

JUAN RAMÓN RALLO

CONTRA  
LA  
TEORÍA  
MONETARIA  
MODERNA

POR QUÉ IMPRIMIR DINERO SÍ GENERA INFLACIÓN  
Y POR QUÉ LA DEUDA PÚBLICA SÍ LA PAGAN  
LOS CIUDADANOS



DEUSTO

# **Contra la Teoría Monetaria Moderna**

Por qué imprimir dinero sí genera inflación  
y por qué la deuda pública sí la pagan los  
ciudadanos

**JUAN RAMÓN RALLO**



EDICIONES DEUSTO

© 2017 Juan Ramón Rallo

© Centro Libros PAPP, S.L.U., 2017

Deusto es un sello editorial de Centro Libros PAPP, S. L. U.

Grupo Planeta

Av. Diagonal, 662-664

08034 Barcelona

[www.planetadelibros.com](http://www.planetadelibros.com)

ISBN: 978-84-234-2679-9

Depósito legal: B. 1.287-2017

Primera edición: febrero de 2017

Preimpresión: gama sl

Impreso por Egedsa

Impreso en España - *Printed in Spain*

No se permite la reproducción total o parcial de este libro, ni su incorporación a un sistema informático, ni su transmisión en cualquier forma o por cualquier medio, sea éste electrónico, mecánico, por fotocopia, por grabación u otros métodos, sin el permiso previo y por escrito del editor. La infracción de los derechos mencionados puede ser constitutiva de delito contra la propiedad intelectual (Art. 270 y siguientes del Código Penal).

Dirijase a CEDRO (Centro Español de Derechos Reprográficos) si necesita fotocopiar o escanear algún fragmento de esta obra. Puede contactar con CEDRO a través de la web [www.conlicencia.com](http://www.conlicencia.com) o por teléfono en el 91 702 19 70 / 93 272 04 47.

## Sumario

---

Introducción. Los orígenes ideológicos del neochartalismo .....	11
1. El dinero: una institución de mercado .....	25
2. La moneda fiat: una deuda más del Estado .....	59
3. El endeudamiento público no aumenta la riqueza privada .....	99
4. Inflación sin pleno empleo .....	151
5. El sector exterior, como el interior .....	171
Conclusión .....	195
Bibliografía .....	199

## El dinero: una institución de mercado

El punto de partida de la Teoría Monetaria Moderna es su visión sobre el origen y la naturaleza del dinero. Frente a la tradición económica clásica que describía el dinero como un activo, generalmente aceptado, que surgía en sociedad para solventar los inconvenientes del trueque y, a su vez, que consideraba el crédito como un instrumento exclusivamente concebido para economizar el uso del dinero, los neochartalistas de la TMM prefieren caracterizar el dinero como un crédito y, más en concreto, como un crédito que habilita a su portador a saldar sus deudas tributarias con el Estado (Mitchell Innes 1914). Según ya expusimos en la introducción, para el chartalismo todo medio de intercambio es un activo financiero, incluso aquellos activos reales que actúan como moneda. Por consiguiente, para la TMM no sólo es falso que el crédito surja con posterioridad al dinero, sino que llega al extremo de postular que el dinero es siempre un pasivo financiero del Estado.

Las críticas que dirige la TMM contra la teoría tradicional sobre el origen del dinero son de dos tipos: críticas desde el ámbito de la teoría económica y críticas desde el ámbito de la historia económica.

En cuanto a las críticas teóricas, la TMM considera que la explicación ortodoxa sobre el origen del dinero incurre en dos argumentos circulares: el problema de identificación y el problema de la elección espontánea (Tcherneva 2006). El primero de ellos reza lo siguiente: supuestamente, el dinero emerge para

reducir los costes de transacción propios del trueque; sin embargo, los costes de transacción vinculados a identificar qué bien permite reducir más eficientemente los costes de transacción del trueque también son muy elevados. Por tanto, aquel bien que actúa como dinero sólo puede reducir los costes de transacción de los intercambios una vez se ha empezado a emplear como dinero: no puede explicarse el origen del dinero como parte de un proceso para reducir costes de transacción si esos costes sólo se reducen *después de* haber surgido el dinero. En cuanto al problema de la elección espontánea, básicamente se refiere al error de explicar que un bien se utilice como depósito de valor por tratarse de un medio general de intercambio y que, a su vez, se pretenda explicar que un bien se utilice como medio general de intercambio porque se ha convertido en depósito de valor: esto significa, a juicio de la TMM, que los defensores de la teoría tradicional del origen del dinero postulan que no existe ninguna propiedad esencial que explique la elección de un bien como dinero —en sus distintas funciones— y, por tanto, sólo están afirmando que el bien empleado como dinero se escoge espontánea y aleatoriamente dentro del mercado.

