



Casa abierta al tiempo
UNIVERSIDAD AUTÓNOMA METROPOLITANA

**Programa Integrado de Maestría y Doctorado en
Ciencias Económicas**

Idónea Comunicación de Resultados:

**LA VIABILIDAD MONETARIA
Y LA TEORÍA ECONÓMICA DE LA CONVENCION**

Alumno: Martín Esteban Seoane Salazar

Asesora: Dra. Edith Alicia Klimovsky Barón

RESUMEN

El presente trabajo revisa las implicaciones lógicas de la presencia o ausencia de la institución monetaria en el análisis real y monetario de las teorías del valor, en el análisis de la dinámica de las economías monetarias, propuesto por el enfoque de la viabilidad, y en la teoría económica de la convención. Discute su estatuto lógico en cada uno de estos marcos analíticos y concluye llamando a una integración entre los dos últimos enfoques, como forma para superar sus propias limitaciones.

Palabras clave: Economía heterodoxa, dinero, teoría monetaria, banco central, orden y crisis monetaria.

Clasificación JEL: B54;E12;E4O;E50.

ABSTRACT

This paper reviews the logical implications of the presence or absence of monetary institution in real and monetary analysis of theories of value, in the analysis of dynamics of monetary economies, proposed by the viability approach, and in the economic theory of the convention school. It discusses its logical status in each of these analytical frameworks and concludes calling for integration between the last two approaches, so as to overcome their own limitations.

Keywords: Heterodox economics, money, monetary theory, central bank, order and monetary crisis.

Classification JEL: B54;E12;E4O;E50.

La Viabilidad Monetaria y la Teoría Económica de la Convención

Martín Esteban Seoane Salazar

It seems there is some trade-off between the confidence we may have in demonstrated but arid statements –they are common in economic theory- and the feeling of understanding we may get from deep intuitions not easy to control –as it is often the case with political philosophy and anthropology. The reader may choose his/her preferred linear combination of both

Jean Cartelier (2009)

1. Introducción

Los fracasos de la teoría de la estabilidad para dar cuenta del funcionamiento de las economías de mercado (Fisher, 1989; Ackerman, 2004), sumado a las principales conclusiones que se desprenden de la teoría de los intercambios acerca del papel lógico que desempeña el dinero en las relaciones mercantiles (Ostroy y Starr, 1974) y las conclusiones triviales a las que ha arribado la teoría monetaria tradicional en su intento por “integrar” el dinero en las teorías del valor (Benetti, 1990; Cartelier, 2007), ha desencadenado desde los años 80’s un importante movimiento intelectual en el pensamiento económico francés caracterizado por un profundo inconformismo teórico y consecuente ruptura epistemológica con la forma tradicional de pensar a las sociedades de mercado (Weiler & Carrier, 1994). Nos referimos a las escuelas francesas que se las ha dado a conocer bajo el nombre de teorías postkeynesianas y teorías monetarias heterodoxas (Piegay y Rochon, 2005; Postel y Sobel, 2009).

Puesto de manera muy esquemática, estas teorías postulan al dinero como condición lógica para poder pensar las sociedades de mercado. A partir de la constatación del dinero, estas corrientes tratan de deducir los diferentes aspectos de la actividad económica para explicar el modo en cómo funciona las economías monetarias. A pesar del marco analítico distinto en el que se basa cada una de estas teorías, todas -aunque por razones distintas- llegan a la misma conclusión: la situación general en la que funcionan los mercados es de desequilibrio (Cartelier, 1987) y las fuerzas del mercado no son suficientes para garantizar la viabilidad de la economía monetaria, por lo que se requiere constantemente de la intervención de instituciones políticas pero, sobre todo, económicas tales como la monetaria y financiera (Deleplace & Nell, 1996).

Estos resultados han abierto un nuevo y reciente campo de investigación –el llamado enfoque de la *viabilidad*- que analiza las condiciones de estabilidad de la dinámica de las economías monetarias en desequilibrio (Stellian, 2010). Una característica importante de este enfoque, a diferencia con la teoría de la estabilidad neoclásica, es que tales condiciones ya no dependen exclusivamente de las “fuerzas del mercado” (oferta y demanda) sino que también dependen de las condiciones institucionales del sistema monetario, pues este provee de los medios de pago necesarios para que los agentes desplieguen sus actividades mercantiles (Cartelier, 1989; Cartelier y Saint-Pierre, 2013).

Sin embargo, este enfoque considera a las reglas institucionales como exógenas. Así, este enfoque contrasta con la llamada “*Economie des conventions*” que, desde los años 80’s, viene estudiando las condiciones de estabilidad de las instituciones monetarias, tomando como punto de partida un marco analítico cualitativo, extraído de las ciencias sociales (Aglietta y Orléan, 1990[1982]; Orléan, 1994).

En este sentido, el presente trabajo tiene el objetivo de revisar estas dos teorías como una primera aproximación al estudio de la dinámica de las economías monetarias, desde un enfoque heterodoxo. El trabajo está ordenado de la siguiente manera. En la siguiente sección contextualizamos estos enfoques, dentro de la *cuestión fundamental* que se ha propuesto resolver la teoría económica, al tiempo que revisamos la respuesta general que brindan a esta cuestión los enfoques reales de la teoría del valor. Posteriormente, presentamos el marco analítico de la teoría monetaria del *sistema de pagos*, de la cual tanto el enfoque de la *viabilidad*, como la *teoría económica de la convención* son directos tributarios. Posteriormente, revisamos cada uno de estos enfoques -primero el enfoque de la *viabilidad* y, luego, la *teoría económica de la convención*-; para, en la última sección, presentar nuestras conclusiones.

2. El problema de la teoría del valor y el análisis real.

Una sociedad de mercado puede definirse de manera abstracta como aquella en la que cada unidad económica decide de manera libre y autónoma el tipo, la calidad y la cantidad de bienes que decide producir para el intercambio. Dado que la producción de cada unidad depende de los bienes que producen a su vez los demás, el problema lógico que se plantea es: ¿cómo es posible que una sociedad de estas características pueda funcionar sin ningún mecanismo centralizado de coordinación?

La respuesta a esta pregunta es conocida por todos los economistas: gracias al mecanismo de los precios. Así, con el objetivo de explicar este mecanismo, la ciencia económica ha dado lugar a diferentes *teorías del valor* que, siguiendo a Schumpeter (2006[1954]), pueden clasificarse en dos grandes grupos: un enfoque real y un enfoque monetario del valor. En esta sección nos dedicamos a analizar el primer enfoque y dejamos el segundo para la siguiente sección.

Este enfoque, dominante en las ciencias económicas, plantea el «problema de la teoría del valor» de la siguiente manera: parte de un mundo natural, compuesto solamente de individuos aislados y sin ningún lazo social previo (sin dinero). Se supone la preexistencia de una lista de bienes, común a todos ellos, en las que cada agente económico (empresa o individuo) se define como una función y/o un vector en el espacio real de las mercancías¹.

El problema que tiene que resolver la sociedad de mercado es expresado, entonces, como un sistema de ecuaciones simultáneas, cuyas incógnitas son los precios. Si la solución de este sistema permite la compatibilidad a nivel agregado de las decisiones de los agentes, la teoría económica les designa como «precios de equilibrio».

Ahora, el problema que tienen las diferentes teorías² que pertenecen a este enfoque, es que sus mayores logros teóricos se han limitado a demostrar las condiciones de existencia de dichos precios de equilibrio. Sin embargo los intentos por explicar el proceso social por el cual el mercado permitiría formar dichos (u otros) precios, por una parte, y el modo en cómo se intercambian efectivamente los bienes a esos (u otros) precios, por la otra, no han logrado tener el mismo éxito.

La razón principal de estos fracasos se debe a que para poder explicar aquellos dos aspectos se necesita abordar el fenómeno de los intercambios. Sin embargo, éstos son imposibles en una sociedad de mercado si no existe el dinero; pues el trueque, tanto directo como indirecto, puede bloquearse (Benetti, 1990). Ahora, dado que se excluye por hipótesis el dinero, la única forma de explicar estos fenómenos es introduciendo de manera *ad hoc* algún otro mecanismo -tal como la agencia central de transacciones y el subastador walrasiano para el caso de la teoría neoclásica- que permitan explicar la formación de precios y la reasignación de bienes, sin recurrir a las relaciones entre agentes.

El problema de estos mecanismos es que ya no describen a una economía de mercado, sino a una sociedad centralizada. En ese sentido, a pesar de las demostraciones que se hagan acerca de la existencia de los precios a los cuales la sociedad de mercado podría virtualmente compatibilizar las decisiones de los agentes, no pueden ser consideradas como teorías que expliquen de manera satisfactoria el funcionamiento de los mercados, en la medida en que los procesos que determinan dicho equilibrio corresponden a

¹ En la teoría neoclásica, el espacio homogéneo se construye por medio de la noción de utilidad y de la función de producción. En la escuela clásica, se parte del concepto de relaciones técnicas, de dificultad de producción y del trabajo comandado e incorporado. En la escuela marxista el espacio homogéneo parte del trabajo abstracto.

