

# LA TEORÍA ECONÓMICA DE LA CONVENCION: UNA REVISIÓN CRÍTICA

Martín Esteban Seoane Salazar<sup>1</sup>

*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)

## RESUMEN

El presente trabajo revisa críticamente la teoría económica de la convención, una teoría que propone explicar las condiciones de estabilidad y crisis de los sistemas monetarios, y que se enmarca en el enfoque monetario de las teorías del valor. Analiza el problema que esta teoría intenta resolver, la importancia que tiene este problema dentro del enfoque monetario de las teorías del valor y los alcances y límites que tienen sus principales aportaciones teóricas. Concluye reconociendo la importancia e interés que tienen los problemas planteados por esta teoría, pero critica el carácter pobre de su argumentación lógica, por ser poco sistemática, rigurosa y operativa.

**PALABRAS CLAVE:** Economía heterodoxa, dinero, teoría monetaria, orden y crisis monetaria.

**CLASIFICACIÓN JEL:** B54; E12; E4O; E50.

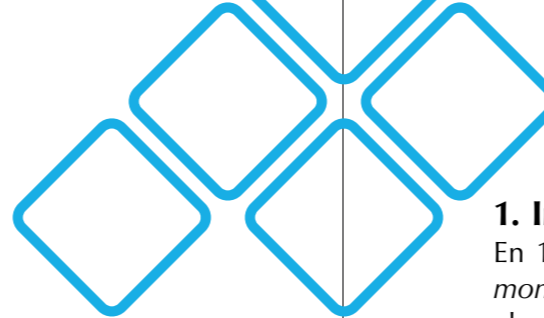
## ABSTRACT

The present work critically reviews the economic theory of conventions, a theory that proposes to explain the stability and crisis conditions of the monetary systems, and that is framed in the monetary approach of value theories. Analyze the problem that this theory tries to solve, the importance of this problem in the monetary approach of value theories and the scope and limits of its main theoretical contributions. It concludes by recognizing the importance and interest of the problems posed by this theory, but criticizes the poor nature of its logical argumentation, for being unsystematic, little rigorous and little operative.

**KEYWORDS:** Heterodox economics, money, monetary theory, monetary order and crisis.

**CLASSIFICATION JEL:** B54; E12; E4O; E50.

<sup>1</sup> Ayudante de Posgrado. Universidad Autónoma Metropolitana, Unidad Azcapotzalco. [mseoanesalazar@gmail.com]



## 1. INTRODUCCIÓN

En 1982 apareció en Francia *“la violence de la monnaie”*, un libro de M. Aglietta y A. Orléan en el que se propone una nueva teoría monetaria, totalmente extraña para los cánones de la teoría monetaria convencional e incluso heterodoxa de entonces y de hoy en día, pues combina un enfoque monetario de la teoría del valor con un enfoque antropológico *girardiano* de las instituciones<sup>2</sup>, para analizar el papel que tiene la moneda en las economías de mercado.

A pesar de su carácter extravagante, esta teoría logró tener alguna influencia significativa en Francia al punto que, en 1984, salió una segunda edición de este libro que, al igual que la primera, se agotó rápidamente en las librerías<sup>3</sup>. Por su parte, en 1990, la editorial siglo XXI tradujo al español este libro. Posteriormente, en 2002, sus autores publican *“la monnaie: entre violence et confiance”*, en el que proponen una reevaluación de su teoría veinte años después de la primera edición de *“la violencia de la moneda”*, y cuya traducción al español se encuentra actualmente disponible en internet<sup>4</sup>.

Desde entonces, se han escrito muchos trabajos que discuten esta teoría<sup>5</sup>, la cual es actualmente conocida con el nombre de *“teoría económica de la convención”*. Sin embargo, ella continúa siendo una teoría desconocida y marginal dentro del campo de las teorías monetarias tanto ortodoxas como heterodoxas. Así, el presente trabajo propone una revisión crítica de esta teoría con el doble objetivo de divulgar sus principales aportes teóricos y evaluar su importancia para resolver los problemas actuales a los que se enfrenta la teoría monetaria.

