

Reflexiones críticas sobre la Teoría del Dinero Moderno: los avatares del dinero y el Estado en la historia^{1 2}

Alcides Bazza³
Eduardo A. Crespo⁴
Alexandre Freitas⁵
Javier Ghibaudi⁶
Marcelo Muñoz⁷

Resumen

Fecha de Recepción:
27 de octubre de 2025.

Fecha de Aceptación:
31 de mayo de 2026.

Palabras clave:

- *Teoría Monetaria Moderna*
- *Capacidad estatal*
 - *Política fiscal*
 - *Pleno empleo*
 - *Inflación*

Clasificación JEL:

E42 - E62 - E24 - N40 - H20

Este artículo examina críticamente la Teoría del Dinero Moderno (*Modern Monetary Theory*) desde una perspectiva histórica de largo plazo. Si bien la MMT sostiene que el Estado puede alcanzar simultáneamente el pleno empleo y la estabilidad de precios mediante programas de trabajo garantizado, argumentamos que esta visión sobredimensiona la autonomía estatal. A través del análisis histórico-comparativo de experiencias desde el período mercantilista hasta el presente, evidenciamos las restricciones estructurales que enfrentan los Estados para imponer obligaciones tributarias, expandir el gasto público sin generar presiones inflacionarias y determinar precios sensibles como los salarios. La evidencia histórica revela que

1 Sugerencia de citación: Bazza A.; Crespo, E.; Freitas, A.; Ghibaudi, J. y Muñoz, M. (2026). Reflexiones críticas sobre la Teoría del Dinero Moderno: los avatares del dinero y el Estado en la historia, *Revista de Economía, Política y Desarrollo*. Vol. 2. – Num. 3., pp.37-55.

2 Los autores agradecen los comentarios y sugerencias de los dos evaluadores anónimos, cuyas observaciones contribuyeron a precisar el argumento central y a fortalecer el tratamiento de la evidencia histórica y bibliográfica. Los errores y omisiones que pudieran subsistir son de exclusiva responsabilidad de los autores.

3 Universidad Nacional del Litoral. Mail institucional: abazza@fcjs.unl.edu.ar.

4 Universidad Nacional de Moreno – Universidad Federal de Río de Janeiro. Mail institucional: ecrespo@docentes.unm.edu.ar

5 Universidad Federal Rural de Rio de Janeiro. Mail institucional: alexandre Freitas76@ufrj.br

6 Universidad Federal Fluminense. Mail institucional: javierghibaudi@id.uff.br

7 Universidad Nacional de Moreno. Mail institucional: mmuniz@docentes.unm.edu.ar

el pleno empleo ha sido excepcional y de corta duración, concentrándose en contextos de guerra total. Concluimos que las dificultades para implementar las propuestas de la MMT están enraizadas en la naturaleza compleja y conflictiva de la relación entre el Estado y la sociedad civil.

Abstract

This article critically examines Modern Monetary Theory (MMT) from a long-term historical perspective. While MMT argues that the State can simultaneously achieve full employment and price stability through job guarantee programs, we contend that this view overestimates state autonomy. Through historical-comparative analysis experiences from the mercantilist period to the present, we demonstrate the structural constraints states face in imposing tax obligations, expanding public spending without generating inflationary pressures, and determining sensitive prices such as wages. Historical evidence reveals that full employment has been exceptional and short-lived, concentrated in contexts of total war. We conclude that the difficulties in implementing MMT proposals are rooted in the complex and conflictive nature of the relationship between the State and civil society.

Keywords:

- *Modern Monetary Theory*
- *State capacity*
- *Fiscal policy*
- *Full employment*
- *Inflation*

I. INTRODUCCIÓN

Cuando los *Homo sapiens* abandonaron la condición simple de cazadores-recolectores, o de horticultores, para vivir en sociedades complejas en las que los miembros establecen relaciones casi siempre impersonales y donde siempre resulta una sorpresa encontrar conocidos en la calle debido al inédito predominio del anonimato en la vida cotidiana, nuestra especie se vio obligada a participar en juegos novedosos que, sin dudas, serían ridículos para nuestros antepasados.

Desde entonces el orden social cambió de forma irreversible. Aunque el parentesco y las relaciones fundadas en la reciprocidad y la confianza mutua aún tienen un rol significativo, la convivencia con extraños exige que el *Homo sapiens* se someta a regímenes estatales, pague tributos e, inevitablemente, admita jerarquías sociales. La mayoría se resignó a aceptar la desigualdad y la explotación como condenas divinas o mandatos irrevocables de la naturaleza.

Un ejemplo paradigmático de estos cambios es el extraño vínculo que desde entonces las personas mantienen con el dinero. En el juego de los intercambios, como lo llama Braudel (1984), son millones los que diariamente corren detrás del dinero. Por dinero los humanos compiten, trabajan, pelean, las familias se dividen, algunos hacen guerras, asesinan y esclavizan a sus semejantes. Este profundo sometimiento psicológico al dinero es quizás uno de los cambios sociales más significativos en la historia de nuestra especie.

A juzgar por el contenido material de todo aquello que en algún momento funcionó como dinero (metales preciosos, pedazos de papel pintado, archivos electrónicos), nada justifica tanta abnegación y sacrificio. En el mercado, como decía Marx, a los productores “las relaciones sociales... se les ponen de manifiesto... no como relaciones directamente sociales trabadas entre las personas mismas, en sus trabajos, sino por el contrario como relaciones propias de cosas entre las personas y relaciones sociales entre las cosas” (Marx, 2000, p. 37). Cuando los intercambios son mercantiles el dinero representa “valor”, noción esquivada pero entendida por todos aquellos que cotidianamente conviven con él.

Varias teorías buscan explicar la naturaleza y el funcionamiento del dinero. Para la ortodoxia el dinero es apenas un artificio diseñado para optimizar transacciones. Si fueran válidos los mecanismos de ajuste que postulan los defensores de esta visión, el dinero sería neutral en el largo plazo. En otras palabras, si todos los bienes y recursos productivos fueran sustitutos brutos y sus precios ajustaran con perfecta flexibilidad, literalmente podríamos jugar sin “dinero”.

Para otras concepciones, como la keynesiana, por el contrario, vivimos en economías monetarias de producción. La clave del juego sería el dinero mismo. La Teoría Monetaria Moderna (MMT, por su denominación en inglés) es una variante de la tradición poskeynesiana y cartalista que se tornó cada vez más popular en los últimos años debido a su influencia creciente en ámbitos políticos norteamericanos. Para la MMT la moneda es una forma de deuda que funciona como una criatura del Estado. Según la MMT, las autoridades, al definir la unidad de cuenta en que cobran impuestos, fijan una demanda obligatoria por dicha unidad. Para que los particulares puedan pagar tributos, los Estados primero deben gastar. De lo contrario, no contarán con medios de pago suficientes para hacerlo. De igual modo, cuando se analizan en conjunto las erogaciones del tesoro y las transacciones que realiza el Banco Central, lo normal es que los gastos estatales excedan los ingresos. Esto significa que necesariamente los Estados tienden a incurrir en déficits. Si se registraran superávits durante períodos prolongados, no habría forma de que los privados cuenten con la liquidez necesaria para sostener los niveles presentes de producción y riqueza. Entonces, que un Estado verifique más años de déficit que de superávits en su historia como nación obedece a una

regla general, y no es, de ninguna manera, una predisposición idiosincrásica de sus ciudadanos y gobernantes a violar restricciones presupuestarias.

De estas evidencias algunos autores, como Wray (1997, 1998), Mitchell (1998) y Mosler (1997, 2023) extraen conclusiones apresuradas. Los gastos estatales no tendrían más restricciones que la disponibilidad de recursos reales ociosos, y las autoridades deberían gastar todo lo que se precisa hasta alcanzar el pleno empleo de dichos recursos. El resultado fiscal e, incluso, la cantidad de dinero emitida no afectarían el valor de la moneda estatal mientras esta se cambie por una hora de trabajo básico. Al determinar el precio de la hora de trabajo con sus programas de empleo, el Estado detentaría la capacidad de mantener la estabilidad de precios.