² En este enfoque pueden encontrarse los modelos básicos de la teoría de los precios neoclásica (equilibrio general), marxista (los modelos de transformación) y clásica (precios de producción). Las principales características y limitaciones de cada una de ellas pueden encontrarse en Klimovsky (2000). Es importante señalar que fuera de estos modelos básicos coexisten, junto a los enfoques reales, enfoques monetarios no sólo al interior de cada una de estas corrientes sino que, incluso, también al interior de un mismo autor.

mecanismos opuestos a la idea que habitualmente nos hacemos del mercado, el cual es ilustrado con la famosa alegoría de la *mano invisible* de Adam Smith.

Es en este contexto que pueden entenderse los diferentes intentos de las llamadas teorías monetarias *ortodoxas* para introducir el dinero en la teoría neoclásica del valor. Sin embargo, al proponerlo como un objeto de elección individual y no como una institución (una regla social), ha llevado a resultados paradójicos que, a continuación, presentamos.

El método usual es añadir el dinero a la lista de objetos económicos preexistentes en la economía, con la particularidad de que este objeto no entra en ninguna función de producción ni de utilidad y tampoco es producido de manera privada; simplemente existe en las dotaciones iniciales de los agentes. Dadas estas características, el problema que se plantean estas teorías es: ¿Bajo qué condiciones los agentes elegirían voluntariamente el dinero? Dado que la utilidad del dinero depende de su precio (nadie usaría el dinero si su precio fuera cero), un precio nulo del dinero es un precio de equilibrio para esta teoría, pues la demanda es nula. De esta forma, el problema que se plantea es demostrar bajo qué condiciones este objeto puede tener un precio positivo de equilibrio. Para ello eliminan alguna hipótesis del modelo básico (sistema centralizado, mercados completos, etc.) que permita justificar una demanda excedente positiva de dinero en el equilibrio.

No discutiremos aquí estas teorías. Simplemente señalaremos dos resultados que, a nuestro juicio, revelan la limitación del enfoque real de la teoría del valor:

1) Cuando el dinero funciona como medio de cambio -eliminando la hipótesis de un sistema centralizado de transacciones- el dinero tiene precio positivo en el equilibrio cuando los parámetros del modelo representan *ex ante* una economía monetaria (Álvarez, 2001; Cartelier, 2013). Pero entonces el dinero no es explicado como resultado de una elección individual y, por tanto, no se funda en la hipótesis de nomenclatura de la que parten (*i.e.* en ausencia de instituciones).

2) Cuando el dinero funciona como reserva de valor, el precio del dinero depende de las condiciones iniciales acerca de las expectativas de los agentes y el rendimiento de los bienes. Sin embargo, esto implica que la economía de la que se habla no es mercantil, pues la posibilidad de que exista un equilibrio no monetario implica que el dinero no sirve para realizar transacciones, lo que sólo es posible en una economía con un mecanismo centralizado de transacciones (Benetti, 1990 y 1995).

Estos dos resultados muestran que el enfoque real del valor no puede explicar el funcionamiento del mercado partiendo de un mundo compuesto solamente de individuos y bienes. Sus resultados sólo pueden ser aceptados suponiendo un contexto institucional (*i.e.* extra-individual) particular: ya sea un mecanismo centralizado (agencia central) o descentralizado (moneda).

3. El análisis monetario

Los resultados poco satisfactorios de las teorías del valor para explicar la sociedad mercantil a partir de un mundo compuesto solamente de individuos y bienes, han llevado al surgimiento de las llamadas teorías monetarias *heterodoxas* quienes, en vez de tratar de superar estas dificultades, han renunciado a todo intento de explicar el dinero partiendo de una economía sin él; para pensar el dinero como el *principio constitutivo* o la *condición lógica* de toda economía mercantil.

Así, para estas teorías, las economías de mercado son, por definición, economías monetarias. No se puede pensar una economía mercantil sin dinero, por lo que éste debe ser tomado como un dato inicial para representar abstractamente el funcionamiento de los mercados.

Dentro de este enfoque se pueden considerar a las llamadas teorías postkeynesianas (Moore, Davidson, Kaldor, etc.), circuitistas (Schmitt, Parguez, Lavoie, Graziani, Scareccia, etc.) y las del enfoque de la matriz de pagos (Benetti, Cartelier, etc.)³. Sin embargo, para este trabajo, nos basaremos solamente en la última propuesta por una razón fundamental, a saber:

A diferencia de las otras propuestas, la *teoría de la matriz de pagos* está fundada sobre bases “microeconómicas”, es decir, sobre el comportamiento de los agentes y sus interrelaciones en el mercado⁴. Las teorías postkeynesianas y circuitistas están construidas sobre bases macroeconómicas, lo cual significa implícitamente un abandono por parte de éstas del intento de responder al problema formulado por la teoría del valor (*i.e.* la compatibilidad de las acciones individuales a través de la coordinación del mercado) para “resignarse” al análisis de los agregados económicos tales como el nivel del producto y empleo⁵.

Así, pues, a continuación presentamos la *teoría de la matriz de pagos*. El nombre de esta corriente se debe a que esta teoría concibe a la sociedad de mercado bajo la forma de un sistema monetario de pagos, es decir, la economía se representa, analíticamente, como una matriz en la que cada celda expresa el gasto para un agente (fila) y el consecuente

³ Una presentación completa y sintética de todos estos enfoques se encuentra en Bauvert (2004).

⁴ Al respecto Benetti y Cartelier (2013, p.25) señalan: “[...] *our society is an individualist society and it is on this ground that the “monetary” approach has to exhibit its superiority over the “real” approach. Instead of evading such a confrontation under the pretext that such ground is mostly populated by economists whose ideas we don’t like, it is vital to show that the individuals we speak of, while being individuals, are not the same as those of academic theory*”

⁵ Según Cartelier (1987) esta renuncia efectuada por postkeynesianos y circuitistas tiene su razón lógica en una dificultad teórica para representar adecuadamente el problema de la compatibilidad de las decisiones individuales en una sociedad monetaria. En lugar de formular la compatibilidad en términos de equilibrio monetario, las corrientes postkeynesianas la formularon en términos de identidad, impidiendo con ello que puedan “[...] *plantear el problema en toda su amplitud [...] [confinando sus teorías] [...] al estricto dominio de la macroeconomía*” Cartelier (1987, p.68).

ingreso para otro (columna). Así, los agentes económicos son representados como ‘cuentas’, en las que se inscriben sus flujos de ingresos y gastos monetarios y el dinero es concebido como el marco institucional en el que se realizan y expresan todas las actividades mercantiles.

En este sentido, el dinero no se reduce a un simple objeto que sirva para facilitar las transacciones de los agentes, sino que expresa el conjunto de reglas que hacen posible el funcionamiento del mercado. El conjunto mínimo de reglas del que se compone un sistema de pagos son, a saber:

El *principio de la unidad de cuenta*. Aquí el dinero sirve como la forma valor, es decir, como la unidad de medida gracias a la cual todos los elementos que componen la economía pueden ser expresados de manera común y homogénea. Así, el dinero hace posible que cualquier fenómeno económico pueda ser representado abstractamente en precios o unidades monetarias.

El *principio de emisión* expresa las reglas de acceso al dinero. En una economía monetaria, el dinero es el medio por el cual los agentes pueden actuar en el mercado⁶. Sin él, los agentes no tienen acceso a los bienes que ofrece la economía. Ahora, si bien existen agentes que acceden al dinero a través de la venta de sus productos a los agentes que poseen dinero, por lógica debe haber por lo menos un agente que pueda acceder al dinero sin antes haber vendido nada. Así, el principio de emisión es el mecanismo que explica el modo de acceso a los medios de pago antes de la apertura del mercado (por ejemplo, a través del crédito). Este principio revela la presencia de un elemento supra-individual que es la autoridad monetaria (Banco Central, Casa de Monedas, etc.)

Este principio define, a su vez, el estatuto social de los agentes económicos. Aquellos agentes que tienen acceso directo al dinero, cuentan con la ventaja de tener la iniciativa en su actividad, pues no dependen de la actividad de los demás para realizar sus compras. En cambio los demás individuos dependen de la voluntad de los primeros para poder acceder al dinero (vendéndoles algún producto, por ejemplo). Un caso particular en este último grupo de individuos son los trabajadores asalariados, quienes acceden al dinero a través de su colaboración en un proceso productivo no decidido por ellos, de manera que su libertad se restringe a la manera en cómo gastan el dinero recibido a cambio (su salario).