<sup>2</sup> En el primer caso toma elementos relacionados con las llamadas *“teorías monetarias heterodoxas”* (Deleplace & Nell, 1996) y, en el segundo caso, nos referimos a la teoría antropológica de René Girard sobre las instituciones (Girard, 1972).

<sup>3</sup> Este dato es señalado en el prólogo de Aglietta & Orléan (2002).

<sup>4</sup> El libro se puede descargar desde el siguiente enlace: <https://es.scribd.com/doc/228647304/La-Moneda-Entre-Violencia-y-Confianza-Michel-Aglietta-Traduccion-Fernando-Arbelaez>.

<sup>5</sup> Entre los cuales destacamos, además de los ya citados, los de Cartelier (1983), Orléan (1994; 2014[2011]), Weiler & Carrier (1994), Aglietta & Cartelier (2002), Piegay & Rochon (2005), Thevenot (2006), Ülgen (2013), entre otros.

Para ello el artículo se organiza de la siguiente manera: en la siguiente sección, revisamos el contexto teórico en el que se inserta esta teoría (y que tiene que ver con la cuestión que tratan de responder las llamadas teorías del valor y los enfoques monetario y real de éstas) y mostramos algunos de los problemas pendientes que tiene el enfoque monetario de la teoría del valor. En la tercera sección explicamos el principal aporte de la teoría económica de la convención y, en la última sección, evaluamos su importancia a manera de conclusión y tomando como referencia el análisis realizado en la primera sección.

## 2. EL PROBLEMA DE LA TEORÍA DEL VALOR Y LOS ENFOQUES REAL Y MONETARIO

Una sociedad de mercado puede definirse de manera abstracta como aquella en la que cada unidad decide sus actividades económicas de manera descentralizada, y existe un conjunto de mercados donde los individuos intercambian el resultado de tales actividades a precios acordados por ambas partes. Dado que la actividad económica de cada unidad depende de las actividades que a su vez realizan las 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, las teorías del valor surgen con el objetivo de explicar este mecanismo. Siguiendo a Schumpeter (2006[1954]), estas teorías pueden clasificarse en dos grandes grupos: un enfoque real y un enfoque monetario de la teoría del valor.

El enfoque real, dominante en las ciencias económicas, plantea el 'problema de la teoría del valor' de la siguiente manera: parte de un mundo compuesto por individuos y bienes, donde cada agente económico (empresa o individuo) se define como una función objetivo y un conjunto de restricciones respecto a los bienes<sup>6</sup>. El problema que tiene que resolver la sociedad de mercado es expresado, entonces, como un sistema de ecuaciones simultáneas que expresa el equilibrio de la economía (ya sea en el sentido neoclásico de compatibilidad entre oferta y demanda de cada mercancía o en el sentido clásico de incluir, además, la uniformidad de la tasa de ganancia) y cuyos precios son las incógnitas que se resuelven con dicho sistema. Así, luego de demostrar que este sistema de ecuaciones tiene por lo menos una solución económicamente significativa (*i.e.* precios no negativos), se plantea el problema de explicar cómo se obtienen tales valores mediante el mecanismo de los precios en las sociedades de mercado, a través de lo que se conoce como teorías de la estabilidad del equilibrio.

Ahora bien, el problema que tienen las diferentes teorías que pertenecen a este enfoque<sup>7</sup>, 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 alcanzar dichos valores, por una parte, y la manera en cómo funciona la economía cuando no se encuentra en equilibrio, por la otra, no han logrado tener el mismo éxito.

El principal problema que presentan estas teorías no se refiere tanto a las condiciones bastante res-

trictivas de las que dependen sus resultados de estabilidad<sup>8</sup>; sino en que sus modelos no consideran el fenómeno de los intercambios fuera del equilibrio (son modelos de *tanteo*) ni tampoco el dinero. De manera que estos modelos suponen que, una vez alcanzado el equilibrio, recién ocurren los intercambios gracias a una agencia central de transacciones, donde los individuos entregan los bienes que venden y obtienen los bienes que compran, por lo que los intercambios de bienes entre individuos ocurren sin que ellos se relacionen entre sí (Benetti, 1990).

