

Una aproximación teórica al dinero soberano

Marcelo Bruchanski

Investigador y docente del Area de Economía Política del Instituto de Industria,
Universidad Nacional de General Sarmiento, Argentina
mbruchanski@campus.ungs.edu.ar

Fecha de recepción: 15 de noviembre de 2024

Fecha de aceptación: 1 de diciembre de 2024

Resumen

Este artículo se propone analizar cómo diversas teorías del dinero conceptualizan el dinero soberano y, a su vez, explorar los desafíos que plantea la competencia entre monedas soberanas para la autonomía monetaria de los Estados nacionales. De manera sintética, las teorías del dinero pueden agruparse en al menos cuatro enfoques: metalismo (de carácter ortodoxo), chartalismo, regulacionismo y poskeynesianismo (de orientación heterodoxa). Estas corrientes ofrecen distintas perspectivas sobre el origen histórico, la naturaleza y las funciones del dinero, así como sobre el funcionamiento de los sistemas de pagos. A partir de este marco teórico plural, el artículo examina el papel y las tensiones que enfrenta el dinero soberano, especialmente para los países periféricos. Integrar distintos aportes teóricos resulta necesario para comprender las limitaciones y posibilidades que enfrenta la soberanía monetaria.

Palabras clave: dinero soberano, teorías del dinero, competencia de monedas, dependencia financiera.

A Theoretical Approach to Sovereign Money

Abstract

This article aims to analyze how various theories of money conceptualize sovereign money and, in turn, to explore the challenges posed by competition among sovereign currencies for the monetary autonomy of nation-states. In stylized form, theories of money can be classified into at least four approaches: metallism (of an

orthodox character), chartalism, regulationist, and post-Keynesian perspectives (all heterodox in nature). These approaches offer different views on the historical origin, nature, and functions of money, as well as on how payment systems operate. Drawing on this plural theoretical framework, the article examines the role and the tensions faced by sovereign money, particularly in peripheral countries. Integrating diverse theoretical contributions is essential to understanding the limitations and possibilities that monetary sovereignty involves.

Keywords: sovereign money, theories of money, currency competition, financial dependency.

Durante mucho tiempo pareció haber un consenso general acerca de que ya no podíamos formularnos Grandes Cuestiones. Cada vez más, parece que no tenemos otra opción (Graeber, 2011).

1. Introducción

En términos generales, en la mayor parte de los estados nacionales, el dinero utilizado es emitido por su autoridad monetaria, es decir, el peso argentino es la unidad de cuenta definida por el Estado argentino; el sol peruano es la moneda establecida por el Estado peruano; y así sucesivamente para la generalidad de los países. Si bien esto nos parece natural y lo damos por hecho, se trata de un fenómeno reciente. El dinero asociado a un territorio nacional es una creación moderna que emerge por primera vez en el Siglo XIX, se convierte en el patrón monetario en la mayoría de los países recién hacia el Siglo XX, -particularmente en el período de entreguerras- y en algunos casos después de la Segunda Guerra Mundial.

Asimismo, existen actualmente excepciones a esta situación. En primer lugar, hay varios países que renunciaron a su soberanía monetaria¹ para adoptar una moneda extranjera, como Ecuador o El Salvador que utilizan el dólar estadounidense, pero también los países de la Eurozona establecieron una unión monetaria, lo que equivale también a abandonar su dinero soberano. Existen igualmente circunstancias en las que, si bien un país no abandonó su moneda soberana, localmente se utiliza dinero extranjero, como por ejemplo el caso de la Argentina, donde hay depósitos bancarios denominados en dólares estadounidenses y las transacciones de compraventa inmobiliarias suelen también liquidarse en dicha moneda.

Este artículo se propone un doble objetivo. Por un lado, evaluar cómo las distintas teorías del dinero incorporan las discusiones sobre el dinero soberano y, por el otro, explorar

1 Entendida como la capacidad de movilizar recursos productivos mediante el sistema monetario y financiero nacional y denominado en moneda propia.

cómo la competencia entre monedas soberanas con distintas jerarquías implica un desafío para sostener y fortalecer el dinero de los Estados Nacionales. Después de esta introducción, en la segunda sección se presentan de manera estilizadas las teorías sobre el dinero. En la tercera sección, se analiza cómo cada teoría se relaciona con el dinero soberano y se presenta la competencia de monedas como un desafío que socava la soberanía monetaria. Finalmente, se presentan algunas reflexiones.

2. Una tipología estilizada de las teorías del dinero

Existen distintas perspectivas sobre el origen histórico, la esencia y las funciones del dinero y los sistemas de pagos, lo que da lugar a que haya variadas teorías sobre el tema. De manera estilizada, las teorías del dinero se pueden agrupar en —al menos— cuatro categorías estilizadas: metalismo, chartalismo, regulacionistas y poskeynesianos. La primera se considera ortodoxa, en tanto es la perspectiva que prevalece en los manuales de economía, mientras que las otras tres son heterodoxas, ya que aportan visiones alternativas, unidas todas ellas por una crítica común a la primera. En particular, todas las visiones heterodoxas sobre el dinero rechazan la “fábula del trueque”.

La teoría ortodoxa del dinero

De acuerdo con el enfoque ortodoxo sobre el dinero, primero aparece el trueque, luego el dinero y recién después se desarrolla el crédito (Graeber, 2011). Un sistema de trueque requiere una doble coincidencia de necesidades, es decir, para efectuar un intercambio es necesario hallar alguien que tenga lo que deseo, al tiempo que esa persona desea lo que tengo para ofrecer. La teoría ortodoxa presenta al trueque bien como una característica de las sociedades primitivas y un antecesor histórico del dinero o como una situación alternativa hipotética a una economía monetaria, siendo que ambas opciones conducen, en términos generales, a las mismas conclusiones teóricas.

De acuerdo con la primera perspectiva (el trueque como antecesor histórico del dinero), en el proceso de expansión de los mercados, los individuos reconocen de manera descentralizada que es conveniente intercambiar sus mercancías menos líquidas por otras más líquidas (entendida la liquidez como la mayor o menor facilidad con la que se puede vender una mercancía a un precio conveniente). Aunque los bienes más líquidos no sean necesariamente aquellos requeridos en términos de valor de uso, acercan a los individuos gradualmente hacia los bienes que sí desean, ya que en el futuro les resultará más fácil entregar el bien más líquido para obtener la mercancía que efectivamente desean adquirir. Las personas buscan determinadas mercancías que consideran que otras personas no van a rechazar. Este comportamiento racional que siguen algunos individuos de buscar aquellas mercancías más líquidas es imitado por el mercado, de manera tal que el dinero surge como

una consecuencia no planificada de esfuerzos individuales y su principal función es ser medio de cambio (Menger, 1892).

