



**UNIVERSIDAD
NACIONAL
DE MORENO**

DEPARTAMENTO DE ECONOMÍA Y ADMINISTRACIÓN

Código: PI-CEEPyD-05-2022

“LA TEORÍA MONETARIA MODERNA COMO TEORÍA ALTERNATIVA. SUS ORÍGENES, SUS TRANSICIONES Y SU CONSIDERACIÓN EN PAÍSES PERIFÉRICOS”

Director: FIORITO, Alejandro

Integrantes: CORDOBA, Jorge Fernando;
FERREGUT, Gaston Lautaro

Año: 2023



**UNM 2010
UNIVERSIDAD
DEL BICENTENARIO
ARGENTINO**

Informe Final de Proyectos de Investigación (PI) Universidad Nacional de Moreno

Identificación del proyecto

Tipo de proyecto y año de convocatoria:	
Nombre completo del proyecto:	La Teoría Monetaria Moderna como teoría alternativa. Sus orígenes, sus transiciones y su consideración en países periféricos.
Director/a:	Alejandro Fiorito
Lineamiento estratégico: ¹	Eje 5 ECONOMIA POLITICA Y DESARROLLO Estudios de Economía Política Internacional
Fecha de inicio:	1-5-22
Fecha de finalización:	30-4-23
Unidad de localización: Departamento/Centro/ Programa	DEYA Licenciatura en economía
Resumen: <i>a(máx. 300 palabras)</i>	La exitosamente difundida Teoría Monetaria Moderna en el escenario político norteamericano tiene orígenes académicos de antaño y puede decirse que el núcleo básico de “finanzas funcionales” (FF) y el “dinero estatal” son la piedra basal de este enfoque, con el cual hay amplio consenso dentro de la heterodoxia en su total coherencia con el principio de la demanda efectiva en la determinación de las cantidades producidas. Precisamente se enfrenta al convencionalismo económico de las “finanzas sanas” y al dinero <i>emasculado</i> del poder estatal. Pero las FF deben ser relativizadas en tanto aparezcan restricciones por fuera del Estado, como el dinero mundial y que los países centrales, que en EEUU en especial, no se encuentran. Esto es así en tanto que, sin la emisión de una moneda internacional y más aún en condiciones de ser tomadora de precios, la economía nacional en cuestión podría encontrarse con una restricción dineraria externa, como la

¹ Según Resolución UNM- CS 848/21 Lineamientos estratégicos de Investigación y Desarrollo Tecnológico 2022-2027.

	incapacidad de imprimir el dinero que le permita importar un bien básico, esa economía va a encontrarse limitada en su reproducción económica con las técnicas dominantes presentes. Es esperable que en el trabajo elucidemos las características centrales de las economías periféricas que están cortadas por restricciones que no poseen los países centrales. Siguiendo al llamado “estructuralismo latinoamericano” que por su composición variada en autores y con orígenes teóricos diferentes, han reproducido estos problemas aunque con incoherencias lógicas normales. Es el caso de la CEPAL y Prebisch, pero también Furtado en Brasil, Noyola en México, Pintos en Chile, etc. Nuestro intento es dar cuenta de sus aportes con una teoría clásica del excedente coherente en su teoría de la distribución y precios que permita establecer la importancia estructural (persistente) de la restricción de divisas y como limita a los precios con el efecto repase, pero también frenando el crecimiento y obstaculizando a las políticas públicas como las de pleno empleo del MMT.
Palabras claves:	Lerner, Minsky, Supermultiplicador, Restricción externa, MMT, Neocartalismo; Demanda Efectiva,

Parte I

Informe de resultados para el repositorio²

1. Introducción y objetivos (*mínimo 1 página- máximo 2 páginas*)

- Realizar una presentación general del estudio (tema/problema) y una justificación de su relevancia (motivos para estudiarlo, aportes potenciales).
- Indicar el objetivo general de la investigación y los interrogantes efectivamente trabajados en el proyecto.

El objetivo del estudio se basa en el análisis de la Teoría Monetaria Moderna separada en dos partes principales: los efectos de las políticas y diagnósticos que dirigen hacia países centrales cerrados y a países pequeños y abiertos periféricos.

Para ello se comienza con el estudio por sus dos principales autores en el siglo XX, Abba Lerner y Hyman Minsky, su evolución de los '30 a los '70

representados en modelos muy simples graficados de IS-LM para facilitar la comprensión de la teoría y sus cambios de autor en autor.

Al mismo tiempo, se presenta nuestra visión clásico keynesiana como visión crítica, también expresada de manera sencilla a partir del crecimiento dirigido por la demanda y distribución exógena a partir del supermultiplicador de Serrano (1995).