La pregunta central que orienta este trabajo es: ¿pueden los Estados alcanzar simultáneamente el pleno empleo y la estabilidad de precios mediante programas de trabajo garantizado, como propone la MMT, o existen restricciones estructurales que limitan esta capacidad? Nuestro objetivo es analizar críticamente la concepción del Estado de la MMT que fundamenta su desarrollo teórico y recomendaciones de política. En ella el Estado se presenta como una entidad predefinida, con amplia capacidad para imponer obligaciones tributarias sobre la sociedad civil y determinar precios sensibles como los salarios. Sin embargo, consideramos que esta suposición, como mínimo, sobredimensiona la autonomía estatal. Un examen rápido de la experiencia histórica y contemporánea revela serias limitaciones de los Estados para fortalecer sus sistemas tributarios, mantener políticas fiscales y monetarias expansivas aún con la existencia de desempleo y controlar precios sensibles como los salarios.

Nuestra hipótesis sugiere que tales limitaciones no se deben exclusivamente a la pericia técnica de los responsables de formular políticas, sino a las disputas constantes que surgen con las redes económicas de la sociedad civil y condicionan la autonomía estatal. En términos de Mann (1986), los Estados y los actores económicos mantienen una relación interdependiente de necesidades mutuas, pero persiguen objetivos diferentes que frecuentemente se contraponen. Este entramado de interacciones y tensiones refleja la complejidad inherente a la relación entre el Estado y la sociedad civil, la cual requiere de un análisis detallado para comprender su verdadera naturaleza y sus implicaciones en la provisión de bienes públicos. Sobre ese marco general, nos enfocaremos en el análisis del dinero.

Los antecedentes de este artículo se inscriben en una línea de trabajo desarrollada por nuestro equipo en el proyecto “Historia global del dinero y de la moneda: perspectivas para Latinoamérica”, donde se establecieron las bases teóricas para comprender la relación entre dinero, estado y guerra desde una perspectiva macrohistórica. Trabajos previos como los de Crespo *et al.* (2021) sobre el dinero y la logística del poder en perspectiva macrohistórica, así como los desarrollos de Freitas (2012) sobre la formación del espacio monetario argentino, proporcionan el sustrato empírico sobre el cual se construye el presente análisis.

Adicionalmente, recuperamos los desarrollos de la tradición cartalista del dinero —Knapp (1924), Innes (1913) y Keynes (1930)— así como los trabajos de los principales exponentes contemporáneos de la MMT: Mitchell (1998), Wray (1997, 1998), Mosler (1997, 2023) y Tcherneva (2016). La literatura sobre construcción estatal, finanzas y guerra —Mann (1986), Tilly (1992), Brewer (1989)— provee el andamiaje histórico-institucional del análisis. La literatura crítica sobre la MMT, especialmente aquella que examina sus limitaciones en contextos periféricos, también constituye un referente importante, en particular los trabajos de Mario (2020 y 2021) y su debate con Vernengo y Caldentey (2020).

Metodológicamente, este trabajo adopta un enfoque histórico-comparativo que examina la capacidad estatal para imponer obligaciones tributarias, expandir el gasto público y mantener la estabilidad de precios en diferentes contextos históricos y geográficos. Analizamos evidencia cuantitativa sobre tributación, gasto

público e inflación en economías centrales (principalmente europeas y Estados Unidos) desde el período mercantilista hasta el presente. Los indicadores seleccionados (capacidad tributaria como porcentaje del ingreso nacional, composición de instrumentos tributarios, tasas marginales de impuestos, gasto público social e índices de inflación) nos permiten rastrear las transformaciones de largo plazo en la relación Estado-economía y evaluar empíricamente las restricciones que enfrentan los Estados. Combinamos esta evidencia cuantitativa con el examen cualitativo de casos históricos específicos que ilustran las dinámicas políticas y conflictos distributivos subyacentes a estos patrones. Las fuentes de datos incluyen series históricas compiladas por *Our World in Data* y el Banco Mundial, así como trabajos historiográficos sobre formación estatal en Europa y América Latina. Este abordaje nos permite identificar patrones de largo plazo y cuestionar la viabilidad de las propuestas de la MMT a la luz de la experiencia histórica. El análisis de larga duración (Braudel, 1984) no pretende equiparar los sistemas monetarios, fiscales e institucionales de distintas épocas históricas, ni trasladar mecánicamente conclusiones extraídas del período mercantilista al presente. Su objetivo es evidenciar que ciertas restricciones de naturaleza política y estructural exhiben continuidad histórica, aunque adopten formas institucionales radicalmente distintas en cada período. En otros términos, el argumento histórico no consiste en afirmar que los Estados modernos son equivalentes al mercantilismo europeo, sino en demostrar que las condiciones políticas que la MMT presupone como técnicamente administrables han sido, a lo largo de la historia, excepcionales y políticamente contingentes.

A los fines de desarrollar nuestro argumento, organizamos el artículo en cinco secciones empezando con esta introducción. En la sección siguiente presentamos el núcleo teórico de la Teoría Monetaria Moderna, reconociendo su heterogeneidad interna y precisando cuáles de sus presupuestos compartidos son objeto de la crítica que desarrollamos. En la tercera sección cuestionamos este enfoque al señalar las dificultades estatales para imponer obligaciones coercitivas sobre la sociedad civil, examinando tanto el período de construcción estatal moderna en Europa (siglos XV-XVIII) como la consolidación de los sistemas tributarios contemporáneos en el siglo XX. En la cuarta sección destacamos las dificultades para implementar políticas públicas que permitan alcanzar el pleno empleo y preservar la estabilidad de precios simultáneamente. En las conclusiones retomamos los resultados del análisis y formulamos las implicaciones que se derivan para el debate contemporáneo sobre política fiscal y monetaria. De este modo, el artículo busca contribuir a una comprensión más profunda de la relación Estado-Moneda, evidenciando la necesidad de un análisis del Estado para evaluar cabalmente los alcances y limitaciones de sus potestades monetaria y fiscal.

II. LA TEORÍA MONETARIA MODERNA

El enfoque de la Teoría Monetaria Moderna (MMT) fue reconocido durante las últimas décadas por brindar una interpretación alternativa a los cambios ocurridos tras la interrupción de la convertibilidad internacional entre el oro y el dólar en 1971, acontecimiento que supuso el tránsito generalizado hacia sistemas monetarios de base fiduciaria estatal y amplió significativamente la soberanía monetaria de los Estados emisores. Referentes contemporáneos de este enfoque como Mitchell (1998) y Wray (1997 y 1998) recuperan y reelaboran elementos de la tradición cartalista —presente en Knapp (1924) e Innes (1913)— y de la teoría monetaria de Keynes (1930) para cuestionar las teorías convencionales sobre el dinero y evaluar las consecuencias económicas y políticas que se desprenden de este análisis. No pretendemos hacer un desarrollo exhaustivo del enfoque, simplemente nos limitamos a mencionar los principales planteos que hacen al objeto de este trabajo.⁸

8 Conviene señalar que la MMT no constituye un cuerpo teórico perfectamente homogéneo. Entre sus principales exponentes —Wray, Mitchell, Mosler, Tcherneva, Forstater, entre otros— existen matices conceptuales y énfasis distintos, así como diferencias que los propios autores han señalado respecto a otras corrientes heterodoxas, en particular el postkeynesianismo convencional (Armstrong y Wilson, 2025). La crítica que desarrollamos en este trabajo se dirige a los presupuestos que estos autores comparten —la autonomía estatal para imponer obligaciones tributarias, expandir el gasto hasta el pleno empleo y mantener la estabilidad de precios— y no a posiciones individuales específicas.

