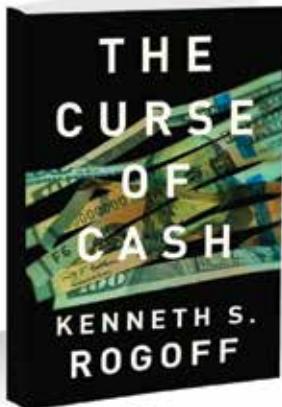


## Una reliquia deleznable



*Kenneth S. Rogoff*

### **The Curse of Cash**

Princeton University Press, Princeton, Nueva Jersey, 2016, 248 págs., USD 29,95 (tela).

Los Johns —Law y Keynes— buscaban sustituir el oro, a favor del dinero fiduciario. Pero los nuevos medios de pago y la teoría monetaria siempre han dependido de los avances en la tecnología de pagos. La tecnología ha llegado a tal punto en las sociedades informatizadas que estas prácticamente podrían abandonar los medios de pago físicos. Eso es lo que Kenneth Rogoff propone apasionadamente en *The Curse of Cash* (“La maldición del efectivo”), señalando que el papel moneda genera muchos más males sociales que beneficios.

Si alguna vez ese plan llegara a concretarse, este libro habrá sido un boceto inicial, ya que abarca meticulosamente todos los requisitos de tal reforma monetaria, pero sin polemizar demasiado. Enumera casi todos los argumentos en contra de modificar el papel moneda, para luego refutarlos.

El plan contempla una reforma macroeconómica y una posible confiscación masiva del efectivo ilícito. Es tan osado que me recuerda al plan Colm-Dodge-Goldsmith de 1946 para la reforma monetaria alemana. Pero aclarar de entrada mis dudas, y dado ese antecedente, creo que el plan solo podría ejecutarse con un ejército de ocupación o con un régimen totalitario que desestime las aspiraciones geopolíticas del emisor.

Las críticas contra las denominaciones monetarias actuales están de moda entre los principales economistas del mundo académico. Ante todo, los billetes de alta denominación son los que nutren la economía clandestina. Como mínimo, Rogoff y otros quieren eliminar las denominaciones más altas, como los billetes de USD 100, EUR 500 y FS 1.000.

Eliminar el papel moneda tendría numerosas ventajas, como reducir la evasión de impuestos grandes sobre sumas de efectivo, actividades informales y sueldos no declarados. Los terroristas, tratantes de personas, traficantes de drogas y armas, políticos corruptos y dictadores se arriesgarían a confiscaciones o por lo menos a complicaciones.

¿Y la pérdida de confidencialidad de las transacciones personales? Eso ya es historia en una sociedad con cámaras de vigilancia por todas partes, intromisiones de organismos de seguridad y usurpación masiva de datos en las redes sociales y por parte de los *hackers*. ¿Las actividades ilícitas recurrirán a mecanismos alternativos? ¿Y qué pasaría con las ventajas del efectivo clandestino? La gente en economías caóticas perdería una manera de escapar de la hiperinflación. Una gran población no bancarizada necesita dinero físico, y el efectivo es necesario cuando los apagones impiden las transacciones electrónicas.

Ante esto, Rogoff sugiere soluciones alternativas. Demuestra con datos que el beneficio social de eliminar el dinero supera las pérdidas, pero reconoce que es un juicio de valor. Como fiscal implacable, detalla todas las faltas del acusado: incluida la de transmitir enfermedades.

Pero obvia una justificación fundamental de las denominaciones altas. La moneda y los instrumentos financieros de las grandes potencias cumplen dos funciones que compiten entre sí: son herramientas de política económica y financiera y son un instrumento de poder geopolítico. Con su enorme costo económico, el euro no tiene mucho sentido fuera de la esfera geopolítica. Y el sistema del dólar, con sus desventajas

económicas, incluidas las políticas sobre el papel moneda, se enfoca cada vez más en objetivos geopolíticos. Por ejemplo, para derrocar a los talibanes, agentes estadounidenses distribuyeron bloques de billetes de USD 100 a ejércitos tribales mercenarios para que se cambiaron de bando. John Taylor, economista de la Universidad de Stanford y ex subsecretario del Tesoro, contó que Estados Unidos enviaba fardos de billetes de USD 100 para pagar a la burocracia iraquí antes de la reforma monetaria. A algunos dictadores se les paga por defender los intereses de los emisores de monedas fuertes. Si Estados Unidos y Europa eliminaran sus divisas, tendrían que hacer envíos aún más voluminosos de billetes de 100 yuans para esas operaciones de seguridad nacional. Esto bastó para convencerme de que los billetes de alto valor real perdurarán.

Incluso el plan del Banco Central Europeo de dejar de emitir billetes de EUR 500 no logrará reducir mucho las existencias en el futuro cercano, e incluso las incrementaría. En cambio, Estados Unidos dejó de emitir billetes de más de USD 100 en 1969 para impedir su uso ilegal. Desde entonces la inflación se ha encargado de sepuplicar el peso del fajo de billetes de USD 100 necesario para comprar un kilo de cocaína: la inflación está haciendo lo que plantea Rogoff sin que se tomen medidas explícitas.

Pero si lo que Rogoff quiere es causarles un dolor de cabeza logístico a los blanqueadores de dinero, ¿por qué no agrandar físicamente los billetes de alta denominación, sin hacer los malabares de la eliminación? Hasta 1929, la moneda estadounidense era físicamente un 40% más grande que hoy. Si se volviera a ese tamaño o incluso si se lo agrandara, se conseguiría de inmediato el efecto milagroso de décadas de inflación. La ley de hierro para desbaratar economías ilícitas: un aumento porcentual del tamaño de los billetes equivale al mismo aumento porcentual en el nivel de precios.

**Peter Garber**  
Asesor Principal, Investigación de Mercados Globales, Deutsche Bank