Se analiza también la particularidad de la MMT a partir de Minsky en plantear el cierre macroeconómico de sus políticas con el programa de empleo garantizado o que considera al Estado como empleador de última instancia. Se coteja con los obstáculos que en el capitalismo se enfrenta cualquier política que postula el pleno empleo y la estabilidad de precios simultáneamente tanto para países centrales como para países periféricos. En los primeros el efecto de la puja distributiva o bien el desincentivo a entrar en el programa dependiendo del salario mínimo elegido para tal fin. En estos últimos se hace un breve análisis particular de la región latinoamericana y la Argentina en punto a la restricción externa de divisas y sus causas.

Puntos específicos insertos en la discusión refieren a las características diferentes de la consideración del tipo de cambio y la tasa de interés para el MMT respecto a la visión clásica.

Otro tema analizado en la teoría de la inversión de Minsky y los problemas encontrados en él, en lo que parece una teoría destinada a explicar más quién puede invertir en vez de cómo se determina la inversión macroeconómica.

Ya en la segunda parte, se analizan los determinantes de los problemas externos de divisas para Latinoamérica y para la argentina mostrándose la importancia de la nominación de moneda local o externa en la deuda pública y desechándose tanto el nivel de deuda, como la relación deuda/PIB. Se destaca en vez como diferencia específica la composición de deuda en dólares como principal determinante del mercado cambiario e inflacionario argentino vis a vis el resto de países de la región.

La conexión de este último punto con la MMT, refiere a la errónea política de considerar tasas de interés muy bajas y regímenes de cambio flexibles para el logro de la estabilización de precios y distribución, que se postula junto con el programa de trabajo garantizado para países periféricos.

2. Marco de referencia (min. 2 páginas- máx. 5 páginas)

Describir en qué campo (temático, disciplinar) se inserta la investigación, indicando:

- estudios antecedentes (propios o no) sobre el tema, avances y áreas de discusión.
- marco teórico o encuadre de referencia de la investigación: con qué enfoque, conceptos, dimensiones o modelos se abordó el tema/problema.

En el PI-O 2017 Fiorito y Samaniego “El origen del sistema monetario y los patrones de desarrollo de la Argentina” se aborda por medio de la teoría estatal del dinero el surgimiento de la moneda nacional luego de la revolución de mayo

de 1810. Las diferencias entre el enfoque cartalista y el enfoque metalista radican esencialmente en la concepción sobre el valor del dinero, su origen y función determinante. Desde la ortodoxia económica, detrás del enfoque metalista, se afirma que el valor del dinero se deriva del valor estándar del metal adoptado (comúnmente, oro o plata). En dicho enfoque, la función medio de intercambio es la más importante, anteponiéndose a la unidad de cuenta, dado que agiliza el comercio y permite desarrollar los mercados superando las formas antiguas de trueque. Uno de los puntos centrales del metalismo es la concepción sobre la mercancía, la misma es un bien reconocido socialmente con su valor vinculado a la escasez. El metalismo comienza a flaquear en su aplicación tras la salida del patrón oro, dado que este sistema imponía una escasez y con ello una valorización de metal, en cambio, con el dinero fiduciario el dinero “puede tirarse desde helicópteros”-como diría Friedman en aquella famosa frase- causando una desvalorización del dinero con la inflación resultante.

Desde esta óptica en conclusión, las políticas monetarias deberían abocarse al control de la oferta de dinero. Además, este enfoque supone la preexistencia del mercado, el intercambio como tendencia natural del hombre encuentra como facilitador al dinero como medio de pago, esta última función es la más importante para el metalismo. Desde la vereda de enfrente, el enfoque cartal, que tiene como contribuyentes y defensores a Knapp, Innes, Keynes, Minsky, Lerner entre otros, viene a proponer una teoría alternativa del dinero. En principio, es una visión legalista que no supone la preexistencia del mercado, sino que entiende que el Estado y el dinero son preexistentes al desarrollo del mercado.

El principal expositor de la teoría estatal del dinero, Knapp encuentra absurdo que los metalistas intenten deducir el sistema monetario sin la idea de un Estado (Knapp, 1924), teniendo poco sentido un análisis del dinero escindido de una teoría del Estado. El dinero es concebido de modo inmaterial desligado de una mercancía y como creación del Estado, en palabras de Abba Lerner “el dinero es una criatura del Estado”, en tanto el mismo puede fijarle un precio y su valor variará en la medida en como sea su aceptabilidad social general.