Como ya hemos introducido, el punto de partida de la MMT es que el Estado crea dinero desde que impone una obligación impositiva (coercitiva) pagable sólo en cierta unidad monetaria (Mario, 2020) y define así la unidad de cuenta/medida de la economía. El dinero es aquello que es aceptado en pago de impuestos. Como consecuencia, los agentes se ven compelidos a ofrecer bienes y servicios a cambio de unidades monetarias para (al menos) pagar el impuesto. En este sentido, “*taxes drive money*” o la obligación impositiva es condición suficiente para garantizar la demanda de la unidad monetaria.⁹

A partir de este supuesto se derivan una serie de consecuencias lógicas. El Estado, entendido como el emisor monopólico de unidades monetarias, debe gastar primero: no puede recaudar si antes no ha gastado. Por lo tanto, se hace evidente que el propósito de los impuestos no es (ni puede ser) el financiamiento del gasto público. De hecho, la mera posibilidad de que el emisor tenga un superávit requiere que previamente haya registrado déficit. Asimismo, el gasto público es también anterior a la venta de bonos de deuda. Por lo tanto, el emisor no enfrenta restricciones financieras para gastar sus propias unidades monetarias, aunque pueden existir restricciones autoimpuestas (leyes que limitan el gasto, el déficit y la deuda pública). La capacidad de compra del emisor solo se encuentra limitada por lo que es ofrecido a la venta a cambio de sus unidades monetarias —es decir, por la disponibilidad de recursos reales. En cualquier caso, reconocer la ausencia de restricciones financieras en su propia moneda permite dejar de preocuparse por el resultado fiscal y, en cambio, evaluar las opciones de política por sus efectos en función de objetivos, lo que Lerner (1943) denominó el principio de las finanzas funcionales. En pocas palabras, el déficit no es malo (ni bueno) en sí mismo; no es más que una estadística contable.

Ahora bien, sobre esa base los autores extraen una conclusión discutible. Sostienen que un emisor de moneda puede alcanzar los objetivos de pleno empleo y estabilidad de precios simultáneamente a través de un programa de Trabajo Garantizado (TG). El gobierno anunciaría el salario y ofrecería financiar la contratación de cualquiera que lo requiera, lo que resultaría en pleno empleo por definición. Este programa funciona, en la lógica de la MMT, como un mecanismo de *buffer stock*: el Estado acumula trabajo desempleado en períodos de contracción económica y lo libera hacia el sector privado en períodos de expansión, estabilizando así el ciclo económico (Mitchell y Mosler, 2002). En este esquema, el salario del programa se convierte de facto en el salario mínimo efectivo de la economía, fijando un piso para la fuerza de trabajo. Es importante señalar que la MMT no propone que ese salario de reserva sea inalterable, Mosler (2023) reconoce que el gobierno puede modificarlo, con el efecto de redefinir el valor de la moneda. Lo que el programa garantiza no es la inmovilidad de dicho precio sino la existencia de un ancla nominal que opera como referencia sistémica para la formación de todos los precios en el resto de la economía.

Esta última implicación del enfoque agudiza la discusión. No solo argumenta que el Estado crea dinero mediante la imposición coercitiva de tributos y otras obligaciones sociales, sino que también sostiene que tiene influencia sobre la determinación del nivel absoluto de precios a través del programa de empleo garantizado. La noción de que una autoridad política, con la capacidad de imponer obligaciones fiscales a la sociedad civil, pueda requerir el token que ella misma crea es objeto de controversia. Como exploraremos en la siguiente sección, diversas experiencias históricas contradicen esta afirmación. Sin embargo, incluso en caso de ser cierta, resulta aún más complejo asumir que la autoridad política también puede

⁹ Un postulado central de la MMT que merece atención particulares la noción del Estado como monopolista de la moneda. Según esta formulación, el emisor en régimen de monopolio tiene la capacidad de determinar lo que exige a cambio de entregar una unidad monetaria; en consecuencia, es el Estado quien fija el nivel absoluto de precios en la economía, con independencia del tamaño relativo del gasto público (Mosler y Forstater, 1998). Los precios relativos se determinan en el sector privado, pero tomando como referencia el nivel de precios que establece el monopolista de la moneda. Esta formulación, desarrollada más recientemente por Levey (2025), tiene implicaciones importantes para la discusión sobre estabilidad de precios que abordaremos en la sección IV.

determinar el precio de los salarios, anclando así el valor del dinero, en condiciones de paz y en ausencia de las circunstancias políticas excepcionales que la historia demuestra que han sido necesarias para sostener tal capacidad.

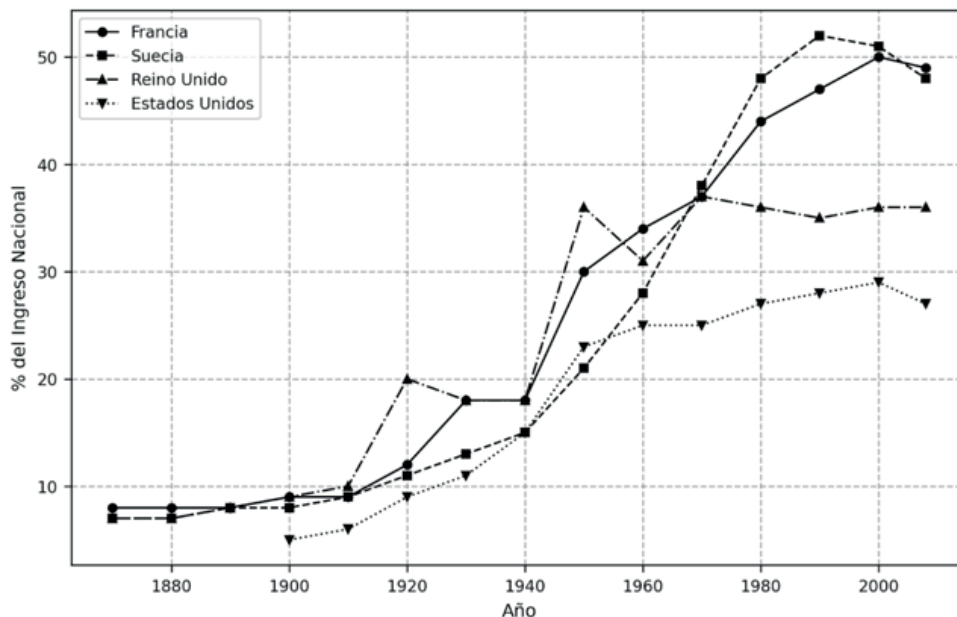
Varios autores de la MMT remontan el origen del dinero a relaciones de endeudamiento, obligaciones, registradas por escrito en ámbitos arcanos como los templos de Babilonia o los sistemas tributarios de las primeras formaciones estatales (Wray, 1998; Tcherneva, 2016). Si éste consistiera apenas en una obligación bajo control estatal, resulta difícil entender por qué motivos los reinos europeos durante siglos guerrearon para controlar rutas comerciales. Entender el dinero, al menos en parte, como una creación estatal requiere también una interpretación atenta a la complejidad del Estado. Esta perspectiva nos permite evaluar los alcances y limitaciones reales de esa potestad, más allá de su lógica formal.

III. LA CAPACIDAD ESTATAL PARA TRIBUTAR

Para evaluar críticamente las afirmaciones de la MMT sobre el poder estatal en materia monetaria y fiscal, resulta indispensable examinar históricamente las capacidades que los Estados han demostrado para imponer sus decisiones sobre los particulares. El análisis debe comenzar por la capacidad más fundamental del Estado moderno: su potestad tributaria. Como veremos, la historia de largo plazo revela restricciones estructurales significativas que limitan la autonomía estatal para recaudar impuestos. Algunas de estas limitaciones se evidencian mayormente durante el proceso de construcción estatal, es decir, cuando las unidades políticas disputaban la delimitación fronteriza de sus territorios. Otras se mantienen incluso cuando los Estados modernos desarrollan estructuras tributarias y financieras más sofisticadas. Tales restricciones significan, como veremos, límites tanto a los tributos que se imponen como a los gastos que se ejecutan.