En cuanto a las críticas históricas, la TMM denuncia que la narrativa ortodoxa sobre el origen del dinero carece de base empírica. Primero, jamás ha existido una sociedad que internamente haya practicado el trueque (y, por tanto, el dinero no habrá podido surgir para solventar los problemas del trueque):

La obra antropológica definitiva acerca del trueque, escrita por Caroline Humphrey de Cambridge, no puede ser más explícita en sus conclusiones: «Nunca se ha hallado un solo ejemplo de economía basada en el trueque puro y simple, y mucho menos de sociedad donde el dinero haya emergido a partir de él; toda la etnografía disponible sugiere que jamás ha existido tal cosa» (Graeber 2011, p. 29).

Segundo, históricamente no ha sido el crédito el que ha surgido a partir del dinero, sino el dinero a partir del crédito. En concreto, el dinero no surge como un medio de intercambio

aceptado de forma general que minimice los costes de transacción del trueque, sino como una unidad de cuenta para registrar las deudas, especialmente las tributarias:

La visión heterodoxa sobre el origen del dinero ubica su surgimiento en las relaciones de crédito y deuda en las que el dinero se convierte en el numerario que actúa como unidad de cuenta. A su vez, algunos de los defensores de esta visión heterodoxa retrotraen esas deudas a los Wergeld tribales [pagos compensatorios a las víctimas] diseñados para evitar las venganzas. Las sanciones del Wergeld eran pagaderas directamente a las víctimas y a sus familias, y eran establecidas socialmente en asambleas públicas. Démonos cuenta que esas sanciones no eran pagaderas en una unidad de cuenta determinada, sino en algún objeto que era de utilidad para la víctima y que el delincuente podía conseguir de manera más o menos accesible. Poco a poco, estas sanciones fueron convirtiéndose en pagos adeudados a la autoridad. Los diezmos y tributos reemplazaron al Wergeld, siendo posible imponer, por cualquier motivo, sanciones derivadas de «ataques contra la sociedad» que fueran pagaderas al soberano. Finalmente, los impuestos reemplazaron a la mayoría de tasas, sanciones y tributos. (Wray 2010).

Particularmente ilustrativo les resulta el caso de Mesopotamia, donde los templos y palacios estandarizaron el uso de la plata (y de la cebada) como unidad de cuenta para su propia contabilidad y para exigir los tributos a los ciudadanos:

Los templos y palacios de Mesopotamia poseían su propia tierra, sus propias cabezas de ganado y sus propios trabajadores, lo que les permitía ser autosuficientes. La gran escala y especialización de los trabajos desempeñados en su interior los obligó a desarrollar la contabilidad como un mecanismo para planificar y regular sus actividades económicas. Y la contabilidad requería del dinero como patrón monetario (en el que expresar los precios) y como un medio para cuantificar y compensar las deudas entre los diversos departamentos del templo o las diversas familias del pala-

cio, así como sus deudas con el resto de la economía (Hudson 2004, pp. 110-111).

Sólo después de que los templos y palacios escogieran la plata como unidad de cuenta para las deudas tributarias, los precios del resto de la economía comenzaron a expresarse en plata y ésta pudo pasar a usarse como medio de intercambio generalizado:

El uso de la plata como medio de intercambio deriva de su uso como unidad de cuenta. Esto es lo que la dotó de un carácter general por encima de cualquier otra mercancía. En la medida en que la plata se extendió al resto de la economía como resultado del proceso de planificación de templos y palacios, los defensores de la teoría estatal sobre el origen del dinero señalarán que esas instituciones públicas fueron las garantes últimas del valor de la plata, al aceptarla como medio para saldar las obligaciones financieras de las que eran acreedores (Hudson 2004, pp. 115).

En suma, la TMM traslada al ámbito económico-monetario el debate entre primitivistas y modernistas que ya venía desarrollándose en el ámbito histórico-antropológico desde mediados del siglo XIX (para un excelente resumen de ambas visiones desde una postura abiertamente crítica con el primitivismo, puede leerse a Alberto González [2016]): a saber, ¿podemos analizar las sociedades primitivas desde la óptica y la racionalidad actual (relaciones sociales basadas en la lógica individual del ánimo de lucro y, por tanto, en la búsqueda de mecanismos que, como el dinero, minimicen los costes de transacción de los intercambios) o, por el contrario, debemos entenderlas en su contexto histórico e institucional, radicalmente distinto del nuestro (relaciones sociales basadas en la redistribución y la reciprocidad y, por tanto, donde no había necesidad colectiva de descubrir mecanismos que minimizaran los costes de transacción de unos inexistentes intercambios lucrativos individuales). Evidentemente, la TMM se suma a la tesis primitivista de que no podemos trasladar las categorías económicas actuales al comportamiento de las sociedades primitivas.