Así, es evidente que estos dos mecanismos (*i.e.* el tanteo y la agencia central de transacciones) contradicen la noción básica de una economía de mercado. Por lo que, a pesar de las demostraciones que se hagan acerca de la existencia de precios a los cuales la sociedad de mercado podría virtualmente compatibilizar las decisiones de los agentes, tales demostraciones no explican cómo funciona el mecanismo de los precios en las sociedades de mercado, por lo que el enfoque real de la teoría del valor no puede explicar su objeto de estudio, a saber: el mecanismo de precios que permite coordinar de manera descentralizada las actividades económicas que los individuos realizan por su cuenta en las sociedades de mercado.

Es en este contexto que pueden entenderse los diferentes intentos de las teorías monetarias *ortodoxas* para "introducir" el dinero en la teoría neoclásica del valor (Samuelson, 1958; Kiyotaki & Wright, 1993; Kocherlakota, 1998). Sin embargo, el método que utilizan (*i.e.* mostrar las condiciones bajo las cuales el dinero tiene precio positivo en el equilibrio) sigue dejando de lado los

intercambios y el funcionamiento del mecanismo de los precios fuera del equilibrio; y el dinero es considerado solamente desde la perspectiva de la elección individual y no como una institución, lo que genera muchas dificultades adicionales que no resuelven el problema que tiene este enfoque (Benetti, 1995; Cartelier, 2013).

Así, a diferencia del enfoque real, el enfoque monetario considera explícitamente el dinero como parte del marco institucional necesario para que funcionen las economías de mercado, y analiza el funcionamiento de este tipo de economías sin limitarse a las situaciones de equilibrio (Deleplance & Nell, 1996). Por su parte, el carácter institucional del dinero implica un conjunto de reglas que debe tener la economía y que mínimamente se refieren a los siguientes aspectos:

A la *unidad de cuenta*: todas las transacciones económicas deben expresarse en términos de dinero. Gracias a este principio, las actividades económicas pueden tener una expresión homogénea en términos de valor monetario.

Al *principio de emisión*: en una economía monetaria, el dinero es el medio por el cual los agentes pueden actuar en el mercado<sup>9</sup>. Sin él, los individuos no pueden acceder a la riqueza producida en la economía. Ahora, si bien existen agentes que acceden al dinero a través de la venta de sus productos a quienes poseen dinero, por lógica debe haber algún momento en el que por lo menos un individuo 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 extra individual que es la autoridad monetaria que emite el dinero (Banco Central, Casa de Monedas, etc.).

Por último, al *principio de regulación de los saldos*: en una economía crediticia, los individuos

pueden realizar gastos antes de obtener ingresos, lo que abre la posibilidad de que existan individuos que no puedan liquidar su deuda, debido a que registran ingresos menores a los esperados. Por tanto, se hace indispensable la existencia de un mecanismo institucional que permita a los individuos liquidar sus saldos para respetar su restricción de presupuesto, ya sea realizando transferencias de valor *ex post* al mercado (mediante el desarrollo de un mercado financiero o de la banca privada) y, en casos extremos, mediante leyes que sirvan para regular la quiebra y liquidación de las empresas, etc.

Así, una característica que presentan las economías de mercado por esta última propiedad es que, las condiciones de su funcionamiento, ya no dependen solamente del comportamiento de los individuos, sino que también dependen del comportamiento de las reglas monetarias, lo que hace que el problema del funcionamiento de este tipo de economías ya no se limite a una cuestión de *estabilidad del equilibrio* (es decir, que los desequilibrios disminuyan en el tiempo hasta converger al equilibrio), sino además a la cuestión de la *viabilidad de los desequilibrios* (es decir, a que la magnitud de los desequilibrios no sea tan grande en ningún momento como para que no se puedan cumplir con las reglas monetarias, y los individuos no puedan obtener el dinero que les permita reproducir sus actividades productivas).

En otras palabras, en las economías monetarias las "fuerzas de mercado" (oferta y demanda) que determinan el proceso de ajuste de la economía (cuando no se encuentra en equilibrio) ya no son suficientes, pues hace falta una regulación *institucional* que dirima sobre las deudas que existen en la economía durante este proceso; por lo que el tradicional debate entre intervencionismo versus liberalismo aquí ya no es pertinente o, por lo menos, ya no tiene el mismo significado pues, ahora, no se refiere a la

<sup>6</sup> En la teoría neoclásica, la función objetivo 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.