Para el cartalismo el medio de cambio no es la función más importante del dinero, dado que tampoco es el intercambio la forma de sociabilización primaria de las comunidades, sino que lo es la deuda. Desde la visión ortodoxa metalista, la concepción del dinero es vista como mercancía dineraria, en cambio, para los cartalistas el dinero es entendido como crédito. Por lo anterior dicho, es que es para el cartalismo la unidad de cuenta la función esencial del dinero y de la misma se deriva el medio de pago específico. Entre las causas fundamentales de la mayor importancia que alcanza la unidad de cuenta por sobre la función medio de pago, destaca que la unidad de cuenta permite medir las deudas y declara en que medio debe ser liquidada. En este sentido, Keynes en sintonía con Knapp afirma que “la moneda de cuenta es la descripción o denominación, y el dinero es lo que responde a la descripción” Keynes (1930:3-4). En línea con lo anterior desde el cartalismo descartan la inmutabilidad de los medios de pago a lo largo del proceso histórico, al contrario, encuentran que las comunidades han elegido distintos medios de pago independientemente de su materialidad.

De este modo, el Estado decide la unidad de cuenta, nombra la “cosa” (Forma material del pago) y anuncia su valor nominal. En síntesis, las deudas fueron siempre nominales y nunca “metálicas”, por lo que lo fundamental sobre el dinero, es que el Estado anuncie una tasa de conversión. La hipótesis central de la teoría cartal es que el Estado es quien decide cual será el dinero de cuenta (o unidad de cuenta) entendido como la “descripción”, de donde se desprende que es lo que se designará como dinero (“la cosa”) a través de la decisión de designar que es lo que el Estado mismo acepta como dinero en el pago de los impuestos. De este modo, no es suficiente decir que el dinero es tal por una ley que lo establece como moneda de curso legal que establezca en que se liquidan los contratos, o con el argumento de que es dinero porque es emitido por el Estado, ya que ello dejaría afuera tipos de dinero que son parte del sistema monetario.

De igual modo que con el dinero cartal (dinero aceptado por el Estado en sus oficinas recaudadoras de impuestos) ocurre con los billetes de los bancos privados, el dinero bancario no deriva su valor de la convertibilidad en metales –o especie- si no que el mismo es una garantía firme del banco. Es decir, el banco privado está comprometido a aceptar esos mismos billetes como forma de pago de las deudas de otros prestatarios. Por consiguiente, los clientes y el banco forman una comunidad privadas de pago. Por lo anterior dicho, el dinero bancario gana aceptabilidad en el uso generalizado de sus billetes dentro de la comunidad privada. Los antecedentes del rastreo de bibliografía es muy extensa dado que abarcan los trabajos de Randal Wray explicando qué es TMM, Mosler (1997), hasta Kelton (2021) donde explicitan sus fundamentos, sus orígenes, sus políticas y recomendaciones haciendo foco en países de centro sin restricción externa (no es considerada). Yendo a los padres fundadores se tienen los trabajos de Abba Lerner en los '50 con trabajos explicando las finanzas funcionales y el dinero estatal como básico llegando a los trabajos de Minsky en los '80 como su libro Keynes (1975). Referido a la consistencia de la teoría y de las políticas propugnadas en estos autores existen diversos trabajos como Summa & Serrano (2019); Levrero (2019); Serrano & Pimentel (2017); Aspromorgous (2000, 2014), Palley (2019); Cesaratto, (2016, 2017), Cesaratto & Di Bucchianico (2020), Lavoie (2013, 2019) entre muchos otros. Respecto a los problemas de restricción externa sobre la prescripción de política de TMM se puede ver Caldentey & Vernengo (2019).

3. Métodos y técnicas (*min. 2 páginas- máx. 4 páginas*)

Actividades efectivamente realizadas:

-Estudio, selección de textos y redacción de la evolución del pensamiento MMT a través de autores clave como los papers publicados de Lerner y el libro de Minsky, como así también los textos del supermultiplicador y papers vinculados de los clásicos keynesianos.

-Investigación de situación particular con caso Argentino de aplicación de la teoría MMT. Para ello se recurrió a la búsqueda de información de la CEPAL para procesar la información de comercio exterior comparado de la región con la Argentina y cuestionar la relevancia de las variables y regímenes postulados por la MMT como relevantes para el pleno empleo y la estabilidad de precios.

-Se han realizado a partir de lo redactado las hipótesis planteadas para economías cerradas y para economías abiertas. Para la primera parte fue recortar los principales aportes teóricos de los autores del MMT históricos y luego procesarlos para desarrollarlos en gráficos de fácil comunicación en el texto.

También se realizó un esquema del planteo sobre la inversión de Minsky de su libro de 1975 y se realizó la crítica empírica del funcionamiento real de las economías capitalistas, que no queda determinado por el riesgo deudor y el acreedor vía riesgo creciente, sino por el acelerador de la inversión. Para todo esto se revisó la literatura de cada tópico.

Ya para la segunda parte de economías abiertas se trabajó con informes de bancos como el BIS sobre la región para dar cuenta de la especificidad de la restricción externa en la argentina respecto a la región.

Las citas que se utilizaron para la representación de la posición MMT se basa en referencias publicadas y conocidas como libros de sus principales autores, como Randall Wray y William Mitchell.

Por su parte, las referencias clásicas provienen también de papers publicados con y sin alusión al debate con el MMT.