Siguiendo con esta teoría metalista, la mercancía más líquida resultante de este proceso habrían sido gradualmente los metales preciosos (debido a su durabilidad, divisibilidad y portabilidad), que más tarde fueron acuñados por el estado, cuyo rol fue accesorio y consistió en simplificar la medición y evitar la falsificación (Graeber, 2011; Innes, 2004; Menger, 1892). Además, para la mayor parte de la teoría ortodoxa, el dinero es una mercancía (ocasionalmente puede ser un símbolo que representa dicha mercancía, como es el caso del dinero convertible o un símbolo que representa una canasta de mercancías). Su principal función es ser medio de cambio y todas las otras funciones del dinero son un corolario de esta (Ingham, 2004). Por ser una mercancía, el dinero se rige por las mismas leyes que el resto, por lo tanto, su valor está dado por el trabajo necesario para su producción, por los costos de producción o por la ley de oferta y la demanda, según la teoría del valor considerada sea la clásica o la neoclásica (Orléan, 2019).

El segundo caso de la teoría ortodoxa (el dinero como alternativa hipotética al trueque) suele prevalecer en los manuales de economía (Graeber, 2011) y explica que los altos costos de transacción asociados al trueque promueven la utilización del dinero, es decir, el rol del dinero es secundario y consiste en facilitar el intercambio. Esto significa que una economía basada en el trueque sería una alternativa factible y la moneda no es más que un instrumento al servicio de la teoría del valor. Como no existe sincronización entre los pagos recibidos y efectuados, aparece un deseo de liquidez para evitar esta inconveniencia por parte de los individuos y, por lo tanto, el dinero tiene una utilidad: presta el servicio de liquidez. Los mercaderes sustituyen el intercambio directo (en el que intercambian dos mercancías) por el indirecto, mediado este último por el dinero. Aunque el número de transacciones aumenta (primero hay que vender para recién después comprar), los costos de transacción disminuyen gracias a que el dinero funciona como un “lubricante” (Orléan, 1992).

Sea como un fenómeno de la evolución histórica o una alternativa hipotética, la teoría ortodoxa no incorpora el dinero a su esquema conceptual. Esta teoría “instrumental” explica que la moneda es una mera técnica de transacción que favorece a la descentralización del sistema de intercambios, algo que se conoce también como “neutralidad” de la moneda: su presencia o ausencia no modifica el resultado en cuanto a cantidades o precios relativos. Es decir, el valor precede al precio y puede ser aprehendido independientemente de que exista el dinero. De hecho, este último funciona como un velo que engaña (algo también llamado ilusión monetaria) y debe ser eliminado para poder ver el rostro que recubre. Lo importante no sería la moneda, sino los precios relativos entre las mercancías y, por lo tanto, lo que corresponde analizar son las variables reales (Orléan, 1992, 2019).²

2 Como señaló Milton Friedman, se podría asumir que el dinero se lanza desde un helicóptero y luego proceder al análisis de los efectos de diferentes cantidades en el nivel de precios.

En suma, de acuerdo con la teoría ortodoxa, se supone que el dinero estaría desconectado del sistema económico y es exógeno a su funcionamiento y, por el otro, el dinero sería una mercancía (en general metálica) cuya utilidad es la liquidez, y funciona principalmente como medio de cambio para facilitar el comercio y evitar el trueque. Esta teoría del dinero recibió al menos tres críticas desde las diversas visiones heterodoxas. En primer lugar, desde una perspectiva histórica, el problema con esta visión ortodoxa es que nunca se encontró una sociedad enteramente basada en el trueque, por lo que esta situación se caracteriza como una fábula, mediante la cual la teoría neoclásica terminó por amalgamar su teoría económica con la existencia del dinero. Si bien el trueque como forma de intercambio pudo haber existido, este casi nunca se empleó entre miembros de una misma aldea, sino entre pueblos diferentes, incluso enemigos. Es decir, no hay sentido de responsabilidad o confianza mutua. Cambiar un objeto por otro intentando sacar el mayor provecho posible de la transacción es la manera en que se suele tratar con gente que a uno no le importa y a la que no espera volver a ver (Graeber, 2011).

En realidad, originalmente el dinero no era otra cosa que el símbolo de una deuda, ya que el registro de créditos y débitos precede en miles de años a las monedas metálicas. Los comienzos del dinero no hay que buscarlos en el intercambio, sino en deudas originadas en crímenes y recompensas, en guerras y esclavitud, matrimonios y redención. Inicialmente, el dinero eran sistemas de crédito, pagos a cuenta o registros contables, siendo la función unidad de cuenta el numerario en el que dichas relaciones se miden. Todas estas formas surgieron antes de que lo hiciera el dinero metálico o mercancía. Esto significa que la historia del dinero como forma general es distinta de la moneda metálica, una forma específica (Graeber, 2011; Orléan, 1992; Tymoigne y Wray, 2006).

En segundo lugar, resulta incongruente desvincular al dinero del funcionamiento del sistema capitalista, ya que las economías son monetarias y no se puede prescindir de este para su análisis desde un primer momento. La ortodoxia explica primero que el dinero fue indispensable para la expansión de los mercados, pero luego borra todo rastro de este origen y se convierte en un mero instrumento. Luego, la teoría cuantitativa del dinero suma que el principal motivo de demanda de liquidez es el motivo transaccional (es decir, el intercambio mercantil), siendo el servicio de liquidez la utilidad que brindaría el dinero como mercancía y por lo tanto su aporte es neutral en la circulación y producción de mercancías (Orléan, 1992). Sin embargo, el atesoramiento de dinero rompe con esta neutralidad, ya que este es deseado por sí mismo como una forma precautoria o especulativa. El dinero en este sentido compite contra otras alternativas (es decir, otros activos que vinculen el presente con el futuro), como los bienes de capital (que dependen de un cálculo tan incierto como la eficiencia marginal del capital) y los activos financieros, cuyo precio se basa en convenciones que suelen ser fluctuantes (Davidson, 1972; Keynes, 1937).

