



## Pros y contras de la Teoría Monetaria Moderna, de la mano de Stuart Medina y Juan Ramón Rallo

### Descripción

**Stuart Medina**, MBA por la Darden School de la Universidad de Virginia, y **Juan Ramón Rallo**, profesor de Economía en la Universidad Francisco Marroquín y en la IE University, debatieron sobre la Teoría Monetaria Moderna en una sesión del ciclo [Inflación y política monetaria](#), de la Universidad Internacional de La Rioja (UNIR).

Medina sostuvo, entre otras cosas, que “el déficit público necesariamente genera ahorro financiero neto para el sector privado”; y Juan Ramón Rallo recordó que “la moneda fiat es deuda del Estado que se amortiza a través del cobro de impuestos, y lo paga el sector privado al sector público”. Se trata de un seminario de reflexión académica, organizado por *Nueva Revista*, y dirigido y moderado por **Francisco Cabrillo**, catedrático emérito de Economía Aplicada de la Universidad Complutense de Madrid. En la sesión también intervino **Eva Asensio**, vicedecana de la Facultad de Empresa y Comunicación de UNIR.

Nuevarevista.net



Francisco Cabrillo.

**Stuart Medina** indicó que la Teoría Monetaria Moderna parte de “la constatación de un hecho trascendental: **el abandono por parte de la Administración Nixon, en 1971, del patrón oro**, del sistema de Bretton Woods, y desde entonces los países recurren a moneda fiduciaria o moneda fiat”. Dicha corriente de pensamiento económico mantiene la tesis de que “un Estado independiente puede emitir su moneda fiduciaria y pagar con ella, que es comprada por el Banco Central”

“El sistema de moneda fiduciaria obliga a repensar la secuencia lógica del flujo monetario y tributario”

El experto explicó que «el sistema de moneda fiduciaria obliga a repensar la secuencia lógica del flujo monetario y tributario”. En ese esquema, “el Estado, que tiene el monopolio de la fuerza, tiene necesidad de aprovisionarse de trabajo, bienes y servicios; impone tributos denominados en moneda, de la cual es el emisor en exclusiva”. Y en el sector privado nace “la demanda de moneda, único objeto útil para pagar los impuestos, y una oferta equivalente de trabajo, bienes y servicios”. Finalmente, “los ciudadanos venden trabajo, bienes y servicios al Estado a cambio de moneda útil para pagar los impuestos; además la utilizan como medio de pago interno. Y la moneda no utilizada para pagar los impuestos es acumulada como ahorro neto (agregado)”.



Stuart Medina.

Para Medina y los defensores de esa teoría, el punto de partida es que “el dinero es una creación del Estado, es decir, que **el Estado tiene un monopolio de emisión de moneda, por lo que nunca puede ser insolvente**”. Además -añadió- “no tiene que hacerse con dinero antes de gastar», al ser el «emisor en exclusiva».

Eso no quiere decir que “el Estado pueda crear toda la moneda que quiera si no quiere generar inflación, pero sí tiene todos los elementos suficientes para evitar un proceso inflacionista.”

El experto subrayó “la identidad entre el ahorro del sector privado y el déficit público; de forma que **si el Estado consiguiera el milagro de equilibrar sus cuentas el sector privado no podría ahorrar**”. Señaló que en 2005-2007 el Estado español consiguió un superávit fiscal por primera vez en muchos años, pero “aquello socavó la posición financiera de hogares y empresas y fue la antesala de la crisis financiera de 2008. En crisis como esa o la de la pandemia, solo el agente que puede crear dinero como es el Estado puede introducir poder de compra para sacarnos de una situación de deflación”.

“Frente a lo que afirma la teoría monetaria tradicional de que la deuda pública debería producir un aumento de los tipos de interés, ocurre exactamente lo contrario”

El Banco Central -argumenta Stuart Medina- “*pastorea* el tipo de interés en el mercado bancario utilizando las operaciones de mercado abierto, retirando tipos de deuda pública del mercado secundario e inyectando reservas”. De forma que “frente a lo que afirma la teoría monetaria tradicional de que la deuda pública debería producir un aumento de los tipos de interés, ocurre exactamente lo

contrario». **Puso el ejemplo de Japón. “¿Como puede ser que con un endeudamiento público tan elevando tuviera tipos de interés cero o negativo? Y la razón es que ese déficit introduce unas reservas que el sistema bancario no necesita y por tanto el tipo de interés se cae a cero”.**

Concluyó diciendo que “la política monetaria no es excesivamente útil para gestionar el ciclo económico”. Y que la política realmente eficaz para gestionar el ciclo económico es “la política fiscal, que ejecuta el gobierno a través del gasto público y la tributación y es la que añade activos financieros netos al sector privado”.