Frente a la aparentemente inexistente base teórica y empírica de la visión ortodoxa sobre el origen del dinero, la TMM propone otro modelo para explicar su emergencia: el llamado «modelo del gobernador hipotético» (Wray 1998, pp. 54-57). Imaginemos que un imperio conquista a una tribu de indígenas que todavía no han comenzado a utilizar el dinero y que, acto seguido, se nombra a una gobernadora empeñada en lograr que esos indígenas se habitúen al uso de un medio general de intercambio. Para conseguirlo, la gobernadora sólo tendría que imponerles la obligación de que cada cierto tiempo le abonaran impuestos en algún tipo de bien que ella escogiera (por ejemplo, cacao): en tal caso, dado que todos los indígenas estarían siempre dispuestos a comprar ciertas cantidades de esa mercancía para poder pagar sus tributos, ésta (el cacao) también empezaría a utilizarse en las transacciones privadas como medio de intercambio. De este modo, la gobernadora habría conseguido imponer desde arriba el uso generalizado del dinero.

En puridad, si bien muchos economistas de la TMM consideran que el dinero históricamente sí se desarrolló a partir de la imposición de deudas tributarias con el Estado, no es imprescindible que haya sucedido para que el resto de sus planteamientos teóricos —que serán estudiados en los próximos capítulos— sean ciertos. Para que el análisis monetario de la TMM resulte verosímil sólo se requiere de entrada que el dinero *pueda* haberse creado a partir de obligaciones tributarias, no que *sólo pueda* haberse creado así. Es decir, la TMM no necesita probar que las obligaciones tributarias son una condición necesaria para la emergencia del dinero: le basta con demostrar que constituyen una condición suficiente (Wray y Tymoigne 2013).

Por nuestra parte, dedicaremos este capítulo a reelaborar la teoría tradicional sobre el origen evolutivo del dinero para incluir la presencia de intercambios a crédito junto al trueque: de esta manera, mostraremos que las críticas neochartalistas a esta teoría carecen de base y que la controvertida evidencia histórica presentada por la TMM, aun cuando resultara rigurosa y no sesgada, es del todo compatible con ella. O dicho de otro modo, en el presente capítulo expondremos por qué el dinero sí ha surgi-

do históricamente como sostienen la inmensa mayoría de economistas y, por tanto, por qué las obligaciones tributarias no son una condición *necesaria* para la emergencia de dinero. Será en el siguiente capítulo cuando, además, expondremos por qué las obligaciones tributarias tampoco constituyen una condición *suficiente*, es decir, por qué en última instancia todo medio de cambio —incluida la moneda fiat— necesita ser validada descentralizadamente por el mercado.

## La teoría sobre el origen evolutivo del dinero

La teoría sobre el origen evolutivo del dinero fue desarrollada en su forma más refinada por el economista austriaco Carl Menger en su libro *El dinero* (1909). Dándole a la teoría mengeriana una relectura actualizada, podríamos sintetizarla del siguiente modo.

En una comunidad donde el trabajo está total o parcialmente dividido, resulta necesario distribuir el excedente de producción entre sus miembros. Al respecto, existen dos opciones extremas: que la distribución se efectúe de un modo centralizado (una autoridad central decide quién se queda con cada porción del excedente) o de un modo descentralizado (cada individuo intercambia su excedente productivo con el de otros individuos); a su vez, la distribución descentralizada puede tener como objetivo maximizar el lucro monetario o, en cambio, alcanzar otros fines no lucrativos fuera del mercado tales como ayudar al prójimo, crear y reforzar las relaciones sociales u obtener algunos bienes de la contraparte. La antropología de corte primitivista suele denominar al primer tipo de distribución de los bienes «redistribución», al segundo «intercambio de mercado» y al tercero «reciprocidad» (Polanyi 1977, pp. 38-42).

Así las cosas, dentro de una comunidad donde parte del excedente productivo se distribuya de manera descentralizada y donde todavía no haya aparecido una unidad monetaria común, sólo habrá una forma de intercambiar esa parte del exce-

dente: los intercambios por reciprocidad. La antropología de corte primitivista suele, a su vez, distinguir entre tres tipos de reciprocidad: reciprocidad generalizada, reciprocidad equilibrada y reciprocidad negativa (Sahlins 1972, pp. 193-196). La reciprocidad generalizada es aquella transferencia unilateral de bienes o servicios que, en principio, se realiza sin esperar nada a cambio de la otra parte: sería un regalo puro y desinteresado. La reciprocidad equilibrada se refiere al trueque de bienes y servicios por ambas partes: cada una de ellas da con la expectativa de recibir algo de la otra y, si una de las dos partes se niega a cumplir, la otra tampoco lo hará. Finalmente, en la reciprocidad negativa, cada parte trata de maximizar lo que obtiene a costa de la otra parte: el intercambio no es percibido como equitativo, sino como una forma de aprovecharse de la contraparte.<sup>2</sup>

La reciprocidad generalizada es un intercambio que típicamente ocurre *dentro* de una familia, pero no entre familias dentro de una misma tribu (Kelly 2013, capítulo 6). Los intercambios *entre* familias, pues, se articulaban o mediante reciprocidad equilibrada o mediante reciprocidad negativa. Ambas formas de intercambio integran lo que los economistas suelen denominar «trueque»: el intercambio de un bien o servicio por otro bien o servicio. Sin embargo, muchos economistas no suele distinguir