En tercer lugar, la principal función del dinero no es la de ser medio de cambio, sino unidad de cuenta, es decir, una denominación abstracta en la cual es posible medir el valor. Resulta necesario distinguir entre la forma general del dinero y sus formas específicas. Como forma general, el dinero es dinero de cuenta, concepto fundamental para entender

la esencia de este. Las deudas (que son contratos para diferir pagos en el tiempo) y las listas de precios (que son contratos de compra y venta) solo pueden ser expresados en una unidad de cuenta, independientemente de que se transmiten oralmente, en registros contables, ladrillos o documentos en papel. Estas últimas son formas particulares en base a su materialidad, su tangibilidad o portabilidad.³ El dinero mediante el cual se liquidan los contratos y que funciona como reserva de poder de compra deriva su carácter de ser unidad de cuenta, ya que las deudas y los precios primero debieron ser expresados como tales (Ingham, 2004; Keynes, 1930).

Ahora bien, la ortodoxia agrega también la teoría de las áreas monetarias óptimas (AMO), desarrollada por Robert Mundell (1961), que cuestiona cuál es el dominio apropiado para constituir un área monetaria entre distintos países, es decir, cuáles deberían ser los límites territoriales de una unidad de cuenta. La teoría de las AMO es una extensión de la teoría “metalista” del dinero y, por lo tanto, considera que una unión monetaria tiene como beneficio reducir los costos de transacción, ya que facilita las transacciones que previamente se realizaban entre distintas zonas monetarias. El paradigma AMO desconoce que el dinero de un país suele estar estrechamente vinculado a la soberanía de cada Estado nacional y que una unión monetaria modificaría esto, es decir, hay un divorcio entre las áreas monetarias y los límites de los estados soberanos (Goodhart, 1998; Helleiner, 2018).

La teoría del dinero Poskeynesiana

Las teorías alternativas del dinero consideradas en este artículo (Chartalismo, Regulacionismo y Poskeynesianos) comparten una visión crítica de la teoría Metalista del dinero. Sin embargo, entre estas teorías alternativas del dinero existen también diferencias, por lo que, si bien en algunos casos es posible encontrar similitudes y compatibilidades, otras veces esto no es factible.

En primer lugar, a diferencia de la mayor parte de la teoría ortodoxa que considera que la oferta de dinero es controlable por la autoridad monetaria aumentando o disminuyendo cantidades de manera exógena, la teoría Poskeynesiana sostiene que el dinero es creado de manera endógena por los bancos comerciales y, de esta manera, incorpora el dinero al sistema de producción. Los créditos generan depósitos, por lo que es la demanda de crédito utilizado para financiar la producción y el consumo la que induce la creación de dinero, invirtiendo la causalidad de la teoría cuantitativa del dinero.

Los bancos comerciales cumplen un rol clave, ya que tienen la capacidad de seleccionar a quiénes le brindan crédito, principalmente en base al análisis de la solvencia del prestatario y las garantías que presente, de forma tal que terminan racionando el crédito en base a dichos criterios. Tanto bancos comerciales como prestatarios, al momento de otorgar o

3 Para distinguir la forma general de una forma particular, Keynes explica que la forma general es al “Rey de Inglaterra” lo que la forma particular es al Rey Jorge.

pedir un crédito, lo hacen en un contexto de incertidumbre en términos de Keynes. Es decir, no tienen forma de estimar los riesgos futuros mediante probabilidades: el banco no sabe si el prestatario va a poder (y querer) pagar el crédito y quien toma el crédito no sabe si la actividad productiva que realiza le va a permitir pagar sus deudas.

Técnicamente, cuando un banco comercial otorga un crédito, genera al mismo tiempo un depósito a favor del deudor y luego ajusta el nivel de sus reservas para cumplir con los requisitos legales o técnicos. Los bancos no están obligados a prestar, por lo que sus reservas pueden (y suelen) ser mayores que las legales. Es decir, el hecho de contar con recursos líquidos disponibles no asegura que el banco los vaya a poder prestar, ya que la demanda de crédito depende en realidad de la demanda agregada y el nivel de actividad económica. Asimismo, los bancos centrales regulan la tasa de interés de manera exógena y evitan el riesgo sistémico proveyendo liquidez a los bancos comerciales. Eventualmente, estos pueden querer racionar el crédito subiendo la tasa de interés activa, mientras que el banco central también puede contribuir a esto mediante la suba de la tasa de interés interbancaria (Piégay y Rochon, 2005).

Por su parte, la teoría del circuito monetario también acepta la naturaleza endógena del dinero, la demanda efectiva y la búsqueda de explicar el funcionamiento de una economía monetaria de producción. Según esta, el dinero cumple un rol clave al financiar a las empresas y permitirles comprar bienes de capital y adelantar el pago del salario de los trabajadores. El dinero bancario se crea cuando se realiza un pago mediante asientos contables bancarios: en un mismo acto, se crea el dinero, quien paga se convierte en un deudor frente al banco y quien cobra se convierte en un acreedor frente al banco. Por lo tanto, los bancos proveen a las empresas de financiamiento (por ejemplo, mediante adelantos) para que puedan llevar a cabo la producción y pagarles a los factores de producción. En consecuencia, el pago de los salarios resulta en la formación de ahorros (de los trabajadores) que se corresponden con las inversiones (hechas por las empresas). Las empresas quedan endeudadas con los bancos por los salarios pagados. En una segunda instancia del circuito, cuando los trabajadores gastan sus depósitos en bienes que produjeron las empresas, la relación financiera se cancela y las empresas pueden pagar los créditos obtenidos originalmente. La creación, circulación y destrucción de dinero bancario funciona mediante un mecanismo de flujo y reflujo (Rossi, 2009; Arauz, 2021).

El Chartalismo

El Chartalismo considera absurdo tratar de entender el dinero sin tener en cuenta al Estado: la autoridad es necesaria. Se trata en sí mismo de una teoría del dinero soberano. Para esta teoría, el dinero no es un medio de cambio que surge del mercado, sino un instrumento para contabilizar y liquidar deudas, teniendo en cuenta que, entre dichas deudas, las más importantes son las deudas impositivas. Por lo tanto, es decisiva la aceptación del dinero como medio de pago por parte del Estado y, asociado a esto, el concepto de

soberanía, entendida como la relación entre el emisor del dinero y los usuarios (Ingham, 2004; Knapp, 1924).

El gobierno, mediante leyes, obliga a un determinado grupo de personas a quedar en deuda con el propio gobierno. Esto es lo que se denomina “recaudar impuestos”. En esta circunstancia, las personas en situación deudora frente al gobierno deben buscar a otras personas con un registro acreedor o tenedores de algún instrumento de deuda emitido por el gobierno, mediante la venta de alguna mercancía o servicio para poder pagar su deuda (Innes, 2004).

