



Garzón Espinosa, Eduardo: *Modern Monetary Theory: a comprehensive and constructive criticism*, Routledge, Nueva York 2024, 184 pp. ISBN: 9781032443669

Francisco Manuel Parejo Moruno
Universidad de Extremadura  

<https://dx.doi.org/10.5209/ijhe.103311>

Los enfoques estrictamente macroeconómicos han tenido una presencia significativa en el debate económico en las dos últimas décadas, probablemente, por los acontecimientos que se vienen sucediendo desde el estallido de la crisis económica internacional de 2008, y más específicamente, por la necesidad de los estados de dar una respuesta a los desequilibrios económicos derivados por la reciente pandemia y la escalada belicista. En este contexto de experiencias globales, el enfoque de la Teoría Monetaria Moderna (en adelante MMT, por sus siglas en inglés) ha sido, con seguridad, uno de los que ha ganado más notoriedad de entre todos los marcos críticos o heterodoxos, tal vez porque sus postulados, radicalmente alejados de los dogmas convencionales de la teoría económica, han encajado bastante bien con la realidad económica que nos ha tocado vivir, lo que ha generado un importante crecimiento de las contribuciones teóricas y empíricas en torno a él.

Sin desmerecer su componente original y de análisis, este libro de Eduardo Garzón es, por encima de todo, una magnífica revisión de la literatura y de las controversias que se han generado en torno al enfoque MMT, desde su aparición, a mediados de la década de 1990. Esta afirmación se justifica en que se nutre, sobre todo, de los trabajos originales que han sentado los pilares de la concepción moderna del dinero a partir de la publicación de *Soft Currency Economics* por Warren Mosler en 1995; tras cuya discusión por otros economistas como Randall L. Wray, Mathew Forstater y William Mitchell dio lugar a lo que puede considerarse un nuevo campo dentro de la economía institucionalista/postkeynesiana. Estos trabajos originales, sus desarrollos teóricos y aplicados a los retos mencionados y, también, aquellos que han realizado una intensa crítica, ya sea desde la ortodoxia (a veces, de forma muy poco respetuosa) o desde corrientes o escuelas afines y/o complementarias, son expuestos con honestidad y rigurosidad por el autor, con un planteamiento que busca más la síntesis y el acercamiento que la confrontación. Esto es especialmente relevante, dada la abundante crítica que es mera declamación o cari-

caturización de un enfoque que busca la comprensión de la realidad a partir del propio marco institucional existente y que ha salido reforzado de una crisis financiera internacional de la que, ciertamente, otros marcos analíticos no pueden decir lo mismo.

En efecto, el libro es una buena oportunidad para acercarse a los pilares sobre los que se ha construido el enfoque moderno del dinero. En él se presenta a este enfoque como una escuela tangencial de la doctrina postkeynesiana, donde se apela a una economía monetaria de producción (en el sentido keynesiano y marxista del término); a una concepción del origen del dinero y del crédito coherente con las teorías de Georg F. Knapp y Mitchell Innes; elementos tejidos de modo coherente con la visión de las finanzas funcionales de Abba Lerner.

El autor nos introduce, además, en cuestiones que, a mi juicio, son de gran interés para el debate macroeconómico actual, como los balances sectoriales o el trabajo garantizado. Esto último es una propuesta política inseparable de dicho enfoque. La política de trabajo garantizado se presenta como un instrumento eficaz y eficiente para alcanzar el pleno empleo con estabilidad de precios; algo muy sugerente a considerar dentro de una caja de herramientas amplia, no una panacea como a veces se pretende dar a ver. No obstante, el libro no profundiza en los fundamentos teóricos incompatibles con otros instrumentos que se presentan como alternativos y/o complementarios, como, por ejemplo, la renta básica universal, que es defendida por otras corrientes de pensamiento económico y político en contraposición al propio trabajo garantizado como mecanismo estabilizador macroeconómico.

A efectos prácticos, es también reseñable la coherencia en la ordenación de los contenidos y la propia selección de estos. En este sentido, además de la introducción y el apartado final de conclusiones, el libro se estructura en 7 capítulos, que guardan una conexión evidente y clara, que el autor explicita y que, creo, es capaz de establecer con solvencia. Así, los capítulos 1 y 2 contraponen la visión MMT del origen y la naturaleza del dinero con la crítica que esta ha recibido, situando de fondo los convencio-

nalismos que sobre el dinero mantiene la corriente dominante. Como se dijo más arriba, el tinte institucionalista del enfoque MMT en este tema es más que evidente, además de su revisión para adaptarlo al desarrollo de las instituciones contemporáneas, a pesar de que buena parte de los fundamentos aquí asumidos por los teóricos monetarios modernos tienen un origen claramente cartalista.