<sup>7</sup> 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).

<sup>8</sup> Para una evaluación de la teoría neoclásica de la estabilidad ver, por ejemplo, Fisher (1983); y para una evaluación de la teoría clásica de la gravitación ver el sexto número de la revista de *Political Economy* (1990).

<sup>9</sup> Como dice Ülgen (2013, p.180): "[...] *Money is the entry ticket into the economy*".

naturaleza sino al grado de regulación de la economía<sup>10</sup>.

Para ilustrar este marco analítico, consideremos los modelos propuestos por Cartelier (1989) y por Cartelier & Saint-Pierre (2013). Estos modelos parten fijando la siguiente 'condición de viabilidad' de la economía: 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 & Saint-Pierre (2013)– para cada periodo tal que, partiendo de cualquier condición inicial del modelo, exista por lo menos una trayectoria que nunca viole esta restricción (la no bancarrota de las empresas) en todo momento.

Los resultados de ambos modelos muestran que siempre existe alguna regla institucional que permite a la economía mantenerse en el *dominio de viabilidad*, es decir, en un nivel de desequilibrio monetario en el que ninguna empresa corre riesgo de presentar una deuda mayor que la tolerable por la autoridad monetaria y, por ende, quebrar.

Ahora bien, un problema que tienen estos modelos es que no consideran que las instituciones monetarias son inestables, como lo muestran los numerosos casos de hiperinflaciones y cambios de regímenes monetarios que han ocurrido a lo largo de la historia económica mundial. En estos casos, las reglas monetarias dejan de cumplirse debido a que los individuos dejan de utilizar la moneda oficial como unidad de cuenta, medio de pago y/o reserva de valor para usar otras monedas alternativas, lo que provoca que el sistema monetario colapse. Así, ¿cómo explicar estos cambios? ¿Es que

caso las instituciones monetarias son instituciones todo-poderosas, o es que los individuos pueden poner en jaque a toda una institución monetaria?

Salvo la teoría económica de la convención, las diferentes teorías elaboradas bajo un enfoque monetario no han podido explicar hasta ahora por qué surgen las crisis monetarias, entendiendo por este término a una situación donde la moneda oficial deja de ser utilizada por los individuos en cualquiera de sus funciones. En el siguiente apartado revisamos cómo explica esta teoría las crisis de las instituciones monetarias.

### 3. LA TEORÍA ECONÓMICA DE LA CONVENCION

Según Thevenot (2006) puede entenderse a la teoría 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 con una racionalidad estratégica. Estas interacciones se las conoce conceptualmente con los términos *efectos de estribo* o, en inglés, *bootstraps*.

El origen de este paradigma puede encontrarse en los desarrollos teóricos sobre las instituciones monetarias que elaboraron Michel Aglietta y André Orléan desde 1982, con la publicación de su libro "la violencia de la moneda"<sup>11</sup>. Para esta teoría, la institución monetaria es concebido como un mecanismo de regulación del comportamiento individual para garantizar las actividades productivas. Su idea es la siguiente: en las economías monetarias, el dinero es el medio por el cual los individuos acceden a la riqueza. Sin embargo, para

obtener dinero, los individuos deben vender algo (ya sea para obtener el dinero o para pagar el préstamo) y, para ello, deben producir. Así, la obtención de dinero para acceder a la riqueza figura, aquí, como el motor principal que impulsa las actividades productivas de los agentes, pues, es la finalidad de toda producción.

En este sentido, el aspecto regulativo de la institución monetaria se expresa en el hecho de que, la producción y posterior venta de mercancías, es la condición que se les impone a los agentes para acceder a la riqueza. De manera que el carácter regulatorio de la institución monetaria consiste en normar el deseo individual por la riqueza hacia las actividades productivas.

Por ello, la producción mercantil es vista como una restricción que los agentes desearían en todo momento esquivar, y la institución monetaria la fuerza coercitiva que obligaría a los agentes a realizar actividades productivas<sup>12</sup>. En otras palabras, los individuos no tienen otra alternativa que obedecer a las reglas del intercambio para acceder a la riqueza, esto es, producir algo que la sociedad reconozca como equivalente en términos de valor. 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.