Por lo tanto, es decisiva la aceptación del dinero como medio de pago por parte del Estado y, asociado a esto, el concepto de soberanía, entendida como la relación entre el emisor del dinero y los usuarios (Ingham, 2004). Los bancos juegan un rol clave en vincular a los acreedores (quienes venden un bien o servicio) y deudores (quienes deben pagar impuestos) del gobierno. Por lo tanto, la clave son las deudas y más específicamente la capacidad del gobierno de imponer deudas y la forma en que deben pagarse. Como recaudar impuestos en los bienes y servicios que el gobierno necesita sería dificultoso técnicamente, emite un símbolo (puede ser un registro o una moneda) para indicar el monto de la deuda y luego acepta su propio símbolo como pago de las deudas impositivas. Desde ya que este símbolo puede ser también utilizado para el pago entre privados, de manera tal que una persona que debe pagar impuestos, pero no es acreedor del gobierno (no le vende nada a este) debe vender alguna mercancía o servicio a otro privado para obtener dicho símbolo y poder pagar su deuda con el gobierno (Tymoigne y Wray, 2006).

El Estado nombra la unidad de cuenta, impone impuestos en dicha unidad y denomina sus pasivos (dinero fiduciario) también en la misma unidad. Emite estos pasivos para hacer pagos y acepta esos mismos pasivos como cobro de impuestos. Es decir, el Estado gasta haciendo acreditaciones bancarias y cobra realizando débitos bancarios, pero la clave de todo esto es el cobro de impuestos mediante el cual el estado ejerce su soberanía. Por lo tanto, la teoría del dinero chartalista incorpora las actividades de los bancos comerciales como un fenómeno derivado de la creación de dinero estatal, además de que en última instancia es este el que utilizan los bancos para la compensación neta entre ellos. Esto marca una diferencia con las teorías del dinero endógeno o circuito monetario, en las que los bancos son creadores de dinero, incluso si no hubiera dinero estatal (Piégay y Rochon, 2005; Tymoigne y Wray, 2006).

Sumado al rol clave que tiene el Estado, el Chartalismo, al igual que la teoría del circuito monetario, entiende que la creación de dinero se vincula con una operación comercial en la que el vendedor se convierte en acreedor y el comprador en deudor. El dinero es entonces una promesa de pago, la aceptación de una deuda y un registro en una hoja de balance. Ahora bien, vinculado con esto, desde el Chartalismo también aparece la idea de jerarquía monetaria, es decir, la idea de una pirámide de muchas capas en la que cada una representa un nivel distinto de aceptabilidad. En la cúspide, se encuentra el dinero con la mayor aceptabilidad, es decir, el único aceptado para el pago de impuestos y que por lo tanto define la unidad de cuenta. Todo el dinero en la pirámide representa una deuda,

pero las deudas más aceptables tendrán un lugar más alto en la pirámide. Las deudas de las empresas o las familias tendrán un lugar bajo en la pirámide monetaria, dado que su venta puede ser dificultosa (o imposible) en circunstancias de mayor iliquidez. Una tarjeta prepaga para el subterráneo o telefónica también es una deuda, pero su uso es limitado. En cambio, el dinero estatal (y el que usan los bancos) no depende de su convertibilidad en alguna otra cosa, sino de su aceptabilidad para el pago de impuestos. En el caso de los depósitos bancarios, son aceptados para el pago de impuestos y tienen plena convertibilidad con el dinero estatal sin descuento (Bell, 2001).

Como se mencionó previamente, de acuerdo con la tradición Chartalista del dinero, la unidad de cuenta, es decir, la unidad de medida en la que se expresan los precios, las deudas y el poder de compra en general, es el concepto teórico fundamental. De esta manera, los autores que suscriben a esta teoría asocian el inicio del dinero a las relaciones de crédito y deuda. La función del dinero como reserva de valor también sería relevante, porque acumular créditos es también una forma de conservar riqueza. En cambio, la función del dinero como medio de cambio tendría menor importancia, porque un sistema de pagos en base al registro contable de créditos y débitos no precisa de un medio de cambio.

Dentro del Chartalismo, existirían dos variantes de acuerdo con el rol que juega el Estado: una se centra en los contratos y la otra en los impuestos. En la primera, el dinero es la unidad de cuenta en la que se denominan los contratos (por ejemplo, laborales, de crédito, tanto *spot* como futuros), siendo el Estado la institución responsable de establecer dicha unidad de cuenta, determinar el medio para el cumplimiento de dichos contratos y garantizar su cumplimiento. Esta visión aplica a la posición de Keynes (1930) en su Tratado sobre el dinero, presentada anteriormente (Dequech, 2014).

El dinero, en estos términos, funciona como un enlace que vincula el presente y el futuro, y es, en consecuencia, un instrumento frente a la incertidumbre que caracteriza a las decisiones humanas. Pero dicho enlace solo es sostenible si hay una continuidad a lo largo del tiempo de las obligaciones contractuales denominadas en dinero. Por lo tanto, un sistema monetario de producción se basa en la existencia sincrónica de dinero y contratos monetarios (Davidson, 1972; Keynes, 1937). También vale mencionar que, si el dinero requiere de una institución que provea un puente entre el presente y el futuro, el Estado es ciertamente una de dichas instituciones, pero también podrían ocupar ese rol los bancos comerciales privados.

En la segunda variante del Chartalismo, el dinero es la unidad de cuenta en la que se denominan los impuestos y que se acepta como medio de pago al fisco. Esta variante se vincula principalmente con Knapp (1924), aunque Keynes también la presenta en su Tratado sobre el dinero:

Knapp considera ‘dinero’ —con razón, en mi opinión— cualquier cosa que el Estado se comprometa a aceptar en sus oficinas de pago, haya sido o no declarada de curso legal entre los ciudadanos. (Keynes, 1930, p. 9; traducción del autor)

Podría observarse que el Chartalismo piensa que el uso de la moneda se impone como coerción (el cobro de impuestos sirvió para promover el trabajo salarial en colonias o conducir a los campesinos hacia relaciones económicas capitalistas), en detrimento de la confianza. Es decir, el Chartalismo no tiene problemas en entender al dinero fiduciario (no convertible), ya el dinero está en realidad respaldado por el poder del gobierno (mediante leyes) y su habilidad para obligar a pagar los impuestos (Goodhart, 1998; Ingham, 2004).

