

# DINERO, PODER Y REGÍMENES MONETARIOS: POR QUÉ LA NATURALEZA DEL DINERO SÍ IMPORTA<sup>1</sup>

## *MONEY, POWER, AND MONETARY REGIMES: WHY THE NATURE OF MONEY MATTERS*

---

Pavlina R. Tcherneva<sup>2</sup>

Bard College, USA

Esteban Cruz-Hidalgo<sup>3</sup>

Universidad de Extremadura

*Fecha de recepción: 10.09.2018*

*Fecha de aceptación: 09.08.2019*

### **Resumen**

En este documento definimos el dinero como una relación de poder de un tipo específico: una relación de deuda social estratificada que es medida en una unidad de cuenta fijada por una autoridad. En las economías capitalistas modernas la moneda es también un simple monopolio público, y desde sus orígenes siempre alguien ha intentado manipular su valor. Apoyamos este enfoque mediante un examen de la historia de la falsificación, así como la de la independencia del dominio colonial y económico, como otra forma de contar la historia del dinero como una criatura del estado.

La comprensión histórica de los orígenes y la naturaleza del dinero aquí expuesta sirve para ilustrar los obstáculos institucionales o pasos intermedios innecesarios inmiscuidos en la coordinación de la política fiscal y la política monetaria según los diferentes regímenes monetarios existentes en el mundo. Estos son aspectos importantes en la discusión sobre el diseño de las instituciones para poder emplear los poderes de los que el estado-nación moderno dispone como monopolista de la moneda.

**Palabras clave:** *Historia del dinero, Cartalismo, Falsificación, Soberanía Monetaria, Regímenes Monetarios.*

### **Abstract**

Money, in this paper, is defined as a power relationship of a specific kind, a stratified social debt relationship, measured in a unit of account determined by some authority. In modern capitalist economies, the currency is also a simple public monopoly. As long as money has existed, someone has tried to tamper with its value. We support this approach by examining a history of counterfeiting, as well as that of independence from colonial and economic rule, is another way of telling the history of money as a creature of the state. This historical understanding of the origins and nature of money serves to illustrate the institutional obstacles or unnecessary intermediate steps involved in the coordination of fiscal policy and monetary policy under different institutional monetary arrangements in the modern world. These are important aspects in the discussion about how institutions are designed to use the powers that the modern nation-state has as monopolist of currency.

**Key words:** *History of Money, Chartalism, Counterfeiting, Monetary Sovereignty, Monetary Regimes.*

---

<sup>1</sup> Los autores agradecen a Sandra Soutto y David Hervás el haber traducido y editado una versión inicial de este trabajo publicada como documento de trabajo por el *Levy Economics Institute of Bard College*.

<sup>2</sup> tchernev@bard.edu

<sup>3</sup> ecruz@unex.es

## INTRODUCCIÓN: LA CAJA NEGRA DE LA TEORÍA MONETARIA

Pocas instituciones son tan importantes para el bienestar humano como la institución del dinero. Sin embargo, menos son tan terriblemente incomprendidas. Nuestro conocimiento y comprensión de qué es el dinero, de dónde proviene y cuál es su función está plagado de una serie de mitos dominantes.<sup>4</sup> Entre estos mitos se encuentran: 1) que la moneda es una criatura del mercado nacida de la necesidad de facilitar el trueque ante la dificultad de la doble coincidencia de deseos; una especie de velo que suprime los costes asociados a los intercambios bilaterales; 2) que el dinero es un objeto, algo con un valor intrínseco generalmente derivado de los metales preciosos y que es fácilmente transportable y divisible; y 3) que, en sí mismo, el dinero tiene poca importancia pues no hace más que simplificar las transacciones, sin afectar a las decisiones de empleo, consumo e inversión; en otras palabras, que el dinero es neutral.

Estos mitos impregnan la teoría económica dominante y se conocen como el *enfoque metalista* del dinero (Goodhart 1998), el cual conduce a varias suposiciones y prácticas metodológicas problemáticas dentro de la Economía.<sup>5</sup> Primero, dado que el dinero se considera un fenómeno del mercado, el control del estado sobre el sistema monetario se trata como una intervención significativa del mercado que reduce la eficiencia del mismo (Freeman 1993). Segundo, si el dinero es un objeto con un valor intrínseco, se supone que es inherentemente escaso. A partir de aquí, debido a esta escasez, se argumenta que el gasto gubernamental expulsa al consumo y la inversión privados. Además, el poder que le otorga al estado el monopolio sobre la emisión de la moneda es visto como una consecuencia de la apropiación estatal del dinero privado. Este poder debe quedar limitado a toda costa ya que el estado, supuestamente, tiene el incentivo perverso de gastar en exceso y degradar el valor de la moneda.<sup>6</sup> Los orígenes y la historia nos informan sobre la naturaleza del dinero; como una herramienta que tiene efectos no neutrales en la economía no sujetos a ningún tipo de rigidez. Comprender la naturaleza del dinero permite entender el dinero como causa del desempleo y vehículo para la redistribución de recursos.

Aunque la visión convencional de los orígenes del dinero en el trueque tiene a la Economía embrujada, no encuentra apoyo en la literatura académica de disciplinas como la Historia, la Antropología, la Numismática, la Sociología o la Asiriología, ni tampoco en los textos religiosos.<sup>7</sup> Desenmascarar la historia del dinero que domina en la Economía es crucial, ya que pondría fin a todas las proposiciones anteriores e ilustraría el entendimiento del sistema monetario moderno como la visión convencional no puede hacer. Humphrey (1985: 48) es contundente:

"No ha sido descrito ningún ejemplo de una economía de trueque, pura y simple, y mucho menos con la aparición del dinero; toda evidencia disponible sugiere que nunca ha existido tal cosa".

La piedra angular sobre la cual se desarrolla la teoría económica moderna postulando el origen del dinero en el trueque es, dada la falta de pruebas que apuntan en esta dirección, un mero cuento. Una

<sup>4</sup> El uso del término *dinero* en sí mismo ha sido problemático, ya que significa diferentes cosas para diferentes personas. Algunos economistas lo usan para referirse a la liquidez, otros lo tratan estrictamente como un objeto, mientras que otros enfatizan su naturaleza abstracta como una unidad de medida. En este trabajo hacemos hincapié en esto último.

<sup>5</sup> Denominamos como metalismo a cualquier versión de una teoría del dinero-mercancía que identifica el origen del dinero en el trueque. Si bien el término metalismo puede no ser del todo correcto, en los tiempos modernos la mercancía elegida para hacer la función de dinero han sido los metales preciosos, siendo éstos analizados como un desarrollo en la perfectibilidad del dinero-mercancía que, en último término, siguen ocupando para el enfoque metalista el nivel más alto en la jerarquía monetaria en función de su valor intrínseco; por ejemplo, cuando se plantea una crisis de confianza en el dinero fiduciario-crédito. Siguiendo a Schumpeter (1954 [2012]: 336-337) podemos diferenciar entre metalismo teórico y metalismo práctico, enfoques que no tienen por qué ir juntos. Lo que Schumpeter denomina como metalismo práctico es a la conveniencia del uso de un patrón metálico que puede verse como contingente a un momento histórico específico. El metalismo práctico puede verse, por lo tanto, como un caso particular de la teoría del dinero cartalista que exponemos en este trabajo; mientras que el metalismo teórico es, según nuestro enfoque, lógica e históricamente insostenible.