En primer lugar, cabe observar que hasta la primera revolución industrial no se verificó ninguna transformación cualitativa de las capacidades productivas de las sociedades. En consecuencia, los Estados preindustriales, ya fueran reinos europeos, imperios euroasiáticos o sultanatos, disponían de una capacidad recaudatoria muy limitada, generalmente situada entre el 2% y el 10% de su PIB, y casi siempre por debajo del 10% (ver Gráfico 1). Este techo fiscal no respondía a decisiones gubernamentales conservadoras de preservar bajos niveles de presión tributaria, sino a una realidad estructural: la mayoría de las sociedades vivía peligrosamente cerca del umbral de subsistencia, en lo que diversos autores (Pomeranz, 2000; Galor, 2022; Robert Allen, 2011) han denominado “trampa malthusiana”. ¿Cuánto puede extraer un gobierno de una población al borde de la supervivencia? Por ello no es casual que la mayoría de las rebeliones y revoluciones anteriores al siglo XX —desde las revoluciones inglesa y francesa, pasando por las independencias americanas, hasta la caída de dinastías en China— tuvieran el rechazo a los aumentos impositivos como uno de sus detonantes principales (Goldstone, 1991; Turchin & Nefedov, 2009; Levi, 1988). Ciertamente existieron excepciones. Por un lado, algunos Estados lograron recaudar algo más en base a aquellas formas de organización estatal que Thomas Barfield (2023) denomina como “imperios en la sombra” —categoría que puede ampliarse a los “estados rentistas comerciales” o de “fiscalidad de enclave”—, como la Holanda del siglo XVII o la Inglaterra del XVIII, cuya tributación recaía desproporcionadamente sobre el comercio de larga distancia y sobre enclaves exportadores (incluyendo, en ocasiones, población esclavizada), aligerando la presión sobre una base campesina reducida (De Cecco, 1984). Por otro lado, casos como el Imperio romano en ciertos períodos o la dinastía Song en China constituyen grandes excepciones, sostenidas en un grado de urbanización infrecuente, una logística muy desarrollada y un poder de coerción inusualmente alto. Sin embargo, incluso en estos casos excepcionales la recaudación no superó el 20% del PIB.

Gráfico 1. Capacidad de tributación como % del Ingreso Nacional (1868-2008)



Fuente: Elaboración propia en base a datos de Piketty (2014) y Our World in Data

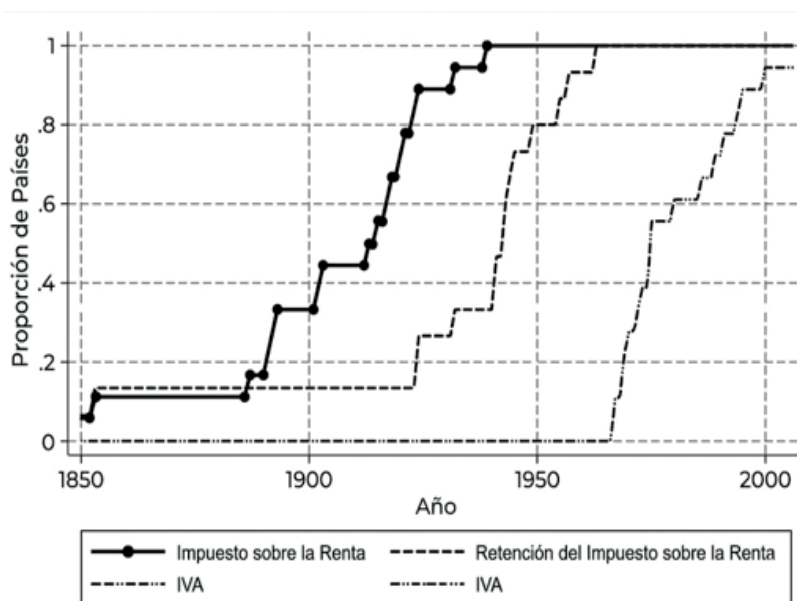
Para comprender la magnitud del cambio posterior, conviene recordar que antes del siglo XX los Estados eran organizaciones esencialmente diferentes, es decir, se trataba de entidades esencialmente militares. Entre el 80% y el 90% del gasto público se destinaba directa o indirectamente a la guerra y la preparación para nuevas contiendas: ejércitos permanentes, flotas, fortificaciones, armamento, mercenarios y, sobre todo, servicio de la deuda contraída en conflictos previos (Parker, 1988).¹⁰ El resto se repartía entre la administración civil, la justicia, la corte y algunas obras públicas menores. No existían sistemas generalizados de educación, salud, pensiones ni seguro de desempleo. El Estado no proveía bienestar; proveía coerción y defensa, y su capacidad recaudatoria era demasiado débil para asumir más funciones. Este perfil fiscal de las economías preindustriales —abrumadoramente militar y exiguamente social— comenzó a resquebrajarse precisamente cuando la guerra se volvió industrial. Lo que elevó el porcentaje de gasto público no fueron la Revolución Industrial ni las guerras mundiales por sí solas, sino las denominadas “guerras totales” (Primera y Segunda Guerra Mundial). Estas guerras forzaron una movilización fiscal sin precedentes: impuestos a los ingresos generalizados, retenciones en origen, contabilidad nacional y deuda pública masiva (Harrison, 1998; Milward, 1977; Broadberry y Harrison, 2005). Una vez terminados estos conflictos, entretanto, el gasto público demostró tener notables niveles de inercia, ya que no se contrajo a los niveles previos, aunque deba resaltarse que no se tradujo en gasto social de forma automática. Fue necesario un intenso proceso de luchas sociales, la ampliación del sufragio (primero masculino, luego femenino), la organización de sindicatos y partidos obreros y la competencia geopolítica de la Guerra Fría que enfrentó dos modelos de sociedad. El gasto militar se fue convirtiendo paulatinamente en gasto social: salud, educación, pensiones, infraestructura. Así, el salto del 10-20% (en los casos excepcionales) al 25-50% actual no es un efecto directo ni mecánico de la industrialización, sino el resultado histórico de la guerra total industrializada y de la posterior transformación política y social de su legado fiscal. El Estado dejó de ser esencialmente una máquina de guerra para convertirse, no sin contradicciones, en un Estado proveedor de ‘bienestar’.

¹⁰ Ver, en este sentido, la amplia literatura sobre Estado fiscal militar. (Hoffman, 2015)

Esta constatación histórica —un techo recaudatorio del 2-10% del PIB durante milenios— obliga a matizar un argumento central de la Teoría Monetaria Moderna (MMT). La MMT sostiene que la aceptación de la moneda estatal se explica fundamentalmente porque el Estado impone obligaciones fiscales denominadas en esa misma moneda: los agentes la demandan para pagar impuestos, y esa demanda “suficiente” es la que la convierte en medio de cambio generalizado. Ahora bien, si la presión fiscal efectiva es del orden del 5% del PIB —como era lo más frecuente antes del siglo XX—, ¿cómo se explica el resto de la demanda de moneda por parte de los particulares? No es lo mismo que el Estado induzca a los particulares a conseguir su moneda cuando recauda 35% del PIB (como ocurre en muchos países desarrollados actualmente) que pretenda hacerlo cuando tributa 5%. En este último escenario, la necesidad fiscal es tan reducida que difícilmente puede explicar, por sí sola, que la moneda estatal se convierta en el medio de cambio universalmente aceptado, desplazando otros medios de pago que coexistían habitualmente en las economías preindustriales. Lo que revela la historia fiscal de los Estados preindustriales es que la MMT no problematiza la historia estatal en relación con su capacidad administrativa y su coerción fiscal efectiva. En esas condiciones, la “demanda inducida por impuestos” era débil, y la moneda estatal coexistía con otras formas de intercambio sin lograr una aceptación plena. En síntesis, la MMT asume implícitamente un Estado fiscal moderno con alta capacidad coercitiva y administrativa; pero ese Estado es precisamente el producto de la revolución industrial y las guerras totales del siglo XX, no el punto de partida histórico que la teoría necesita para explicar los orígenes del dinero. Adicionalmente, debe tenerse en consideración que los Estados aplicaban políticas mercantilistas agresivas, no solo para ampliar su base recaudatoria, sino también para obtener saldos comerciales positivos y acumular metales preciosos claves para respaldar sus sistemas monetarios. La práctica de envilecer monedas, es decir, la acuñación de monedas con contenido de metal precioso inferior al anteriormente adoptado como patrón, o incluso la emisión fiduciaria inconvertible, constituía un último recurso, al que se apelaba cuando las necesidades de gasto superaban la recaudación, fenómeno típico de los períodos de guerra.