Por otro lado, de la teoría Chartalista se deriva la teoría de las finanzas funcionales en el contexto de la segunda Posguerra y, más recientemente, la teoría monetaria moderna (MMT, por sus siglas en inglés). La primera propone que el estado funcione como el empleador de última instancia gracias a su capacidad de crear y destruir dinero:

El Estado moderno puede hacer que cualquier cosa que elija sea aceptada de forma general como dinero y, por lo tanto, establecer su valor completamente al margen de cualquier conexión, incluso de la forma más formal, con el oro o con algún tipo de respaldo. (Lerner, 1947, p. 313; traducción del autor)

El gobierno —que es lo que significa en la práctica el Estado—, en virtud de su poder para crear o destruir dinero por decreto y su poder para quitarle dinero a las personas mediante impuestos, está en condiciones de mantener el nivel de gasto en la economía al nivel necesario para cumplir con sus dos grandes responsabilidades: la prevención de la depresión y el mantenimiento del valor del dinero. (Lerner, 1947, p. 314; traducción del autor)

Por su parte, la MMT reconoce que es el emisor de dinero (el gobierno federal en el caso de Estados Unidos) y no los contribuyentes (*taxpayers*) quienes financian los gastos del Estado. De esta manera, no habría restricciones financieras en el presupuesto federal. Además, reconoce que el déficit público equivale contablemente a superávit privados, por lo que el déficit público debería tomarse como algo deseable para las empresas (Kelton, 2020).

La teoría del dinero Regulacionista

De acuerdo con la teoría institucionalista o teoría francesa de la Regulación, el dinero es una convención. Esto incluye dos aspectos claves: las personas aceptan un objeto como dinero porque esperan que otras personas hagan lo mismo y dicho objeto es arbitrario, es decir, cualquier objeto podría ser dinero, siempre que todas las personas lo aceptaran como tal (Dequech, 2014).

Si bien esta teoría no se referencia como keynesiana, coincide en varios puntos con los poskeynesianos: la importancia del dinero como unidad de cuenta y de los contratos, la incertidumbre “keynesiana”, la no neutralidad del dinero y la teoría del dinero endógeno (demanda en base a las empresas). A diferencia de la teoría metalista, la naturaleza

del objeto dinero juega un rol secundario: es moneda lo que todo el mundo cree que es moneda, es decir, aquello que fue elegido unánimemente por todos los miembros de una sociedad.

En el mercado, a diferencia de otras relaciones sociales como la reciprocidad o la distribución centralizada, cada individuo requiere alguna forma de protección como enlace social con los otros. Por eso, cada individuo desea un objeto que pueda ser intercambiado por indeterminada variedad de bienes, independientemente de las circunstancias futuras. Es decir, quiere dinero o activos líquidos. Esta búsqueda de riqueza líquida es una respuesta a la incertidumbre (Dequech, 2014). Si bien en este punto existe cierta coincidencia con Keynes (demanda de liquidez por motivos precautorios que compite con los bienes de capital y los activos financieros), también es cierto que hay un parecido con lo expuesto por Menger en cuanto al rol que cumple la liquidez, de manera que el mercado elige un activo intermedio por ser líquido.

Sin embargo, a diferencia de la teoría instrumentalista del dinero, la teoría francesa de la Regulación critica que se asuma la existencia de un mercado sin dinero y que pueda existir una teoría del valor (ya sea basada en la utilidad o en el trabajo) sin una referencia social que haga viable los intercambios y los precios relativos. Es decir, no tendría sentido pensar un mercado estable sin dinero, ya que se trata de dos caras de un mismo fenómeno. Por el contrario, el valor solo accede a la existencia social gracias a su encarnación monetaria y no hay una conmensurabilidad intrínseca de los bienes que precede al intercambio. Por eso, toman como referencia la hipótesis del deseo mimético, según la cual los individuos se encuentran en un estado de incompletitud y ausencia de racionalidad, lo que los conduce a desear lo que el resto desea (Chena, 2015).

Por lo tanto, de haber un mercado sin dinero, la gente buscaría algo que sea aceptado por los otros, para poder satisfacer necesidades futuras y protegerse de la incertidumbre. En consecuencia, cada individuo estaría preocupado no solo por sus necesidades, sino también por encontrar aquel bien particular que sería aceptado por otros. La emergencia del dinero se explica entonces como resultado de la hipótesis mimética, según la cual cada individuo desea algo que los otros van a aceptar, por lo que busca identificar lo que el resto desea para imitarlo. Este objeto, en principio, podría ser cualquier cosa, es decir, podría tener valor intrínseco o no. Por lo tanto, cada individuo trataría de imponer su definición de dinero al resto, es decir, tratar de obtener el consentimiento generalizado del grupo social como expresión legítima del valor. Lo que está en juego es el poder de compra. La búsqueda de dinero es la fuerza primordial que pone en movimiento las economías mercantiles (Orléan, 2019).

El dinero moderno sigue siendo una expresión de la sociedad como totalidad, por lo que es clave el concepto de soberanía monetaria, ya que se trata del lazo monetario como pertenencia del individuo a la sociedad. El análisis de las relaciones monetarias revela que el dinero oculta una heterogeneidad entre aquellos que tienen la iniciativa de las operaciones y aquellos que no. Por un lado, hay un empresario que comanda, quien tiene la capacidad de endeudarse para contratar a la fuerza de trabajo (que no tiene la misma capacidad), por lo que la sociedad otorga a cada uno, una posición diferente (Aglietta et al., 2019).

La regulación jurídica que establece la creación, distribución y destrucción del dinero permite asignar de manera discrecional el poder de compra. En la medida que la gestión monetaria aparece como un asunto puramente técnico, la confianza metódica (el comportamiento mimético) y ética (el respeto a las normas) ocultan la verdadera forma jerárquica en la cual el régimen monetario influye en la distribución del ingreso. Por este motivo, la teoría Regulacionista le presta atención a la regla o norma que fija las condiciones de emisión, la organización del sistema de pagos y los circuitos de circulación de las diferentes formas monetarias (Chena, 2015).

Si bien en una primera instancia esta teoría del dinero restaba importancia al rol del Estado, más recientemente Orléan reconoce el rol clave de este en generar la unanimidad monetaria, de forma tal que se acerca al Chartalismo. Es decir, no sería solo una convención definida por agentes privados, ya que el Estado cumple un rol en promover dicha convención (Dequech, 2014).