<sup>6</sup> Para una exposición más detallada de los aspectos esenciales del enfoque metalista a lo largo de la historia del pensamiento económico véase Cruz-Hidalgo y Parejo-Moruno (2016).

<sup>7</sup> Menger (1892) reconoció la falta de evidencia histórica que respaldara el punto de vista metalista y por ello planteó la problemática de modo especulativo. En lugar de discutir si el dinero se había originado en el trueque, su argumento se dirigía a exponer cómo podría el dinero haber evolucionado a partir del intercambio bilateral.

ficción instrumental cuyas implicaciones operativas prevalecen en el diseño de los modernos sistemas monetarios y en la discusión sobre las políticas económicas. La necesidad de dinero no surge del trueque tal y como aparece en las obras Aristóteles (1942), Adam Smith (1776 [2013]) o Karl Marx (1867 [2000]). El dinero ciertamente surge por cambios en las relaciones de producción con la división de la sociedad en clases (Bell y Henry 2001), si bien el motivo no es la simplificación de los intercambios sino otro: la distribución de los recursos. Testimonios históricos apuntan a que el dinero surge con la contabilidad en las primeras civilizaciones. La invención de la escritura aparece como una innovación cuyo fin es planificar y administrar los recursos, lo que Mederos y Lamberg-Karlovsky (2004) han denominado como *tecnología de control social*. Como veremos, esta narración sobre el origen del dinero no es excluyente ni contraria a la existencia de otros cauces. Por supuesto, existían acuerdos de trueque, pero nunca fueron un *mecanismo de coordinación* para la provisión social en ninguna sociedad. Graeber (2011) sugiere que el trueque mismo es probablemente un fenómeno moderno y temporal, observado entre personas familiarizadas con el uso del dinero, pero que, por una u otra razón, experimentaron algún fracaso en esos regímenes monetarios.

Desenmascarar el mito del trueque es trascendental, desmiente la idea de que el dinero emerge de las transacciones espontáneas mutuamente beneficiosas en las que los agentes participan voluntariamente, donde ninguno de ellos tiene ningún poder sobre otro, y en las cuales la intervención del estado produce imperfecciones e ineficiencias considerables. La historia del dinero es la historia de una relación social de poder que nos dice que emerge como un *bien público*. Dentro de la complejidad de las obligaciones surgidas de una deuda social específica una autoridad ejerce de árbitro de las deudas públicas y privadas, determina la unidad de cuenta en que se miden las deudas y ejecuta las liquidaciones de esas deudas. Esa autoridad es la institución que impone obligaciones no recíprocas a la población y asume un rol redistributivo. Este rol se lo ha arrogado en algunos casos en interés de la *equidad* y la *justicia*, mientras que en otras ocasiones en aras de la *colonización* y la *esclavitud*. Poner en el centro de la historia del dinero al poder, la autoridad, o alguna agencia social que administre y haga cumplir los acuerdos de deuda monetaria, también nos ayuda a entender los sistemas monetarios modernos y los poderes y responsabilidades de los estados-nación para cumplir con sus funciones redistributivas.

Este artículo presenta un análisis históricamente fundamentado en los orígenes del dinero e ilustra cómo esto afecta a la discusión sobre el diseño de las instituciones monetarias modernas. No sólo *no* es una *criatura del mercado*, sino que se puede argumentar con rotundidad que el dinero es, en cambio, una *criatura del estado*, por muy amplia que sea su definición, tal y como defendemos en esta introducción. Esta proposición se encuentra en el corazón del enfoque del dinero cartalista. En el apartado dos ampliamos un análisis anterior del cartalismo (Tcherneva 2006). Se define el dinero como una relación de *poder* de un tipo específico, a saber, una relación social de crédito-deuda, que está codificada por alguna autoridad o institución de poder, ya sea una antigua autoridad religiosa, jefe tribal, o un cuerpo administrativo primitivo, como un palacio de Mesopotamia o una *polis* griega, y más tarde una monarquía, un poder colonial, o un estado-nación moderno. Lejos de ser un simple medio de intercambio neutral, la historia del dinero como criatura del estado indica, en cambio, que es un *medio de distribución*, una herramienta para transferir recursos reales de una parte a otra, sujeto a la relación de poder del contexto histórico específico. Nunca sabremos cuales fueron los orígenes exactos del dinero, pero sabemos que no se puede entender fuera de los poderes de alguna autoridad o un tercero que hace de árbitro en las transacciones entre los agentes. Sin embargo, en el contexto moderno, el dinero no es solo un *bien público*, sino que también es un simple *monopolio público*, tal y como desarrollamos en el apartado 3. Los modernos estados-nación, al igual que sus equivalentes más antiguos, también imponen ineludibles deudas a la población y determinan cómo se saldarán, lo que es una cuestión fundamental a la extracción de recursos realizada por los imperios coloniales así como para la descolonización. Pero ahora también tienen el poder exclusivo de emitir exactamente lo que liquidan esas obligaciones fiscales (incluso si renuncian a ese poder, como es el caso de algunos países en la actualidad). Los intentos del sector privado de interferir en este poder,

por ejemplo, mediante la falsificación, son algunos de los delitos privados más perseguidos. En el cuarto punto de este trabajo utilizamos esta comprensión histórica de la naturaleza del dinero para iluminar cómo en los regímenes monetarios modernos la naturaleza de las operaciones no cambia a pesar de los pasos intermedios con los cuales se halla obstaculizada la coordinación entre el Tesoro y el Banco Central, advirtiendo qué espacio fiscal disponible existe para perseguir metas económicas como el pleno empleo y la estabilidad de precios. Por último, defendemos en las conclusiones por qué la naturaleza del dinero importa, apoyándonos en cómo arroja luz al entendimiento del funcionamiento de los sistemas monetarios modernos el pensar en el dinero como una criatura del estado. Las implicaciones y los términos del debate cambian.

## **SOBRE EL DINERO Y EL PODER**

Un viaje histórico a través de los orígenes del dinero indica que el dinero es ante todo una relación social. Más concretamente, se trata de una relación de *poder* crédito-deuda, en virtud de la cual la parte endeudada emite un pasivo que el acreedor mantiene como activo. Detrás de esta relación social se encuentran diversas relaciones de poder social que codifican el comportamiento humano en el contexto histórico específico y las normas culturales y religiosas que rigen el proceso de provisión social.

Hay varios relatos de los orígenes históricos del dinero. Los economistas cometen un error básico cuando combinan los orígenes del dinero con los orígenes de la acuñación (Innes 1913 [2004]; Knapp 1924 [1973]). La historia del surgimiento del dinero a partir de un hipotético intercambio de mercado basado en las relaciones de trueque, no encuentra apoyo en ninguna otra disciplina fuera de la economía. Es un hecho bien conocido que el dinero es anterior a la acuñación en casi 3.000 años. Las tablillas de arcilla – las formas más antiguas de dinero descubiertas – y varios otros tipos de objetos sin valor *intrínseco* habían circulado durante miles de años antes del surgimiento de la acuñación o el comercio. De hecho, las tablillas de arcilla son cheques o balances antiguos, donde las marcas que contienen especifican cómo se puede extinguir la deuda (por ejemplo, un cheque del Rey estaría inscrito "Dile a NN que entregue X al portador"), la garantía de la deuda (el hijo o la hija de alguien) o los términos de la esclavitud por deuda y la bancarrota.