2. Huelga decir que la línea de separación entre la «reciprocidad equilibrada» o la «reciprocidad negativa» y el intercambio no monetario de mercado dista de ser tan nítida como Polanyi y sus discípulos pretenden mostrar: todas ellas se realizan con un cierto ánimo de lucro. Incluso la reciprocidad generalizada podría entenderse como un intercambio dirigido a generar, en beneficio propio, ciertas reacciones en la contraparte, como pueden ser el agradecimiento, el sentimiento de deuda o la admiración (ésta es precisamente la tesis evolutiva detrás del altruismo recíproco: reforzar la cooperación [Trivers 1971]). Justamente por todo ello, la visión polanyista de que el hombre primitivo no estaba embebido en una mentalidad de mercado moderna resulta, en el mejor de los casos, difícilmente falsable: que en la antigüedad el único motivo de la acción humana no fuera el lucro no significa que éste no poseyera un peso significativo incluso allí donde no era directamente observable ni, tampoco, que en la actualidad el único motivo de toda acción humana sea el lucro (Snell 1991).

ulteriormente entre las dos posibles opciones de articular un trueque, a saber, o mediante un intercambio simultáneo o mediante un intercambio aplazado:

En equilibrio perfecto, la reciprocidad se ejerce reintegrando el equivalente consuetudinario de la cosa recibida sin ningún tipo de dilación. Por reciprocidad equilibrada también podemos entender de manera algo más laxa aquellas transacciones que estipulan el derecho a recibir bienes con un determinado valor o utilidad tras un período específico y breve de tiempo (Sahlins 1972, pp. 194-195).

Por nuestra parte, denominaremos «trueque spot» al intercambio simultáneo y «trueque diferido» al intercambio aplazado. Más técnicamente, el trueque spot será un intercambio directo y al contado de dos mercancías: el sujeto A desea la mercancía X y tiene la mercancía Z, mientras que el sujeto B desea la mercancía Z y tiene la mercancía X, de modo que resulta mutuamente ventajoso intercambiarlas a la vez (esto es, que el sujeto A pase a convertirse en propietario de X y el agente B en propietario de Z). Concluido el intercambio, ambos sujetos poseerán en ese preciso momento (de ahí que el intercambio sea *spot*) la mercancía que exactamente desean (de ahí que el intercambio sea *directo*). Podemos representar las operaciones típicas vinculadas al trueque spot en forma de balances (si bien, dado que no tenemos valores monetarios de los bienes, en realidad serían simples inventarios y no balances).

Agente A en t=0	
Activo	Pasivo
Mercancía Z	Fondos propios
Agente B en t=0	
Activo	Pasivo
Mercancía X	Fondos propios

Agente B en $t = 1$	
Activo	Pasivo
Mercancía X Mercancía Z	Fondos propios

  

Agente B en $t = 1$	
Activo	Pasivo
Mercancía X Mercancía Z	Fondos propios

El trueque diferido, por su parte, consiste en un intercambio directo y aplazado de dos mercancías: el sujeto A desea la mercancía X y tiene la mercancía Z, mientras que el sujeto B desea la mercancía Z pero no posee todavía la mercancía X (si bien la terminará teniendo), de modo que podría resultar mutuamente ventajoso que el sujeto A le entregara la mercancía Z a cambio del derecho a reclamarle en el futuro la mercancía X al sujeto B. De una forma todavía más general, el sujeto A podría poseer la mercancía Z y no necesitar en ese momento ninguna otra mercancía, pero aun así podría serle de interés su venta al sujeto B a cambio de un derecho de crédito abstracto contra B: básicamente, B le debería a A alguna mercancía por especificar en algún momento futuro también por determinar. El trueque diferido es, en realidad, un intercambio incompleto: sólo uno de los sujetos (el deudor) adquiere originalmente la propiedad de la mercancía que desea, mientras que el otro sujeto (el acreedor) no la adquirirá hasta el futuro (de ahí que sea un intercambio *diferido*).

Agente A en $t = 0$	
Activo	Pasivo
Mercancía Z	Fondos propios

<b>Agente B en t=0</b>	
<b>Activo</b>	<b>Pasivo</b>
<b>Agente A en t=1</b>	
<b>Activo</b>	<b>Pasivo</b>
Mercancía Z Derecho de crédito contra B	Fondos propios
<b>Agente B en t=1</b>	
<b>Activo</b>	<b>Pasivo</b>
Mercancía Z	Deuda en favor de A
<b>Agente A en t=2</b>	
<b>Activo</b>	<b>Pasivo</b>
Derecho de crédito contra B Mercancía X	Fondos propios
<b>Agente B en t=2</b>	
<b>Activo</b>	<b>Pasivo</b>
Mercancía Z Mercancía X	Deuda en favor de A Fondos propios

La distinción entre ambos tipos de trueque es esencial para explicar de un modo completo el origen evolutivo del dinero, dado que las ventajas y los inconvenientes vinculados a cada tipo de trueque nos permitirán comprender los distintos motivos por los que el dinero termina emergiendo, primero en unos ámbitos y más adelante en otros.