-Preparación para la presentación para programa de investigación DEYA

-Preparación para la presentación en CEPI III

-Publicación de capítulo de libro para UNAM, México.

-Próxima publicación de un libro en UNM a cargo de Agustín Mario.

-Preparación del trabajo escrito final.

El cronograma se ha cumplido en términos del tiempo de ejecución previsto.

4. Resultados y discusión (*min. 5 páginas- máx. 15 páginas*)

Desarrollar los resultados, en relación a los objetivos del proyecto, especificando (de ser posible) los siguientes aspectos:

- nuevos conocimientos obtenidos sobre los casos o unidades bajo estudio.
- avances en materia de conocimiento científico sobre el tema bajo estudio, formulación de enfoques originales e innovadores (modelos, conceptos, etc.).
- Contribuciones para la resolución de problemas específicos y/o formulación de herramientas de intervención, diseño o mejora de productos y procesos.

Por último, desarrollar las conclusiones y reflexiones finales a las que se llegó luego de la investigación, en relación a los interrogantes y objetivos planteados.

Es claro que en los programas de investigación donde no se presentan claramente resultados de experiencias cruciales como en la física, no pueden

ser tajantes los mismos. Por ende, se trata en primer lugar de cotejar y comparar las teorías económicas de cada subtema (crecimiento, mercados cambiarios, laboral, dinero, etc.) que se fueron estableciendo en la historia del pensamiento económico. En el caso de la MMT, el esfuerzo es volver a sus orígenes como Abba Lerner y Hyman Minsky y ver los cambios desde sus obras, teniendo en cuenta de cual teoría distributiva parten y cuáles son sus contextos en los que escribieron. Luego comparar con la evolución de líneas teóricas similares; por ej. visiones postkeynesianas, estructuralistas, clásico keynesianas que comparten la visión de la intervención estatal en la economía, que no existe coordinación automática, que el dinero es desde el siglo XV una creación del Estado y que las economías crecen por la demanda efectiva. Así, luego ver las diferencias centrales de los énfasis puestos en la existencia de conflictos de clases y sus posibles soluciones o consecuencias.

En ese sentido, las diferencias dentro de visiones heterodoxas de la economía pueden resaltarse, como lo hacemos en el trabajo, mostrando que no es claro que en capitalismo pueda limitarse el conflicto social con medidas como el programa de empleo garantizado y encima postular estabilidad de precios en pleno empleo.

Se presentan estos problemas como obstáculos, puesto que necesariamente es arbitrario el nivel del salario mínimo por parte de los gobiernos que funja como atractor de desempleados que voluntariamente acepten el trabajo del programa. Se identifica en general el problema de que ese salario elegido sea muy bajo o muy alto, con consecuencias de desincentivos a entrar a trabajar en el programa o bien exacerbación de la puja distributiva.

Se discuten brevemente temas previos de naturaleza teórica sobre la distribución del ingreso: por ejemplo la consideración de que es importante tener un régimen de tipo de cambio flexible, vs toda la evidencia empírica mundial del “miedo a flotar” que se manifiesta en el consabido paper de Calvo y Reinhart. Y las razones de ese miedo: la inestabilidad cambiaria lleva a inestabilidad de la distribución del ingreso y ésta a exacerbación del conflicto que puede devenir en mayor inflación.

Otro punto destacado es los efectos de tener una deuda pública importante en moneda dura y no tener diferenciales positivos de tasas nominales de interés, como la argentina en comparación con Latinoamérica. Esto choca con la concepción de que los bancos centrales deben tener y mantener una tasa de interés muy baja en los países periféricos, como postula el MMT.

También choca nuevamente con sostener la flexibilidad del régimen de cambio en presencia de deuda externa nominada en divisas y conflicto distributivo, para tener la estabilidad económica que se proyecta con el programa de pleno empleo.

Otro punto referido a la inflación, es que está determinada por el conflicto distributivo y exacerbado por restricciones como la externa en divisas. Se muestra un modelo de inflación dirigida por costos y puja distributiva y se muestra datos empíricos para la región latinoamericana. Esto entra en parte en conflicto con la tendencia en MMT a considerar a la inflación como un exceso en la demanda vía un déficit fiscal discreto y no autoregulado por el programa de empleador de última instancia.

Concluyendo, en resumen En el trabajo se ha visto que en sus bases cartalistas, las visiones heterodoxas, postkeynesianas y sraffianas tienen un eje keynesiano en común: el principio de la demanda efectiva como conductor del crecimiento económico. Luego a partir del análisis de sus autores principales se fue elaborando las diferencias en el propio recorrido del MMT como de la visión clásico keynesiana.

A partir de visiones como las de Keynes y Lerner, que sin deslindarse totalmente de una visión marginalista presente (curvas de pendiente negativa de demanda de factores), permiten abrir paso de la explicación del crecimiento de la producción en el que los clásicos habían defecionado.