La primera de estas historias del dinero como relación social la cuentan los asiriólogos cuando sitúan su origen en los templos y palacios de Mesopotamia como pieza central para el desarrollo de un elaborado sistema de contabilidad interna de créditos y deudas (Hudson 2003). Estas grandes instituciones públicas desempeñaron un papel clave en el establecimiento de una unidad de cuenta y depósito de valor, inicialmente para el mantenimiento interno de registros pero también para la administración de precios. El dinero, en cierto sentido, evolucionó como un *bien público* introducido por las instituciones públicas en el proceso de estandarización de precios y ponderaciones. Este patrón de valor abstracto sería la condición principal del surgimiento de los mercados (Polanyi 1957 [1976]).

Está probado que el dinero también se originó en los antiguos sistemas penales, que instituyeron programas de compensación de multas, similares a *wergild*, como un medio de saldar la deuda de alguien por actos ilícitos infligidos a una parte que resultó perjudicada (Grierson 1997; Goodhart 1998; Wray 1998). Estas deudas se liquidaron según un complejo sistema de desembolsos, que eventualmente se centralizaron en pagos al estado por delitos. Posteriormente, la autoridad central, ya fuese una entidad religiosa, un jefe tribal o una organización política, agregó varias multas, cuotas, aranceles e impuestos a la lista de obligaciones ineludibles de la población.

Estas dos historias no se excluyen mutuamente. Dado que en las sociedades pre-mesopotámicas existía un sistema de deudas para las transgresiones sociales, es muy probable que las mediciones de las obligaciones sociales – deudas – también se usaran para medir las equivalencias entre las mercancías (Ingham 2004). El análisis de Henry (2004) del antiguo Egipto también une los dos primeros relatos.

En Egipto, como en Mesopotamia, el dinero surgió de la necesidad de la clase dominante de mantener las cuentas de los cultivos agrícolas y los excedentes acumulados, pero también sirvió como un medio para contabilizar el pago de deudas, tributos extranjeros y obligaciones tribales a los reyes y sacerdotes.<sup>8</sup> Henry (2004) argumenta que antes de que las sociedades pudieran producir excedentes, no usaban el dinero. De hecho, se necesitó una transformación sustancial de las relaciones sociales de una sociedad tribal igualitaria a una estratificada y jerárquica antes de que surgiera el dinero. Una vez que los desarrollos agrícolas generaron un superávit económico, las autoridades utilizaron los impuestos como método para transferir parte de ese excedente (los recursos reales) de la población a los palacios. La autoridad central (el rey) gravaba con impuestos a la población y determinaba cómo se podían pagar estableciendo la unidad de cuenta utilizada para denominar todas las deudas con el estado.

Una de estas unidades de cuenta en el Imperio Antiguo era el *deben*, pero los *debens* nunca cambiaron de manos. Fue una medida puramente virtual y abstracta para estandarizar pesos y precios, al igual que en los palacios mesopotámicos, aunque muchas cosas diferentes podían representar un *Deben* como trigo, cobre, mano de obra, etc. Es decir, una vez que se estableció la unidad de cuenta, muchas cosas medidas en *debens* comenzaron a circular como medio de pago.

En la antigua Grecia, como en el antiguo Egipto, la aparición del dinero estaba estrechamente vinculada a la necesidad de las autoridades religiosas de controlar el flujo de excedentes. En otras palabras, el dinero se convierte en un mecanismo público de distribución del excedente económico y de justicia. Como señala Semenova (2011: ii):

"[En la Antigua Grecia] el dinero surgió en el contexto de [...] jerarquías y desigualdades socioeconómicas. El dinero se encarnó primero en las porciones de carne de toro sacrificado distribuidas por las autoridades religiosas durante los rituales de las comidas de sacrificio comunales. Pretendiendo asignar a cada uno su parte *justa e igual*, los rituales redistributivos crearon una fachada de justicia social e igualdad a través del uso del dinero".

En resumen, el poder, las obligaciones y los tributos religiosos juegan un papel crucial en todos estos relatos sobre los orígenes del dinero. La fiscalidad es el *motor* de la transferencia de recursos reales de los sujetos a la autoridad. El dinero es el *vehículo*. La transferencia de recursos fue en parte para proveer a la propia autoridad, y en parte para permitir a la autoridad redistribuir el excedente a sus súbditos de manera más *equitativa*, dentro del contexto de las costumbres sociales culturales y religiosas de la época. En cierto sentido, el dinero es una *criatura del estado*, un *bien público* y un *mecanismo redistributivo* empleado por ese estado

## EL DINERO COMO MONOPOLIO PÚBLICO

La importancia del registro histórico está en: 1) delinear la naturaleza del dinero como una relación social de deuda; 2) enfatizar el papel de las instituciones públicas en el establecimiento de una unidad de cuenta estándar mediante la codificación de los esquemas contables, las listas de precios y las deudas privadas y públicas; 3) demostrar que, en todos los casos, el dinero fue un fenómeno previo al mercado, que en un principio representaba una unidad de cuenta abstracta y un medio de pago durante un complejo proceso de provisión social, y más tarde un medio de intercambio generalizado; y 4) subrayar su calidad inherente como vehículo de redistribución. Pero antes de utilizar esta comprensión histórica para iluminar la comprensión de los regímenes monetarios modernos y el espacio de políticas disponible para perseguir metas económicas vamos a detenernos en un aspecto que refuerza la importancia de entender la naturaleza

<sup>8</sup> Henry (2004) añade además que el dinero no puede existir sin poder y autoridad. Las sociedades basadas en la hospitalidad y el intercambio simplemente no le dieron ningún uso, mientras que en una sociedad estratificada la clase dominante se ve obligada a diseñar unidades de cuenta estándar, que midieran no solo el excedente económico recaudado en forma de impuestos, sino también los regalos reales y las cuotas religiosas que se impusieron a la población dominada.

del dinero: la cuestión del dinero como un *monopolio público*. El papel de los impuestos se torna esencial aquí, así como la historia de la (des)colonización y la falsificación del dinero.

### **a) Dinero dirigido por impuestos: cómo las obligaciones sirven para lanzar nuevas monedas**

En el contexto actual, los impuestos asumen un papel adicional. Todavía sirven como un instrumento de transferencia de recursos reales del sector privado al público, pero la forma en que se produce esta transferencia es mediante la recuperación de la demanda de moneda fiduciaria emitida por el gobierno. Los gobiernos modernos liquidan sus deudas y pagan sus gastos emitiendo sus propios pasivos: obligaciones, billetes, monedas, cheques del gobierno. El sector privado, para poder hacer frente a las deudas contraídas con el estado, denominadas en la unidad de cuenta administrada y emitida por dicho estado, deberá obtener esta moneda para saldar esas deudas. Obviamente, el emisor (el gobierno) no puede recaudar impuestos en moneda que aún no *ha* emitido. Entonces, la forma en que el sector privado obtiene monedas del emisor es vendiendo al estado mano de obra, bienes y servicios, que le serán pagados en moneda estatal.