Por último, el *principio de regulación de los saldos* expresa el mecanismo por el cual se restituyen los presupuestos de todos los agentes para garantizar el principio de equivalencia en el intercambio. Esto se debe a que el dinero, al no ser un objeto económico con valor, permite a quienes acceden a él de manera directa, realizar sus gastos sin cumplir necesariamente con su restricción de presupuesto. Así, esta regla establece un mecanismo institucional por el cual se permiten transferencias de valor *ex*

⁶ “[...] *Money is the entry ticket into the economy*” Ülgen (2013, p.180)

post al mercado que obliguen a los agentes a restablecer el equilibrio monetario de sus cuentas.

Esta forma de representar la economía permite, según este enfoque, expresar adecuadamente las características esenciales que presentan las economías de mercado: por una parte, el *principio de emisión* ilustra el carácter libre y descentralizado de las actividades productivas de los agentes y, por la otra, el *principio de regulación de los saldos* expresa la idea de la interdependencia de dichas actividades, garantizando, al final del periodo, el cumplimiento al principio de equivalencia (la llamada "sanción del mercado")⁷.

Para ilustrar, a continuación realizaremos una descripción sucinta de la lógica con la que esta teoría explica el funcionamiento de los mercados.

El punto de partida es la *separación mercantil* en la que se encuentra cada agente, producto del carácter descentralizado de la economía. En su "laboratorio secreto" -como diría Marx- cada agente elabora sus planes de producción y consumo para el periodo en cuestión⁸, de acuerdo a sus expectativas de lo que cree que podrá comprar y vender para ese periodo y en pleno desconocimiento de la acción que a su vez realizarán los demás agentes.

Sobre la base de estos cálculos, cada agente solicita a la institución monetaria el medio de pago socialmente reconocido para llevar adelante sus planes individuales. La institución define el estatuto de los agentes en el momento en que asigna a quiénes les reconoce y a quiénes no el derecho al acceso directo al dinero. En el marco de este modelo, los agentes que tienen acceso directo al dinero son los únicos productores de la economía, pues sólo ellos tienen de manera *a priori* el medio de pago para comprar los insumos para producir para el siguiente periodo, mientras que los demás agentes sólo pueden ser considerados como dependientes de los primeros, tal como los asalariados. Para el presente trabajo excluimos del análisis a las relaciones asalariadas.

Dado que todos los agentes del sistema se encuentran, al inicio del periodo, en posesión de dinero para realizar las transacciones que desean, las condiciones para que éstas se realicen son locales; es decir, basta con el consentimiento entre las partes acerca de los términos de las transacciones -precios y cantidades-, para que éstas se puedan llevar a cabo⁹. Dado que cada agente sólo puede decidir libremente sobre la manera en que

⁷ "[...] el dinero como institución debe ser el punto de partida del enfoque económico porque sólo él, así parece ser, nos permite dar cuenta de la combinación particular de los principios de descentralización y de interdependencia [...]" Aglietta y Cartelier (2002, p.47)

⁸ Al respecto, Benetti y Cartelier (2001) afirman que la determinación de estos planes puede ser explicada partiendo de cualquier hipótesis de comportamiento (maximización de la utilidad, del beneficio, de la acumulación)

⁹ Al respecto, el enfoque del sistema de pagos ha elaborado una teoría para explicar el mecanismo de mercado de determinación de precios y cantidades. Nos referimos a la llamada "*Regla Cantillón*" (Benetti y Cartelier, 2001) la cual, sin embargo, no desarrollaremos aquí.

realiza sus gastos pero no sobre la manera en que los demás agentes deciden los suyos; o sea, sobre sus ingresos, todos los agentes actúan en incertidumbre del resultado global de sus acciones, es decir, sin saber *a priori* el balance neto entre sus ingresos y sus gastos monetarios del periodo. Así, el resultado social aparece aquí como una consecuencia involuntaria, es decir, no controlada por ninguno de ellos.

De esta forma, tenemos que la compatibilidad de las acciones de los individuos no está garantizada y sólo se puede saber si se ha logrado tal situación una vez realizadas todas las transacciones en el mercado. Así, sólo los agentes que lograron anticipar correctamente las acciones de los demás, al momento de planificar las suyas propias, pueden tener un balance equilibrado. Sin embargo, dada la *separación mercantil* en la que se encuentran los individuos, va de suyo que las anticipaciones que cada agente haga acerca de las acciones de los demás, en general, no se cumplan.

Esto significa que el estado normal en el que funciona la economía es el de desequilibrio¹⁰. Y en este marco analítico, el desequilibrio siempre adopta un doble aspecto: uno real y otro monetario.

El aspecto real del desequilibrio se expresa en que los agentes obtienen una cantidad de bienes distinta de la que planearon por que los precios de mercado no resultaron iguales a los anticipados por ellos¹¹. Así, este desequilibrio es real en el sentido de que repercute sobre las condiciones materiales de reproducción de los agentes y de sus actividades productivas para el siguiente periodo.

El aspecto monetario del desequilibrio se expresa en el balance no nulo de las cuentas monetarias de los agentes, debido a que gastaron por un valor superior o inferior al que recibieron por concepto de ingresos. Así, la economía cierra al final del periodo con la presencia de agentes con balances monetarios negativos (déficits) y agentes con balances positivos (superávits).

Ahora, dado que la presencia de estos saldos significa que la restricción de presupuestos de los agentes y la equivalencia en los intercambios no se ha verificado, el sistema de pagos provee de reglas para poder balancear estos saldos, a través de un ajuste de la

¹⁰ Existen varias nociones de desequilibrio, como lo constata Stellan (2010). En este caso, podemos entender por desequilibrio a la situación que resulta de las acciones de los agentes tal que por lo menos un agente tiene motivos para modificar sus acciones en el siguiente periodo. Bajo esta definición es obvio que la presencia de desequilibrios monetarios en las cuentas individuales de los agentes motiva a cambiar sus acciones el siguiente periodo (gastando más o menos, etc.)

¹¹ En Cartelier (1989) se supone que la oferta siempre iguala (*match*) a la demanda -se asume que inventarios pasados, sin costo, cubren cualquier diferencia-; mientras que en Benetti y Cartelier (2001) la llamada *regla Cantillón* garantiza que toda la oferta de bienes llevadas al mercado sea vendida. Así, en ambos casos se tiene que, si el precio de mercado es superior al anticipado por un agente, éste obtendrá menos de lo que esperaba y, si es inferior, obtendrá más de lo que desea. Este último caso parece contrario al principio del intercambio voluntario -pues el agente compra más de lo que había planeado- sin embargo no lo es en la medida en que los precios no están dados, sino que resultan de la confrontación de los planes individuales.

riqueza posterior al mercado. Varias opciones son posibles: banca privada, mercados financieros y, en caso extremo, la quiebra y liquidación de activos. Así, este mecanismo institucional permite el cumplimiento *ex post* de la restricción monetaria de los agentes, determinando la riqueza que les es reconocida socialmente y que valida el desequilibrio monetario observado en los mercados. Por ello, se puede considerar a esta regla como el momento en que se efectiviza la “sanción social” del mercado¹².

Hasta aquí, una presentación sucinta del enfoque monetario de la matriz de pagos. En base a ella, veamos ahora cómo esta teoría responde a la pregunta inicial, planteada en la anterior sección, acerca del funcionamiento de las sociedades de mercado.

4. Los desequilibrios monetarios y el enfoque de la viabilidad

Al respecto, de inmediato salta a la vista que, en esta teoría, la economía funciona, generalmente, en estado de desequilibrio. La razón de ello es simple: la presencia del dinero en esta teoría permite que los agentes actúen libremente sin necesidad de ninguna coordinación previa. Así, el dinero hace efectivo el carácter descentralizado que se le atribuye al mercado, en el sentido de que las actividades privadas se validan *a posteriori*, como un resultado y no *ex ante*, como en los sistemas centralizados, donde las actividades privadas son coordinadas previamente bajo una planificación central. Como dice De Vroey: “because there is no prior coordination, failures are commonplace”¹³.

Por tanto, si el desequilibrio es la norma, la pregunta necesaria que surge es: ¿cómo la economía puede reproducirse en el tiempo? ¿Cómo es que se garantiza su continuidad? ¿Cuál es la dinámica de los desequilibrios? ¿Son estables o no?

La respuesta a estas preguntas tiene que ver con el análisis de dinámica de estos modelos, el cual es un aspecto todavía poco desarrollado dentro de esta teoría¹⁴. A pesar de ello, es importante señalar algunas características interesantes que adopta aquí el análisis de la dinámica de las sociedades de mercado.