Bajo esta concepción, el problema de la estabilidad de la institución monetaria se presenta de la siguiente manera:

Durante el desequilibrio, existen individuos que no podrán cumplir con sus deudas (y que aquí serán llamados como *deficitarios*) y, por el otro

lado, existen individuos que tienen la cantidad de dinero suficiente para que los primeros puedan pagar el valor de sus deudas (y que aquí serán llamados como *superavitarios*), pues, el dinero que les falta a aquellos es un dinero que fue gastado en la economía y, por tanto, recibido por alguno de los superavitarios.

En este contexto, la regla de liquidación de saldos que dispone la institución monetaria debe resolver dos problemas interdependientes y contradictorios: por una parte, y para evitar una crisis de recesión, debe proveer los mecanismos para que los deficitarios encuentren la manera de obtener dinero para pagar su deuda y así continuar con sus actividades productivas y, por otra parte, debe hacerlo evitando que esta política de refinanciación genere descontento sobre el rendimiento del dinero de los superavitarios, a tal punto que les impulse a buscar otras monedas (divisas) para resguardar el valor de su riqueza y, con ello, desatar una crisis de inflación.

En otras palabras, la regulación institucional de los saldos monetarios debe resolver el carácter ambivalente de la moneda: por una parte, debe velar por la circulación de la moneda como medio de cambio, permitiendo la reproducción de los agentes deficitarios de manera de garantizar el buen funcionamiento de la economía y, al mismo tiempo, debe velar por el rendimiento de la moneda como reserva de valor, permitiendo a los acreedores hacer valer sus saldos monetarios con transferencias de propiedad a una tasa de rendimiento aceptable para ellos<sup>13</sup>.

Así, esta teoría nos dice que todo sistema monetario siempre es inestable, pues si en un momen-

<sup>10</sup> "[...] in the alternative theory outlined here monetary regulation is part of the concept of money" Cartelier y Saint-Pierre (2013, p.10).

<sup>11</sup> Ver Aglietta y Orléan (1990[1982]). Y también ver Orléan (1994), Aglietta y Orléan (2002) y Orléan (2014[2011]). Además, considere la siguiente cita: "[...] 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).

<sup>12</sup> "[...] 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).

<sup>13</sup> O en palabras de Aglietta y Orléan (2002, p. 81): "[...] 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".

to determinado 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. Evidentemente, para que exista esta posibilidad, se tiene que admitir la existencia real o potencial de otras monedas con las que rivaliza el actual sistema monetario. Por ello, esta teoría supone que siempre existen “objetos” que, en una crisis monetaria, pueden convertirse en una nueva moneda:

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

En este sentido, la moneda no puede ser una institución “todopoderosa” sobre la cual no pese 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 existencia<sup>14</sup>.

Así, la pregunta que se desprende entonces 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? ¿Cómo puede regular la economía sin desatar una crisis monetaria?

Para la teoría de la convención el poder de regulación de la institución no puede provenir exclusivamente de la voluntad política<sup>15</sup>, ni mucho menos del acuerdo libre entre individuos<sup>16</sup>. Esta teoría dice que el poder del dinero radica en su *soberanía*, un concepto central para esta teoría<sup>17</sup>, y que tiene que ver con que la institución monetaria intervenga en la regulación de los saldos de una manera sutil e indirecta, sin comprometer su imparcialidad pero teniendo una presencia como garante en la solución de los conflictos.

Y para explicar este papel que tiene que adoptar la institución monetaria, esta teoría presenta dos sistemas monetarios simples y extremadamente opuestos, uno en el que la institución monetaria interviene de manera directa y otro en el que no interviene en absoluto, para mostrar que ambos sistemas enfrentan problemas para regular la economía. Y muestra que tales problemas se solucionarían si la institución monetaria implementara un sistema intermedio, en el que la institución monetaria interviene en la economía, pero de una manera sutil e indirecta para regular los saldos. A continuación presentamos un análisis completo pero resumido de estos sistemas<sup>18</sup>.

### El sistema centralizado

En este sistema, la institución monetaria centraliza la regulación de los saldos. Aquí la moneda se

<sup>14</sup> “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).

<sup>15</sup> “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).