En otras palabras, en el contexto moderno los impuestos tienen dos funciones. En primer lugar, crean demanda de una moneda que de otra forma no tendría valor (Mosler 1997-98; Wray 1998). En segundo lugar, sirven como un medio de aprovisionamiento del gobierno en términos *reales*, no *financieros*. Un emisor de moneda en régimen de monopolio nunca se ve limitado financieramente por la recaudación de impuestos, ya que siempre puede pagar emitiendo más pasivos propios. Puede gastar siempre y cuando haya bienes y servicios reales a la venta. Y el estado no puede recaudar moneda a través de impuestos si no lo inyecta antes a través del gasto. El estado no necesita *dinero de impuestos* para gastar; necesita recursos reales. El estado de bienestar en particular necesita maestros de escuelas públicas, profesionales de la sanidad, fuerzas de seguridad, inspectores de alimentos y cualquier otro recurso necesario para cumplir con su propósito público, que es el interés general. En cierto modo el estado moderno, como en la Grecia antigua, sigue cumpliendo una función redistributiva en la economía, donde recolecta recursos reales (mano de obra) del sector privado, y luego los redistribuye de vuelta al sector privado *más equitativamente* en forma de dotaciones de infraestructuras, educación pública, investigación, sanidad, y cualquier otra política de bienestar social que los votantes hayan solicitado. El papel de los impuestos en las economías de mercado modernas sigue siendo el mismo que en la antigüedad: no es un mecanismo de financiación, sino un *mecanismo real de transferencia de recursos*.

Debido a que los impuestos crean demanda de la moneda, también se han usado como vehículo para lanzar nuevas monedas. Esto puede ocurrir incluso en casos en que el gobierno soberano no ha sido capaz de cumplir con sus deberes para con los ciudadanos utilizando su propia moneda nacional. Por ejemplo, a lo largo de la década de los noventa Argentina operaba bajo un régimen monetario denominado *junta monetaria o caja de conversión*, que requería que la nación mantuviera un tipo de cambio fijo con el dólar estadounidense, renunciando así a la soberanía monetaria y sometiendo las decisiones de gasto público al mantenimiento de la paridad.

Este régimen restringe severamente la capacidad del gobierno para gastar moneda nacional (pesos, en este caso). Los nuevos pesos en Argentina podrían ponerse en circulación sólo después de la adquisición de dólares que se mantenían en las arcas del banco central. El gobierno de Argentina tuvo que ganar o pedir prestados dólares antes de poder aumentar sus gastos en pesos. Como importador neto, Argentina perdió dólares a lo largo de la década de 1990, reduciendo así la cantidad de pesos en circulación, asfixiando la economía y sumiéndola en lo que ahora se conoce en Argentina como la *década perdida*.

Para hacer frente a esta crisis económica, las provincias argentinas utilizaron su poder constitucional para emitir bonos, lo que eludió el problema de la escasez de moneda nacional. Los nuevos bonos (*patacones*

o *lecops*, por ejemplo) comenzaron a circular de la noche a la mañana, a pesar de que los argentinos no confiaban en la moneda y no había leyes de curso legal que obligaran a las personas a usarla. Pero las provincias permitieron al público pagar sus impuestos estatales y facturas de servicios públicos con los nuevos bonos, y a su vez pagaron a los empleados estatales con ese nuevo formato. Los impuestos eran una *condición suficiente* para crear la demanda de una nueva moneda fiduciaria, y las provincias tenían que gastar la moneda *antes de* poder recaudarla mediante impuestos. Los impuestos no financiaron a estas provincias, sino que les dieron a los estados más espacio fiscal para impartir y llevar a cabo políticas internas mediante el lanzamiento de estas nuevas monedas. Los bonos circularon rápidamente a través de la economía privada y se utilizaron hasta que se abandonó la junta monetaria, se restableció la soberanía monetaria en pesos y el gobierno argentino adoptó una agresiva política fiscal expansiva. Este episodio demuestra que los impuestos no financian el gasto del emisor de moneda; en su lugar, sirven como un vehículo efectivo para lanzar una nueva moneda.

Los impuestos también son un poderoso mecanismo de coerción. En África, por ejemplo, los recientes impuestos *per capita* obligaron a las tribus y comunidades africanas colonizadas a utilizar la moneda de las potencias coloniales, y se convirtieron en otro método de colonización y extracción de recursos (Rodney 1972; Ake 1981). Mientras que antes la población local no hacía ningún uso de la moneda colonial, con la imposición de obligaciones a la población local denominada en libras esterlinas, francos franceses u otras monedas coloniales, las tribus comenzaron a vender cultivos y mano de obra a cambio de la moneda colonial para saldar la nueva obligación tributaria. Por lo tanto, no es sorprendente que el proceso de independencia de cualquier nación del gobierno colonial haya ido acompañado de la implementación de una nueva moneda nacional independiente, o con el supuesto de un control soberano total sobre una moneda nacional existente.

## **b) Soberanía monetaria como requisito previo para la soberanía política**

Como forma de suplementar la historia del *dinero como criatura del estado* examinamos el proceso para conseguir la independencia nacional. La misma formación del estado-nación moderno ha estado inextricablemente vinculada al proceso de establecimiento de una moneda nacional soberana unificada, que subraya la importancia de tener la capacidad de conducir los asuntos internos de una nación, independientemente de la influencia externa (por lo general, la de una antigua potencia colonial). A menudo, el poder colonial anterior ralentizaría el proceso de independencia política de dos maneras: 1) instituyendo acuerdos monetarios que lo socavarían, por ejemplo, cajas de conversión o juntas monetarias; o 2) por sabotaje absoluto del sistema monetario, como ocurre mediante la falsificación. Exploramos cada uno de estos obstáculos por separado.

En este artículo nos fijaremos en la experiencia de las antiguas colonias británicas. A medida que el Imperio británico comenzó a disolverse, las naciones recién independizadas comenzaron a adquirir plena soberanía monetaria. India, por ejemplo, había estado emitiendo su propia moneda desde 1862 mientras todavía estaba bajo el dominio británico, pero durante la mayor parte de ese período hasta la independencia, la cuestión del monopolio en India funcionaba como una junta monetaria (Weintraub y Schuler 2013). Solo después de la independencia India asumió el control soberano total sobre la rupia. De manera similar, las colonias australianas comenzaron gradualmente a emitir algunas monedas, pero todas estaban vinculadas a la libra esterlina. La paridad continuó incluso después de la Federación en 1901, hasta que el gobierno asumió el control de todas las cuestiones cambiarias y comenzó a emitir la libra australiana en 1910. La independencia total requería soberanía monetaria independiente, que Australia finalmente logró en el período de entreguerras.

Las colonias permanecieron atadas al Imperio Británico, a través de la junta monetaria y acuerdos monetarios de paridad fija, manteniéndolas dependientes de la política monetaria del Reino Unido. Para

expandir la oferta monetaria nacional las colonias tuvieron que exportar bienes y servicios reales a la antigua potencia colonial a cambio de la moneda extranjera (libras esterlinas), con la cual estaban vinculadas.

En cierto sentido, la junta monetaria era un método de explotación colonial, una extracción continua de recursos reales y bienes y servicios reales, a cambio de reservas de divisas. La junta limitó severamente las capacidades de las naciones independientes para llevar a cabo una política macroeconómica nacional, en tanto que comprometieran la convertibilidad de sus monedas nacionales en otra. Para completar el proceso de independencia, las colonias entendieron que la soberanía era indispensable. Con el tiempo, abandonaron estos regímenes monetarios (tipos de cambio fijo y juntas monetarias) y ampliaron el espacio fiscal o margen de maniobra para aplicar la política nacional.

