

NUEVAS TEN DENDENCIAS.



Universidad
de Navarra | INSTITUTO EMPRESA
Y HUMANISMO

#109
ENERO 2023



Las nuevas monedas digitales

EL HOMBRE ES UN SER ABIERTO A TRABAJAR Y EMPRENDER. UN ADECUADO SISTEMA MONETARIO PROPORCIONA OPORTUNIDADES Y CONTRIBUYE A SU DESARROLLO INTEGRAL. LA REVOLUCIÓN DIGITAL DEMANDA PLATAFORMAS MONETARIAS MÁS VERSÁTILES Y EFICIENTES

ANTONIO MORENO IBÁÑEZ

CO-CREAR FUTURO. EL ESLABÓN AUSENTE EN LOS CONSEJOS DE ADMINISTRACIÓN

RAFAEL GÓMEZ NAVA

LOS PRINCIPIOS WATES DE GOBIERNO CORPORATIVO PARA GRANDES EMPRESAS PRIVADAS

DULCE M. REDÍN

EL FACTOR HUMANO DE LA INNOVACIÓN ABIERTA: MOVILIZAR PARA IMPACTAR

M^a JESÚS YÁÑEZ-GALDAMES / M^a EUGENIA CLOUET

DISCURSO A UN GRUPO DE EMPRESARIOS DE ESPAÑA

PAPA FRANCISCO

BEHAVIORAL INSIGHTS INTO WASTE MANAGEMENT IN SMART CITIES

ALEXIA TEFEL

MINERÍA SOSTENIBLE EN EL SIGLO XXI: UNA VENTANA DE OPORTUNIDAD PARA LATINOAMÉRICA

PABLO VEGA

POR QUÉ PREFERIMOS A CIERTAS PERSONAS

JUAN MANUEL QUELLE

FILOSOFÍA: EL VALOR DE LO INÚTIL

MANUEL CRUZ ORTIZ DE LANDÁZURI

SUMARIO.

ANTONIO MORENO IBÁÑEZ
antmoreno@unav.es

Evidentemente el dinero es un medio, no es un fin. Esto es cierto a nivel económico, y también humano. Conocemos muchos casos en los que el dinero puede afectar negativamente a las personas, básicamente por falta de virtudes y por falta de formación. Dicho esto, el hombre es un ser abierto a trabajar y emprender y un adecuado sistema monetario le potencia en este sentido, proporcionándole oportunidades y contribuyendo así al desarrollo integral de cada persona.

Para ilustrar algunas dimensiones sobre el presente y futuro del dinero, me servirá de tres episodios:

EL SISTEMA MONETARIO ACTUAL Y EL BITCOIN

El primer episodio data del 15 de agosto de 1971. Ese día, el Presidente de Estados Unidos, Richard Nixon, anunció la suspensión de la conversión del dólar estadounidense en oro. Este anuncio tenía una gran trascendencia pues rompía de facto el sistema monetario existente desde el final de la Segunda Guerra Mundial. En los acuerdos de Bretton Woods de 1944 se diseñó un sistema de equivalencias fijas entre las distintas monedas y el dólar, que tendría una paridad irrevocable de 35 dólares por onza de oro. Este sistema era relativamente parecido al patrón oro, que había servido como catalizador del gran crecimiento en la economía global en la segunda parte del siglo XIX (Bordo, 1999). Detrás del dinero en efectivo, por tanto, había una contrapartida en términos de oro, práctica histórica bastante habitual en los sistemas monetarios.



Dos años después del anuncio de Nixon, se rompía definitivamente el sistema anclado en el oro y se pasaba a otro, llamado fiduciario, o dinero fiat. Este es el escenario actual, en el cual la creación de dinero no está respaldada por un metal precioso sino por dos pilares: ser designada como moneda de uso legal por los gobiernos –en particular para el pago de impuestos– y estar sujeta a la conducción de la política monetaria por parte de los bancos centrales. El sistema actual está configurado por una serie de países, más desarrollados económicamente, que tienen políticas monetarias independientes, como la Eurozona, EE.UU., Reino Unido, Japón y algunos otros. Por otra parte están los llamados países emergentes, que en su gran mayoría fijan de algún modo el valor de su moneda con el dólar u otra moneda fuerte, para así estabilizar la inflación y proteger su comercio exterior, del cual depende buena parte de su economía. En términos de inflación, y en perspectiva histórica, el sistema de los últimos 50 años se puede considerar bastante satisfactorio para aquellos países que han llevado a cabo prácticas monetarias sensatas –para países como el Reino Unido se han obtenido los