3. El desafío al dinero soberano

Una teoría ecléctica para el dinero soberano

Un sistema monetario está dado por la organización social que define una unidad de cuenta para medir el valor abstracto y un mecanismo para almacenar y transportar dicho valor. De esta manera se delimita un espacio o una soberanía monetaria (Ingham, 2004). El enfoque en relación con la soberanía monetaria varía de acuerdo con la perspectiva teórica que se considere. La teoría Metalista le presta poca o nula atención a las instituciones, especialmente a los estados nacionales, por lo que no diferencian entre espacios monetarios y no considera especialmente los problemas del dinero asociados a un territorio político. Según esta teoría, el dinero se creó de manera descentralizada y el rol del Estado fue accesorio. Lo más paradigmático en este sentido es la teoría de las AMO, que se propone definir las zonas monetarias en base a un criterio de eficiencia, haciendo caso omiso a que existen Estados nacionales.

En cambio, la teoría Chartalista reconoce desde un primer momento que el dinero es “una criatura del Estado”, por lo que el espacio monetario se define a partir de una autoridad fiscal y un banco central. Sea a través del pago de impuestos o fijando la unidad de cuenta de los precios y los contratos, el Chartalismo explica la soberanía monetaria principalmente a partir de la coerción (por sobre la confianza).

Keynes (1930) suscribe al Chartalismo explícitamente en su Tratado sobre el Dinero:

Y se alcanzó la era del dinero chartalista o dinero del Estado cuando éste reclamó el derecho de declarar qué cosa debía responder como dinero frente a la unidad de cuenta vigente –cuando reclamó no solo el derecho de hacer cumplir el diccionario,

sino también de escribirlo. Hoy, todo el dinero civilizado es, sin posibilidad de disputa, chartalista. (Keynes, 1930, p. 4; traducción del autor)

El chartalismo comienza cuando el Estado designa el patrón objetivo que corresponde a la unidad de cuenta. El dinero representativo comienza cuando el dinero ya no está compuesto por ese patrón objetivo. El dinero fiduciario solo aparece cuando el Estado da un paso más y abandona dicho patrón objetivo. (Keynes, 1930, p. 10; traducción del autor)

Ahora bien, la reflexión de Keynes de que el Chartalismo comienza cuando el estado se arroga la potestad de definir cuál es la unidad de cuenta también da a entender que el dinero no fue siempre chartalista. El dinero asociado a un territorio es una creación moderna, que emerge por primera vez en el Siglo XIX y se convierte en el patrón monetario en la mayoría de los países recién en el Siglo XX, particularmente en el período de entreguerras. En algunos casos, recién a la salida de la Segunda Guerra Mundial con la independencia de varios países. Con anterioridad, el dinero extranjero circulaba junto con el dinero doméstico y el dinero emitido oficialmente no era homogéneo ni estandarizado, quedando afuera las denominaciones más pequeñas (Helleiner, 2018).

Este proceso de creación de dinero soberano no fue automático, ya que el Reino Unido debió emitir varias normas bancarias entre 1826 y 1844 para limitar la capacidad de los bancos de emitir sus propios billetes y obligar a la circulación de los billetes del Banco de Inglaterra respaldados por oro (Rochon et al., 2003). La aparición de dinero soberano en este contexto tendría dos motivos: primero, cuando los estados nacionales desarrollaron la capacidad para regular el dinero en circulación en su territorio, gracias a una autoridad más centralizada y un rol más activo en la política doméstica; segundo, la aplicación de nuevas tecnologías para la producción de monedas y billetes en el Siglo XIX permitió homogeneizar la fabricaciones de billetes y monedas estandarizados en grandes cantidades, incluyendo monedas de baja denominación vinculadas al resto del sistema monetario. La calidad de esta nueva producción redujo la falsificación (Helleiner, 2018).

La teoría Poskeynesiana pone el foco originalmente en la creación de dinero endógeno mediante el sistema bancario, pero fue incorporando y perfeccionando ideas más vinculadas al Chartalismo. De esa manera, caracteriza a la soberanía monetaria por: a) la soberanía política, es decir, el poder y el derecho de un Estado de gobernar su territorio sin interferencia externa; b) dicho Estado define también la esencia del dinero (como unidad de cuenta, como relación crediticia y como activo); c) la aceptabilidad del dinero se logra gracias a que es posible pagar impuestos con este y también porque los contratos se denominan en la unidad de cuenta pactada; d) los gobiernos no pueden volverse insolventes, es decir, no tienen riesgo de quiebra o restricciones presupuestarias, al menos en su propia moneda, además de que cuentan con un banco central que funciona como prestamista de última instancia y como regulador del sistema monetario y financiero (Prates, 2020).

Por su parte, la teoría de la Regulación incorpora la soberanía monetaria no solo como algo técnico (creación de dinero bancario) o normativo (el Estado define la unidad de cuenta), sino que también considera al lazo monetario como pertenencia del individuo a la sociedad. Por lo tanto, además de la coerción estatal, es necesaria la confianza y aceptación por parte de una sociedad en la plena fungibilidad, ya que los individuos usan el dinero como una forma de protección social ante la incertidumbre que significa las relaciones descentralizadas. En ese sentido, la construcción de soberanía no es absoluta ni de aplicación simple, sino que precisa de una construcción social que se ve atravesada por múltiples conflictos entre países y actores privados (Malic y Santarcángelo, 2022)

En términos generales, los objetivos de los Estados para promover las monedas soberanas son variados y fueron mutando a lo largo del tiempo. En primer lugar, unificar y promover el mercado interno en detrimento del externo. Es decir, al momento de elegir entre un proveedor local y otro externo, al primero se le puede pagar en moneda doméstica, mientras que el segundo requiere un pago en otra moneda y otro sistema de pagos, lo que significa además atravesar un mercado de cambios, y variados controles. Se trata de reducir los costos transaccionales, en parte como plantea la teoría de las AMO. En segundo lugar, el Estado adquiere un mayor control en la creación de dinero, manejo de la tasa de interés y otros instrumentos monetarios, incrementa significativamente la habilidad del banco central de intervenir en la economía, tanto en la promoción del desarrollo económico como en la regulación del sistema financiero. Por último, el dinero soberano facilita la tarea del sistema fiscal, ya que mejora la eficiencia recaudatoria.