### **c) Falsificación**

El caso de la búsqueda de la independencia de las colonias estadounidenses es similar en muchos aspectos: tener soberanía política significa adquirir necesariamente la soberanía monetaria, un proceso que las fuerzas británicas intentaron socavar sin éxito mediante la falsificación de moneda, es decir, un arma de guerra financiera. Los economistas no tienen una teoría de la falsificación, ya que el dinero es visto como un medio de cambio que surge del trueque. La muy limitada producción literaria sobre la falsificación sólo examina la cuestión de si puede ser eficiente (Kultti 1996). En general, la falsificación es tratada como un fenómeno marginal y sin importancia sobre la que no se teoriza.

El proceso de independencia política de las colonias de los Estados Unidos fue de la mano con el proceso de la independencia monetaria. Tan pronto como las colonias declararon su independencia y estalló la Guerra Revolucionaria, emitieron su propia moneda para financiar el esfuerzo de la guerra. El exceso de emisión de los *continentales* se utiliza a menudo como un ejemplo de la mala gestión de divisas por los gobiernos, lo que lleva a la depreciación rápida de la moneda fiduciaria por gasto excesivo. Y si bien es cierto que la financiación de la guerra de la independencia de las colonias requirió aumentar su gasto a un ritmo rápido, un hecho muy poco apreciado es que la depreciación fue más por el resultado de la falsificación que por un gasto excesivo.

La emisión de moneda en las colonias de Estados Unidos comenzó 85 años antes de la independencia, ya que las colonias entendían que era necesario emitirla dentro de sus fronteras para liquidar las deudas privadas y públicas. En la exposición de este caso seguimos el estudio de Rhodes (2012). Estos experimentos con la moneda funcionaron razonablemente bien y dieron a las colonias una independencia económica significativa, lo que llevó al Imperio Británico a tomar represalias con las *Currency Acts* de 1751 y 1764, que prohibían la emisión de nuevas monedas por las colonias.

Tan pronto como se declaró la guerra, las colonias comenzaron a emitir bonos nuevamente, porque creían que era su derecho soberano. Varios meses antes de la guerra, sin embargo, tanto las fuerzas británicas como los leales a la corona en las Américas inundaron las colonias con billetes falsos. El sabotaje a la facultad exclusiva de emitir moneda es un acto de guerra. La falsificación ha sido utilizada en otros casos tales como la falsificación de moneda alemana patrocinada por el gobierno británico durante la Primera Guerra Mundial (Cooley 2008), de dólares estadounidenses por Stalin en el período de entreguerras (Krivitsky 2011), de bonos británicos por Hitler durante la Segunda Guerra Mundial (Bower 2001), de la moneda vietnamita y cubana por los Estados Unidos durante la Guerra de Vietnam (Asselin 2013) y la fallida invasión de Bahía Cochinos (Cooley 2008).

Una historia de la falsificación es una historia del dinero como criatura del estado. Es una historia de la capacidad de una autoridad para imponer obligaciones no recíprocas, establecer la unidad de cuenta para su pago y hacer que se cumplan. En el contexto moderno, también es una historia del establecimiento de una moneda nacional unificada con el propósito de conducir de manera independiente las políticas

internas de una nación. Debido a que la teoría económica no reconoce el dinero como una criatura del estado, también ha subestimado la importancia de la soberanía monetaria.

## EL PUZZLE DE LA JERARQUÍA DEL DINERO

Hasta ahora, se ha prestado especial atención a las obligaciones emitidas por el estado y a las unidades de cuenta que éste administra. Pero es importante tener en cuenta que, el dinero es una deuda/pagaré, y cualquiera puede emitir pagarés (Minsky 1986). El problema, como argumentó Minsky, es lograr que sean aceptados. Y de hecho, en las economías capitalistas modernas, los agentes privados financian sus actividades con instrumentos que les permiten tomar posiciones financieras: obligaciones emitidas de forma privada, que tienen diversos grados de aceptabilidad. Los bancos crean dinero bancario de golpe, a través de los préstamos. Y como subraya el enfoque endógeno del dinero, los préstamos crean depósitos, que en conjunto crean poder adquisitivo desde el crédito privado. En los sistemas financieros modernos, los bancos centrales respaldan los pasivos del sector bancario para mantener un sistema de pagos saneado y aceptar los pasivos bancarios para el pago de impuestos, lo que los hace tan aceptables como los pasivos emitidos por el estado. El dinero de cuenta y la vinculación del crédito privado al mismo son las relaciones institucionales claves para el avance del capitalismo. La multitud de pasivos del sector privado puede clasificarse así de forma jerárquica. Como se puede observar en la Figura 1, las deudas más aceptables y liquidas se sitúan en la cima de la pirámide monetaria (Bell 2001).

### FIGURA 1. LA JERARQUÍA DEL DINERO.

La característica más importante de esta pirámide es que *cada* unidad económica, excepto el gobierno, tiene que entregar el pagaré de un tercero que se encuentra en algún lugar más alto en la pirámide para saldar sus obligaciones de deuda. Las empresas y los hogares liquidan sus deudas entregando cheques (pasivos bancarios) o billetes y monedas (pasivos del banco central o del Tesoro). Los bancos liquidan las



deudas entre sí entregando reservas (pasivos del banco central). El gobierno es la *única* unidad económica que liquida sus propias deudas emitiendo más de sus *propios* pasivos. El estado emite varios tipos de pasivos: algunos son emitidos por su entidad monetaria (billetes y reservas) y otros son emitidos por su entidad fiscal (monedas, cheques del Tesoro y valores del Tesoro). La emisión de cada uno de estos pasivos es el poder de monopolio soberano exclusivo del estado. El pago de un pasivo (por ejemplo, cheque del Tesoro o valores del Tesoro) tiene lugar cuando el estado entrega otro de sus pasivos (reservas).

Mientras que los contratos privados y las deudas se liquidan en la unidad de cuenta emitida por el estado (reservas), es la financiación privada la que impulsa el desarrollo del mercado de capitales de las economías de mercado modernas. También son las finanzas privadas una amenaza que causa frecuentemente inestabilidad financiera y económica (Minsky 1986), pero la responsabilidad final de la estabilidad del sistema financiero recae en el estado.

Desde este punto de vista, como ilustran las teorías jurídicas de las finanzas, los mercados financieros son esencialmente sistemas híbridos (ni privados ni públicos), ni puramente del estado ni del mercado. Sin embargo, la ley y su cumplimiento dependen del estado, ya que los compromisos de la deuda pública y privada están consagrados en la ley. Pistor (2013) argumenta que, en medio de una crisis financiera, cuando la plena aplicación de los compromisos legales daría lugar a la autodestrucción del sistema financiero, se suspende toda la fuerza de la ley para garantizar la supervivencia del sistema financiero y las relaciones financieras prevalecientes.

Cuando Knapp (1973 [1924]) proclama que el dinero es una criatura de la ley no se refería a que el dinero es una criatura de la ley de la moneda de curso legal, tal y como señalase Schumpeter (1954). Knapp rechazó explícitamente tal interpretación. El dinero es una criatura de la ley porque el estado es el adjudicador y el ejecutor de las obligaciones no recíprocas y otros contratos del sector privado.