mejores datos de inflación en los 4 últimos siglos, incluso teniendo en cuenta el brote actual de inflación de este año (Reis, 2022). Sin embargo, junto a sus virtudes, también ha habido recesiones severas, como la gran crisis financiera de 2008. Fue precisamente en 2008, y no por mera coincidencia, cuando Satoshi Nakamoto publicó su famoso artículo: “Bitcoin: A Peer-to-Peer Electronic Cash System” (Nakamoto, 2008). El bitcoin nace con una añoranza hacia el sistema del patrón oro. Esto se aprecia en el lanzamiento progresivo y de una cantidad limitada de bitcoins, así como en la existencia de mineros que validan las transacciones de los usuarios para que el sistema funcione. El bitcoin se configuraba como una moneda privada y global –fuera del control de los gobiernos y bancos centrales– y se concebía como una forma digital de oro, lo que debería garantizar una estabilidad en su valor (Ammous, 2018).

Un buen sistema monetario y financiero ha de reunir dos características esenciales: Estabilidad en el valor de la moneda y estabilidad financiera, ambas parte del bien común de la sociedad (Friedman, 1977). Con respecto a la inflación, la volatilidad del valor del bitcoin

Las nuevas monedas digitales
Antonio Moreno Ibáñez
3

Co-crear futuro. El eslabón ausente en los Consejos de Administración
Rafael Gómez Nava
8

Los Principios Wates de Gobierno Corporativo para Grandes Empresas Privadas
Dulce M. Redín
10

El factor humano de la innovación abierta: movilizar para impactar
María Eugenia Clouet
María Jesús Yáñez
Galdames
13

Discurso a un grupo de empresarios de España
Papa Francisco
17

Behavioral Insights into Waste Management in Smart Cities.
Alexis Tefel
19

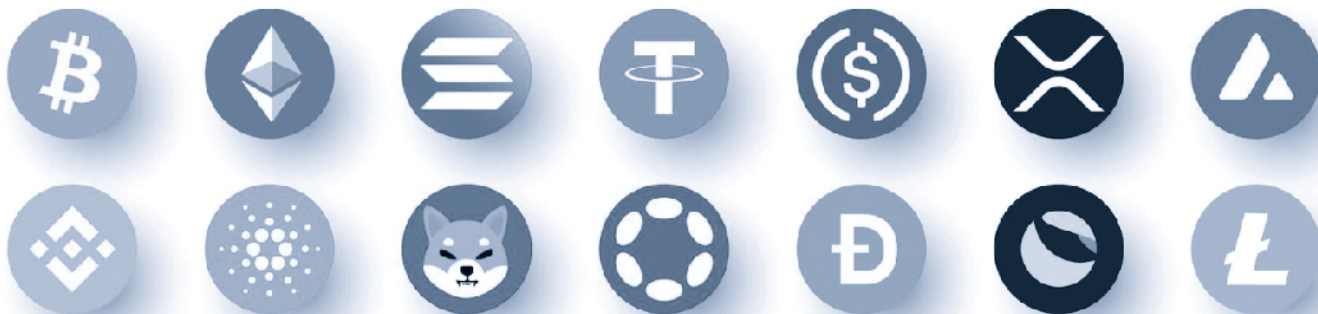
Minería sostenible en el siglo XXI: una ventana de oportunidad para Latinoamérica
Pablo Vega
26