<sup>16</sup> “[...] 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 incesantes.” Aglietta y Orléan (2002, p.20).

<sup>17</sup> “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).

<sup>18</sup> Para más información, ver Aglietta y Orléan (1990[1982]; 2002).

la considera homogénea, en el sentido de que los individuos se financian exclusivamente a través de la emisión de dinero gestionada por la autoridad monetaria. La idea de este sistema es que los superavitarios pueden depositar su saldo positivo en esta instancia central, mientras que los deficitarios pueden negociar sus deudas escalonando en el tiempo los compromisos incumplidos en el periodo actual. Y para sostener este sistema, la institución 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 decidida por ella.

Ahora bien, estas condiciones que fija la autoridad monetaria 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 de la institución monetaria 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 en alguna de las partes, 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 & Orléan, 1990[1982], p.121).

Por lo anterior, esta teoría nos dice que este sistema es inestable. Por una parte, porque la postergación de los saldos impide que se realicen transferencias de propiedad de manera directa entre los agentes y, por la otra, porque la intervención directa de la institución monetaria genera desconfianza entre las partes. Por ejemplo, si la autoridad baja demasiado las tasas de interés, los superavitarios cuestionarán la capacidad institucional para mantener el poder de compra de

su riqueza, y buscarán nuevas monedas para resguardar el valor de ella, desatando con ello una crisis de inflación mientras que, si la sube demasiado, los deficitarios tendrán problemas para pagar su deuda, generando con ello una recesión económica, y la escasez de la moneda podrá inducir a los individuos a buscar medios de cambio alternativos, generando con ello una estanflación.

No obstante lo anterior, estos autores nos dicen que, el principal problema que tiene el sistema centralizado, se refiere a la pérdida de confianza de los acreedores respecto a que la institución monetaria no podrá mantener el poder de compra de la moneda:

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 & Orléan, 2002, p.134).

### El sistema fraccionado

El segundo escenario “paradigmático” que presentan estos autores, es el llamado sistema fraccionado. Este sistema 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 (precio, tasa de interés y tiempo de reembolso) son acordados por un proceso de negociación entre las partes.

Ahora bien, 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 pres-

tamos, de suerte que conserve una gran 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 resuelve el problema de la liquidez proveyendo un mercado de títulos de deuda, a través del cual ellos pueden comprar y vender en todo momento estos títulos a su precio de mercado.

No obstante, esta teoría nos dice que este sistema también es inestable, debido a que su estabilidad (ya sea del sistema bancario o financiero) se basa en el carácter convencional de la liquidez del sistema, es decir, en el hecho de que los superavitarios crean que pueden convertir en dinero sus títulos de deuda, cosa que no es cierto si todos intentan hacerlo al mismo tiempo:

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. (Aglietta & Cartelier, 2002, p.17).

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 interpreten su acto como un síntoma 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 tratarán de hacerlo, lo que provocará una insolvencia bancaria.

Estos ejemplos muestran que, el sistema fraccionado, es también inestable, puesto que el interés privado que comanda la regulación de saldos es incapaz de dar credibilidad al funcionamiento del sistema, lo que da pie a que ocurran “manías, pánicos y crashes” que impidan un flujo estable de financiamiento para el sector 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. (Aglietta & Orléan, 1990[1982], p.118).

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, la regulación de los saldos, sea gestionada por individuos privados pero respaldada por la autoridad central que, sin intervenir directamente en la economía, sea el garante “en última instancia” de liquidez del sistema monetario, que dé la tranquilidad necesaria a los superavitarios para volcar sus saldos positivos hacia la financiación. Y por esta razón, este sistema es llamado *sistema jerarquizado*.

### El sistema jerarquizado

Este sistema consiste en la presencia de un agente exterior al juego económico que detenta la legitimidad monetaria: el Banco Central. La presencia de esta entidad al margen y por encima de la economía, en tanto garante en última instancia del sistema monetario, permite generar la confianza para el despliegue del sistema bancario y/o financiero como mecanismos privados para regular los saldos, sin poner en riesgo la legitimidad de todo el sistema monetario.

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 garan-

tizan 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 de títulos que permitan controlar indirectamente el precio de los títulos de deuda y su convertibilidad.