La dinámica de una economía depende de la forma en cómo reaccionan sus agentes al desequilibrio. Ahora, en el caso de una economía monetaria, la reacción de los agentes no sólo depende de ellos mismos sino que también depende de que la institución monetaria les pueda seguir reconociendo su estatuto de agente, es decir, de que puedan

¹²“La cancelación de los saldos, o la común aceptación de su postergación a través del tiempo, hace aparecer las “sanciones del mercado”. Aglietta y Cartelier (2002, p.54)

¹³ De Vroey (1987, p. 788, citado en Stellan (2010, p.11))

¹⁴ Conocemos solamente tres trabajos que abordan este problema: Cartelier (1989), Cartelier y Saint-Pierre (2013) y Benetti *et. al.* (2014). Por nuestra parte, extendemos el desafío e invitación que nos hace Stellan (2010, pp.11-12) al respecto: “[...] *this field of research remains largely unexplored, as the disequilibrium dynamics of the economy remains largely unexplored likewise [...] viability invites to find the foundations of economic stability with respect to disequilibrium*”.

seguir teniendo acceso directo al medio de pago que les permite la autonomía en sus decisiones¹⁵. Como dicen Benetti y Cartelier (1998, p.68):

“[la presencia de] balances negativos y positivos [...] requiere un ajuste de los precios y de la disponibilidad de medios de pago de los individuos. El estudio de estas situaciones corresponde a la teoría dinámica de los procesos mercantiles”

Así, se tiene que las “fuerzas de mercado” que determinan el proceso de ajuste de la economía frente al desequilibrio ya no son suficientes. En otras palabras, la regulación institucional juega aquí un rol crucial¹⁶, por lo que el tradicional debate entre intervencionismo vs. liberalismo aquí ya no es pertinente o, por lo menos, ya no tiene el mismo significado pues ahora no se refiere a la naturaleza sino al grado de regulación de la economía.

Esto se debe a que, como ya lo mencionamos, las decisiones de los agentes sólo son efectivas cuando poseen dinero¹⁷. Ahora, el desequilibrio implica la acumulación de signos monetarios en unas manos en detrimento de otros, cuyos déficits les impide reproducir su condición social de agente hasta no saldar sus deudas. Así, por tanto, la reacción de los agentes depende de la reacción de la institución monetaria. ¿Cómo regulará los saldos? ¿Permitirá la reproducción en el siguiente periodo de los agentes deficitarios?

Por otra parte, el problema de la regulación de los saldos no concierne solamente a los deficitarios, sino también a los superavitarios. Ellos se encuentran en posesión de un objeto –el dinero- cuya “utilidad” depende de las condiciones institucionales que regulan dicho objeto. ¿Será aceptado el dinero mañana? ¿Su posesión generará algún rendimiento? ¿Este rendimiento influirá en el ajuste de las decisiones de producción del siguiente periodo?

Finalmente, a ambos agentes les interesa el comportamiento de la institución como indicador de la situación global de la economía, esto es, como el ambiente macroeconómico en el que se llevarán a cabo los negocios del siguiente periodo, pues la demanda efectiva de entonces dependerá, en gran parte, de la forma en cómo reaccione la autoridad monetaria a los desequilibrios actuales¹⁸.

En este marco, la teoría del sistema de pagos aborda el análisis de la dinámica de la siguiente manera. Dado que en una economía descentralizada, el comportamiento de los

¹⁵ En ese sentido Cartelier (1987, 69) afirma: “La crisis, que se manifiesta en las decisiones incompatibles de las demandas efectivas, se resuelve por la formación de los individuos según la identidad monetaria. Los individuos no preexisten a la sociedad: se constituyen al mismo tiempo que ella”

¹⁶ “[...] in the alternative theory outlined here monetary regulation is part of the concept of money” Cartelier y Saint-Pierre (2013, p.10)

¹⁷ “[...] freedom of choice in the market implies some means to express it.” Cartelier (2009, p.10)

¹⁸ “[...] Each entrepreneur is not only concerned with his own position but with the macroeconomic situation as well [...] [on] the conditions of business [...] and will induce to [change] the level of their activity.” Cartelier (1989, p.25)

agentes está basado en las expectativas que ellos se forman acerca de la economía, el estudio de la dinámica depende de la manera en cómo se ajustan estas expectativas en cada periodo. Como vimos, este ajuste depende de dos factores: *a)* El resultado de las acciones individuales pasadas, y *b)* la reacción de la institución monetaria a dicho resultado.

De esta manera, los resultados de los análisis de dinámica que hasta ahora se han realizado dentro de este enfoque llegan a las mismas conclusiones: la dinámica de los desequilibrios depende, además de las condiciones reales –los llamados *fundamentales* de la economía-, de las reglas institucionales de liquidación de saldos¹⁹.

Sin embargo, la limitación de estos trabajos es que el poder de la regulación que ejerce la institución monetaria sobre la economía nunca es puesta en duda por los agentes, es decir, ellos nunca cuestionan la manera de regular los saldos. ¿Pero cómo podrían los agentes “cuestionar” las reglas? Más adelante veremos esto. Por lo pronto ilustremos este problema en el modelo donde es más notorio, nos referimos al *enfoque de la viabilidad* propuesto por Cartelier (1989) y Cartelier y Saint-Pierre (2013).

Este enfoque pretende constituirse en una alternativa al análisis de estabilidad, pues analiza la dinámica ya no en términos de las condiciones por las que el sistema converge a un equilibrio, sino en términos de las condiciones por las cuales el desequilibrio es “*viable*” para la economía, es decir, cuando no viola determinadas “*condiciones de viabilidad*”, fijadas *ex ante* por las reglas institucionales²⁰.

Para ello, el análisis parte fijando la “*condición de viabilidad*” de una economía. En los trabajos mencionados, la condición es la no bancarrota de ninguna unidad económica, medida en términos de un nivel de deuda máximo que es tolerable refinanciar por la autoridad monetaria. A partir de esta restricción, se busca analizar si existe alguna regla institucional -tasa de interés del banco central en Cartelier (1989) o nivel de amonedación en Cartelier y Saint-Pierre (2013)- para cada periodo tal que, partiendo de cualquier condición inicial del modelo, exista por lo menos una trayectoria que nunca viole la restricción (la no bancarrota de las empresas) en todo momento.

Los resultados provisionales de este programa de investigación muestran que siempre existe alguna regla institucional (un nivel de la tasa de interés o un nivel máximo de amonedación), en cada periodo, que permite a la economía mantenerse en el *dominio de viabilidad*, es decir, en un nivel de desequilibrio monetario en el que ninguna empresa

¹⁹ En Cartelier (1989) la estabilidad depende de la regulación del Banco Central de la tasa de interés; en Cartelier y Saint-Pierre (2013) la viabilidad de la economía depende de la regla de amonedación de la autoridad monetaria; y en Benetti *et. al.* (2014) la estabilidad depende, en parte, de la regla institucional que permite transferencias de capital real.

²⁰ “[Dado los fracasos en la teoría neoclásica de la estabilidad] *makes sense to abandon the traditional approach in terms of asymptotic global stability and to explore an alternative way less connected with a social liberal philosophy but more relevant, that of viability.*” Cartelier y Saint-Pierre (2013, p.6)

corre riesgo de presentar una deuda mayor que la tolerable por la autoridad monetaria y, por ende, quebrar.

Sin embargo, frente a este resultado, los autores preguntan:

“Now it could be asked: is the monetary authority capable to implement such $h(t)$ [regla institucional]?” Cartelier y Saint-Pierre (2013, p.10)

A nuestro juicio, no existe y no puede existir una respuesta a esta importante pregunta desde el enfoque analítico de esta teoría. Esto se debe a una razón de orden metodológico: la aceptación de la moneda en esta teoría es un dato. La moneda no es un objeto de elección. El sistema de pagos es el único contexto institucional en el que se desarrolla la economía, por lo que nunca se ve cuestionada por otro sistema alternativo.

Al respecto, quisiéramos aclarar que al considerar a la moneda como objeto de elección no nos referimos a la disyuntiva que proponen las teorías monetarias *ortodoxas* entre economía monetaria o trueque (Modelo Kiyotaki-Wright); o entre economía monetaria o centralizada (Modelo Kocherlakota); o incluso, entre economía monetaria o autarquía. Nos referimos a lo que Aglietta y Orléan llamaron una *“competencia de monedas”*²¹.

En el marco analítico del sistema de pagos, al no haber otras “monedas rivales” (ej. Divisas) que restrinjan la capacidad regulativa de la autoridad monetaria, las reglas que puede imponer ésta (tasa de interés o nivel de amonedación) no están acotadas. Así, su capacidad de regulación para permitir la viabilidad de los desequilibrios nunca es puesta en duda.