Por qué preferimos a ciertas personas
Juan Manuel Quelle
34

Filosofía: El valor de lo inútil,
Manuel Cruz Ortiz de Landázuri
35

Actividades y Foros
37

Resenciones
38



durante estos años ha sido muy superior a las monedas oficiales. El bitcoin no ha conseguido el círculo virtuoso de adopción de las buenas monedas al no haber obtenido una buena reputación como moneda transaccional, lo que le ha condenado a ser una moneda puramente especulativa. Dadas las continuas oscilaciones en su valor, no ha funcionado como unidad de cuenta –como reconocía en 2021 un famoso fabricante de coches eléctricos que inicialmente optó por aceptar bitcoins para después retractarse–, ni obviamente tampoco ha funcionado como depósito de valor. Es más, en períodos más turbulentos, como los del presente año, el bitcoin –y el resto de criptomonedas variables– no han funcionado como activo seguro y han perdido más de la mitad de su valoración –una inflación inaceptable–, al contrario que el oro al que pretendía emular digitalmente (Danielsson, 2022a).

¿QUÉ PERSIGUEN LAS CRIPTOMONEDAS? VARIEDADES DE CRIPTOMONEDAS

El segundo episodio data del 2 de mayo de 2016, ese día el informático y emprendedor australiano Craig Wright comunicó a los medios de comunicación una noticia que tendría eco en el mundo entero: él era la persona tras el seudónimo Satoshi Nakamoto, creador del bitcoin. Él volvió a confirmar esta noticia

Se busca que el sistema financiero funcione con plataformas descentralizadas en vez de intermediarios financieros, como los bancos comerciales. Todo esto supondría un cambio de paradigma

en entrevistas para la BBC y *The Economist*. Más tarde, ya en 2019, Wright reveló que la creación del bitcoin fue un trabajo de equipo y reconoció que también estaban implicadas otras personas. En abril de 2019 comunicó que había registrado los derechos de autor del bitcoin en la Oficina de Derechos de Autor de Estados Unidos. Sin embargo, dicha oficina emitió un comunicado en el que negaba este hecho. Asimismo, sus repetidas afirmaciones de que él era Satoshi Nakamoto han sido puestas en duda por muchas personas en la comunidad del bitcoin, al no haber dado ninguna prueba concluyente.

A día de hoy, unos 14 años después del lanzamiento del bitcoin, no se conoce públicamente quién lo inventó. En cambio, por su diseño y funcionamiento –y por el de muchas criptomonedas que han surgido– sí sabemos en qué consiste su propuesta. En esencia, el sistema de criptomonedas persigue: (1) la descentralización de la creación de dinero hacia el sector privado (Prasad, 2021), y (2) una desintermediación del sistema financiero a través de la creación de plataformas con registro de transacciones con acceso público, como el *blockchain* (Harvey, Ramachandran, Santoro, 2021): en otras palabras, se busca que el sistema financiero funcione con plataformas descentralizadas en vez de intermediarios financieros, como

los bancos comerciales. Todo esto supondría ni más ni menos que un cambio de paradigma en el sistema monetario y financiero. El espíritu de rebeldía del mundo cripto contra el sistema de bancos centrales y comerciales es patente desde sus orígenes y en la actualidad más reciente. Cuando Rusia invadió Ucrania en febrero de este año, los gobiernos de Occidente impusieron sanciones, dirigidas a personas conectadas con el régimen ruso. También se congelaron las reservas del Banco Central de Rusia en otros países, así como cuentas corrientes en la banca comercial internacional. El mundo cripto no siguió las directrices internacionales. Una de las plataformas de cambio de criptomonedas más importantes comentó: “Decidir unilateralmente prohibir el acceso de las personas a sus criptomonedas iría en contra de la razón por la que existen las criptomonedas”. Otra de las plataformas fue todavía más explícita: “Bitcoin es la encarnación de los valores libertarios, que favorecen fuertemente el individualismo y los derechos humanos”: citó la ley –más bien la falta de ley– y afirmó que “no podemos congelar las cuentas de nuestros clientes rusos sin un requisito legal para hacerlo” (Danielsson, 2022b). El mundo cripto no se puede reducir al bitcoin. De hecho, el universo actual de criptomonedas consta de más de 10.000,