Ante la pregunta del moderador sobre si **¿cree que España debería salirse del euro?**, Medina señaló que **“fue un error entrar en la Unión Monetaria sin la Unión fiscal”**; y aunque actualmente “el euro es sostenible”, hay “una fijación excesiva en reglas de gasto y déficit que dificultan que los Gobiernos puedan reaccionar eficazmente ante las crisis económicas y financieras, a diferencia de Estados Unidos, que tiene más capacidad de recuperarse económicamente”. Stuart Medina publicó en 2006 el libro ***El Leviatán Desencadenado. Siete propuestas para el pleno empleo y la estabilidad de precios, veintiuna razones para salir el euro***

Por su parte, **Juan Ramon Rallo**, autor del ensayo *Contra la Teoría Monetaria Moderna* (Deusto), se mostró crítico con la misma, argumentando que tiene **“riesgos inflacionistas reales”** y recordando que “la deuda pública la pagan los ciudadanos”.



Juan Ramón Rallo.

Sobre si existe una secuencia a la hora de pagar en la economía, indicó que “un Estado puede pagar al contado si necesita recaudar dinero antes de pagar y también puede pagar a crédito, cuando emite

---

moneda fiat... pero ahí no hay ninguna distinción entre una familia y una empresa, más allá de que la deuda del Estado tenga una aceptación más amplia, porque está respaldada por su capacidad fiscal”.

Señaló que sobre que un Estado nunca está constreñido financieramente a la hora de gastar, eso es así “siempre que consiga que su población le acepte la moneda fiat que crea; y para que la acepte el Estado **tendrá que establecer un sistema fiscal suficientemente amplio y agresivo** como para los ciudadanos estén compelidos a aceptar esa moneda”.

**Juan Ramón Rallo discrepa de Stuart Medina** respecto al papel del Estado y los supervisores sobre los precios. Manifestó que «no es cierto que el Banco Central tenga el poder de controlar el valor del dinero. Porque existe demanda de moneda fiat que no es una demanda para pagar impuestos; y si esa demanda cambia, el valor de la moneda fiat cambiará al margen de lo que decida el Estado. Y porque además el sector privado también crea su propio dinero, y esa oferta privada de dinero influye sobre los precios, generando inflación o deflación”.

“No es correcto afirmar que el Banco Central controla o fija los tipos de interés, porque no hay un único tipo de interés en la economía, hay múltiples”

Tampoco es “correcto afirmar que el Banco Central controla o fija los tipos de interés, porque no hay un único tipo de interés en la economía, hay múltiples”. La entidad emisora tiene capacidad para controlar el tipo de interés a corto plazo, pero “que ese tipo influya en los tipos de interés a medio y largo plazo es otra historia, porque depende de la actividad del sector bancario privado para endeudarse a corto plazo”.

Y subrayó que «**el tipo de interés a corto plazo será cero en la medida en la que nos desentendamos de la inflación**. Porque una forma que tiene el Estado de controlar la inflación es justamente a través de la fijación de los tipos de interés a corto plazo para limitar la financiación que le proporciona al sector bancario para que éste, a su vez, restrinja el crédito que oferta al sector privado».



Eva Asensio.

**Eva Asensio**, por último, apuntó que “la Teoría Monetaria Moderna está en contraposición de la neoclásica en el control de la cantidad de dinero”. Añadió que la Teoría **le concede “el carácter endógeno al dinero y a la creación del dinero”**. El Banco Central “está limitado en el control de la cantidad, pero por otra parte es un todo, esa parte de la oferta monetaria, y el descontrol monetario que se produce en momentos especulativos, como los que hemos vivido, en que hay un crecimiento enorme de la masa monetaria, vía dinero oficial y bancario”.

## REFERENCIAS

-Sobre la Teoría Monetaria Moderna: <http://www.redmmt.es/libros/>

–[Staff Working Paper No. 883](#) *Does quantitative easing boost bank lending to the real economy or cause other bank asset reallocation? The case of the UK.* Simone Giansante, Mahmoud Fatouh and Steven Ongena August 2020

–[Quarterly Bulletin 2014 Q1](#) *Money creation in the modern economy.* Michael McLeay, Amar Radia and Rylan Thomas of the Bank’s Monetary Analysis Directorate March 2014

-MEDINA, Stuart. [La moneda del pueblo](#). El Viejo Topo, 2018.

-RALLO, Juan Ramón. [Contra la Teoría Monetaria Moderna](#). Deusto. 2017.

## Fecha de creación

10/12/2021

## Autor

Nueva Revista