Debe agregarse que, además de la industrialización y de las guerras totales, el proceso que condujo al aumento de la presión tributaria y la creación de impuestos de recaudación más compleja estuvo fuertemente asociado a la negociación política entre el Estado —y sus distintos poderes— y los acreedores o financistas. Así lo reflejan, por ejemplo, el auge financiero de Holanda e Inglaterra entre fines de los siglos XVII y XVIII. En este marco, la Revolución Gloriosa de 1688 en Inglaterra limitó las potestades impositivas de la monarquía inglesa. Como se observa en el Gráfico 1, los impuestos en términos del valor agregado eran bajos y la principal fuente de recaudación provenía del comercio. No fue hasta la segunda década del siglo XX que la recaudación se duplicó con la creación de impuestos que gravaban los ingresos. El Gráfico 2 considera un grupo de 18 países y muestra cómo los diferentes instrumentos tributarios se tornaron ordinarios durante el siglo XX. El eje vertical permite ver la frecuencia relativa de los instrumentos tributarios dentro de la muestra de países a lo largo del tiempo. La línea consolidada representa la proporción de países con impuestos sobre los ingresos (*Income Tax*), la línea de guiones la proporción con retenciones de ingresos para el sistema previsional (*Income Tax Withholding*) y la línea puntos y guiones la proporción con impuesto al valor agregado (VAT).

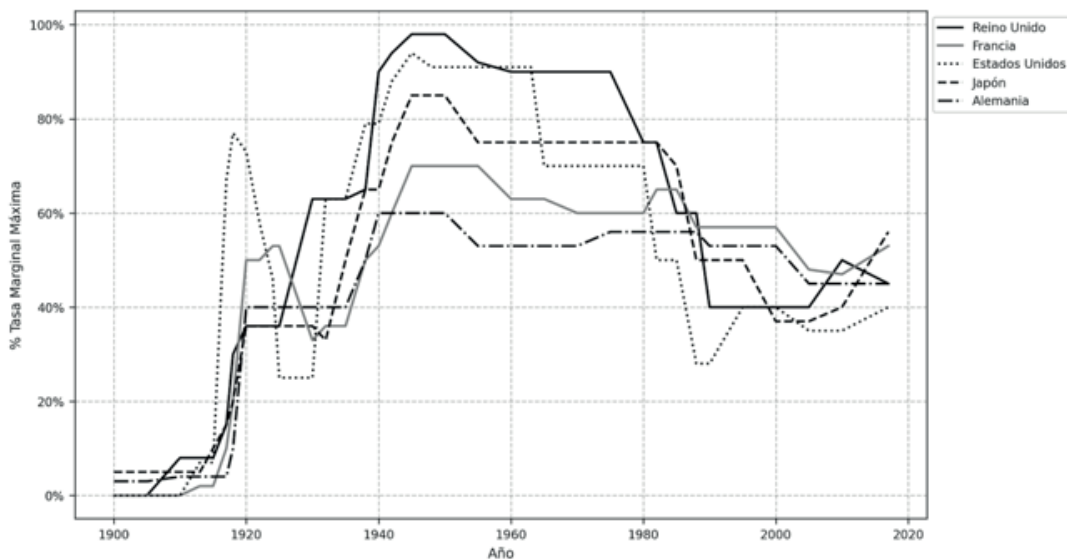
Gráfico 2. Frecuencia relativa de los instrumentos tributarios



Fuente: Besley y Persson (2014)

Finalmente, es importante señalar que la progresividad tributaria como fenómeno generalizado surgió durante un período histórico muy particular, “la era de las catástrofes”, como la denominó Eric Hobsbawm (1995), tres décadas de guerra total. Los sectores económicos dominantes toleraron semejante presión impositiva porque estaban expuestos a severas amenazas existenciales (Scheve y Stasavage, 2016). Como plantea Walter Scheidel (2018), solo las guerras totales del siglo XX tuvieron efectos significativos en la distribución de los ingresos. Para que una guerra reduzca grandes disparidades de ingresos debe impactar sobre la sociedad en su conjunto movilizandopersonas y recursos en escalas solo factibles en estados-nación modernos. Asimismo, desde una perspectiva de largo plazo, las guerras mundiales fueron relativamente cortas y sus efectos tendieron a disiparse con una paulatina disminución de los tipos impositivos sobre los sectores más pudientes. Como era de esperarse, desaparecida la amenaza, resurgieron las tradicionales resistencias a la tributación. En el Gráfico 3 se puede observar que a principios del siglo XX los contribuyentes con mayores ingresos enfrentaban impuestos casi nulos; pero esto cambió drásticamente durante el período 1910–1930, cuando se introdujeron altas tasas marginales máximas con efectos tributarios cada vez más progresivos. Curiosamente, sin embargo, esto duró sólo hasta 1980, cuando nuevamente la mayoría de los países comenzaron a reducir sustancialmente dichas tasas.

Gráfico 3. Tasa marginal máxima del impuesto sobre la renta en países seleccionados (1900-2017)



Fuente: Elaboración propia en base a datos de *World Inequality Report* (Alvaredo et al., 2018) y *Our World in Data*

Con independencia de este debate, la recaudación tributaria en la actualidad constituye una parte significativa del valor agregado en la mayoría de los países del mundo, circunstancia que desempeña un papel crucial en asegurar la demanda de moneda de curso legal. Este aspecto podría ser fundamental para que los Estados puedan, en principio, expandir su capacidad de gasto hasta alcanzar el pleno empleo de recursos. Los exponentes de la MMT argumentan además que los efectos potencialmente regresivos de ciertos impuestos pueden contrarrestarse mediante un gasto público dirigido hacia los sectores de menores ingresos, y que los programas de empleo garantizado permitirían alcanzar simultáneamente el pleno empleo y la estabilidad de precios al anclar el valor de la moneda en términos de trabajo básico. Sin embargo, el fortalecimiento de la capacidad tributaria que documentamos en esta sección no elimina las restricciones estructurales que enfrentan los Estados, como analizamos a continuación.

IV. LA CAPACIDAD ESTATAL PARA ALCANZAR EL PLENO EMPLEO CON LA ESTABILIDAD DE PRECIOS

En esta sección, interpelamos la idea de que el Estado pueda lograr el pleno empleo y al mismo tiempo mantener la estabilidad de precios apelando apenas a un Programa de Garantía de Trabajo (*Job Guarantee*). Dejando de lado las dificultades identificadas en la sección anterior, es decir, asumiendo que los Estados puedan asegurar la demanda de su propia moneda por su capacidad de tributar, primero analizaremos los momentos históricos en los que un considerable aumento del gasto público coincidió con economías cercanas al pleno empleo. En segundo lugar, evaluaremos su capacidad para mantener la estabilidad de precios en tales períodos. En tercer lugar, consideraremos la restricción externa como un límite estructural adicional de particular relevancia para economías periféricas y abiertas, dimensión que la MMT tiende a subestimar al construir su marco teórico a partir de la experiencia estadounidense fundamentalmente.

IV.1 Gasto público y pleno empleo

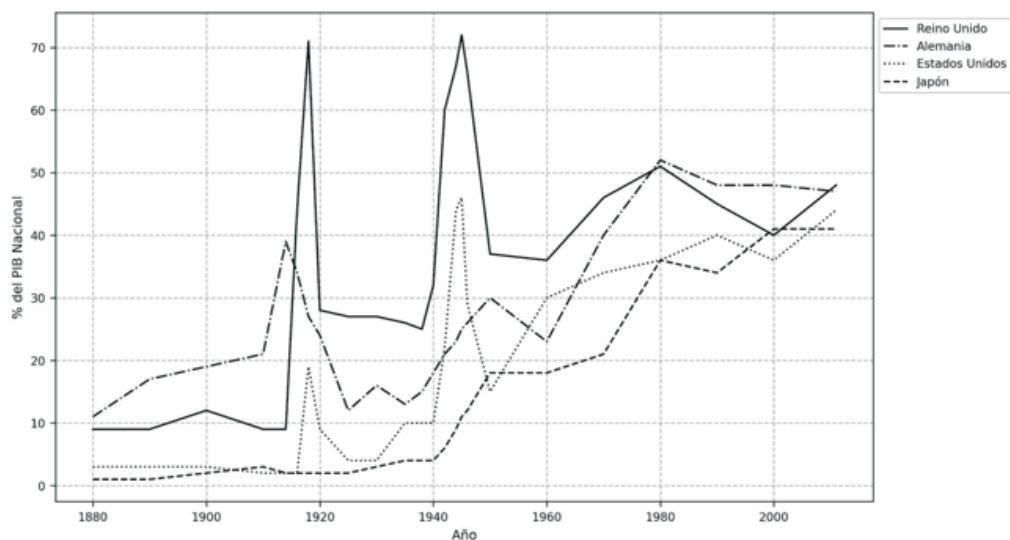
Una de las principales tesis de la Teoría General del Empleo, el Interés y el Dinero de Keynes es que las economías de mercado no gravitan en torno a una posición de pleno empleo, sino en torno a un equilibrio con subocupación. En un famoso pasaje, Keynes (2005, p. 249) sostiene:

Una característica sobresaliente del sistema económico en que vivimos es que, aun cuando está sujeto a graves fluctuaciones en lo que respecta a la producción y la ocupación, no es violentamente inestable. De hecho, parece capaz de permanecer en una condición crónica de actividad subnormal durante un periodo considerable, sin una tendencia marcada, ya sea hacia la recuperación o hacia el colapso total. Además, la evidencia indica que la ocupación plena, o incluso la casi plena, es un suceso raro y de corta duración. (Capítulo 18, sección iii)

Como se destacó en la sección anterior, entre los breves períodos durante los cuales las economías operaron cercanas al pleno empleo se cuentan las grandes guerras mundiales y las dos décadas posteriores de posguerra. Durante este tiempo, el nivel de gasto público tuvo un fuerte incremento para financiar directamente el pago de remuneraciones e insumos necesarios, primero para los ejércitos y luego para ampliar sus funciones mediante la provisión de servicios sociales. Además, de manera indirecta, se utilizó para proporcionar mayores derechos y servicios a la población, que en su mayoría estaba involucrada en la guerra. Las reformas tributarias con un enfoque más progresivo, la consolidación de sistemas democráticos, el fortalecimiento de los sindicatos y la expansión de los derechos de los trabajadores, fueron aspectos clave en la consolidación de los denominados “Estados de Bienestar”. La implementación de estas políticas marcó una etapa de prosperidad conocida como “la edad de oro del capitalismo” (Hobsbawm, 1995), un período caracterizado por un notable crecimiento económico y una disminución de la desigualdad.

Por otra parte, como señala Sandra Halperin (2017), esta situación no fue la norma durante los períodos anteriores ni posteriores a las grandes guerras. Hasta el siglo XX, una característica distintiva del desarrollo capitalista fue la interconexión de grandes ciudades-estado a nivel global. El objetivo principal de todo gobierno era forjar alianzas con las clases comerciantes y financieras para financiar el gasto militar, en tanto que el desempleo, la desigualdad social y las asimetrías regionales constituían preocupaciones de orden menor. Esta dinámica se alteró a partir del período de entreguerras y se mantuvo desde entonces con fluctuaciones. El Gráfico 4 muestra la evolución del gasto público como porcentaje del ingreso nacional, para una selección de países durante el último siglo. Puede observarse que el rápido crecimiento del gasto público desde los años 1945 a 1980 se ha ido desacelerando en los países de industrialización temprana y, en algunos casos, ha disminuido en términos relativos.

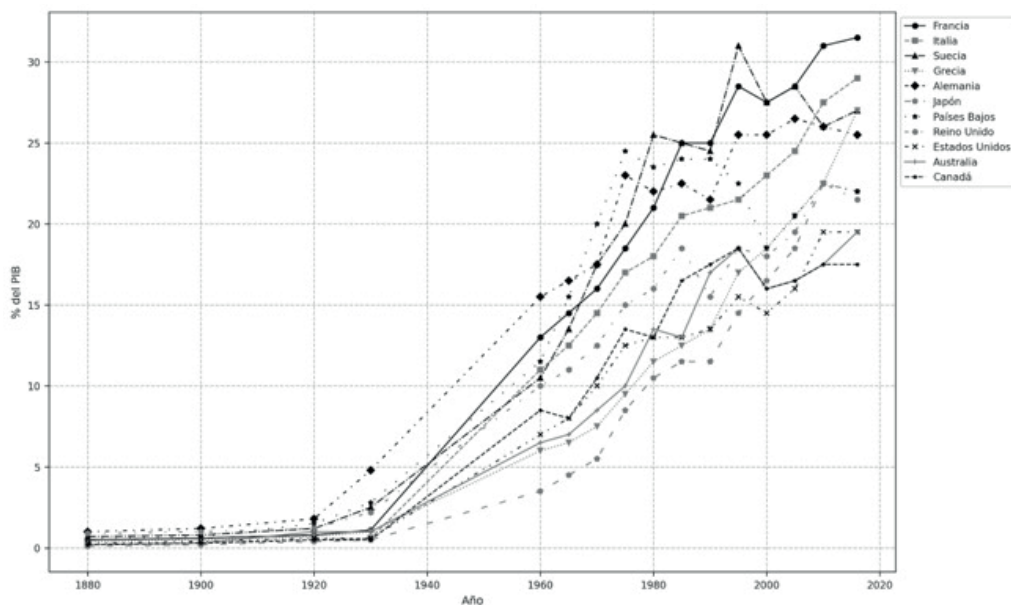
Gráfico 4. Gasto del Gobierno como % del PNB 1880-2011



Fuente: Elaboración propia en base a *Our World in Data* y datos del Departamento de Asuntos Fiscales del FMI (*IMF Fiscal Affairs Department Data*), basado en Mauro et al. (2015)

Los gastos destinados a la asistencia sanitaria y la educación explican esta dinámica (Gráfico 5). La justificación de su considerable aumento en el período de posguerra es esencialmente la misma. La movilización de recursos característica de contextos bélicos no sólo demanda buenos salarios para las tropas, sino también asistencia para sus familiares. Las mujeres y niños que fueron temporal o permanentemente abandonados por motivos bélicos necesitaron asistencia que fue provista con financiamiento estatal.

Gráfico 5. Gasto Social del Gobierno como % del PNB, 1880-2016



Nota: El gasto social incluye, entre otros, salud, pensiones, prestaciones por incapacidad, familia, programas activos del mercado laboral, desempleo y vivienda

Fuente: Elaboración propia en base a datos de *Our World in Data*, OECD y Lindert (2004)

Sin embargo, desde mediados de la década de 1980 en adelante, este gasto se desaceleró en las principales economías del mundo, especialmente en Estados Unidos. Paradójicamente, Estados Unidos fue más expansivo durante la etapa de posguerra cuando su moneda era convertible al oro que en las décadas siguientes, a pesar de tener una moneda fiduciaria inconvertible. Lo mismo ocurrió en países como Reino Unido y Japón, a pesar de tener regímenes cambiarios con libre flotación. En otras palabras, con el avance de la globalización, la mayoría de los países del mundo adoptó regímenes cambiarios más flexibles —un cambio que, como reconoce la MMT, amplía el espacio fiscal disponible— pero esto no se tradujo en políticas fiscales expansivas, pese a que el desempleo sigue siendo una problemática contemporánea. Inclusive, la mayoría de los países europeos industrializados cedieron su soberanía monetaria cuando conformaron la Unión Europea.

Una pregunta fundamental para el análisis es qué motiva esta restricción fiscal y monetaria autoimpuesta. ¿Se debe simplemente a una desidia por parte de las autoridades políticas? ¿Acaso existen temores “infundados” entre los funcionarios públicos respecto a la implementación de programas de empleo más inclusivos? O, por el contrario, es posible que los efectos de estas medidas puedan generar distorsiones macroeconómicas severas, difíciles de corregir en el corto plazo, cuyos costos superan los posibles beneficios de eliminar el desempleo en una economía globalizada y con amplia movilidad de capitales.