un nivel de fragmentación nada parecido al sistema oficial¹. Las criptomonedas suelen ofrecer en su lanzamiento alguna ventaja, como operar en redes o plataformas con intereses específicos para usuarios. Aprovechando las nuevas plataformas descentralizadas, como el *blockchain*, enseguida surgieron criptomonedas distintas. La variedad que está recibiendo más atención son las conocidas como *stable-coins* (monedas estables), bien distintas al bitcoin. Para evitar la volatilidad inherente al bitcoin y otras monedas, las *stable-coins* respaldan su creación de monedas con otras oficiales y estables, como el dólar (actualmente el 90% de los casos), o con algoritmos de programación. El reciente caso del hundimiento de Terra Luna ha dañado seriamente la credibilidad de estas últimas, aunque potencialmente podrían ser interesantes –por ejemplo, estando ancladas a reglas monetarias macroeconómicas sólidas–. Es por ello que el concepto de *stable-coin* con un respaldo fuerte ha atraído el interés de muchos agentes económicos, además de tener analogías históricas, cuando los bancos comerciales emitían dinero. La idea del *stable-coin* es también parecida a las monedas oficiales con tipos de cambio fijos, muy empleadas en países emergentes. La emisión de las mismas está respaldada por divisas o activos fuertes –la diferencia en este caso es que las *stable-coins* las emiten entidades privadas–. Esto es precisamente lo que trató de hacer Facebook-Meta con su

El concepto de *stable-coin* con un respaldo fuerte ha atraído el interés de muchos agentes económicos. Tiene analogía histórica con la emisión de dinero por los bancos comerciales o con las monedas oficiales, pero las *stable-coins* son emitidas por entidades privadas



moneda Libra en junio de 2019, que iba a estar respaldada por títulos de deuda norteamericanos. Este lanzamiento, que se realizaría en colaboración con muchas entidades financieras, suscitó el recelo de gobiernos y bancos centrales. Dado el enorme número de usuarios de esta red social, el potencial de difusión de una moneda así era enorme y la veían como un competidor serio en sus facultades monetarias.

EL PAPEL DE LAS INSTITUCIONES, MONEDAS OFICIALES DIGITALES Y REGULACIÓN

El tercer episodio data del 20 de marzo de 2021. Ese día, el presidente de Turquía decidió destituir al gobernador del Banco Central de su país por la subida de tipos de interés que éste había aplicado –en un contexto de inflación cercana al 20%–. Fue sustituido por un ex-parlamentario de su partido, con políticas afines a los gustos del presidente. Un año y medio después, la inflación en Turquía ha pasado del 20 al 80%, y la lira turca se ha devaluado un 50% con respecto al dólar y al euro. El fracaso turco es uno de unos cuantos a los que hemos asistido

en los últimos años. Países como Argentina tampoco han conseguido estabilizar su inflación durante las últimas décadas –también por llevar a cabo políticas fiscales de gasto exageradas– y por eso sufren un empobrecimiento importante. Otros países como Ecuador y El Salvador tuvieron tantos problemas con este tema que renunciaron a su soberanía monetaria y declararon el dólar como moneda de uso legal. En prácticamente todos los casos donde la inflación se acelera de modo incontrolable se halla un mal manejo de políticas, que en muchos casos tiene que ver con el marco institucional de falta de independencia operativa del banco central con respecto al poder político. En estos casos, y técnicamente, la alternativa de una criptomoneda del tipo *stable-coin* parecería ser una buena solución a sus problemas de inflación. Sería un modo de externalizar la solución a sus problemas, ya que estos países carecen de instituciones sólidas. Pero éste es precisamente el problema, estos gobiernos presumiblemente no querrán perder su poder ni solucionar el problema inflacionario

1. Fernández-Villaverde y Sanches (2019) demuestran la posibilidad de equilibrios con muchas monedas de creación privada.

El surgimiento de las *stable-coins* esta haciendo que los bancos centrales se planteen poner en marcha una moneda oficial digital que permita a los usuarios realizar pagos



y se centrarán en otras variables, no necesariamente buenas para el interés general.