El apego a la observación empírica de la economía fuerza la búsqueda de un Abba Lerner hacia el dar cuenta de las inelasticidades de la inversión respecto a la tasa de interés cuando estas son bajas en la economía de los '30. De tal suerte que modifican y corrigen los modelos para la recomendación de políticas pragmáticas y realistas desde la intervención pública sobre la política fiscal, nutriéndose en el cartalismo y las finanzas funcionales.

Llegado a los '70 los fenómenos de estanflación llevan a una reformulación de cuan discrecional debe ser el consumo e inversión pública programadas. Una primera, divergencia que se ha mostrado con las versiones actuales del MMT, y en particular Wray que se refiere a su consideración de fuente teórica a otro autor: Hyman Minsky dejando de lado a Lerner por su supuesta adhesión al monetarismo en boga de Friedman. Lerner solo da indicaciones de la inflación por un tema de puja distributiva en función del bajo desempleo, como un fenómeno "micro" a tener en cuenta, pero nunca a la emisión monetaria.

Se ha también analizado a cada uno de estos autores con formas sencillas de modelos IS-LM para comparar tres casos: Lerner; MMT y Clásicos. El MMT a partir de Minsky rompe con el esquema marginalista y adopta la distribución del ingreso exógena, pero al postular que es más importante el régimen del tipo de cambio, como flexible o rígido, y no como variable distributiva, se diferencia de la teoría clásica. El otro punto de diferencia es sobre el uso e intervención desde los bancos centrales con la tasa de interés, en tanto señala que puede provocar procesos de desestabilización de la economía y procesos de desigualdad y caída del multiplicador del ingreso. Por este motivo, el MMT postula al programa de empleo de última instancia como un elemento endógeno del establecimiento del salario de trabajo garantizado y que al autorregularse también sería un arma contra la inflación.

La visión clásica no postula un programa del pleno empleo ni absolutiza los resultados del uso e intervención del banco central con la tasa de interés para regular la distribución y en cambio niega que esta tasa deba ser baja, con la crítica de Sraffa (1960) a la distribución marginalista donde las tasas de interés no juegan un rol importante y sensible con la inversión y las cantidades producidas.

Se observan también las críticas a los objetivos de pleno empleo y estabilidad postulados por el MMT, por varios autores postkeynesianos y se muestran obstáculos ya presentados por el propio Minsky tempranamente.

En suma, ambos obstáculos discutidos aquí en países periféricos con restricción externa pueden dificultar obtener los objetivos de pleno empleo vía trabajo garantizado en base a un buffer stock de trabajadores, puesto que no hay libre flotación del tipo de cambio, existe inflación por puja distributiva que puede ser incentivada por el pleno empleo, y existe restricción de divisas que en algunas coyunturas puede agravar el conflicto, elevar la inflación e inducir la recesión, como se vio para el caso de Argentina.

Ya en la segunda parte donde se analizan las economías abiertas, cobran importancia las economías periféricas y se abunda en la crítica a la concepción de flexibilidad de tipo de cambio con el “Miedo a flotar” de Calvo y Reinhart, (2020). Tanto en los ‘90 por acumulación de pasivos en divisas o bien en los 2000 por los ingresos de exportaciones con precios relativos favorables, la reticencia a flotar es general y creciente, debido efectivamente a la inestabilidad que puede generarse de una libre flotación, tanto en la inflación como en la distribución del ingreso.

Los bancos centrales pueden determinar su tasa de interés doméstica de corto plazo aun en los países periféricos, debido a que no hay un mercado perfecto de capitales, los bancos privados no están obligados a prestar. Por lo que no hay un proceso endógeno de ajuste de tasas de interés. Serrano y Summa, (2012, 2015).

Por otro lado, en presencia de bienes básicos importados o vencimientos de deudas nominadas en divisas, los países que no emitan divisas internacionales necesitaran tener en cuenta el diferencial de tasas nominal de intereses positivo para que pueda estabilizarse su mercado de cambios.

Por ende, sin ser un poder absoluto, pero los BC intervienen en el mercado de cambios para estabilizar el TC corriente y esperado, variando la tasa de interés de manera discreta, con el fin de controlar en algo la dirección y velocidad del TCN en el tiempo y de acuerdo a los objetivos políticos centrales.

5. Nuevos interrogantes y líneas de investigación a futuro

El problema propuesto en el PI se despliega a partir del cuestionamiento sobre en qué medida las políticas propuestas para EEUU desde el TMM sirven para los países periféricos, que poseen una inevitable restricción de divisas más o menos presente y actuante. ¿Se puede llevar adelante sus propuestas de políticas de pleno empleo asegurado desde el Estado aun con restricción externa? ¿Cómo juega las recomendaciones de política cambiaria de libre flotación? ¿Cómo interpretar la idea de mantener una tasa de interés cero sin problemas agudos de limitación de divisas? ¿Cómo postular un capitalismo de pleno empleo y estabilidad de precios junto a problemas como el conflicto de clases y la restricción externa de divisas?