Por otra parte, esta limitación es reconocida por los autores de esta corriente, la siguiente cita puede dar cuenta de aquello:

“El hecho de que no haya elección entre la existencia y la ausencia de un medio de cambio no significa que se excluya cualquier otra elección. Los individuos pueden escoger entre diferentes medios de cambio. El hecho de que el dinero tenga un precio nulo no significa que una economía se convierta en una economía no monetaria. La economía sigue siendo monetaria. La única diferencia es que se utiliza otra moneda. Estos problemas son ciertamente importantes. Teóricamente, porque se debe explicar la razón para que un objeto se escoja como medio de cambio [...] Empíricamente, porque se deben explicar las crisis monetarias más importantes.” Benetti y Cartelier (1998, p.60)

En conclusión, la *teoría del sistema de pagos* nos dice que la economía funciona normalmente en desequilibrio y que las condiciones por las cuales estos desequilibrios

²¹ Al respecto vale la pena citar el fragmento entero: *“Siendo la ambición de este libro hacer inteligible la institucionalización de las monedas y su marchitamiento, se impone abandonar las hipótesis de Benetti y Cartelier y construir un punto de partida nuevo. El invariante a partir del cual nos proponemos concebir la lógica de evolución de los sistemas monetarios es la competencia de monedas”* Aglietta y Orléan (2002, p.22)

no desembocan en una crisis económica dependen, entre otros factores, de las mismas reglas institucionales que dan lugar a la economía mercantil. Así, la institución monetaria aparece, aquí, tanto como condición, necesaria pero no suficiente, de posibilidad como de permanencia del funcionamiento de la sociedad de mercado. Sin embargo, cuando se pregunta acerca de la naturaleza del funcionamiento de estas instituciones, se nos plantea como una condición exógena a la teoría económica.

Al respecto Cartelier (1983) arguye que existe una razón lógica importante para ello, a saber:

“[Si] la formación de la moneda es vista como un proceso continuo (reproducción de las condiciones de existencia de las relaciones monetarias) [...] sólo puede ser el efecto de la no violación de un conjunto de reglas postuladas y no probadas; estas reglas (términos de la división del trabajo, las restricciones monetarias, etc.) forman el marco a partir del cual la interpretación del funcionamiento de la sociedad es posible; mientras que su transgresión implica el cuestionamiento radical de las instituciones -la crisis en el sentido fuerte- pero no es posible decir más, ya que la existencia de la institución es la condición del discurso.” (p.400, traducción nuestra)

Es decir, según este autor, el problema lógico que suscita el análisis de las instituciones no puede ser afrontado con los instrumentos analíticos que brinda la teoría económica, puesto que ésta se considera como una “caja de herramientas analíticas” para estudiar aquellas relaciones sociales que se presentan bajo la forma cuantitativa (las relaciones mercantiles), abstrayendo de la cualidad de los agentes que se relacionan ahí (Cartelier, 1987).

Al respecto, quisiéramos señalar que esto no es totalmente cierto, en la medida en que la teoría neoclásica, por ejemplo, dispone de un instrumental analítico para estudiar las instituciones no mercantiles y cuyo origen se remonta hasta Arrow (1963). Sin embargo, a pesar de ello, es cierto que todavía no disponemos en las ciencias económicas de un marco analítico que permita estudiar la peculiaridad de las instituciones monetarias. La tautología a la que llegan las teorías monetarias ortodoxas modernas (el enfoque del *Search*), revelan que nadie tiene todavía la última palabra para responder a las siguientes preguntas: ¿De qué depende la estabilidad de las reglas monetarias? ¿Del poder, la costumbre, el contrato o la convención? ¿Qué “fuerzas sociales” eligen la moneda? ¿Qué “fuerzas sociales” garantizan su estabilidad?

En esta medida, consideramos que la ausencia de desarrollos teóricos dentro de la teoría económica justifica revisar los intentos realizados en otros campos, tales como la antropología, historiología, etc. Así, en esta revisión quizás podamos encontrar algunos elementos que sirvan para enriquecer el reciente *enfoque de la viabilidad* pues, como dice el propio Cartelier (1987, p. 69):

“[La respuesta a] *la pregunta sobre la resolución de tales crisis se sitúa en los confines de la economía política [...] y tiene que ver con la dinámica de los sistemas monetarios*”

Es este motivo el que nos ha suscitado revisar una teoría desarrollada en los años 80's cuyo objeto de estudio es, justamente, el de las condiciones de estabilidad y crisis de los sistemas monetarios. Nos referimos a la *teoría económica de la convención*. A continuación presentamos la propuesta general de esta teoría y luego damos a conocer nuestra crítica.

5. La “*Economie des Conventions*”

Según Thevenot (2006) puede entenderse a la teoría económica de la convención como un nuevo paradigma en las ciencias sociales que intenta estudiar cualquier tipo de coordinación social de las actividades individuales a partir de las formas convencionales que la sustentan. Por formas convencionales se entiende a las representaciones colectivas (*common knowledge*) que se forman como resultado de una regresión infinita de expectativas cruzadas entre agentes, que se comportan de acuerdo a una racionalidad estratégica. Estas interacciones se las conoce, académicamente, como efectos de estribo o *bootstraps*.

Así, dentro de este paradigma se pueden considerar los desarrollos teóricos de Michel Aglietta y André Orléan, quienes lo adaptan para analizar la naturaleza y el sentido del funcionamiento de las instituciones monetarias; tomando como punto de partida, la interacción entre las representaciones colectivas que suscita la moneda y el comportamiento económico de los agentes²². A continuación presentamos esta adaptación²³.

Para esta teoría, la institución monetaria aparece como el mecanismo de regulación sobre el comportamiento de los agentes económicos para garantizar las actividades productivas. ¿Cómo? Ofreciendo la moneda como el medio de reconocimiento social, que otorga el acceso a la riqueza, y que es obtenida de manera descentralizada por medio de la valoración que cada agente realiza al producto que ofrece cada uno en el mercado.

Esta concepción, a primera vista no muy novedosa, ofrece sin embargo una nueva mirada sobre el sentido de las actividades mercantiles, a saber:

La obtención de dinero, aquí, figura como el motor principal que impulsa las actividades productivas de los agentes. En ese sentido, la obtención de moneda es la finalidad de toda producción mercantil. El aspecto regulativo de la institución, se expresa en el hecho

²² “[...] *la moneda es, en primer lugar, una relación entre actores económicos que reposa sobre la confianza y que encarna también representaciones colectivas y expectativas estratégicas*” Aglietta y Orléan (2002, p.38)

²³ Ver Aglietta y Orléan (1990[1982]), Orléan (1994), Aglietta y Orléan (2002) y Orléan (2014[2011])

de que la producción -y posterior venta de mercancías- es la condición que se les impone a los agentes para acceder a la riqueza por un valor equivalente al obtenido por la venta.

La regulación de la institución monetaria consiste, entonces, en normar el deseo que cada individuo tiene por acaparar la riqueza que producen los demás, hacia las actividades productivas que le permitan obtener tal reconocimiento. Así, desde este enfoque, la producción mercantil es vista como una restricción que los agentes desearían en todo momento esquivar²⁴ y la institución monetaria la fuerza coercitiva²⁵ que obligaría a los agentes a realizar actividades productivas, gracias a las reglas que la institución impone para obtener el medio socialmente aceptado para acceder a la riqueza (por ejemplo vendiendo algo).

Así, todo agente que se siente seducido por la riqueza que produce la sociedad mercantil, no tiene otra alternativa que obedecer a las reglas del intercambio para acceder a ella, esto es, producir algo que la sociedad reconozca como equivalente. Es una suerte de paradoja: su propio deseo por riqueza es lo que la institución mercantil utiliza como señuelo para que los agentes se comporten de manera tal que efectivamente la produzcan.

Por otra parte, esta teoría nos dice que los patrones de consumo se construyen socialmente, a medida que cada agente propone a los demás “*nuevos modos de vida*”²⁶, encarnados en los objetos que ofrece al mercado. En este sentido, se asume que los agentes no tienen necesidades intrínsecas que satisfacer y que los objetos de consumo obedecen a normas culturales²⁷. De forma que aquí la única condición analítica de existencia de los agentes es su acceso al dinero.

Aceptando esto, veamos a continuación cómo es que esta teoría formula, entonces, el problema teórico acerca del funcionamiento de las instituciones monetarias.

La economía es vista, por esta corriente, como un sistema de pagos monetarios con los componentes mínimos señalados ya en el apartado anterior (principio de unidad de cuenta, principio de emisión y principio de liquidación de saldos). Como vimos en su momento, dado que en este tipo de economía las decisiones individuales son

²⁴ Es decir, según esta teoría, todos los agentes quisieran poder tener el acceso absoluto a la riqueza que la sociedad produce sin necesidad de esforzarse para obtener el reconocimiento social a dicho acceso.