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, suscitaría 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 su conjunto.

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

Ahora bien, el papel sutil de la institución monetaria no implica pasividad. Como ya se vio, los sistemas monetarios central y fraccionado son inestables, por lo que el Banco Central debe constantemente intervenir en la economía, comprando títulos de deuda o prestando dinero a los bancos (a una tasa de interés baja) cuando la economía se encuentra en una fase recesiva, en la que existe mucha incertidumbre y los superavitarios desean liquidez, de modo que pueda tranquilizar a esta demanda de dinero por precaución y fomentar así las inversiones; o vendiendo títulos de deuda o aumentando el encaje legal y las tasas de interés interbancaria cuando la economía se encuentra en una fase inflacionaria, en la que existen expectativas inflacionarias y los prestamistas se encuentran descontentos por el bajo rendimiento que tiene su dinero invertido en el siste-

ma financieros, de manera que se pueda mejorar este rendimiento y evitar así que los superavitarios busquen otras monedas para resguardar el valor de su riqueza.

Así, el sistema jerárquico otorga un papel activo aunque sutil a la autoridad monetaria, para poder 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). Y el aspecto variable que caracteriza a las economías monetarias hace que la estabilidad de este orden monetario nunca esté garantizada.

En este contexto, las crisis monetarias 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. (Orléan, 2014[2011], loc. 1527).

Así, 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. Y la labor del Banco Central consiste en hacer un “*sutil arbitraje entre los intereses de los deudores y de los acreedores*”<sup>19</sup>.

Hasta aquí una presentación resumida de los aspectos más importantes de la teoría económica

<sup>19</sup> Aglietta y Orléan (1990[1982], p.131)

de la convención. A manera de conclusión, en la siguiente sección evaluaremos esta teoría a la luz de los problemas formulados, en el marco del enfoque monetario de las teorías del valor, que esta teoría intenta responder.

#### 4. EVALUACIÓN DE LA TEORÍA ECONÓMICA DE LA CONVENCION

A nuestro juicio, el principal aporte de esta teoría es identificar las condiciones de estabilidad y crisis del sistema monetario: el sistema monetario debe ser jerarquizado y la institución monetaria debe cuidar su soberanía, es decir, debe intervenir en la economía, pero no de una manera franca y abierta, sino sutil, casi imperceptible, debido a que la regulación de los saldos implica un conflicto de intereses entre las partes, que no puede ser solucionado de manera abierta por la autoridad monetaria, pues, cualquier acción que realice ella, en una u otra dirección, puede ser interpretada como una parcialización hacia una de las partes, lo que puede provocar una desconfianza y consecuente rechazo al uso de la moneda oficial por la otra parte, que puede contagiar a todo el sistema y desembocar en una crisis monetaria.

Al respecto, el supuesto medular en el que se basa esta teoría es postular la existencia latente de monedas alternativas en la economía, aspecto que modifica radicalmente la formulación analítica del enfoque monetario de la teoría del valor, pues, ahora, los individuos pueden rebelarse contra la institución monetaria, utilizando otra moneda distinta a la oficial, cuando un grupo de ellos siente que están siendo perjudicados por las reglas monetarias del sistema vigente. Así, esta propiedad muestra el poder limitado que tiene la institución monetaria para regular los saldos, pues esta regulación debe satisfacer dos deseos contradictorios: por un lado, dar a la economía la cantidad suficiente de medios de cambio para favorecer las actividades productivas de la economía y, por el otro lado, permitir transferencias de propiedad entre individuos de manera que los saldos tengan un rendimiento aceptable como reserva de valor.

En este sentido, el haber identificado y definido el concepto de soberanía como condición de es-

tabilidad del sistema monetario, es una de sus principales aportaciones de esta teoría. En corto, este concepto nos dice que la institución monetaria debe ubicarse por encima y al margen de estos conflictos, simplemente auxiliando de manera indirecta y en caso necesario al sistema monetario.

Así, este marco analítico permite traslucir la fragilidad que involucra regular el sistema monetario, para mantener la confianza en el poder de compra de la moneda y evitar la ocurrencia de una temible crisis monetaria. Este marco analítico permite explicar el origen de las crisis monetarias de inflación, deflación y estanflación. Y en este sentido, esta teoría tiene el mérito de poner en evidencia un problema hasta ahora no resuelto por las diferentes teorías del enfoque monetario de las teorías del valor, a saber: identificar y explicar las condiciones de estabilidad y crisis del sistema monetario.