El surgimiento de las *stable-coins* hace que los bancos centrales se planteen la puesta en marcha de una moneda oficial digital, el llamado euro o dólar digital. Cuando usamos tarjetas de crédito o débito digitalmente, lo hacemos contra nuestras cuentas corrientes, y estos activos son emitidos por bancos comerciales. Lo que ahora se está planteando por primera vez es que el banco central también emita sus propias cuentas corrientes –o sus instrumentos de pagos digitales–, para que los usuarios puedan realizar pagos desde allí. Estamos cerca del nacimiento de un ecosistema monetario con un nuevo equilibrio de fuerzas entre bancos centrales, bancos comerciales y empresas financieras de base tecnológica. Está por ver el grado de descentralización del sistema, y cómo quedará el papel de bancos comerciales en un mundo de plataformas financieras. Sí parece que las nuevas monedas digitales

oficiales permitirán un nexo de unión entre las distintas plataformas a nivel global.

En todo proceso de innovación fructífero se suele hablar de cuatro etapas hasta llegar a un modelo de negocio estable: emoción inicial, confusión, organización e implantación con éxito. Pienso que estamos todavía en la segunda fase, de cierta confusión por tantas novedades, pero también creo que estamos cercanos ya a la tercera etapa de la organización. Esta etapa tendrá que llevarse a cabo a través de una necesaria regulación, ya en marcha, para conseguir que estas innovaciones financieras pasen de la alegalidad a la legalidad, haciendo también ilegal lo que así corresponda. No es tarea fácil acertar con el diseño regulatorio, por eso son importantes las pruebas piloto que se están llevando a cabo y aprender de los errores cometidos. Será clave regular tres dimensiones al menos. La sostenibilidad de algunas plataformas de criptomonedas –de nuevo, muy centradas en la especulación–, pues hacen un uso exagerado de

electricidad por la complejidad de las operaciones y por la congestión de las plataformas. En segundo lugar, conseguir un equilibrio entre la privacidad de datos personales y el poder monitorizar pagos de actividades fraudulentas: una novedad de los nuevos sistemas es que transacciones comerciales y financieras estarán registradas en las mismas plataformas, dotándolas de sinergias con el potencial de realizar contratos inteligentes más eficientes y justos, pero diseñar este registro común es en sí un reto para garantizar la privacidad. Finalmente, y a pesar de que la descentralización financiera se suele ver como algo muy positivo porque quitará mucho poder a los gobiernos y a los bancos (Hayek, 2020), hay que tener en cuenta que, en un entorno tan descentralizado y desregulado, los gigantes tecnológicos podrían imponer su poder de mercado, estableciendo las plataformas dominantes y fijando barreras a la pequeña y mediana empresa, lo que redundaría en costes excesivamente altos para los usuarios.

EL FUTURO

La actual revolución digital va a hacer que se transforme el sistema monetario tal y como hoy lo conocemos. No vamos a tener un sistema monetario cuya base sean las criptomonedas, ni el bitcoin será la nueva moneda de reserva mundial, eso es seguro. Seguiremos teniendo un sistema fiduciario, pero con nuevas capacidades, con plataformas monetarias más versátiles y eficientes. En el mismo, gobernado por los poderes públicos, coexistirán como monedas transaccionales, junto al dinero físico, variedades de dinero digital, algunas antiguas –como las cuentas corrientes en

Combinar monedas digitales oficiales y plataformas digitales descentralizadas tiene un gran potencial. Sociedad civil y universidad deben poner a las personas en el centro de las nuevas soluciones

bancos-, otras nuevas –como los euros o dólares digitales, y presumiblemente algunas monedas estables digitales de creación privada correctamente reguladas. En cualquier caso, la estabilidad de precios y la estabilidad financiera seguirán siendo los dos ejes en la agenda de los bancos centrales, y este nuevo marco presentará nuevos retos en estas dos vertientes. A su vez, el nuevo empuje digital acierta en proporcionar una mayor inclusión financiera –en muchos países una gran parte de la población no puede tener acceso a cuentas bancarias, lo cual dificulta su desarrollo y le confina al sector informal de la economía-. Por ello, plataformas de pagos como M-Pesa –creado por el sector privado en Kenya– y Pix –creado por el banco central en Brasil– son noticias más