²⁵ “[...] *la moneda es un procedimiento social constrictivo que modula, a menudo de manera violenta, el trabajo de los productores*” Aglietta y Orléan (1990[1982], p.17) Por otra parte: “*These constraints include having enough money on hand to pay for current purchases and, more generally, a steady flow of income that will make it possible to promptly cover all future expenditures.*” Orléan (2014[2011], 44)

²⁶ Aglietta y Orléan (2002, p.11)

²⁷ Esta noción de agente económico está inspirada en la “*Teoría de la Mimesis*” de Girard (1972). Según esta teoría, los seres humanos son sujetos que carecen de «ser», por lo que su única necesidad intrínseca es la de obtener «ser»; algo que sólo es posible a través del reconocimiento por parte de los demás individuos. Ahora bien, esta teoría nos dice que, en las sociedades mercantiles, el «ser» se asocia con el «tener» o, en términos más usuales, con la «riqueza». Pero dado que en este enfoque, la riqueza es asociada con el dinero, el estatus de los agentes mercantiles es función de su habilidad para obtener dinero.

efectivamente descentralizadas, gracias a la presencia de la institución monetaria, el ingreso total que reciben los agentes por sus ventas difiere, normalmente, de los gastos totales que realizan durante el periodo; por lo que la economía funciona generalmente en desequilibrio.

Ahora, en este marco analítico, se considera solamente el carácter monetario del desequilibrio que, como vimos, implica la presencia constante de dos clases de agentes en la economía: los superavitarios y los deficitarios. Sin embargo, considerando la visión pre-analítica de la que parten²⁸, esta situación adquiere ahora una significación nueva, a saber:

La presencia permanente de saldos monetarios en la economía (o sea, su no destrucción completa al final del periodo de circulación) implica que una parte del poder social que otorga la institución monetaria a los agentes, para fomentar el desarrollo de sus actividades, es acumulada en manos privadas de sujetos, cuyo único interés que comanda su participación en la economía, como vimos, se debe a su deseo por acceder a la riqueza (y no producirla).

Ahora, este hecho social (la permanente detentación en manos privadas de saldos monetarios) genera una restricción para la autoridad monetaria, pues ahora la regulación de los saldos debe resolver simultáneamente dos problemas por definición contradictorios: por una parte debe permitir la reproducción de los agentes deficitarios para garantizar el buen funcionamiento de la economía y, al mismo tiempo, debe permitir a los acreedores hacer valer sus saldos monetarios con transferencias de propiedad²⁹.

Aquí reside la llamada “*ambivalencia de la moneda*”. Por una parte, el dinero es el poder social que otorga a sus detentadores el derecho sobre la riqueza y, por la otra, es el vínculo social que garantiza la producción de ella, coordinando las actividades mercantiles descentralizadas. En otras palabras, la ambivalencia del dinero se expresa en los dos principios contradictorios que satisface: por una parte permite la libertad (o autonomía) individual y, por la otra, es el vínculo por medio del cual se expresan las interdependencias sociales³⁰:

²⁸ Nos referimos a la visión de esta teoría sobre la naturaleza y sentido de la institución monetaria.

²⁹ Dicho de otro modo: “[...] *la regulación monetaria apunta a reducir la sensibilidad de la economía a las tensiones que genera una búsqueda en exceso exclusiva de la moneda de reserva [...] Sin embargo [...] esta acción tiene sus límites pues la misma debe operar de suerte que la confianza de los agentes en la moneda se mantenga*” Aglietta y Orléan (2002, p. 81)

³⁰ También la siguiente cita, tomada de Ülgen (2013, p.182), describe de diferente manera el concepto de la ambivalencia de la moneda: “*It corresponds to a social coordination method and means of private action [...] it makes possible decentralized and private working of the economy, and, at the same time, it is a source of permanent private-social conflict [...]*”. Por otra parte, también es posible encontrar en Marx esta misma noción: “*The seeming mutual independence of the individuals is supplemented by a system of general and mutual dependence through or by means of the products*” (1867, I,72-3).

“La misma relación social [el dinero], toma a la vez la forma resplandeciente de la instancia normalizadora, y la forma oscura de la riqueza [...]” Aglietta y Orléan (1990[1983], p.14)

De esta forma, el quid del asunto para esta teoría recae sobre la capacidad que puedan tener las reglas institucionales para poder satisfacer estas dos exigencias. Sin embargo, para entender porqué esto es un problema, se tiene que admitir la posibilidad de una crisis monetaria; y esto implica suponer que existen otras monedas con las que rivaliza el actual sistema monetario. Así, esta teoría supone “objetos” que, en una crisis monetaria, pueden convertirse en una nueva moneda –es decir, en una nueva institución monetaria:

“[...] un activo físico, una divisa, valores bursátiles o cualquier activo monetario [...] [es mejor suponer] [...] una divisa extranjera porque el mercado de cambios, como lugar de confrontación entre dos soberanías, exige un límite al poder estatal nacional [...] [pero también puede suponerse] [...] el surgimiento de una nueva moneda incluso en un sistema cerrado con una sola moneda”³¹

De esta manera, esta teoría nos dice que todo sistema monetario siempre es inestable, pues si en un momento determinando un número “suficientemente grande” de agentes converge sobre un objeto diferente a la moneda oficial, debido a un descontento con las reglas monetarias del sistema vigente, puede desencadenar efectos *bootstraps* que lleve a que todos los demás agentes rechacen igualmente la moneda.

Así, pues, la moneda ya no es aquí una institución “todopoderosa” sobre la cual no pesa ninguna duda. En la medida en que regula un conflicto de intereses contrapuestos, entre deudores y acreedores, es objeto de cuestionamientos que pueden poner en riesgo hasta su propia existencia³².

De esta forma, la pregunta que surge es: ¿De qué depende la capacidad de regulación de la autoridad monetaria? ¿Dónde reside su poder para administrar los conflictos? ¿Qué es lo que le otorga la legitimidad para imponer restricciones monetarias sobre los agentes? Es evidente que, por lo visto hasta ahora, el poder de regulación de la institución no puede provenir exclusivamente de la voluntad política³³ ni mucho menos del acuerdo

³¹ Aglietta y Orléan (1990[1982], p.154)

³² “Insofar as it institutes strong constraints with regard to payment, a monetary norm may nourish a latent discontent among actors who object to the manner in which access to credit is controlled or who feel that monetary policy otherwise places them at an unfair disadvantage” Orléan (2014[2011],1521)

³³ “no se debe [...] hacer de la moneda un simple instrumento del aparato estatal [...] incluso la promesa de la guillotina no fue capaz de frenar el rechazo masivo de los asignados.” Aglietta y Orléan (2002 p.70)

libre entre agentes³⁴. Esta teoría dice que el poder del dinero radica en su *soberanía*, un concepto central sobre el cual girará toda esta teoría³⁵.

Para explicar este concepto, la *teoría económica de la convención* construye dos escenarios hipotéticos -y extremos- de regulación de saldos, a saber: el sistema centralizado y el sistema fraccionado³⁶.

El sistema centralizado

En este sistema, es el instituto monetario el que centraliza la regulación de los saldos. Aquí la moneda se la considera homogénea, en el sentido de que es emitida sola y exclusivamente por la autoridad monetaria. Así, la única forma de financiamiento que puede poner en marcha, sin generar conflicto entre las partes, es permitiendo a los deficitarios escalonar en el tiempo los compromisos incumplidos en el periodo actual. Para ello fija una relación de equivalencia que liga un saldo en la fecha t y el que aparece en la fecha $t+T$, mediante una tasa de interés impuesta por ella.

Sin embargo, las condiciones de financiamiento reguladas por el instituto son completamente arbitrarias, pues los parámetros que caracterizan a estos títulos de deuda (tasa de interés y tiempo de reembolso) no pueden estar basados en ninguna regla que permita evaluar de manera objetiva la capacidad de solvencia de cada agente.

Así, los autores nos dicen que la intervención directa del instituto para resolver los conflictos de los saldos, sumado a la arbitrariedad de la fijación de las normas de financiamiento, hacen vulnerable su condición de mediador de los conflictos. Esto debido a que cualquier norma de financiamiento que se fije desatará cuestionamientos acerca del criterio adoptado para otorgar créditos:

“La moneda central no puede ser el medio directo de financiamiento de la economía, los riesgos múltiples de no-destrucción que implica la naturaleza mercantil podrían afectar peligrosamente la legitimidad monetaria” Aglietta y Orléan (1990[1982], p.121)

Si se considera, como hacen los autores, que el sentido principal de la regulación centralizada es el de coadyuvar a la reproducción de los agentes deficitarios, posponiendo el cumplimiento de sus compromisos, esta teoría nos dice que este sistema es inestable.