La competencia de monedas como desafío al dinero soberano

El primer desafío al dinero soberano de un país proviene de afuera, de la competencia de espacios monetarios. En general, a nivel global, el dinero de un determinado país es más líquido y convertible que el resto, por lo que predomina en el comercio y las finanzas internacionales. Si bien este dinero es emitido por un gobierno específico, se lo suele llamar dinero internacional o divisas y el proceso por el que adquieren este rol se llama internacionalización.⁴

Desde una óptica Metalista, la internacionalización de una moneda sería beneficiosa para reducir los costos de transacción (menores costos de información y de conversión), lo que también se denomina “externalidades de red”. Cuanto mayor es el volumen de transacciones que se realiza en una única moneda, menores son los costos transaccionales. Ahora bien, desde este mismo enfoque tradicional, el motivo por los que una moneda se impone a otras sería la competencia, a su vez basada en otros factores: confianza en el valor futuro de la moneda, la existencia de mercados líquidos (amplios y profundos) y

4 Durante el Patrón oro-libra esterlina (1870-1914), la libra esterlina fue la moneda central del sistema monetario internacional. A partir de 1945, ese lugar pasa a ser ocupado por el dólar estadounidense.

una amplia red transaccional que asegure su aceptabilidad en distintas partes del mundo y por variados sectores productivos. La moneda que se impone como clave genera atracción gravitacional para todas las transacciones: cuanto más se usa, mayor es su aceptabilidad, la profundidad de los mercados y su valor, y viceversa, por lo que el vínculo se retroalimenta (Cohen, 2015).

El país que emite la moneda clave se suele denominar “país hegemón” y cuenta por esto con algunas ventajas: en primer lugar, su sistema financiero obtiene ganancias gracias a su profundidad, además de que las empresas locales pueden hacer transacciones externas en moneda propia (y eso implica menores costos); en segundo lugar, el país hegemón obtiene ganancias gracias al señoreaje, entendido este por la acumulación de pasivos externos por parte del resto del mundo, como también por la diferencia entre el rendimiento de los activos externos vis-a-vis los pasivos externos; en tercer lugar, el país hegemón no tiene restricción externa, ya que puede pagar sus importaciones con su propia moneda; en cuarto lugar, ser el emisor de la moneda clave le permite al país hegemón condicionar al resto que requiera financiamiento, beneficiando a algunos y perjudicando a otros (Cohen, 2015).

La teoría Poskeynesiana explica la existencia de una moneda clave y una jerarquía de monedas nacionales en base a la TG de Keynes (1937), quien explica que distintos tipos de bienes tienen una tasa (mercancía) de interés, la que se define en base a tres atributos: un rendimiento por contribuir al proceso productivo, un costo de almacenamiento o desgaste y una prima de liquidez basada en el “poder de disponer”. Además, podría agregarse a esto la posibilidad de que dicho bien se aprecie o deprecie respecto de una unidad de cuenta. La característica que distingue al dinero de cualquier otro bien es que su prima de liquidez es grande y el costo de almacenamiento es pequeño. Fritz, Prates y de Paula (2018) toman esta idea de la TG para dar cuenta de la jerarquía monetaria entre países, es decir, trasladan el concepto al plano internacional. En consecuencia, explican la jerarquía en base a la prima de liquidez de las distintas monedas nacionales, por lo que la moneda clave se ubica en la cima de la jerarquía gracias a su mayor grado de liquidez, mientras que las monedas emitidas por otros países centrales se encuentran en posiciones intermedias y sus monedas también son líquidas, aunque en menor grado que la moneda clave. En cambio, las monedas de los países periféricos no tienen liquidez.⁵ En consecuencia, la prima de liquidez (entendida por Keynes como “poder de disponer” que brinda conveniencia y seguridad) es lo que explicaría la jerarquía monetaria.

Una moneda es inconvertible cuando no posee aceptación internacional, ni funciona como denominación de contratos financieros o comerciales, ni como activos de reserva. En casos extremos, la inconvertibilidad monetaria resulta en que el dinero de un país es reemplazado por una divisa extranjera, tanto parcial como integralmente. Un gobierno que emite una moneda no soberana está sujeto a la restricción presupuestaria y puede tener riesgos de solvencia. Los grados de libertad para hacer política se definen a partir de una

5 Actualmente, la moneda clave es el dólar. Un escalón más abajo se encuentran el euro, la libra esterlina, el RMB o el yen. Las monedas de los países periféricos se encuentran en la base de la pirámide.

combinación de la soberanía monetaria y del lugar que ocupa la moneda nacional en la jerarquía internacional (Carneiro, 2008; Prates, 2020).

Estos argumentos vinculados a la liquidez jerárquica que adoptan diversas teorías hacen hincapié en la confianza mimética o metódica del dinero internacional, pero ocultan, tal como plantea la teoría Regulacionista del dinero, el carácter jerárquico de este. En otras palabras, se describen las características de la moneda clave (mayor aceptación, convertibilidad, liquidez, etcétera), pero no se explica cómo se llega a esa situación. Además, originalmente el motivo por el cual todas estas monedas se internacionalizaron y lograron aceptación no tiene que ver con el pago de impuestos (que originalmente eran muy bajos y apenas servían para gravar a sus propios ciudadanos), sino con el rol de los bancos encargados de financiar el comercio y la producción.

En el período previo al comienzo del capitalismo, si bien a nivel local los comerciantes y manufactureros pagaban a sus trabajadores con dinero bancario, que luego aceptaban para pagar sus créditos (tal como describe la teoría del circuito monetario), a nivel internacional (tanto a nivel comercial como financiamiento a otros principados), los banqueros exigían que se les pague en dinero estatal o en letras de cambio denominadas en dinero estatal. Por lo tanto, el dinero estatal predominaba en el ámbito internacional y lo hacía gracias al crédito bancario. Desde el Renacimiento, los países que proveían a otros con gran parte de sus importaciones gozaban de un posicionamiento comercial que les permitía pagar y exigir pagos en su propia moneda. El poder militar también era importante para promover la aceptación de su moneda, ya que los estados (controlados en buena medida por el capital mercantil) tenían por objeto promover el imperio mercantil (Fields y Vernengo, 2013; Rochon et al., 2003).

La hegemonía monetaria se basa, por un lado, en el poder de un país de coaccionar a otros (Cohen, 2015) y, por el otro, en proveer crédito para expandir la demanda global a través de sus redes comerciales. Por ejemplo, en la segunda mitad del Siglo XIX, los países periféricos podían obtener crédito en los bancos ingleses para comprar productos de Gran Bretaña, que a su vez compraba materias primas de estos países. Para la estabilidad del sistema, era fundamental el poder que Inglaterra ejercía sobre otros países para que los bancos centrales cooperen en sostener la paridad fija entre la moneda inglesa y el oro, aunque también hay una apelación a la credibilidad: “la libra es tan buena como el oro”. El país hegemón emite un activo financiero libre de riesgo y no tiene restricción externa, lo que significa que el principio de las “finanzas funcionales” es válido para este país también internacionalmente (Fields y Vernengo, 2013).