6. Bibliografía (min. 2 página- máx. 4 páginas)

AIDAR, G.; BRAGA, J. (2020) “Country-Risk Premium in the Periphery and the

International Financial Cycle 1999-2019” Investigación económica, vol. LXXIX, no. 313, pp. 78-111, UNAM, Facultad de Economía

AMICO, F. (2021) “El debate sobre el endeudamiento” CITRA.

AMICO & FIORITO (2017) “Inflación, crecimiento y balanza de pagos: el rol del tipo de cambio. En Medici, F. Discusiones sobre el tipo de Cambio: el eterno retorno de lo mismo. UNM ed.

ASPROMOURGOS, T. (2000) “Is an employer-of-last-resort policy sustainable? A review article”. Review of Political Economy, v. 12, n. 2, p. 141-155.

AVANCINI, D; FREITAS, F. BRAGA, J. (2015) “Investimento e Crescimento Liderado Pela Demanda: um estudo para o caso brasileiro com base no modelo do Supermultiplicador Sraffiano”

CALVO Y REINHART (2000) “Fear of floating” Working Paper 7993 NBER

CESARATTO, S.; DI BUCCHIANICO, S. (2020) “Endogenous money and the theory of long period effective demand”. Bulletin of Political Economy, v. 14, n. 1, p. 1-38.

CICCONI, R. (2008) “DEUDA PÚBLICA, DEMANDA AGREGADA, ACUMULACIÓN:UN PUNTO DE VISTA ALTERNATIVO” Revista Circus 2

CICCONI, R. (2020) “On the irrationality of the limits to public debt” In: De Muro, P.; FRATINI, S. AND NACCARATO, A. (eds), Economics, policy and law, Roma: Roma Tre Press.

COLANDER, (1980) “Post-Keynesian Economics, Abba Lerner, and His Critics” Social Research Vol. 47, No. 2 (SUMMER 1980), pp. 352-360 (9 pages) Published By: The Johns Hopkins University Press

DIAMAND (1973) “La Estructura Productiva Desequilibrada Argentina y el Tipo de Cambio”. Desarrollo Económico Vol. 12 N° 45. 1972. Obtenible en <http://www.educ.ar>

DIAZ-ALEJANDRO, C. F. (1963) A note on the impact of devaluation and the redistributive effect, Journal of Political Economy 71, 577-580.

FERRERES, (2010) Dos Siglos de Economía Argentina 1810-2010, F. Norte y Sur

FIEBIGER, B. (2016) Fiscal policy, monetary policy and the mechanics of modern Clearing and settlement systems. Review of Political Economy, v. 28, n. 4, p. 590-608.

FIELDS & VERNENGO (2012) “Hegemonic currencies during the crisis: The dollar

versus the euro in a Cartalist perspective”

FIORITO, A., GUAITA, N., GUAITA, S. (2014). “Neodesarrollismo y el tipo de cambio competitivo”. Cuadernos de Economía, 34(63), 57-100 Colombia.

FIORITO, A. (2018) “Supermultiplicador clásico y crecimiento económico dirigido por la demanda en la Argentina.” (Trabajo Final de Posgrado. Universidad de Buenos Aires.) Recuperado de http://bibliotecadigital.econ.uba.ar/download/tpos/1502-1188_FioritoA.pdf

FIORITO (2020) “La Inflación en Tiempos Macristas” Revista Circus 7 en <https://circusrevista.com.ar/>

FREITAS, F.; SERRANO, F. (2015) Growth rate and level effects, the stability of the adjustment of capacity to demand and the Sraffian supermultiplier. Review of Political Economy, v. 27, n. 3, p. 258-281.

FREITAS, F.; CHRISTIANES, R. (2020) A baseline supermultiplier model for the analysis of fiscal policy and government debt. Review of Keynesian Economics, v. 8, n. 3, p. 313-338.

GAREGNANI, P. (2015) “The problem of effective demand in Italian economic development: on the factors that determine the volume of investment”. Review of Political Economy, v. 27, n. 2, p. 111-133, [1962].

GAREGNANI, P. (1979) Notes on consumption, investment and effective demand. Cambridge journal of Economics, 3(1), 63-82.

GAREGNANI, P. (2007) Professor Foley and classical policy analysis. Review of Political Economy, v. 19, n. 2, p. 221-242.

GIRARDI, D.; PARIBONI, R. (2020) “Autonomous demand and the investment share”. Review of Keynesian Economics, v. 8, n. 3, p. 428-453.

GOURINCHAS, P.-O. y REY, H. (2007): «International Financial Adjustment», Journal of Political Economy, volumen 115, págs 665-703.