³⁴ “[...] la moneda no es producto [...] del libre asentimiento de los asociados en la medida en que impone una restricción muy fuerte sobre los intereses privados, en esa misma medida ella es el lugar de conflictos incansables.” Aglietta y Orléan (2002, p.20)

³⁵ “La ambivalencia es con la soberanía uno de los conceptos clave de nuestra construcción teórica, las dos van al corazón de la realidad monetaria” Aglietta y Orléan (1990[1982], p.19)

³⁶ Aquí haremos un resumen sucinto de esta propuesta que se encuentra mucho más elaborada en Aglietta y Orléan (1990[1982] y 2002)

Por una parte, porque la postergación de saldos impide que se realicen transferencias de propiedad de manera directa entre los agentes y, por la otra, porque el excesivo compromiso de financiamiento hacia los deficitarios abre la posibilidad para que los acreedores se cuestionen sobre la capacidad institucional para mantener el poder de compra de su riqueza³⁷.

Esto trae como consecuencia una *pérdida de confianza* en el poder de compra de la moneda por parte de los acreedores que, para proteger sus intereses, se alzan en una búsqueda de nuevas formas para resguardar el valor de la riqueza. Así, esta situación contagia a los deudores, lo que termina desembocando en una crisis monetaria inflacionaria:

“Se comprende en esas condiciones que la crisis del sistema centralizado sea, en lo fundamental, una revuelta de los acreedores, en búsqueda de incrementar su influencia. La misma se presenta cuando la acción centralizadora del banco central aparece en un grado excesivo como una política de socialización de los déficits en detrimento del poder acreedor [...] es de esta manera que, en el sistema homogéneo, los acreedores, y después todos los actores económicos, rechazan a la moneda central.” Aglietta y Orléan (2002, p.134)

El sistema fraccionado

El segundo escenario “paradigmático” que presentan estos autores, el sistema fraccionado, consiste en lo opuesto al caso anterior. Aquí la institución evita toda intervención en la economía y deja a los propios agentes económicos gestionar la circulación de los saldos, a través de la emisión de títulos de deuda privada, cuyos términos (tasa de interés y tiempo de reembolso) son acordados por un proceso de negociación entre ellos mismos.

Sin embargo, para que los agentes acreedores acepten comprar un título, sean cuales sean las condiciones que acuerden, éstos deben ser negociables; ya que ante cualquier pago imprevisto que tenga que enfrentarse un acreedor, necesitará convertir sus activos rápidamente en dinero. Si no son negociables los activos, la amenaza de pagos imprevistos lo llevará a restringir el monto de sus préstamos, de suerte que conserve una parte de su capital en forma de saldos monetarios de precaución. De ahí surge la necesidad del sistema bancario y/o el mercado financiero, que vienen a resolver este problema.

El primero permite satisfacer el deseo de liquidez gracias a los depósitos a la vista que, al mantener un porcentaje en forma dineraria, permite generar confianza en los acreedores respecto a que podrán acceder al dinero, en el momento en que lo necesiten. El segundo

³⁷ El refinanciamiento de la deuda implica que: “[...] *the economy as a whole is left with a debt to be repaid in the future. The non-fulfillment of this overall commitment is nothing but inflation.*” Cartelier (1989, p.19, subrayado por el autor)

resuelve el problema de la liquidez, a través de la evaluación social que la comunidad financiera realiza sobre el valor de cada título de deuda privada, dando la posibilidad a los acreedores de comprar y vender sus títulos de deuda en cualquier momento.

Ahora, esta teoría nos dice que, de igual manera que en el caso centralizado, este sistema es inestable debido al carácter convencional de la liquidez:

“La liquidez es en primer lugar una noción virtual. Es la posibilidad de convertir sus acreencias en dinero en todo momento y sin pérdida en capital. Pero es una posibilidad que sólo existe si una gran cantidad de acreedores no deciden ponerla a prueba al mismo tiempo; lo que harán si se ponen a dudar sobre su juicio pasado en presencia de índices desfavorables o de rumores preocupantes.”³⁸

Si, en el mercado financiero, por ejemplo, un acreedor que necesita liquidez decide vender un título de deuda, el carácter convencional de los títulos puede provocar que los otros agentes lo consideren como signo de que el precio del título está sobreestimado y que vaya a la baja, por lo que ellos a su vez intentarán vender dicho título. De lo que resulta que, si todos hacen lo mismo, el precio del título caerá. De igual modo, si nos encontramos en el sistema bancario, y los acreedores anticipan que un gran número de depositantes van a demandar ser reembolsados, de suerte que el banco no podrá satisfacer todas esas demandas, entonces, todos irán a pedir, lo que provocará una insolvencia bancaria.

Estos ejemplos, tomados de Aglietta y Orléan (2002), muestran que el sistema *fraccionado* es también inestable, puesto que el interés privado que comanda la regulación de saldos, es incapaz de permitir el desarrollo estable de los financiamientos necesarios para reproducir la economía. Esto debido a que la dinámica especulativa que desata la posibilidad de acrecentar la riqueza de manera inmediata e ilimitada, gracias a las operaciones financieras, genera *manías*, *pánicos* y *crashes* -como diría Kindleberger- que afectan a la producción real de la economía, llevándola en el límite a una fase recesiva:

“La aparición inevitable de todo saldo imprevisto para financiar cuestiona esta organización, desencadena un viento de pánico”³⁹

De esta forma, para esta teoría, el único sistema monetario que permite resguardar la soberanía de la moneda se basa en una combinación de estos dos sistemas, tal que el dinero pueda desempeñar su doble función ambivalente: tanto vínculo social, como vector de riqueza. Este sistema es el llamado *sistema jerarquizado*.

El sistema jerarquizado

³⁸ Aglietta y Cartelier (2002, p.17)

³⁹ Aglietta y Orléan (1990[1982], p.118)

Este sistema consiste en la presencia de un agente exterior al juego económico que detenta la legitimidad monetaria: el banco central. La presencia del banco central al margen, y por encima, de la economía, en tanto “prestamista en última instancia”, permite generar la confianza para el despliegue del sistema bancario y/o financiero como mecanismos para regular los saldos, sin poner en riesgo la legitimidad de la moneda.

Así, en este sistema, el acceso a la moneda se realiza a través de la emisión de títulos de deuda privada entre agentes (banca o empresas) pero respaldadas por el banco central, a través de mecanismos de financiamiento indirecto que garantizan su convertibilidad a moneda en cualquier momento. En el caso del sistema bancario, el banco central interviene como prestamista en última instancia, mientras que en el caso del sistema financiero, el banco central interviene a través de la compra y venta directa o indirecta de títulos.

Por otra parte, dado que la moneda emitida por el banco central no es un medio de financiamiento directo, ésta se ve protegida de la desconfianza que, de otra manera, pudiera levantar la aparición de déficits considerables en la economía. Así, el acceso al dinero, para cada agente, está circunscrito en un espacio financiero limitado; por lo que cualquier conflicto que pudiera suscitarse entre acreedores y deudores, no pone en riesgo a toda la economía.

En ese sentido, el sistema jerarquizado puede entenderse como una estructura piramidal, con el banco central a la cabeza y diversas instituciones financieras privadas en la base.

Ahora, si bien este sistema puede gestionar los conflictos que surgen entre acreedores y deudores -y que, aquí, se traducen como tendencias deflacionarias (cuando los acreedores se imponen sobre los deudores en las condiciones de financiamiento) o inflacionarias (cuando el interés de los deudores se impone a través de una excesiva intervención del banco central); el aspecto variable que caracteriza a las economías monetarias hace que la estabilidad de este orden monetario nunca esté garantizado.

Así, las crisis en este sistema aparecen como una reacción generalizada de algún grupo de agentes que, descontentos por la escasa o excesiva intervención de la autoridad monetaria en la economía, les impulsa a una búsqueda de monedas alternativas que, en el límite, contagia a todos los demás agentes del sistema:

“The onset of financial crisis occurs when a sufficiently broad-based and determined group abandons the existing currency in favor of a new emblem of liquidity that it believes to be better suited for its purposes”⁴⁰

⁴⁰ Orléan (2014[2011], loc. 1527)

De esta manera la estabilidad del sistema jerárquico consiste, entonces, en una oscilación permanente entre las dos tendencias que caracterizan a la ambivalencia de la moneda y que se expresan en el sistema fraccionado y el sistema centralizado. Así, la labor del banco central consiste, por tanto, en hacer un “*sutil arbitraje entre los intereses de los deudores y de los acreedores*”⁴¹. La capacidad de regulación de la autoridad monetaria –su soberanía- reside entonces en el sostenimiento del frágil equilibrio entre estos dos polos, lo que lleva a relativizar el poder de regulación de la institución monetaria. Cualquier exceso o defecto en el ajuste de sus reglas implica la posibilidad de desatar un cuestionamiento a su soberanía.

Como conclusión, podemos señalar que esta teoría, a diferencia del enfoque de la viabilidad, enfatiza en el carácter restrictivo de la institución monetaria para regular los desequilibrios. Postular la existencia latente de monedas alternativas en la economía, modifica radicalmente la formulación analítica del problema de la viabilidad monetaria.