que bienvenidas al poner las necesidades reales de las personas en el centro.² A día de hoy, el dólar sigue siendo la moneda más importante del mundo. Es la moneda de reserva mundial, lo que le concede un privilegio exorbitante, así llamado (Eichengreen, 2011). Al ser la moneda transaccional más demandada, tanto el gobierno como las empresas estadounidenses pueden emitir títulos financieros en mejores condiciones que otros países (Abbritti, Dell’Erba, Moreno y Sola, 2018). La nueva revolución monetaria no ha puesto de

momento en duda esta posición dominante del dólar. Sin embargo, la combinación de las nuevas monedas digitales oficiales y las plataformas digitales descentralizadas tienen un potencial disruptivo en este sentido. Países como China podrían aprovechar este nuevo ecosistema para empujar la implantación de su moneda digital en muchos otros países, no sólo el suyo, y presumiblemente intentará desbancar el dominio del dólar. Sin duda, se aproximan años de transformaciones importantes, donde la conjugación entre economía y política seguirá siendo clave para entender los cambios en nuestro mundo. Tanto la sociedad civil como la universidad hemos de ir por delante para poner a las personas en el centro de las nuevas soluciones ●

2. En España, donde en datos del Banco Mundial más del 93% de la población adulta tiene cuenta bancaria, se ha implantado el sistema de pagos Bizum por los bancos comerciales.

*Este texto fue la lección inaugural en la apertura del curso 2022-2023 de la Universidad de Navarra.

PARA SABER MÁS: Abbritti, Mirko; Dell’Erba, Salvatore; Moreno, Antonio y Sola, Sergio (2018), “Global Factors in the Term Structure of Interest Rates”. *International Journal of Central Banking*, 14(2). 301-339. <https://ideas.repec.org/a/ijc/ijcjou/y2018q1a7>; Aceña, Martín; Titos Martínez, Manuel (eds.) (1999). *El sistema financiero en España: una síntesis histórica*. Granada: Universidad de Granada; Ammous, Saifedean (2018). *The Bitcoin Standard: The Decentralized Alternative to Central Banking*. Hoboken: John Wiley & Sons; Bordo, Michael David (1999). *The Gold Standard and Related Regimes*. Cambridge: Cambridge Books. <https://doi.org/10.1017/CBO9780511559624>; Harvey, Campbell Russell; Ramachandran, Ashwin; Santoro, Joey (2021). *DeFi and the Future of Finance*. Hoboken: John Wiley & Sons; Danielsson, Jon (2022a). “Bitcoin isn’t Much of a Macro Hedge”. *VoxEU.org*. 25 June 2022. <http://www.thethao247web.net/article/bitcoin-isn-t-much-macro-hedge>; Danielsson, Jon; Macrae, Robert (2022b). “Cryptocurrencies and the War in Ukraine”. *VoxEU.org*. 11 March 2022. <https://cepr.org/voxeu/columns/cryptocurrencies-and-war-ukraine>; Eichengreen, Barry (2011). *Exorbitant Privilege: The Rise and Fall of the Dollar and the Future of the International Monetary System*. Oxford: Oxford University Press; Fernández-Villaverde, Jesús; Sanches, Daniel (2019), “Can Currency Competition Work?”. *Journal of Monetary Economics*, 106. 1-15. <https://doi.org/10.1016/j.jmoneco.2019.07.003>; Friedman, Milton (1977). “Nobel Lecture: Inflation and Unemployment”. *Journal of Political Economy*, 85(3). 451-472. <http://www.jstor.org/stable/1830192>; Hayek, Friedrich August (2020). “The Denationalization of Money: An Analysis of the Theory and Practice of Concurrent Currencies”. En *The Collected Works of F.A. Hayek, Edited by S. Kresge. Good Money*. London: Routledge. Part II. 128-229; Nakamoto, Satoshi (2008). “Bitcoin: A Peer-To-Peer Electronic Cash System”. *Decentralized Business Review*. <https://bitcoin.org/bitcoin.pdf>; Prasad, Esward Shanker (2021). *The Future of Money: How the Digital Revolution is Transforming Currencies and Finance*. Harvard: Harvard University Press; Reis, Ricardo (2022). “The Burst of High Inflation in 2021–22: How and Why Did We Get Here?”. CEPR Press Discussion Paper. 17514. <https://cepr.org/publications/dp17514>