Central Europeo.

ANEXO IV: Historia del Plan Chicago¹

El desplome del mercado bursátil norteamericano en octubre de 1929 se reflejó un año más tarde en una profunda crisis bancaria que minó la confianza en el sector con pánicos bancarios y sucesivas quiebras. Ello puso sobre la mesa la necesidad de una reforma de la industria bancaria. Sin embargo, los orígenes del Plan Chicago nos remiten a los años previos a que esto sucediera, en particular, al año 1926, cuando Frederick Soddy, Premio Nobel de Química y profesor de la Universidad de Cambridge, reavivó la idea del establecimiento de un 100% de reservas sobre los depósitos ofrecidos por las entidades bancarias. Soddy se mostraba disconforme con el funcionamiento del sistema bancario, cuya actividad legítima consideraba que era prestar dinero, no crearlo². Al año siguiente, el profesor de la Universidad de Chicago Frank Knight asumiría estos planteamientos. La primera versión del Plan Chicago fue reflejada en un memorando elaborado por un grupo de economistas de la Universidad de Chicago entre los que se encontraban el propio Knight y Henry Simons. El memorando fue remitido en marzo de 1933 a un grupo de alrededor de 40 personas, llegando al presidente Roosevelt a través del Secretario de Agricultura. La *Bank Act* de 1933, conocida como la *Glass-Steagall Act*, recogió algunas de las demandas del memorando, estableciendo un aval federal a los depósitos bancarios y la división del sistema bancario en banca comercial y banca de inversión, pero no estableció un requerimiento de 100% de reservas, ni tampoco enfrentó adecuadamente el problema del crédito. Así, si bien logró frenar las retiradas de dinero, no consiguió restablecer el crédito ni el control de la Reserva Federal sobre los agregados monetarios. La necesidad de implementar nuevas reformas llevó a la presentación en noviembre de ese mismo año de un segundo memorando, más extenso, redactado por Henry Simons. El Plan llegó a presentarse como proyecto de ley en junio de 1934 por el senador Bronson Cutting y el congresista Wright Patman, tratando de corregir las deficiencias que observaban en la *Banking Act* de 1933. El debate en torno a la *Banking Act* de 1935 se desarrolló dentro del

1 La exposición de este anexo se basa principalmente en los trabajos de Allen (1993) y Philips (1992).

2 “Since banking became in reality minting by issuing cheque-books instead of notes, the banks have never been solvent” (Desde que el sistema bancario se convirtió en realidad en emisor de depósitos en vez de billetes, los bancos nunca han sido solventes). Soddy (1934) citado en Allen (1993). La emisión de billetes por parte de los bancos había sido fuertemente regulada en la Banking Chart Act de 1844, pero estos fueron pronto desplazados por los depósitos, de forma que el éxito de la reforma fue sólo parcial.

espectro entre las posiciones de aquellos que defendían una completa centralización por parte del Estado de la emisión del dinero y aquellos que no deseaban cambio alguno sobre el funcionamiento de la Reserva Federal. Su versión final limitó la posibilidad de la Reserva Federal de incrementar las reservas requeridas al sector bancario. El plan Chicago quedó por tanto rechazado, debido a la falta de conveniencia política por la profundidad de los cambios que planteaba³, pero jugó un papel relevante en el debate de los primeros años del New Deal como representante de la posición extrema. De hecho la legislación aprobada durante esos años se movió en parte en la dirección del plan Chicago, si bien el objetivo principal, la recuperación del monopolio del Estado sobre la oferta monetaria no llegó a ser aceptado. En 1938, junto con otros autores, Fisher redactó el borrador de una declaración, “*A Program for Monetary Reform*”, que fue ampliamente difundida, y enviada al presidente Roosevelt, según parece, con el apoyo de alrededor de doscientos economistas. Dos años después fue enviada de nuevo, esta vez con el apoyo de cuatrocientos economistas. La Guerra interrumpió el trabajo del grupo detrás de la declaración. Durante los años siguientes Irving Fisher se convirtió en su principal adalid, continuando con sus esfuerzos hasta casi el momento de su muerte, en 1947. Varios de los defensores del Plan Chicago, aferrados defensores unos mercados libres de regulaciones en el resto de sectores, consideraban legítimo el derecho del Gobierno Federal de poseer el monopolio sobre la emisión de dinero, siendo más tarde conocidos como los fundadores de la *Chicago School of Economics*⁴.

A lo largo de la segunda mitad del siglo XX autores como Milton Friedman o James Tobin reivindicaron una reforma del sistema financiero en la dirección planteada por los defensores del Plan Chicago. Hay que resaltar que las motivaciones del apoyo de Friedman al Plan Chicago eran intrínsecamente diferentes a las inquietudes que impulsaron a Simons o Fisher. Frente a la preocupación de éstos por los problemas que ocasionados por un sistema basado en el control privado de un agregado monetario basado en la deuda, la lectura que Friedman hacía de los hechos era bastante diferente, estableciendo el foco de la responsabilidad en la política monetaria⁵. Así, Friedman consideraba la propuesta del Plan Chicago de gran relevancia ya que hacía más sencillo y viable alejar la discrecionalidad de

3 Philips (1992).

4 Benes y Kumhof (2012).

5 Friedman (1965).

la política monetaria, la cual consideraba que se había mostrado desacertada, contraproducente y propensa a ello, permitiendo que el cumplimiento de una regla de crecimiento monetario se convertiría en una tarea mucho más fácil de llevar a cabo.

La reciente crisis financiera global ha reabierto el debate en torno a la regulación del sistema financiero, al igual que ocurrió en los primeros años de la Gran Depresión. Al calor de este debate algunos autores están retomando los planteamientos del Plan Chicago. Entre esta literatura podemos encontrar el documento de Benes y Kumhof (2012) o las publicaciones de Positive Money y la New Economics Foundation en el Reino Unido⁶.

6 Huber y Robertson (2000), Dyson et al. (2010) y Dyson et al. (2014).

ANEXO V: Creación de dinero con el plan chicago

a) Creación de dinero directa (monetización del déficit)



b) Creación de dinero indirecta: expansión del crédito