Este supuesto permite revelar el carácter ambivalente de la moneda y, con ello, las condiciones económicas a las que debe someterse la institución monetaria para garantizar su soberanía, por lo menos de manera provisoria. El principal aporte que se rescata de la teoría económica de la convención consiste, entonces, en el análisis de las fuerzas económicas que subyacen detrás de la regulación de los saldos y que la restringen severamente.

Así, este análisis permite traslucir la fragilidad que involucra los mecanismos de regulación de los saldos, para mantener a la economía bajo las riendas de la institución monetaria y, de esta manera, alejarla de la posibilidad de ocurrencia de una temible crisis del sistema de pagos.

Sin embargo, el aporte de esta teoría se reduce a ello. Como se puede notar, su marco analítico es endeble. No se puede precisar acerca de las fuerzas que comandan la “ambivalencia de la moneda” ni por tanto elucidar las condiciones de la “soberanía monetaria”. A pesar de ello, creemos que las ideas vertidas por este enfoque son muy fecundas y que ello depende en la medida en que puedan ser objeto de formalización. El aporte conceptual más importante es, sin duda alguna, el de la ambivalencia de la moneda.

Así, en el estado actual de esta teoría, sus principales proposiciones se restringen a un plano intuitivo y especulativo acerca de los conflictos sociales que atraviesa la regulación, pero carecen de un instrumental analítico propicio para representar tales conflictos mediante reglas, parámetros, criterios, etc. que permitan precisar lógicamente dicha relación.

⁴¹ Aglietta y Orléan (1990[1982], p.131)

De esta manera, consideramos que la fuerza de las intuiciones que nos ofrece esta corriente, *a priori* muy sugestivas, depende de que puedan ser formuladas en un marco analítico distinto, lógicamente más riguroso y que sea capaz de poner a prueba su consistencia interna. Por lo visto en este trabajo, consideramos que el enfoque de la *viabilidad* puede constituirse en una interesante alternativa para ello. En ese sentido, creemos que éste puede ser un prometedor programa de investigación para el futuro.

6. Conclusiones

El presente trabajo tuvo, como punto de partida, la «cuestión fundamental» que se plantea la teoría económica, a saber: ¿Cómo una economía puede funcionar de manera descentralizada sin degenerar en el caos? A partir de esta pregunta hemos visto que la respuesta general que brindan las diferentes teorías del enfoque real no es satisfactoria, pues se refiere a la solución de un sistema de ecuaciones simultáneas que no dice nada acerca del funcionamiento de los mercados.

Por su parte, las teorías monetarias *heterodoxas* pueden explicar el funcionamiento de las economías de mercado, gracias a su representación a través de la matriz de pagos. En este marco analítico, el dinero es la condición tanto de posibilidad como de permanencia de las sociedades mercantiles.

Esto lleva, consecuentemente, a considerar al dinero en tanto institución, como elemento central en el estudio de la dinámica de los desequilibrios. El enfoque de la *viabilidad* así lo demuestra. Sin embargo, la ausencia de monedas alternativas que compitan entre sí, impide endogeneizar la regulación monetaria en el análisis de la estabilidad de las economías de mercado.

A pesar del carácter no formal de la *teoría económica de la convención*, es posible extraer importantes elementos conceptuales que puedan contribuir en esta línea investigativa. En el presente trabajo hemos identificado dos de ellos: la ambivalencia de la moneda y las condiciones institucionales de la soberanía monetaria. Dejamos la invitación abierta para realizar en el futuro un estudio cuidadoso acerca de la posibilidad lógica de integración de los dos enfoques aquí revisados, metodológicamente tan separados uno del otro.

7. Referencias bibliográficas

Ackerman, F. “Sigue muerto después de todos estos años. Cómo interpretar la falla de la teoría del equilibrio general.” En Ackerman F. y Nadal A. (2013). *Ensayos críticos sobre la teoría del equilibrio general*, pp. 27-51

Aglietta, M. y Cartelier, J. (2002) “Orden monetario de las economías de mercado”. *Cuadernos de Economía*, 36, pp.43-75.

Aglietta, M. y Orléan, A. (1990[1982]). *La violencia de la moneda*. México: Siglo XXI Editores.

Aglietta, M. y Orléan, A. (2002). *La moneda entre violencia y confianza*. Versión digital disponible en: <https://es.scribd.com/doc/228647304/La-Moneda-Entre-Violencia-y-Confianza-Michel-Aglietta-Traduccion-Fernando-Arbelaez>

Álvarez, C. (2001). La emergencia natural de la moneda en la teoría de Carl Menger y los modelos de *búsqueda* monetaria: los límites de la moneda-mercancía. *Cuadernos de Economía*. XX(35), 71-118.

Arrow, K. (1963). "Uncertainty and the welfare economics of medical care". *The American Economic Review*. 5: 941-973

Bauvert, J. (2004) "Theories of Money Creation: From Post-keynesians to Circuitists. Review and Prospects", *Lecturas de Economía*, 61: 36-51

Benetti, C. (1990). *Moneda y teoría del valor*. México: Fondo de Cultura Económica.

Benetti, C. (1995). "La ambigüedad de la noción de equilibrio general con precio nulo del dinero". *Lecturas de Economía*, 42: 33-48

Benetti, C. y Cartelier, J. (1998) "Dinero, forma y determinación del valor", *Cuadernos de Economía*, 28: 53-70

Benetti, C. y Cartelier, J. (2001). "Money and Price Theory", *Lecturas de Economía*, 44: 37-54

Benetti, C. y Cartelier, J. (2013) "After thirty years..." en Ülgen F (ed.) (2013). *New Contributions to Monetary Analysis. The foundations of an alternative economic paradigm*. Routledge: 19-27

Benetti, C., Bidard, C., Klimovsky, E., Rebeyrol, A.(2014). "Disequilibrium, reproduction and money: a Classical approach". Paris: EconomiX

Cartelier, J. (1983) "Note sur La violence de la monnaie de M. Aglietta et A. Orléan" en *Revue économique*, 34, 395-401

Cartelier, J. (1987) "Teoría del valor o heterodoxia monetaria: los términos de una opción" en *Lecturas de Economía*, 22: 53-71

Cartelier, J. (1989). "Money and equilibrium: Two alternative modes of coordination of economic activities" Working paper N° 27, Jerome Levy Economics Institute".

Cartelier, J. (2009). "'Fiat money' or 'minimal set of rules?' What concept of money for a market economy?" University of Paris-Ouest-Nanterre: EconomiX

Cartelier, J. (2013) "Beyond modern academic theory of money" en Ülgen F (ed.) (2013). *New Contributions to Monetary Analysis. The foundations of an alternative economic paradigm*. Routledge: 155-172

- Cartelier, J. y Saint-Pierre, P. (2013). "A model of viability for a monetary economy". Economics Papers from University Paris Dauphine, Paris: Dauphine University.
- Deleplace, G. and Nell, E. (eds.) (1996), *Money in Motion: The PostKeynesian and Circulation Approaches*, London and New York, Macmillan and St Martin Press.
- Fisher, F. (1989). *Disequilibrium foundations of equilibrium economics*. Cambridge University Press.
- Girard, R. (1972). *La violencia y lo sagrado*. Barcelona, Anagrama.
- Klimovsky, E. (2000). "Modelos básicos de las teorías de precios". *Cuadernos de Economía*, 32: 77-103.
- Orléan, A. (2014[2011]) *The empire of value. A new foundation for economics*. EEUU: MIT (Kindle Edition).
- Orléan, A. (ed.) (1994). *Analyse économique des conventions*, Paris, PUF
- Ostroy, J. y Starr, R. (1974), "Money and decentralization of exchange", *Econometrica*, 42.
- Piégay, P. y Rochon, L-P. (2005) "Teorías monetarias poskeynesianas: Una aproximación de la escuela francesa". *Problemas del desarrollo*, 143: 33-57
- Postel, N. y Sobel, R. (2009) "Institutionalism as the way of unification of the heterodox theories", *The journal of philosophical economics*, III:1, 44-74
- Schumpeter, J. (2006[1954]). *History of economic analysis*. London: Routledge.
- Stellian, R. (2010). "Disequilibrium foundations of disequilibrium economics: Money, uncertainty and viability". *Lecturas de Economía*, 76, pp.293-327.
- Thevenot, L. (2006). "School of Conventions" in Beckert Jens, Zafirovski, Milan, (eds.), *International Encyclopedia of Economic Sociology*, London, Routledge.
- Ülgen, F. (2013) "Coordination in economy" en Ülgen F (ed.) (2013). *New Contributions to Monetary Analysis. The foundations of an alternative economic paradigm*. Routledge: 172-188
- Weiler, J. y Carrier, B. (1994). *L'Economie non-conformiste en France au XXe siècle*. PUF, 1994