### **a) Regímenes monetarios modernos**

Una nación, una moneda es la norma en las economías modernas (Goodhart 1998), donde los estados-nación asumen el control total del monopolio soberano de la emisión de moneda. Sin embargo, observamos múltiples casos con diversos grados de soberanía, en el que los estados se imponen voluntariamente diferentes restricciones monetarias o renuncian por completo a su soberanía monetaria. A partir de aquí, podemos clasificar los regímenes monetarios de acuerdo con los diferentes grados de soberanía monetaria. En un extremo del espectro están los regímenes monetarios totalmente soberanos. Se trata de casos en los que el estado emite moneda nacional de libre flotación no convertible y los dos organismos del gobierno, el Banco Central y el Tesoro (o Ministerio de Hacienda), se coordinan para liquidar los pagos del gobierno y garantizar todos los pasivos estatales que están denominados en la moneda nacional. En estos casos la capacidad de ejecutar la política nacional no depende de la escasez de dinero, sino de consideraciones políticas y de la disponibilidad de recursos *nacionales reales* que pueden transferirse al sector público con el propósito de lograr estos objetivos.<sup>9</sup> Cabe señalar que incluso los regímenes monetarios totalmente soberanos tienen peculiaridades institucionales, leyes y prácticas que pueden limitar el gasto público de acuerdo con algunas reglas autoimpuestas o heredadas (por ejemplo, los requisitos del techo de la deuda en los EE.UU. o la incapacidad del Tesoro para hacer un descubierto en su cuenta de la Reserva Federal); reglas que de ninguna forma cambian la naturaleza de las operaciones implicadas; esto es, la función de los impuestos, del gasto público y de los bonos del Tesoro en una economía monetaria de producción que requiere una creación constante de activos financieros netos (Tymoigne y Wray 2013; Tymoigne 2016). Es por ello que, incluso en estos casos, las reglas son regularmente suspendidas o eludidas cuando las prioridades de política dictan que el gobierno debe gastar más allá de estas restricciones artificiales, como por ejemplo ha ocurrido cuando la Reserva Federal crea un *suplemento de tesorería*, -esencialmente otra cuenta para el Tesoro- de un plumazo después de la crisis financiera de 2008, o en la práctica rutinaria de aumentar el límite de la deuda en los EE.UU. según sea necesario, a pesar de las disputas políticas; o los programas de *Expansión Cuantitativa* utilizados por algunos bancos centrales.

Otros países, sin embargo, se enfrentan a fuertes limitaciones financieras en la ejecución de la política nacional. En el otro extremo del espectro están los países que han renunciado por completo a la soberanía monetaria, renunciando así al derecho a emitir y administrar su propia moneda nacional. Este

<sup>9</sup> Téngase en cuenta el énfasis en lograr objetivos nacionales con recursos *reales nacionales*. Los países como los EE.UU., cuya divisa gozan del estatus de moneda de reserva, tienen la capacidad de adquirir muchos recursos reales producidos en el extranjero que los países sin dicho estatus no tienen. Pero el análisis anterior no depende del estatus de la moneda de reserva de una nación. *Soberanía* aquí significa que el emisor de la moneda no puede ser forzado a un incumplimiento involuntario en su propia moneda. También significa que el soberano puede, independientemente de la posición externa de la nación, emplear los recursos nacionales disponibles para los objetivos nacionales. Es posible que los países con pocos recursos no tengan suficientes recursos nacionales reales, por lo que les puede ser necesario la compra de divisas, que a su vez repercutirá en el valor de la moneda nacional. Pero, de nuevo, no será necesario un incumplimiento involuntario en la moneda nacional.

es el caso de las naciones dolarizadas (por ejemplo, Ecuador y las pequeñas naciones del Caribe) y los estados miembros de la Unión Monetaria Europea. En ambos casos, la renuncia a la soberanía monetaria ha transformado a esos países de *emisores de monedas* a *usuarios de monedas*.

Para gastar, el gobierno de Ecuador debe ganar o pedir prestados dólares primero. En este caso, las recaudaciones de impuestos *sí* son fuente de ingresos para el gobierno. Como nación exportadora de petróleo, Ecuador aún no se ha enfrentado a una escasez de dólares, a pesar de que ha seguido un desarrollo agresivo y políticas favorables al crecimiento, a la vez que ha fortalecido la red de seguridad social. Pero con una liberalización gradual de los mercados financieros y un mayor nivel de vida en Ecuador, uno puede imaginar el futuro cuando el país se convierta en un importador neto, perdiendo dólares más rápido de lo que los gana.

En cuanto a los países de la eurozona (en adelante EZ), estos abandonaron sus monedas nacionales cuando se unieron a la unión monetaria. La situación es similar a la de Ecuador porque, para llevar a cabo una política nacional expansiva, los gobiernos de la EZ deben primero ganar o tomar prestados euros. Las exportaciones netas se convierten en el principal canal para aumentar las tenencias de euros de un país (una estrategia que describe el caso de Alemania, por ejemplo); pero si una nación se encuentra en una posición de importador neto, perdiendo así las reservas en euros (como es el caso de la periferia), la única forma de financiar programas gubernamentales es pidiendo prestados euros, aumentando los impuestos nacionales para obtener ingresos o recortando esos programas. Los dos últimos tienen un efecto de contracción, lo que socava la capacidad de los gobiernos de conseguir sus objetivos políticos. El primero (aumento de los ingresos a través del endeudamiento) pone a las naciones de la periferia a merced de la voluntad del mercado privado de financiar estas naciones ya muy endeudadas. También coloca a los países de la periferia de la EZ en un círculo vicioso de finanzas *ponzi*, donde las naciones más endeudadas se enfrentan a costos crecientes de endeudamiento, aumentando así su endeudamiento general, al tiempo que socavan aún más su capacidad para pagar su deuda.

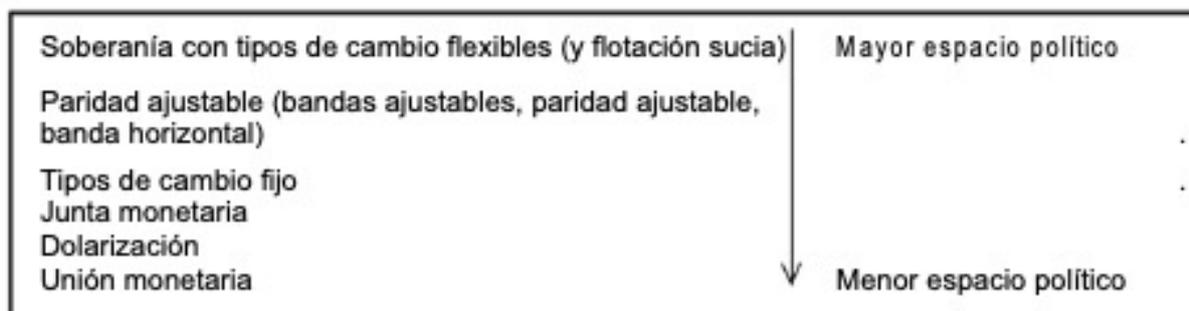
La eurozona ha tratado de "resolver" sus problemas económicos convirtiéndose en un exportador neto con respecto al resto del mundo. Es bien sabido que las exportaciones netas no pueden ser una solución global a los problemas económicos (ya que para cada exportador neto debe haber un importador neto), pero dentro de la propia zona euro, es muy probable que siempre haya algunos países que se encuentren en una posición de importación neta.