IV.2 Gasto público e inflación

Según lo analizado en la primera sub-sección, para la MMT un emisor de moneda puede alcanzar los objetivos de pleno empleo y estabilidad de precios simultáneamente a través de un programa de Trabajo Garantizado, mientras el salario de reserva del programa permanezca como ancla nominal del sistema. Por lo tanto, las restricciones fiscales y monetarias serían autoimpuestas, siempre y cuando se

tenga capacidad tributaria, se adopte un régimen cambiario de libre flotación y haya desempleo. Tales restricciones no tendrían una base técnica sino un origen esencialmente ideológico. Sin embargo, aunque la ideología pueda jugar un papel relevante, entendemos que existen evidencias suficientes para concluir que la inflación no es apenas la consecuencia de un exceso de demanda agregada, como lo entiende la MMT. Elevados niveles de ocupación suelen coincidir con presiones distributivas que derivan en inflación (Kalecki, 1943). Contrariamente a la visión pre-keynesiana que consideraba al pleno empleo como un “equilibrio”, la experiencia histórica indica que estas coyunturas pueden coincidir con conflictos políticos, huelgas y presiones varias por el lado de los costos. Incluso la visión mainstream contemporánea —el denominado “nuevo consenso macroeconómico”— impone el concepto de “NAIRU”¹¹, es decir, una tasa de desempleo a partir de la cual la inflación puede acelerarse. En otras palabras, el pleno empleo no sería propiamente una posición de equilibrio, más allá de los eufemismos referentes a “fallas de mercado” que puedan respaldar esta conclusión.

Aunque este análisis requiere una mayor profundidad, una primera observación que podemos hacer es que los Estados enfrentan grandes dificultades para controlar la inflación cuando implementan políticas fiscales y monetarias expansivas en economías cercanas al pleno empleo. Por el contrario, las dificultades parecen disminuir cuando se aplican políticas restrictivas que resultan en desempleo. Esto contribuye a explicar por qué existe legitimidad política para aumentos sostenidos del gasto público y bajas tasas de interés principalmente en contextos donde la supervivencia es una preocupación compartida por todos los sectores de la población, especialmente aquellos de mayores ingresos, como se ha observado en el caso de la guerra total.

Existe una significativa desconfianza hacia las políticas fiscales discrecionales, ya que los gobernantes de turno suelen sentir la presión de aumentar el gasto (Hicks, 1970). Esta necesidad es evidente e incluso respaldada por el pensamiento convencional en teoría económica durante períodos recesivos. Sin embargo, existe el riesgo latente de que estas políticas dejen de funcionar como mecanismo de estabilización y persistan en el tiempo. Durante períodos de auge económico las demandas de gasto suelen ir de la mano con conflictos distributivos. Adicionalmente, en países democráticos, el gasto público tiende a aumentar en años electorales, con independencia de las condiciones macroeconómicas.

No es casualidad que en la mayoría de los países se haya optado por delegar la política monetaria en burocracias profesionales conocidas como “Bancos Centrales Independientes”, integradas en gran medida por funcionarios vinculados a la comunidad financiera internacional. La MMT cuestiona esta independencia y la considera como una restricción artificial y autoimpuesta que el Estado podría eliminar (Mitchell, 2015; Wray, 2014). Ahora bien, que una restricción sea formalmente autoimpuesta no significa que sea sencillo de suprimir en términos políticos. Estas reglas confirman el poder político de los actores financieros, poder que invariablemente aumenta con las experiencias inflacionarias y la inestabilidad macroeconómica (Martin, 2013). En otras palabras, estas reglas no pueden interpretarse apenas como el resultado de opciones ideológicas conservadoras: son las cicatrices institucionales que dejaron las crisis inflacionarias pasadas y reaparecen cada vez que el desmanejo macroeconómico deriva en inestabilidad.

Este patrón se repite en casi todos los países, empezando por aquel que emite la moneda internacional. La excepcionalidad del dólar estadounidense desde que Nixon en 1971 suspendió la convertibilidad en oro es absoluta, pero también frágil. Ya en los años sesenta, Valéry Giscard d’Estaing hablaba de un “privilegio exorbitante”. Desde entonces, Estados Unidos y sus aliados anglosajones han mantenido déficits crónicos en cuenta corriente sin que ello provocara crisis, porque la liquidez global y el comercio mundial necesitan que esos desbalances sigan creciendo. Sin embargo, la condición tácita para preservar ese privilegio

11 *Non-Accelerating Inflation Rate of Unemployment* o Tasa de desempleo no aceleradora de la inflación.

imperial es sostener la “gran moderación” inflacionaria de las últimas décadas, objetivo logrado en base a contención salarial e importaciones crecientes de manufacturas asiáticas baratas.

En las economías periféricas, estas restricciones a la acción estatal se expresan de manera todavía más nítida. La soberanía monetaria no depende únicamente de la capacidad formal de emitir una moneda nacional, sino también de la posición que esa moneda ocupa en la jerarquía internacional. A diferencia de Estados Unidos, cuya moneda funciona como activo de reserva y medio de pago internacional, los países periféricos enfrentan una restricción externa persistente: necesitan divisas para importar insumos, bienes de capital y tecnología, sostener el nivel de actividad y estabilizar sus mercados cambiarios. Por eso, las políticas fiscales y monetarias expansivas no solo pueden enfrentar presiones distributivas internas, sino también límites derivados de la balanza de pagos, la fuga de capitales, la volatilidad cambiaria y la dependencia del financiamiento externo.

Esta preocupación se encuentra en el núcleo de la tradición estructuralista latinoamericana. En su clásico trabajo sobre los problemas del desarrollo latinoamericano, Raúl Prebisch (1949) mostró que la periferia se encontraba condicionada por una estructura internacional asimétrica, organizada en torno a relaciones de poder entre centro y periferia. Desde esta perspectiva, una de las principales restricciones al desarrollo radica en la dificultad para acceder de manera estable a la moneda de circulación internacional, indispensable para adquirir los insumos y bienes de capital necesarios para sostener el progreso técnico y la transformación productiva. Siguiendo esa tradición, aunque desde una perspectiva post-keynesiana, Vernengo y Caldentey (2020 y 2022) cuestionan las limitaciones de la MMT para interpretar las economías periféricas, al señalar que la escasez de divisas no puede resolverse simplemente mediante un régimen de tipo de cambio flexible. Una devaluación puede corregir parcialmente los desequilibrios externos, pero también genera efectos distributivos e inflacionarios significativos, especialmente en economías dependientes de importaciones esenciales y con precios internos sensibles al tipo de cambio. En esas condiciones, la expansión fiscal y monetaria defendida por la MMT encuentra límites que no son meramente autoimpuestos, sino estructurales. La necesidad de acumular reservas, endeudarse en moneda extranjera, administrar el tipo de cambio y sostener tasas de interés compatibles con la movilidad internacional de capitales expresa una restricción sistémica asociada a la inserción periférica.

V. CONCLUSIONES

En este artículo se abordaron diversos aspectos relacionados con la Teoría Monetaria Moderna (MMT) y las dificultades que enfrentan los Estados para imponer sus monedas, recaudar impuestos y alcanzar simultáneamente el pleno empleo y la estabilidad de precios. Si bien la MMT proporciona una interpretación alternativa sobre el papel del Estado en la emisión monetaria, la evidencia histórica demuestra que la capacidad de los Estados para establecer sistemas tributarios eficaces y estables está sujeta a múltiples restricciones a lo largo del tiempo.

Al menos desde los tiempos del mercantilismo europeo hasta la consolidación de los Estados modernos en el siglo XX, los gobiernos enfrentaron múltiples desafíos para obtener niveles significativos de recaudación tributaria y controlar así una parte sustantiva de la demanda por su propia moneda. La dependencia del comercio exterior y las disputas con las élites económicas y financieras condicionan severamente la autonomía estatal. Las revoluciones fiscales y las alianzas tácitas entre monarquías y financistas ponen en evidencia que dicha autonomía no puede interpretarse como un atributo técnico predefinido, sino como el resultado contingente de correlaciones de fuerza históricamente específicas. Incluso cuando los Estados estuvieron en condiciones de fortalecer sus sistemas tributarios y financieros, particularmente durante el período de posguerra, el pleno empleo en sentido estricto fue un fenómeno excepcional y de corta

duración. Las condiciones políticas que lo hicieron posible —amenaza existencial colectiva, poder sindical acumulado durante la movilización bélica, legitimidad excepcional del Estado de guerra— no son reproducibles por decisión técnica. Por el contrario, las políticas fiscales y monetarias expansivas en contextos cercanos a la plena capacidad suelen coincidir con mayores presiones inflacionarias. No es una casualidad que durante las últimas décadas se hayan ido imponiendo regímenes monetarios basados en la ‘independencia’ de la autoridad monetaria que en la práctica funcionan como señales a “los mercados” de que la estabilidad de precios constituye un objetivo prioritario. Si bien los exponentes de la MMT cuestionan dicha independencia como una restricción autoimpuesta y suprimible (Wray, 2014), tal delegación refleja las relaciones de fuerza entre Estados y actores financieros desarrolladas en el texto.