Sin embargo, el problema que tiene esta teoría es que su argumentación lógica es muy pobre, en el sentido de que es poco sistemática, rigurosa y operativa.

Es poco sistemática, porque carece de una estructura lógica en la que se puedan explicitar todas las hipótesis de las que dependen sus resultados. Esta teoría se forma de un conglomerado de ideas bastante sugerentes pero sin una estructura lógica clara y precisa. ¿Cómo se negocian los títulos de deuda? ¿Qué pasa si el sector real de la economía es inestable? ¿cómo suceden los efectos de estribo? Existen muchas cuestiones pendientes que esta teoría deja de lado por carecer de una estructura lógica, que permita ordenar todos los elementos de los que se compone su teoría.

Es poco rigurosa, porque privilegia el carácter sugestivo de sus proposiciones antes que una demostración formal y clara de cada uno de los pasos lógicos que hace su razonamiento. Por ejemplo: ¿cuál es el argumento psicológico que lleva a los superavitarios deducir que una intervención directa del Banco Central afectará el poder de compra de su riqueza? O ¿cuál es el argumento

psicológico que lleva a los deficitarios a buscar nuevas monedas cuando no pueden pagar la deuda que tienen en el sistema financiero? ¿Y qué pasa con los aspectos legales del incumplimiento de los compromisos asumidos por ellos? ¿Acaso no dejaron algún respaldo o hipoteca como prenda en caso de incumplimientos de pago? En definitiva ¿cuáles son los términos de los préstamos y de las reglas de liquidación de saldos?, etc.

Y es poco operativa, en el sentido de que no permiten deducir consejos prácticos para los hacedores de política monetaria, ni establecer relaciones cuantitativas que permitan hacer estimaciones empíricas para estudiar casos concretos; solo ofrece una explicación muy vaga sobre las causas de las crisis monetarias, explicación que es sin embargo insuficiente para derivar recomendaciones en política económica. Por ejemplo, no se pueden establecer parámetros o indicadores que permitan determinar en qué punto, un nivel de desequilibrio monetario, provocará que un grupo de individuos busque otras monedas alternativas; ni tampoco se puede decir cuántos individuos tienen que utilizar una moneda alternativa para generar una crisis en todo el sistema monetario; ni a qué monedas alternativas recurrirán cuando buscan otras monedas, etc.

Esta es la razón por la que creemos que esta teoría, *a priori* bastante sugestiva y pintoresca, no haya tenido una buena acogida en los enfoques monetarios de la teoría del valor, y que se mantenga al margen incluso de la heterodoxia monetaria, como una teoría monetaria a lo mucho extravagante.

Sin embargo, consideramos que las intuiciones que ofrece esta teoría son muy interesantes e importantes para su discusión. Su concepto de soberanía de la institución monetaria y de la ambivalencia de la moneda merecen ser tomadas en cuenta en investigaciones futuras sobre las crisis monetarias. No obstante, para ello es necesario reconstruir esta teoría de una manera tal que ella pueda ser discutible en términos lógicos, es decir, que se puedan identificar las hipótesis de las que dependen sus principales proposiciones, y evaluar

su necesidad y suficiencia así como su consistencia interna. En este sentido, consideramos que éste puede ser un prometedor programa de investigación para el futuro.

#### 5. 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.
- Kiyotaki, N. y Wright, R. [1993] "A Search-Theoretical Approach to Monetary Economies", *The American Economic Review*, vol. 83.
- Klimovsky, E. (2000). "Modelos básicos de las teorías de precios". *Cuadernos de Economía*, 32: 77-103.
- Kocherlakota, N. [1998], "The Technological Role of Fiat Money", Federal Reserve Bank of Minneapolis Quarterly Review, vol. 22, No. 3, pp. 2-10.
- 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.
- Samuelson P. (1958), "An Exact Consumption-Loan Model of Interest with or without the Social Contrivance of Money", *Journal of Political Economy*, (66).
- 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 Beckett 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.