Como el Banco Central Europeo tiene prohibido financiar a los miembros de la eurozona comprando su deuda pública (como lo hace el Banco de Japón o el Banco de Inglaterra, por ejemplo), la eurozona carece de un mecanismo fundamental para ejecutar una política macroeconómica independiente. Por lo tanto, los países miembros han renunciado a un espacio de política sin precedentes para perseguir las prioridades nacionales, incluido el mantenimiento de algunas funciones básicas del sector público o la implementación de políticas de estímulo a favor del crecimiento, según sea necesario. Al mismo tiempo, la EZ en su conjunto carece de un mecanismo fiscal central para llevar a cabo una política económica en toda la zona euro,<sup>10</sup> como suele ser el caso en otras uniones monetarias con plena soberanía monetaria (como en los EE. UU., Canadá o Australia). Países que se encuentran entre los dos extremos tienen a su disposición diferentes grados de espacio de políticas. Pueden ser clasificados tal y como se refleja en la Figura 2, de mayor a menor cantidad de espacio fiscal para realizar sus políticas.

## **FIGURA 2: REGÍMENES MONETARIOS MODERNOS Y ESPACIO POLÍTICO**

<sup>10</sup> Véase el monográfico sobre los 20 años del euro de la Revista de Economía Crítica donde se plantea esta cuestión de forma unánime, y en concreto la propuesta de Tesoro del Euro de Cruz-Hidalgo, Ehnts y Tcherneva (2019).

Mientras una nación se comprometa en la convertibilidad, dependerá de que la moneda nacional sea adquirida por algún otro para impulsar la economía nacional. El objetivo de mantener un tipo de cambio estable con la moneda extranjera a menudo entrará en conflicto con otros objetivos políticos, lo que impedirá los esfuerzos para hacer frente a recesiones o crisis bancarias. Por este motivo, los regímenes



de tipo de cambio fijo a menudo se abandonan en medio de crisis económicas y financieras graves, lo que libera espacio político adicional para llevar a cabo una política monetaria o fiscal de estabilización macroeconómica independiente.

Sin embargo, en los regímenes monetarios totalmente soberanos, las posibilidades económicas de una nación con una moneda nacional no convertible, de flotación libre, están limitadas en gran medida por consideraciones políticas y la disponibilidad de recursos *reales* para alcanzar esas prioridades, no por la disponibilidad de dinero. En este punto, comprender la naturaleza del dinero es importante para fijar los términos del debate.

El último tema a tratar es, entonces, ¿cómo puede un gobierno monetariamente soberano utilizar este espacio fiscal para lograr sus objetivos? La respuesta a la pregunta también nos ayuda a desacreditar el último de los tres mitos a los que hicimos mención al principio de este documento; a saber, que el dinero es neutral y que, en sí mismo, no afecta las decisiones de empleo y producción.

## b) Por qué la naturaleza sobre el dinero importa

Un debate de la gama completa de opciones económicas que ofrecen los regímenes monetarios soberanos va más allá del alcance de este trabajo. Seleccionamos un problema que merece nuestra consideración, ya que es generalizado, persistente, y pernicioso: el problema del desempleo. Las naciones con diferentes grados de soberanía monetaria tienen diferentes capacidades para abordar este problema, pero frecuentemente se pasa por alto que el desempleo en una economía de mercado es en sí mismo el resultado de los regímenes monetarios actuales; esto es, un fenómeno monetario. Esto significa, de hecho, que la naturaleza del dinero por sí misma explica la no neutralidad del dinero. Desde el punto de vista de las empresas, significa que, en conjunto, los costos y beneficios esperados no justifican el empleo de más individuos de los que las empresas ya están empleando. Este es el problema de la demanda efectiva identificado por Keynes (1936 [2004]). Téngase en cuenta que la demanda efectiva todavía puede ser deficiente (en el sentido de que las expectativas de ganancias no justifican más contratación) incluso en una economía muy fuerte. Simplemente, las empresas no se dedican a proporcionar trabajos para todos, por lo que no puede esperarse ni exigirse que alcancen y mantengan el pleno empleo a largo plazo.

Ese es el trabajo del gobierno. Y eso es porque de cierta manera el desempleo es *creado* por el gobierno. Desde el punto de vista de los hogares, el desempleo es una prueba de que alguien quiere pero no puede obtener la moneda. Cabe recordar que el impuesto que crea demanda para la moneda inmediatamente crea desempleo. La población debe cumplir una obligación no recíproca con una moneda que no tiene. La fuente de esa moneda es el gobierno. El sector privado proporciona bienes y servicios reales

(mano de obra) al gobierno a cambio de esa moneda. El impuesto crea una demanda de dinero emitido por el gobierno creando desempleo en esa moneda (es decir, mano de obra que busca una remuneración). Por lo tanto, corresponde al emisor en monopolio proporcionar su moneda de manera coherente con los objetivos de pleno empleo y estabilidad de precios.

El propósito es simplemente señalar que la comprensión de la naturaleza del dinero cambia los términos del debate. En un mundo donde la moneda es un simple monopolio público: 1) el desempleo es prueba de que la moneda es escasa; 2) el impuesto en sí crea desempleo al crear una demanda privada para la moneda del monopolista; 3) el monopolista tiene el poder de establecer una tasa de conversión entre su moneda y las horas de trabajo; 4) el monopolista puede proporcionar la moneda según sea necesario manteniendo la tasa de conversión interna; y 5) el emisor de la moneda en monopolio puede cumplir sus funciones redistributivas comprando aquellos recursos productivos que buscan la moneda que éste emite de una manera que sirva al interés público.

### **CONCLUSIONES: LAS IMPLICACIONES POLÍTICAS DE COMPRENDER LA NATURALEZA DEL DINERO**

Este artículo comenzó definiendo el dinero como una relación de poder social en evolución dentro del proceso de provisión social. El desarrollo del *dinero privado* no se ha tratado, no porque no sea importante sino porque el papel de la autoridad pública en la codificación de los contratos y transacciones privadas ha sido determinante en todo momento. Desde su creación el dinero ha sido una *criatura del estado*, por muy amplia que sea su definición. Debido a su singular poder de imponer obligaciones coercitivas a sus ciudadanos y de fijar las condiciones de su reembolso, el estado siempre ha desempeñado un papel redistributivo en el proceso de provisión social. Esta función redistributiva es intrínseca al estado, independientemente de si se utiliza para el bien de la mayoría o para el beneficio de unos pocos.

En las economías capitalistas modernas la moneda es un simple monopolio público, y los modelos de compensación del mercado competitivo basados en la neutralidad del dinero son totalmente inaplicables al estudio del sistema monetario. Sin embargo, los mitos económicos generalizados sobre los orígenes y la naturaleza del dinero han llevado a pensar que el poder del estado sobre el sistema monetario es una intrusión injustificada con importantes efectos disruptivos. Estos mitos también han dado lugar a regímenes monetarios (como las juntas monetarias o las uniones monetarias) que limitan radicalmente las opciones políticas de los estados nacionales modernos.

El nacimiento del dinero no solo no puede separarse de los poderes del estado, sino que el sistema monetario completo se inserta dentro del conjunto de reglas y códigos legales establecidos por el estado. Sin embargo, los regímenes monetarios como la Unión Monetaria Europea han forzado un divorcio incoherente entre los estados nacionales y sus monedas nacionales con un gran coste económico y humano.