HIRSCHMAN, A O. (1958), The Strategy of Economic Development, New Haven, Yale University Press.

KALECKI (1943) “Political Aspects Of Full Employment”
<https://doi.org/10.1111/j.1467-923X.1943.tb01016.x>

KEYNES, J. M. The general theory of employment, interest, and money. Harcourt,

Brace & World, 1936.

KRUGMAN, P., Y L. TAYLOR (1978). Contractionary effects of devaluation. *Journal of International Economics*, 8(3), 445-56.

KURZ, H. (2013) Keynes, Sraffa, and the latter's "secret skepticism". In: KURZ, H.; SALVADORI, N. *Revisiting Classical Economics: Studies in Long-period Analysis*. Routledge, 2014 LAVOIE, M. The monetary and fiscal nexus of neo-chartalism: a friendly critique. *Journal of Economic Issues*, v. 47, n. 1, p. 1-32.

LAVOIE, M (2013) "The Monetary and Fiscal Nexus of Neo-Chartalism:A Friendly Critique" *JOURNAL OF ECONOMIC ISSUES* Vol. XLVII No. 1 March

LAVOIE, M. (2019) Modern monetary theory and post-Keynesian economics. *real-world economics review*, v. 89, p. 97-108,.

LERNER, A.P. (1943). *Functional Finance and the Federal Debt*, Social Research, Vol. 10, 38-51; repr. in Kaounides e Wood (1992), Vol. II, 97-110.

LERNER, A. (1936) Mr. Keynes general theory of employment, interest and money. *Int'l Lab. Rev.*, v. 34, p. 435.

LERNER, A. (1944) *Economics of control: Principles of welfare economics*. Macmillan and Company Limited, New York.

LERNER, A. (1951) *Economics of Employment*.

LERNER, A. (1978) A wage-increase permit plan to stop inflation. *Brookings Papers on Economic Activity*, v., n. 2, p. 491-505.

LERNER, A. (1978) The scramble for Keynes' mantle. *Journal of Post Keynesian Economics*, v. 1, n. 1, p. 115-123.

LERNER, A.; COLANDER, D. (1982) Anti-Inflation Incentives. *Kyklos*, v. 35, n. 1, p. 39-52,.

LEVRERO, E. (2019) On the Criticisms of and Obstacles to the Employer of Last Resort Policy Proposal. *International Journal of Political Economy*, v. 48, n. 1, p. 41-59, 34

LIPSEY, R.G. (1960) *The Relation between Unemployment and the Rate of Change of Money Wage Rates in the United Kingdom, 1862-1957: A Further Analysis*. New Series, Vol. 27, No. 105, pp. 1-31 (31 pages) Published By: Wiley

LOPEZ-GALLARDO, J. (2000)"Budget Deficits and Full Employment." *Journal of Post Keynesian Economics* 22, 4: 549-564.

LÓPEZ GALLARDO Y CRUZ, (2004) "Thirlwall's Law and beyond: the Latin American experience", Cap.19 en Essays on Balance of Payments Constrained Growth Routledge.

LOPEZ GALLARDO, J.; PERROTINI, I. (2006) "On floating exchange rates, currency depreciation and effective demand" BNL Quarterly Review, Banca Nazionale del Lavoro, vol. 59(238), pages 221-242.

MALAGÓN Y ORBEGOZO (2021) "Los determinantes dinámicos del llamado miedo a flotar: evidencia para Latinoamérica" Repositorio del Banco Central de Colombia.

MINSKY, H. (1957) "The Role of employment policy", Bard College Bard Digital Commons

MINSKY, H. (1965) "Monetary Systems and Accelerator Models" The American Economic Review, Vol. 47, No. 6 Dec., pp. 860-883

MINSKY, H. (1975) Las razones de Keynes. FCE. Mexico. DF.

MINSKY, H. (1992) "The Financial Instability Hypothesis" Working Paper No. 74 The Jerome Levy Economics Institute of Bard College.

MITCHELL, W. (1998) The buffer stock employment model and the NAIRU: The path to full employment. Journal of Economic Issues, v. 32, n. 2, p. 547-555.

MITCHELL; WRAY Y WATTS (2019) Macroeconomics Red Globe Press.

MITCHELL, W. (2020) The Job Guarantee and the Phillips Curve, The Japanese Political Economy, 46:4, 240-260.

MORLIN, G. (2021) Inflation and conflicting claims in the open economy. Quaderni del Dipartimento di Economia Politica e Statistica, University of Siena n. 863.

Mosler, W. (2010) "Siete fraudes inocentes mortales de política económica" , Valance Co. Inc

PALLEY, T. (2020) What's wrong with Modern Money Theory: macro and political economic restraints on deficit-financed fiscal policy. Review of Keynesian Economics, v. 8, n. 4, p. 472-493.