Así, la ventaja más relevante del trueque spot consiste en que ambas partes ven satisfechas sus necesidades al mismo tiempo, de manera que ninguna de ellas debe esperar ni asumir ningún riesgo de impago. Sin embargo, también presenta importantes desventajas. La primera es que debe existir una rela-

ción inversa entre la demanda y la oferta de ambas partes: el sujeto A debe tener lo que quiera B y el sujeto B debe tener lo que quiera A. La segunda es que ambos sujetos deben querer lo que tiene el otro de manera simultánea o, en su defecto, una de esas partes deberá estar dispuesta a soportar los costes de almacenamiento de la mercancía que posea: si A quiere lo que tiene B y B quiere lo que tiene A pero no *cuando lo quiere A*, entonces o A guarda su mercancía hasta que B desee comprarla o bien B compra la mercancía de A y la atesora hasta que desee utilizarla. La tercera es que debe existir una coincidencia cuantitativa entre demanda y oferta: el sujeto A no sólo debe tener lo que quiera B y cuando lo quiera B, sino *en las cantidades exactas* que quiera B; a su vez, el sujeto B no sólo debe tener lo que quiere A y cuando lo quiera A, sino *en las cantidades exactas* que quiera A. Si falla alguna de estas tres condiciones, el trueque spot no tendrá lugar o sólo acaecerá de manera parcial e imperfecta. Por ejemplo, si el sujeto A posee cinco hogazas de pan y desea una casa, no podrá efectuar intercambio spot alguno aun cuando encuentre a un constructor de viviendas que desee las hogazas de pan: primero, porque cinco hogazas serán previsiblemente insuficientes para adquirir una vivienda; segundo, porque aun cuando el sujeto A fuera capaz de hornear a corto plazo miles de hogazas de pan, el constructor es dudoso que deseara adquirir ahora mismo la propiedad sobre miles de hogazas de pan, pues no podrá consumirlas todas de golpe y con el paso de los días terminarán estropeándose (elevados costes de atesoramiento).

Por su parte, el trueque diferido permite superar gran parte de las desventajas anteriores. La inmediata coincidencia espacial, temporal y cuantitativa no resulta necesaria: el sujeto A puede no poseer todavía las cantidades exactas de las mercancías que desea el sujeto B y, aun así, adquirir la propiedad de las mercancías que posee B a cambio del compromiso (deuda) de atender las demandas futuras de B. En nuestro ejemplo anterior, el sujeto A podría comprarle la vivienda al constructor a cambio del compromiso de entregarle cada día una hogaza de pan durante los próximos treinta años. El trueque diferido, pues, parece solventar y superar los problemas de coordinación pro-

pios del trueque spot, erigiéndose en el mecanismo natural para efectuar los intercambios descentralizados dentro de una sociedad donde el trabajo se halle dividido. Pero el trueque diferido dista de ser perfecto. Sus dos mayores inconvenientes son, por un lado, la ausencia de una unidad de cuenta (patrón) en la que expresar las deudas resultantes del intercambio aplazado; por otro, la necesidad de que exista suficiente confianza entre las partes del intercambio.

La inexistencia de una unidad de cuenta en la que expresar las deudas dificulta que ambas partes salgan beneficiadas en ausencia de una completa especificación *ex ante* del contenido de la obligación. Como ya hemos expuesto, la forma más general de trueque diferido es intercambiar una mercancía presente y específica por una deuda abstracta pagadera en el futuro. En muchas ocasiones, una de las partes del intercambio no tiene ni siquiera por qué conocer desde un comienzo cuáles serán sus necesidades futuras y, por tanto, qué bienes necesitará para satisfacerlas, de modo que el único intercambio que puede llegar a interesarle es uno que le deje abiertas sus opciones futuras. Un ejemplo típico es el llamado intercambio de favores: el sujeto B le proporciona un servicio al sujeto A a cambio de que el sujeto A le proporcione *algún* servicio en el futuro al sujeto B. El problema, obviamente, es que la posdeterminación de la prestación adeudada al sujeto B expone a ambas partes a una elevada incertidumbre: si no hay un acuerdo ulterior entre las partes, la prestación final (impuesta, por ejemplo, mediante un superior jerárquico ajeno a la transacción) podría terminar siendo insuficiente para el sujeto B o demasiado gravosa para el sujeto A (de modo que, *ex post*, una de las dos partes hubiese preferido no haber acometido el intercambio); y, aunque haya acuerdo, probablemente se alcance tras asumir elevados costes de transacción. Una forma de solventar este problema es mediante la imposición grupal de equivalencias de valor,<sup>3</sup> esto es, fijaciones *ex*

3. «Las equivalencias son simplemente mecanismos para establecer relaciones cuantitativas entre bienes de diferentes clases, por ejemplo, la equivalencia entre una cantidad de trigo y una jarra de vino (uno a uno), entre gana-



*ante* de ratios de intercambio: pero es obvio que la fijación de precios no monetarios constituye una solución ineficiente al problema de fondo, ya que las ratios de intercambio por debajo de las valoraciones marginales de la pareja marginal (el equivalente a precios máximos por debajo del precio de mercado) reducirán el número potencial de vendedores, mientras que las ratios de intercambio por encima de las valoraciones marginales de la pareja marginal (equivalentes a precios mínimos por encima del precio de mercado) reducirán el número potencial de compradores.