Por lo tanto, las dificultades de los Estados para imponer sus monedas, recaudar impuestos y alcanzar simultáneamente el pleno empleo y la estabilidad de precios ponen en duda la viabilidad de aplicar programas de empleo garantizado como los que propone la MMT en condiciones políticas ordinarias. Estos desafíos no son exclusivamente técnicos ni los resultados de la mala voluntad o de la ideología de los hacedores de políticas: están enraizados en la naturaleza compleja y conflictiva de las relaciones que median a los Estados con los actores de las sociedades civiles, tanto locales como extranjeros. Futuras investigaciones deberán ahondar en las condiciones institucionales y las relaciones de fuerza que determinan los márgenes reales de autonomía fiscal en distintos contextos nacionales, así como las posibles vías para ampliar esos márgenes sin comprometer la estabilidad macroeconómica.

VI. REFERENCIAS

- Allen, R. C. (2011). *Global economic history: A very short introduction*. Oxford: University Press.
- Alvaredo, F., Chancel, L., Piketty, T., Saez, E., & Zucman, G. (Coords.). (2018). *World Inequality Report*. Belknap Press.
- Armstrong, P. y Wilson, J. (2025). *Modern monetary theory: An introduction*. Edward Elgar.
- Barfield, T. J. (2023). *Shadow empires: An alternative imperial history*. Princeton University Press.
- Besley, T., & Persson, T. (2014). Why do developing countries tax so little? *Journal of Economic Perspectives*, 28 (4), 99–120.
- Brewer, J. (1989). *The sinews of power: War, money and the English state, 1688–1783*. Alfred A. Knopf.
- Braudel, F. (1984). *Civilización material, economía y capitalismo, siglos XV-XVIII*. Tomo II: Los juegos del intercambio. Alianza Editorial.
- Broadberry, S., & Harrison, M. (Eds.). (2005). *The economics of World War I*. Cambridge University Press.
- Crespo, E., Bazza, A., Fernández, G., Freitas, A., Ghibaudi, J. W., & Muñiz, M. (2021). Sobre el dinero y la logística del poder en perspectiva macrohistórica. *Macrohistoria*, (1), 28–35. <https://doi.org/10.62120/mch.v1i1.16>
- De Cecco, M. (1984). *The International Gold Standard: Money and Empire*. Francis Pinter.
- Freitas, A. J. (2012). *A formação do espaço monetário argentino: Instituições, política e a construção do Estado (1862–1891)* [Tesis de Doctorado, Universidade Federal do Rio de Janeiro].
- Galor, O. (2022). *The journey of humanity: The origins of wealth and inequality*. Dutton.
- Goldstone, J. A. (1991). *Revolution and rebellion in the early modern world*. University of California Press.
- Halperin, S. (2017). The imperial city-state and the national state form: Reflections on the history of the contemporary order. *Thesis Eleven*, 139 (1), 97–112.
- Harrison, M. (Ed.). (1998). *The economics of World War II: Six great powers in international comparison*. Cambridge University Press.
- Hicks, J. (1970). *Ensayos críticos sobre teoría monetaria*. Ariel.
- Hobsbawm, E. (1995). *Historia del siglo XX*. Crítica.
- Hoffman, P. T. (2015). *Why did Europe conquer the world?* Princeton University Press.

- Innes, A. M. (1913). What is money? *The Banking Law Journal*, 30, 377–408.
- Kalecki, M. (1943). Political aspects of full employment. *Political Quarterly*, 14 (4), 322–330.
- Keynes, J. M. (1930). *A treatise on money*. Macmillan.
- Keynes, J. M. (2005 [1936]). *Teoría general de la ocupación, el interés y el dinero*. Fondo de Cultura Económica: Mexico D.F.
- Knapp, G. F. (1924 [1905]). *The state theory of money*. Macmillan & Company.
- Lerner, A. P. (1943). Functional finance and the federal debt. *Social Research*, 10 (1), 38–51.
- Levey, S. (2025). The neo-chartalist theory of the price level. *Levy Economics Institute Working Paper*.
- Levi, M. (1988). *Of rule and revenue*. University of California Press.
- Lindert, P. H. (2004). *Growing public: Social spending and economic growth since the eighteenth century*. Cambridge University Press.
- Mann, M. (1986). *The sources of social power: Vol. 1. A history of power from the beginning to AD 1760*. Cambridge University Press.
- Mario, E. (2020). El dinero como criatura del Estado. *Circus. Revista Argentina de Economía*, 10, 1–22.
- Mario, E. (2021). Teoría Monetaria Moderna y economías pequeñas y abiertas. *Realidad Económica*, 51 (341), 9–38.
- Marx, K. (2000 [1867]). *El capital: Crítica de la economía política* (Vol. 1). Siglo XXI.
- Martin, F. (2013). *Money: The unauthorized biography: From coinage to cryptocurrencies*. Bodley Head.
- Mauro, P., Romeu, R., Binder, A. y Zaman, A. (2015). *A modern history of fiscal prudence and profligacy* (Documento de trabajo del FMI N.º WP/13/5). Fondo Monetario Internacional. imf.org
- Milward, A. S. (1977). *War, economy and society, 1939–1945*. University of California Press.
- Mitchell, W. F. (1998). The buffer stock employment model and the NAIRU: The path to full employment. *Journal of Economic Issues*, 32 (2), 547–555.
- Mitchell, W. F., y Mosler, W. (2002). Fiscal policy and the Job Guarantee. *Australian Journal of Labour Economics*, 5 (2), 243–260.
- Mitchell, W. L. (2015). *Eurozone dystopia: Groupthink and denial on a grand scale*. Edward Elgar Publishing.
- Mosler, W. (1997). Full employment and price stability. *Journal of Post Keynesian Economics*, 20 (2), 167–182.
- Mosler, W. (2023). *Soft currency economics II: The origin of modern monetary theory*. Valance Co.
- Mosler, W., y Forstater, M. (1998). A general analytical framework for the analysis of currencies and commodity markets. *University of Missouri–Kansas City, Department of Economics Working Paper*.
- Our World in Data. (2024). Taxation. <https://ourworldindata.org/taxation>
- Parker, G. (1988). *The military revolution: Military innovation and the rise of the West, 1500–1800*. Cambridge University Press.
- Piketty, T. (2014). *El capital en el siglo XXI*. Fondo de Cultura Económica.
- Pomeranz, K. (2000). *The great divergence: China, Europe, and the making of the modern world economy*. Princeton University Press.
- Prebisch, R. (1949). El desarrollo económico de la América Latina y algunos de sus principales problemas. *El Trimestre Económico*, 16 (63), 347–431.
- Scheidel, W. (2018). *The great leveler: Violence and the history of inequality from the stone age to the twenty-first century*. Princeton University Press.
- Scheve, K., & Stasavage, D. (2016). *Taxing the rich: A history of fiscal fairness in the United States and Europe*. Princeton University Press.
- Tcherneva, P. R. (2016). Money, power, and monetary regimes. *Levy Economics Institute Working Paper No. 861*.
- Tilly, C. (1992). *Coerción, capital y los estados europeos, 990–1990*. Alianza Editorial.
- Turchin, P., & Nefedov, S. (2009). *Secular cycles*. Princeton University Press.
- Vernengo, M. y Pérez Caldentey, E. (2022) Modern Money Theory in the Tropics: A Reply to Agustín Mario, Challenge, 65:3–4, 125–128, DOI: 10.1080/05775132.2022.2090751

- Vernengo, M., & Pérez Caldentey, E. (2020). Modern Money Theory (MMT) in the Tropics: Functional Finance in Developing Countries. *Challenge*, 63 (6), 332–348. <https://doi.org/10.1080/05775132.2020.1747729>
- Wray, L. R. (1997). Government as employer of last resort: Full employment without inflation. *Levy Economics Institute Working Paper*, (213).
- Wray, L. R. (1998). *Understanding modern money: The key to full employment and price stability*. Edward Elgar Publishing.
- Wray, L. R. (2014). Central bank independence: Myth and misunderstanding. *Working Paper No. 791*. Levy Economics Institute of Bard College.