En el capítulo 3 se hace una interesante incursión en la noción de soberanía monetaria y en sus implicaciones monetarias y fiscales para los estados soberanos desde la óptica de la MMT, sin recelar de las críticas que esta concepción ha recibido, las cuales, de nuevo, están adecuadamente analizadas y ponderadas por el autor. Precisamente, las implicaciones de la soberanía monetaria se analizan en el capítulo 4, relativo a la visión MMT de los déficits públicos y de la deuda pública, donde se exponen también las críticas y contrapuntos que se han producido a este enfoque desde otras corrientes. Este capítulo puede resultar muy controvertido, pues aborda aquellos temas que concentran la mayor parte de las críticas que ha recibido el enfoque desde los posicionamientos más ortodoxos, aquellos que propugnan la conveniencia de mantener el equilibrio fiscal por encima de explorar las potencialidades de las políticas expansivas monetaria y fiscal. El autor nos impele a ver la imagen completa de las interrelaciones entre sectores institucionales. Así, el déficit de un agente debe ser visto como el superávit de otro.

Relacionado con lo anterior, el capítulo 5 es un ejercicio expositivo sobre el principio de dinero endógeno, el cual genera necesariamente controversias con respecto al papel exógeno del dinero que impera en la ortodoxia económica. En este capítulo es, tal vez, donde mejor se visualizan los fundamentos postkeynesianos de la MMT, si bien matizados por la lógica cartalista en lo que respecta a la creación del dinero para extender un componente horizontal institucional, la relación entre el Tesoro y el Banco Central, que complementa al componente vertical del sector bancario para la comprensión de cómo se crea el dinero, algo ya establecido en esta literatura. A mi juicio, es una de las contribuciones más notables del libro.

Finalmente, los capítulos 6 y 7 abordan dos asuntos de calado dentro del andamiaje sobre el que la MMT ha construido su teoría: el marco de las finanzas funcionales, con profundas repercusiones en materia de inflación, y el trabajo garantizado, este último como instrumento fundamental para lograr el pleno empleo impulsando con ello la estabilidad de precios. El establecimiento de una regla de precio en lugar de una regla de cantidad, junto con la sustitución del ejército de reserva de empleados por una

reserva de existencias flexible de empleados, sirven así de ancla al resto de precios establecidos en los mercados privados, imponiéndoles un punto sobre el que gravitar.

Desde un punto de vista comunicativo, el libro es muy didáctico, a pesar de la complejidad de los temas que aborda. Tiene, de hecho, un tono significativamente divulgativo y su lenguaje resulta muy accesible, de modo que puede ser entendido incluso por el neófito en los asuntos económicos. Lo anterior no significa, en cambio, que se pierda un ápice de rigor en el análisis. Es un libro para una introducción general muy completo. Este carácter introductorio y la necesidad de sentar unas bases mínimas para un debate que se ha presentado bastante tóxico y hostil es a lo que se debe, posiblemente, la falta de profundización en ciertos análisis en torno a los fundamentos de diferentes propuestas o enfoques enfrentados, la relación valor y precio, sus aspectos políticos y distributivos o la aplicación a diferentes regiones con estructuras económicas muy dispares.

Es reseñable, sin embargo, que el autor no siempre explicita su posicionamiento personal en los temas que aborda, lo cual hubiera sido deseable, a mi juicio, para dotar al libro de una mayor carga analítica. Sobre este aspecto, sin embargo, se agradece la honestidad del autor, pues, a pesar de su cercanía intelectual a este enfoque, no esquiva la contemplación y el análisis de las contribuciones críticas con este. Muy al contrario, utiliza dichas críticas para construir su relato; un relato coherente en el que se muestran los fundamentos de la concepción moderna del dinero y las fortalezas y debilidades de estos, de tal forma que la lectura es muy enriquecedora para quien se quiera acercar al enfoque MMT sin ideas preconcebidas, esto es, con el mero propósito de aprender o de conocerlo mejor.

Un último apunte es de carácter metodológico. Resulta muy sugerente e instructiva la estructura analítica que el autor utiliza en casi todos los capítulos. En este sentido, primero suele introducir el tema objeto de análisis, para, a continuación, listar las contribuciones que sobre el mismo han ido construyendo el pensamiento dominante a lo largo del tiempo. Seguidamente, explica el posicionamiento de la MMT sobre el asunto, incorporando de forma ordenada las críticas que dicho posicionamiento ha tenido. Y todo ello, para cerrar cada capítulo con un breve apartado de conclusiones, casi siempre ilustrativas, claras y sintéticas, siendo este uno de los aspectos más destacables de la obra, a mi modo de ver.

En definitiva, el libro constituye una interesante propuesta de lectura sobre un enfoque crítico, y, sin duda, minoritario, que, sin embargo, se ha abierto paso en el debate económico y académico en lo que llevamos de siglo XXI.