PANICO, C. (2000) Monetary analysis in Sraffa's writings. In: COZZI, T; MARCHIONATTI, R (Ed.). Piero Sraffa's political economy: A centenary estimate. Routledge.

PARGUEZ, A. Y SECCARECCIA (2000) "The Credit Theory of Money: The Monetary

Circuit Approach.” In *What is Money?*, edited by John Smithin, pp. 101-123. London: Routledge,

PARIBONI, R. Household consumer debt, endogenous money and growth: A supermultiplier-based analysis. *PSL Quarterly Review*, v. 69, n. 278, 2016. 35

PHILLIPS, A. (1958) The relation between unemployment and the rate of change of money wage rates in the United Kingdom, 1861–1957 1. *Economica*, v. 25, n. 100, p. 283-299.

Piegay y Rochon (2003) *Teorías monetarias postkeynesianas* Akal

PIVETTI, M. (1991) *An essay on money and distribution*. Macmillan.

PIVETTI, M. (2001) Money endogeneity and monetary non-neutrality: A Sraffian perspective, in Rochon-Vernengo, (eds) *Credit, Interest Rates and the Open Economy*, Edward Elgar, UK.

PIVETTI, M. (2006) The ‘principle of scarcity’, pension policy and growth. *Review of Political Economy*, v. 18, n. 3, p. 379-390.

PIVETTI, M. (2021) *Economía Política* UNM ed.

RANCHETTI, F. On the relationship between Sraffa and Keynes. In: COZZI, T; MARCHIONATTI, R. 2000 (Ed.). *Piero Sraffa's political economy: A centenary estimate*. Routledge.

SAWYER, M. (2003) ‘Employer of last resort: could it deliver full employment and price stability?’, *Journal of Economic Issues* 37 p. 881 – 907.

Seccareccia, M. (2004) “What Type of Full Employment? A Critical Evaluation of Government as the Employer of Last Resort Policy Proposal.” *Investigacion Economica* 63, 247: 15-43.

SERRANO, F. (2008) “A economia Americana, o padrão “dólar-flexível” e a expansão mundial nos anos 2000”, in FIORI, J SERRANO, F E MEDEIROS, C - *O mito do colapso americano*. Editora Record, Rio de Janeiro.

Serrano, F.; Pimentel, K. (2017) “Será Que “Acabou O Dinheiro”? Financiamento Do Gasto Público E Taxas De Juros Num País De Moeda Soberana” Instituto de Economia da Universidade Federal do Rio de Janeiro.

SERRANO, F. (1995) Long period effective demand and the Sraffian supermultiplier. *Contributions to Political Economy*, v. 14, n. 1, p. 67-90.

- SERRANO, F. (2019) Mind the gaps: the conflict augmented Phillips curve and the Sraffian supermultiplier. TD IE-UFRJ n. 11.
- SERRANO, F.; FREITAS, F.; BHERING, G. (2019) "The Trouble with Harrod: the fundamental instability of the warranted rate in the light of the Sraffian Supermultiplier". *Metroeconomica*, v. 70, n. 2, p. 263-287.
- SERRANO, F.; SUMMA, R. (2015) Mundell–Fleming without the LM curve: the exogenous interest rate in an open economy. *Review of Keynesian Economics*, v. 3, n. 2, p. 248-268.
- SRAFFA, P. (1960) Producción de Mercancías por medio de Mercancías. *Oikos tau*
- STIRATI, A. (2001) Inflation, unemployment and hysteresis: an alternative view. *Review of Political Economy*, v. 13, n. 4, p. 427-451, 37
- SUMMA, R. (2016) An alternative model to the open-economy "new consensus" for the analysis of inflation targeting. *Economia*, v. 17, n. 3, p. 310-323.
- SUMMA, R. (2022) "Alternative uses of Functional Finance: Lerner, MMT and the Sraffians". En <https://www.researchgate.net/publication/357827621>.
- VERNENGO, M.; PÉREZ CALDENTEY, E. (2020) Modern Money Theory (MMT) in the tropics: functional finance in developing countries. *Challenge*, v. 63, n. 6, p. 332-348.
- WRAY, R. (1998) Understanding modern money. Books.
- WRAY, R. (2007) "A Post Keynesian view of central bank independence, policy targets, and the rules versus discretion debate". *Journal of Post Keynesian Economics*, v. 30, n. 1, p. 119-141.
- WRAY, R. (2012) "Lessons from the subprime meltdown". *Challenge*, v. 51, n. 2, p. 40-68, 2008. 38
- WRAY, R. 2018 "Functional Finance: A Comparison of the Evolution of the Positions of Hyman Minsky and Abba Lerner". Levy Economics Institute, Working Papers Series.
- WRAY, R. (2020) The 'Kansas City' Approach to Modern Money Theory. Levy Economics Institute of Bard College.