Una comprensión adecuada de los orígenes, el papel y las funciones del dinero es esencial para la evaluación adecuada de los problemas económicos contemporáneos y del espacio disponible para efectuar políticas conque abordarlos. Estudiar el origen del dinero *sí* es importante para fijar los términos de las discusiones en torno al diseño de nuestros regímenes monetarios y el alcance de las políticas públicas, ya que permite entender la naturaleza de las operaciones implicadas entre el Tesoro y el Banco Central planteando una función de los bonos y de los impuestos muy diferente al que se desprende de la teoría del dinero convencional. Ello nos lleva a pensar en los posibles modos en que podría emplearse el poder de monopolio sobre el dinero del estado y diseñar políticas públicas para alcanzar una amplia gama de objetivos políticos, incluyendo el pleno empleo y la estabilidad de precios. Los investigadores del enfoque de la Teoría Monetaria Moderna sugieren un programa público continuo que ofrezca empleo a cualquier persona dispuesta y capaz de trabajar por un salario base, que funcione de forma anti-cíclica, y se convierta en un patrón de valor para lograr la estabilidad de precios: el *Trabajo Garantizado*.

## BIBLIOGRAFÍA

- Aristóteles (1942): *Moral a Nicómaco*, Madrid: Espasa Calpe.
- Ake, Claude (1981): *A Political Economy of Africa*, Essex: Longman Press.
- Asselin, Pierre (2013): *Hanoi's Road to the Vietnam War: 1954–1965*, Berkeley: University of California Press.
- Bell, Stephanie (2001): "The Role of the State and the Hierarchy of Money", *Cambridge Journal of Economics*, Nº 25, pp.149-163.
- Bell, Stephanie; Henry, John F. (2001): "Hospitality versus exchange: the limits of monetary economies", *Review of Social Economy*, Nº 59(2), pp.203-226.
- Bower, Peter (2001): "Operation Bernhard: The German Forgery of British Paper Currency in World War II" en Peter Bower (ed.) *The Exeter Papers*, Londres: The British Association of Paper Historians, pp.43–65
- Cooley, John (2008): *Currency Wars: how forged money is the new weapon of mass destruction*, Nueva York: Skyhorse Publishing.
- Cruz-Hidalgo, Esteban; Parejo-Moruno, Francisco M. (2016): "El dinero en la historia del pensamiento económico: la teoría monetaria post-keynesiana y su confrontación con la ortodoxia", *Iberian Journal of the History of Economic Thought*, Nº 3(1), pp.27-41.
- Cruz-Hidalgo, Esteban; Ehnts, Dirk; Tcherneva, Pavlina R. (2019): "Completing the Euro: The Euro Treasury and the Job Guarantee", *Revista de Economía Crítica*, Nº 27, pp.100-111.
- Desan, Christine (2015): *Making Money: Coin, Currency and the Coming of Capitalism*, Oxford: Oxford University Press.
- Freeman, Scott (1993): "The Inefficiency of Seigniorage from Required Reserves", *Research Paper no.9334*, Federal Reserve Bank of Dallas, Dallas.
- Goodhart, Charles (1998): "The Two Concepts of Money: Implications for the Analysis of Optimal Currency Areas", *European Journal of Political Economy*, pp.Nº 14, pp. 4: 407-432.
- Graeber, David (2011): *Debt: The first 5000 years*, Londres: Melville House Publishing.
- Grierson, Peter (1997): *The Origins of Money*, Londres: Athlone Press.
- Henry, John F. (2004): "The Social Origins of Money: The Case of Egypt" en L. Randall Wray (ed.) *Credit and State Theories of Money*, Cheltenham: Edward Elgar, pp.79-98.
- Hudson, Michael (2003): "The Creditary/Monetary Debate in Historical Perspective" en Stephanie Bell y Edward Nell (eds.) *The State, the Market and the Euro*, Cheltenham: Edward Elgar, pp.39-76.
- Humphrey, Caroline (1985): "Barter and Economic Disintegration", *Man*, Nº 20(1), pp.48-72.
- Innes, Alfred M. (1913): "What is Money?" en L.Randall Wray (ed.) *Credit and State Theories of Money*. Cheltenham: Edward Elgar, pp.14-49.
- Ingham, Geoffrey (2004): *The Nature of Money*, Cambridge: Cambridge Polity Press.
- Keynes, John M. (1936 [2006]): *Teoría General de la Ocupación, el Interés y el Dinero*, Madrid: Fondo de Cultura Económica
- Knapp, Georg F. (1924 [1973]): *The State Theory of Money*, Clifton: Augustus M. Kelley.
- Krivitsky, Walter G. (2011): *In Stalin's Secret Service*, New York: Enigma Books.

Kultti, Klaus (1996): "A Monetary Economy with Counterfeiting", *Journal of Economics*, Nº 63(2), pp.175-186.

Mederos, Alfredo; Lamberg-Karlovsky, C. (2004): "Weight Systems and Trade Networks in the Old World (2500-1000 bc)" en Michael Hudson y Cornelia Wuncsch (eds.) *Creating Economic Order: Record-Keeping, Standardization, and the Developments of Accounting in the Ancient Near East*, Maryland: Bethesda, pp.199-214.

Menger, Karl (1892): "On the Origin of Money", *Economic Journal*, Nº 2(6), pp.239-55.

Minsky, Hyman P (1986): *Stabilizing and Unstable Economy*, New York: McGraw-Hill.

Mosler, Warren (1997-98): "Full Employment and Price Stability", *Journal of Post Keynesian Economics*, Nº 20(2), pp.167-182.

Pistor, Katharina (2013): "A Legal Theory of Finance", *Journal of Comparative Economics*, Nº 41(2), pp.315-330.

Polanyi, Karl (1953 [1976]): "Intercambio sin mercado en tiempos de Hammurabi" en Karl Polanyi, Conrad M. Arensberg y Harry W. Pearson (eds.) *Comercio y mercado en los imperios antiguos*, Barcelona: Labor Universitaria, pp.61-75.

Rhodes, Karl (2012): "The Counterfeiting Weapon", *Econ Focus*, Nº 16(1), pp.34-37.

Rodney, Walter (1972): *How Europe Underdeveloped Africa*, Washington D.C.: Howard University Press.

Schumpeter, Joseph A. (1954 [2012]): *Historia del análisis económico*, Barcelona: Ariel.

Semenova, Alla (2011): "Would You Barter With God? Why Holy Debts and not Profane Markets Created Money", *American Journal of Economics and Sociology*, Nº 70(2): pp.376-400.

Tcherneva, Pavlina R. (2006): "Chartalism and the Tax-Driven Approach to Money" en Philip Arestis y Malcolm Sawyer (eds.) *Handbook of Alternative Monetary Economics*, Northampton: Edward Elgar, pp.69-85.

Tymoigne, Éric (2016): "Government monetary and fiscal operations: generalising the endogenous money approach", *Cambridge Journal of Economics*, Nº 40(5), pp.1317-1332.

Tymoigne, Éric; Wray, L. Randall (2013): "Modern Money Theory 101: A Reply to Critics", *Working Paper No.778*, Levy Economics Institute of Bard College, Nueva York.

Weintraub, Charles; Schuler, Kurt (2013): "India's Paper Currency Department (1862-1935) As a Quasi Currency Board", *Currency Board Working Paper – Studies in Applied Economics No.9*, Johns Hopkins Institute for Applied Economics, Global Health, and Study of Business Enterprise, Baltimore.

Wray, L. Randall (1998): *Understanding Modern Money: The Key to Full Employment and Price Stability*, Cheltenham: Edward Elgar.