El otro problema del trueque diferido es el riesgo de impago: la parte deudora podría no cumplir en el momento requerido con su obligación, dejando al acreedor sin cobrar. Cuanto mayor sea ese riesgo de impago, menor será la propensión a intercambiar vía trueque diferido: para inducir al acreedor a participar en ese intercambio aplazado, el deudor deberá ofrecerle al acreedor gravosas garantías y una recompensa adicional que le compense por ese riesgo de impago. Si las garantías y la recompensa exigidas son muy elevadas, el deudor podría preferir no formar parte del trueque diferido; si son muy reducidas, el acreedor podría preferir no formar parte del trueque diferido. De ahí que el trueque diferido tienda a practicarse dentro del entorno de confianza del acreedor —dentro de su comunidad— pero no fuera de él —entre comunidades—. Menger (1909, p. 144) resume perfectamente estos dos problemas inherentes al trueque diferido:

Los inconvenientes que presentan estas relaciones obligatorias, de gran importancia en el periodo de la economía de trueque,

---

do grande y pequeño (uno a diez) [...] En las sociedades primitivas, las equivalencias se establecen por costumbre o tradición: por ejemplo, en Tikipia, un determinado tipo de conchas puede intercambiarse por cerdos y la equivalencia se respeta si una cadena de esas conchas llega desde el hocico del cerdo hasta la punta de su cola. En las leyes de Eshnunna, las unidades de aceite o vino se igualan a otras unidades de medida. En el Código de Hammurabi, se fija el “coste” equivalente de alquilar un barquero.» (Polanyi 1977, pp. 63-70.)

consisten esencialmente en el hecho de que, en muchos casos, fuerzan a los obligados a producir algo que es incompatible con su economía o que con el tiempo resulta para ellos oneroso y antieconómico, mientras que para aquellos que tienen derecho a ellas, las prestaciones son, a menudo, de escaso valor o lo serán con el tiempo y, en todo caso, son desproporcionadas a los sacrificios que de ellas se derivan para los obligados. Por no hablar de que en las prestaciones en especie nunca existe la absoluta certeza de que el obligado esté en condiciones de corresponder, en todo momento, a las reclamaciones legítimas del que obliga, especialmente cuando se trata de prestaciones continuadas de vencimiento periódico.

En definitiva, el trueque diferido tenderá a prevalecer dentro de grupos cohesionados y reducidos donde todos confíen en todos y donde se acepten las equivalencias comunitarias de valor (ya sea porque las valoraciones de todos los sujetos son muy homogéneas o por la fuerte presión social a aceptarlas aun cuando se reputen individualmente inconvenientes); en cambio, el trueque spot se dará entre grupos distintos donde no impere la confianza, el trato continuado o las preferencias homogéneas. Sin embargo, como ya hemos visto, el trueque spot acarrea problemas de coordinación muy serios para las partes, lo que supone limitar enormemente el número de intercambios potenciales fuera del círculo de confianza o dentro de aquellos círculos de confianza en los que no se acepten las equivalencias de valor comunitarias. Es justamente en este punto donde aparecen los incentivos para hallar algún mecanismo que supere las limitaciones tanto del trueque diferido (desconfianza y ausencia de unidad de cuenta para las deudas) como del trueque spot (doble coincidencia de necesidades): el dinero.

Allí donde el trueque diferido no puede practicarse y donde el trueque spot acarrea numerosos problemas, las partes tenderán a intentar mejorar su coordinación intercambiando sus mercancías no por aquellas otras mercancías que necesiten directamente para satisfacer sus necesidades, sino por otras que fueran más fácilmente intercambiables por poseer una mayor demanda final entre los restantes agentes económicos (de este modo, los

agentes salen beneficiados maximizando sus probabilidades de intercambio). Así, si el agente A tiene la mercancía Z, puede interesarle intercambiar su mercancía Z por una mercancía Y siempre que la mercancía Y sea más fácilmente intercambiable por otras mercancías que la Z... y aun cuando su objetivo final no sea consumir la mercancía Y (sino otra mercancía, como la X).