4. Reflexiones finales

Los resultados de los desafíos sufridos por las monedas soberanas fueron muy variados. Países de Europa occidental con monedas soberanas relativamente fuertes decidieron renunciar a esta para conformar una unión monetaria, diversos países del mundo adoptaron

(por voluntad explícita de los gobiernos o socialmente) una moneda extranjera como unidad de cuenta, sea total o parcialmente. Para los países periféricos, el desafío de sostener y fortalecer una moneda soberana es sumamente complejo y los resultados tienen muchos matices. En general, la mayor parte de los países periféricos no logra emitir deuda externa en monedas domésticas ni hacer transacciones internacionales utilizando monedas locales.

Desde su reciente aparición, las monedas soberanas han tenido múltiples desafíos, a los que se han impuesto con mayor o menor éxito. Desde un comienzo, el dinero soberano debió enfrentar al dinero privado creado por bancos comerciales sin regulación estatal y, sobre todo, a la competencia de monedas extranjeras. Este artículo, sin embargo, se focalizó en la competencia de monedas entre Estados Nacionales como un desafío a las monedas soberanas. Resta explorar el desafío que representan los criptoactivos que no están regulados por los bancos centrales. Se trata de sistemas de registros de transacciones que pueden realizarse de forma descentralizada, sin autoridad ni monopolio. Tampoco se consideró en este artículo cómo las monedas subnacionales socavaron la fortaleza monetaria de los Estados Nacionales.

Por otro lado, de la misma manera que emitir la moneda clave del sistema monetario internacional presenta ventajas, queda pendiente discutir las implicancias para un país periférico de la competencia de monedas como restricción a su desarrollo económico. Esto implica, entre otras cosas, no contar con un sistema financiero denominado en su propia unidad de cuenta y una sostenida internacionalización de la riqueza asociada muchas veces a un proceso de endeudamiento externo en divisa. Todos estos elementos ayudan también a elaborar aún más el problema de la restricción externa desde una perspectiva monetaria y financiera.

En cualquier caso, es preciso contar con distintos marcos teóricos para comprender los alcances del dinero soberano. El poder explicativo de cada teoría varía según el período histórico y, en líneas generales, algunas resultan más útiles que otras, pero todas ellas tienen algo para contribuir al estudio del dinero soberano.

Referencias

- Aglietta, M., Andreau, J., Anspach, M., Birouste, J., Cartelier, J., de Coppet, D., Malmoud, C., Orléan, A., Servet, J.-M. y Thérét, B. (2019). Introducción colectiva a la moneda soberana. En *Teorías institucionalistas de la moneda: La escuela francesa: Antología* (Universidad Nacional de Quilmes, 97-122). Springer.
- Arauz, A. (2021). The international hierarchy of money in cross-border payment systems: Developing countries' regulation for central bank digital currencies and Facebook's Stablecoin. *International Journal of Political Economy*, 50(3), 226-243.
- Carneiro, R. (2008). Globalização e inconversibilidade monetária. *Brazilian Journal of Political Economy*, 28, 539-556.
- Chena, P. I. (2015). *Desequilibrios estructurales y conflicto distributivo en la Argentina*:

- Una mirada desde la economía política*. Universidad Metropolitana para la Educación y el Trabajo.
- Cohen, B. J. (2015). *Currency power: Understanding monetary rivalry*. Princeton University Press.
- Davidson, P. (1972). Money and the real world. *The Economic Journal*, 82(325), 101-115.
- Dequech, D. (2014). *Is money a convention and/or a creature of the state*. The convention of.
- Fields, D. y Vernengo, M. (2013). Hegemonic currencies during the crisis: The dollar versus the euro in a Cartalist perspective. *Review of International Political Economy*, 20(4), 740-759.
- Fritz, B., de Paula, L. F. y Prates, D. M. (2018). Global currency hierarchy and national policy space: A framework for peripheral economies. *European Journal of Economics and Economic Policies*, 15(2), 208-218.
- Goodhart, C. A. (1998). The two concepts of money: Implications for the analysis of optimal currency areas. *European journal of political economy*, 14(3), 407-432.
- Graeber, D. (2011). *Debt: The first five thousand years*.
- Helleiner, E. (2018). *The making of national money: Territorial currencies in historical perspective*. Cornell University Press.
- Ingham, G. (2004). *The Nature of Money*. Polity.
- Innes, A. M. (2004). What is Money? En *Credit and State Theories of Money*. Edward Elgar Publishing.
- Kelton, S. (2020). *The deficit myth: Modern monetary theory and the birth of the people's economy*. PublicAffairs.
- Keynes, J. M. (1930). *A Treatise on Money: Vol. I*. BoD—Books on Demand.
- Keynes, J. M. (1937). The general theory of employment. *The quarterly journal of economics*, 51(2), 209-223.
- Knapp, G. F. (1924). *The State Theory of Money*. Macmillan.
- Lerner, A. P. (1947). Money as a Creature of the State. *The American Economic Review*, 37(2), 312-317.
- Malic, E. y Santarcángelo, J. (2022). Financiarización subordinada en América Latina: Dolarización, endeudamiento externo e internacionalización de la riqueza. *El trimestre económico*, 89(356), 1033-1065.
- Menger, K. (1892). On the origin of money. En *General Equilibrium Models of Monetary Economies* (pp. 67-82). Elsevier.
- Mundell, R. A. (1961). A theory of optimum currency areas. *The American economic review*, 51(4), 657-665.
- Orléan, A. (1992). The origin of money. En *Understanding Origins: Contemporary Views on the Origin of Life, Mind and Society* (pp. 113-143). Springer.
- Orléan, A. (2019). La sociología económica de la moneda. En *Teorías institucionalistas de la moneda: La escuela francesa: Antología*. Universidad Nacional de Quilmes.
- Piégay, P. y Rochon, L.-P. (2005). Teorías monetarias poskeynesianas: Una aproximación de la escuela francesa. *Problemas del desarrollo*, 36(143), 33-57.

- Prates, D. (2020). Beyond Modern Money Theory: A Post-Keynesian approach to the currency hierarchy, monetary sovereignty, and policy space. *Review of Keynesian Economics*, 8(4), 494-511.
- Rochon, L.-P., Vernengo, M., Rochon, L.-P. y Vernengo, M. (2003). State money and the real world: Or chartalism and its discontents. *Journal of Post Keynesian Economics*, 26(1), 57-67.
- Rossi, S. (2009). Monetary circuit theory and money emissions. En *The Political Economy of Monetary Circuits: Tradition and Change in Post-Keynesian Economics* (pp. 36-55). Springer.
- Tymoigne, É. y Wray, L. R. (2006). Money: An alternative story. *A handbook of alternative monetary economics*, 1-16.