Las razones que contribuyen a que una mercancía sea más fácilmente intercambiable que otras mercancías son diversas. El economista inglés William Stanley Jevons, coetáneo de Menger y también partidario de la teoría evolutiva del dinero, especificó siete características que a su juicio constituían un buen dinero: utilidad previa, portabilidad, indestructibilidad, homogeneidad, divisibilidad, estabilidad de valor y cognoscibilidad (Jevons 1896, pp. 30-40). Expresado de otro modo, podríamos decir que el buen dinero deberá estar formado por un activo real que posea una demanda final muy extensa e intensa (es decir, que mucha gente desee disponer de ella en grandes cantidades),<sup>4</sup> cuya oferta sea suficientemente inflexible como para no aumentar hasta saturar su demanda o desestabilizar su valor de intercambio y que su uso no implique elevados costes de transacción (tanto en términos físicos como económicos, esto es, que no sea difícil de transportar, que no se deteriore y que no sea caro de almacenar). Aquellas mercancías que reúnan estas características exhibirán un valor de intercambio más estable que el resto

4. La extensa e intensa demanda final de la mercancía que actúe como medio de cambio indirecto no tiene por qué ser una demanda de uso individual, sino que puede ser una mercancía intersubjetivamente valiosa. Tal como resume Menger (1909, p. 89), una clase de bienes que posee una elevada demanda previa son aquellos «bienes que, por efecto de costumbres o de las relaciones de poder, existe la obligación de ofrecer periódicamente en forma de prestaciones unilaterales (por ejemplo, regalos y tributos consistentes en ciertos bienes que se entregan por costumbre o en virtud de relaciones de sometimiento a personas distinguidas como sacerdotes, curanderos encumbrados, etc.; resarcimientos patrimoniales, sanciones por matar a alguien, excrex, etc.) A estos bienes, que ya son muy estimados por quienes en la sociedad tienen la máxima capacidad de intercambio, se dirige periódicamente la demanda adicional específica destinada a los mencionados objetivos».

ante un mayor número de potenciales contrapartes y en cualquier momento del tiempo: su amplia demanda y su capacidad para ser transformadas (fraccionadas o agregadas) facilitarán que puedan ser colocadas a muchos posibles compradores; su oferta estable y sus bajos costes de transacción y conservación permitirán que su valor de intercambio se traslade a lo largo del tiempo. Esa estabilidad de valor —que será tanto mayor cuantos más agentes demanden esa mercancía como medio de intercambio indirecto— fue denominada «liquidez» por Menger (1892).

A aquel bien empleado para los intercambios indirectos que reúna una demanda más universal y, por tanto, exhiba una mayor liquidez —o mayor estabilidad de valor (Nash 2002)— lo llamaremos «dinero»: una categoría que tradicionalmente ha recaído sobre el oro por reunir de un modo más integral todas las propiedades anteriores. La liquidez facultará al dinero a desempeñar las tres funciones típicas que se le suelen atribuir en la literatura económica: la de medio de intercambio generalizado, la de depósito líquido de valor (o medio de intercambio aplazado) y la de unidad de cuenta (o denominador común de los precios de todos los intercambios). Y estas tres funciones le permitirán solventar todos los problemas de coordinación típicos del trueque spot (doble coincidencia simultánea de necesidades y disponibilidades), de manera que el círculo de intercambios potenciales de los agentes económicos desbordará su entorno de estricta confianza: así, por ejemplo, dos tribus enemigas o dos imperios antagónicos podrán comerciar valiéndose del dinero, ya que gracias a él no necesitarán confiar el uno en el otro para comprar sin vender o vender sin comprar las mercancías que respectivamente necesitan. En términos de balances, la aparición del dinero permite efectuar intercambios spot del siguiente modo:

Agente A en $t=0$	
Activo	Pasivo
100 oz. Mercancía Z	Fondos propios 100 oz.

<b>Agente B en t=0</b>	
<b>Activo</b>	<b>Pasivo</b>
100 onzas de oro 100 oz. Mercancía X	Fondos propios 200 oz.
<b>Agente A en t=1</b>	
<b>Activo</b>	<b>Pasivo</b>
<del>100 oz. Mercancía Z</del> 100 onzas de oro	Fondos propios 100 oz.
<b>Agente B en t=1</b>	
<b>Activo</b>	<b>Pasivo</b>
<del>100 onzas de oro</del> 100 oz. Mercancía Z 100 oz. Mercancía X	Fondos propios 200 oz.
<b>Agente A en t=2</b>	
<b>Activo</b>	<b>Pasivo</b>
<del>100 onzas de oro</del> 100 oz. Mercancía X	Fondos propios 100 oz.
<b>Agente B en t=2</b>	
<b>Activo</b>	<b>Pasivo</b>
<del>100 oz. Mercancía X</del> 100 oz. Mercancía Z 100 onzas de oro	Fondos propios 200 oz.

Pero la aparición del dinero no sólo permite solventar los problemas del trueque spot, sino también parte de los del trueque diferido: en concreto, la existencia del dinero permite expresar las deudas en una unidad de cuenta que, al conservar intertemporalmente su valor, faculta al acreedor a acceder a cualesquiera de los bienes deseados en el momento deseado sin necesidad de especificar *ex ante* cuáles son éstos. Como dice Menger

(1909, p. 129): «Gracias a la acuñación, los metales destinados a hacer de dinero son susceptibles de convertirse en materia de obligaciones genéricas y cantidades deudoras de contenido exactamente determinado, puntual y fácilmente liquidables (en metal amonedado) con un simple cómputo». Es verdad que el dinero no elimina el riesgo de impago y, en consecuencia, no elimina todo obstáculo al crédito, pero sí corrige uno de sus principales defectos (su abstracción y problemática posdeterminación). Por esta vía, pues, la existencia del dinero no sólo potencia los intercambios al contado (intercambiar una mercancía por dinero), sino también los intercambios a crédito, sustituyendo los créditos pagaderos en mercancías por los créditos pagaderos en dinero.<sup>5</sup> Por ejemplo:

Agente A en t=0	
Activo	Pasivo
100 oz. Mercancía Z	Fondos propios 100 oz.
Agente B en t=0	
Activo	Pasivo

5. Que el dinero solvente algunos de los problemas del trueque diferido no equivale a decir que la emergencia del dinero sea previa a la del crédito. Y es que muchos economistas tienden a pensar erróneamente que el dinero necesariamente antecede a toda forma de crédito. Por el contrario, el trueque diferido es una forma de crédito *previa* al dinero, por lo que deberíamos abandonar la unívoca secuencia desde el dinero al crédito (admitiendo que en muchos contextos puede haber sido el crédito lo que dé paso al dinero). El propio Menger (1909, p. 143) no cayó en este error y reconoció que, antes del dinero e incluso del trueque spot, ya existían obligaciones unilaterales entre los miembros de una comunidad, las cuales si bien no constituían ejemplos de trueque diferido sí eran casos claros de crédito/deuda pre-monetarios: «Mucho antes de que el trueque apareciera en la historia, o adquiriera una importancia decisiva para obtener bienes, encontramos ya varias formas de obligaciones unilaterales: donaciones voluntarias o bajo presión más o menos coercitiva, tributos impuestos forzosamente, castigos de carácter patrimonial, el Wergeld, obligaciones unilaterales derivadas de relaciones familiares, etc.».

<b>Agente A en t = 1</b>	
<b>Activo</b>	<b>Pasivo</b>
100 oz. Mercancía Z 100 oz. Derecho de cobro contra B	Fondos propios 100 oz.
<b>Agente B en t = 1</b>	
<b>Activo</b>	<b>Pasivo</b>
100 oz. Mercancía Z	Deuda en favor de A 100 oz.
<b>Agente A en t = 2</b>	
<b>Activo</b>	<b>Pasivo</b>
100 oz. Derecho de cobro contra B 100 oz. Mercancía X	Fondos propios 100 oz.
<b>Agente B en t = 2</b>	
<b>Activo</b>	<b>Pasivo</b>
100 oz. Mercancía Z 100 oz. Mercancía X	Deuda en favor de A 100 oz. Fondos propios 100 oz.

Pero, además, al constituir una unidad de cuenta común que proporciona una estructura de precios coherente, el dinero también supera al trueque spot y al trueque diferido en otro aspecto crucial: permitir la valoración del patrimonio personal no sólo en función de las necesidades personales que éste permite satisfacer, sino en función de las necesidades de otros agentes que se espera que pueda llegar a satisfacer (Menger 1909, pp. 177-180). A saber, los agentes pueden empezar a demandar mercancías no como medio para colmar sus necesidades personales, sino como instrumento para satisfacer lucrativamente las necesidades de sus potenciales compradores (Marx 1864, pp. 247-258): transitamos de una lógica económica restringida a M-D-M (vendo

unas mercancías a cambio de dinero solamente para utilizarlo como puente para terminar comprando aquellas otras mercancías que satisfacen mis necesidades) a la lógica económica mucho más general y abstracta de D-M-D' (compro mercancías no porque las necesite personalmente, sino porque podré revenderlas por una mayor suma de dinero a aquellas personas que las necesitan). Dicho de otra forma, el dinero como unidad de cuenta común permite la acumulación de capital empresarial, entendiendo por tal una categoría patrimonial distinta a la del patrimonio de uso estrictamente personal y que está formada por el valor monetario de aquellos activos dirigidos a obtener un lucro monetario en el mercado (Menger 1888). Es este capital empresarial el que en última instancia permite efectuar el cálculo económico y coordinar descentralizadamente la división del trabajo dentro de grupos muy numerosos (Mises 1949, pp. 260-264).

El dinero supera en prácticamente todos los aspectos al trueque spot y al trueque diferido. Por consiguiente, la teoría sobre el origen evolutivo del dinero permite explicar cómo y por qué el dinero emerge descentralizadamente en aquellos contextos en los que la desconfianza entre las partes es demasiado grande como para articular trueques diferidos —y el trueque spot resulta demasiado inconveniente por sus altos costes de transacción— y también allí donde, habiendo confianza, las equivalencias sociales de valor impiden la realización de muchos intercambios potenciales mutuamente beneficiosos: los agentes seleccionan descentralizada y competitivamente aquellos bienes económicos con un valor relativamente estable y pasan a emplearlos como medios de cambio indirecto, como depósito de valor y como unidad de cuenta, hasta que alguno de esos bienes sobresale por encima del resto coronándose como dinero.

Aclarados estos aspectos, podemos proceder a analizar si las críticas teóricas e históricas de la TMM contra el origen evolutivo del dinero siguen siendo válidas.