



Explicación de AIER n.º 29,
julio de 2026

DINERO ≠ DEUDA

El dinero no es deuda

Separando la realidad
monetaria de un mito popular

PETER C. EARLE, PH.D

El Instituto Americano de Investigación Económica educa a las personas sobre el valor de la libertad personal, la libre empresa, los derechos de propiedad, un gobierno limitado y una moneda sólida. La investigación científica que lleva a cabo AIER demuestra la importancia de estos principios para el avance de la paz, la prosperidad y el progreso humano.

Calle Division 250

Apartado de correos 1000

Great Barrington, MA 01230

Teléfono: 1-888-528-1216

Fax: 1-413-528-0103

info@aier.org

TABLA DE CONTENIDO

1. Introducción	04
2. Las principales variantes de la tesis de que “el dinero es deuda”	05
3. ¿Qué son el dinero y la deuda?	07
4. Pruebas históricas en contra de la afirmación.	09
5. El sistema bancario moderno: ¿Por qué existe la confusión?	11
6. La banca central, la moneda fiduciaria y la mala interpretación del dinero del Estado.	13
7. Por qué persiste la afirmación de que “el dinero es deuda” y por qué induce a error.	15
8. Una mejor manera de pensar sobre el dinero	16
9. Conclusión: El dinero no es deuda.	17

1. Introducción: El recurso y la persistencia de la reclamación

Algunas ideas se popularizan porque son ciertas; otras, porque son sencillas. La afirmación de que "el dinero es deuda" debe gran parte de su atractivo a esta última razón.

Antes restringida en gran medida a círculos monetarios heterodoxos y debates técnicos sobre banca, la frase aparece ahora con frecuencia en documentales, debates sobre criptomonedas, redes sociales, política populista, discursos contra los bancos centrales e incluso en algunas aulas universitarias. Para muchos, suena más a revelación que a una descripción: una inquietante confesión sobre cómo funciona realmente el sistema monetario. En su versión más contundente, sostiene que casi todo el dinero entra en circulación como deuda con intereses, que los gobiernos emiten dinero únicamente mediante préstamos y que, por lo tanto, las economías modernas requieren un endeudamiento cada vez mayor para funcionar.

La popularidad del eslogan es comprensible. La crisis financiera mundial debilitó confianza pública en las instituciones financieras y los responsables políticos. Rescates, tasas de interés cercanas a cero, y repetidas rondas de flexibilización cuantitativa contribuyeron a la impresión de que el dinero podía generarse casi arbitrariamente, incluso como cargas de deuda. continuó en aumento. Al mismo tiempo, los medios digitales premiaron las explicaciones concisas para sistemas complejos, y la frase "el dinero es deuda", resultaron inusualmente efectivas porque comprimieron la banca, el endeudamiento soberano, la política monetaria y la inestabilidad financiera en una sola frase memorable.

La fórmula retórica también persiste porque contiene una importante esencia de verdad. Los préstamos de los bancos comerciales frecuentemente generan depósitos. Los gobiernos dependen en gran medida sobre la emisión de deuda. Los bancos centrales mantienen balances poblados en gran parte por reclamaciones financieras. En ese sentido institucional limitado, la deuda juega innegablemente un papel importante. un papel importante en la creación y circulación del dinero moderno. Pero decir que el dinero a menudo se crea a través de la deuda es una afirmación; decir que el dinero en sí mismo es deuda es otra.

Esta distinción es importante porque el dinero y la deuda describen fenómenos económicos diferentes. La deuda es una relación contractual. que implican obligaciones a lo largo del tiempo. El dinero se define generalmente por sus funciones económicas: un medio de intercambio, una unidad de cuenta, y una reserva de valor. Ambos conceptos suelen superponerse institucionalmente, pero la superposición no implica equivalencia. La deuda contribuye frecuentemente a la creación de dinero, especialmente en el ámbito moderno.

sistemas bancarios, pero un método de emisión no determina el carácter esencial, del mismo modo que la financiación generalizada de las hipotecas no convierte a las casas mismas en deuda.

La frase "el dinero es deuda" es, en última instancia, engañosa porque confunde la creación monetaria, las convenciones contables, las responsabilidades legales y la naturaleza económica del dinero en sí. La deuda importa enormemente.

Ciclos de crédito

dar forma al crecimiento económico y estabilidad financiera. Las instituciones fiscales y monetarias merecen ser examinadas con detenimiento, y la comprensión de estos temas requiere precisión conceptual en lugar de eslóganes.

Las secciones que siguen distinguen entre las principales variantes de la tesis de que el dinero es deuda antes de examinar los fundamentos conceptuales del dinero y la deuda, el registro histórico, la mecánica bancaria moderna, y las operaciones de los bancos centrales. Si bien la deuda suele acompañar al dinero y a menudo contribuye a su creación, el dinero en sí mismo no se reduce a deuda ni conceptual ni económicamente.

2. Las principales variantes de la frase "El dinero es deuda"

Tesis

Una dificultad para evaluar la afirmación de que «el dinero es deuda» radica en que la frase se utiliza de diversas maneras, a menudo incompatibles. En algunas formulaciones, funciona como una observación específica sobre la mecánica bancaria; en otras, se convierte en una afirmación generalizada sobre la naturaleza del dinero mismo o incluso en una predicción de un colapso sistémico inevitable. Tratar estas formulaciones como idénticas provoca que tanto defensores como críticos no se entiendan. Para mayor claridad, el debate puede entenderse como un debate que abarca cuatro versiones generales de la tesis: una versión contable, una versión institucional, una versión ontológica y una versión apocalíptica.

La formulación más restrictiva y menos controvertida se refiere a la mecánica bancaria moderna. En los sistemas monetarios contemporáneos, los bancos comerciales frecuentemente crean depósitos a través de la actividad crediticia. Cuando los bancos otorgan préstamos, generalmente crean depósitos correspondientes, ampliando medidas amplias de la oferta monetaria. En este sentido limitado, gran parte del dinero moderno entra en circulación a través de relaciones de deuda. Como descripción institucional, esta afirmación es sustancialmente correcta. Sin embargo, la conclusión de que el dinero es, por lo tanto, deuda no se sigue automáticamente. El proceso a través del cual algo llega a existir no define necesariamente su carácter esencial. La mayoría de las compras de viviendas se financian a través de hipotecas,

Pero las casas no son deuda; la deuda puede financiar una adquisición sin agotar el significado del activo subyacente.

Una formulación más amplia, y aún en gran medida defendible, subraya que los sistemas monetarios modernos están profundamente mediados por la deuda. Los bancos centrales, los mercados de bonos soberanos, los bancos comerciales y las instituciones de crédito privadas crean, en conjunto, un entorno en el que gran parte de la actividad económica depende de los contratos de crédito. Esta observación contiene una verdad sustancial. Los títulos públicos sustentan los sistemas de reservas, los bancos incrementan los depósitos mediante préstamos y los instrumentos financieros suelen funcionar como sustitutos casi monetarios. Por lo tanto, los sistemas económicos modernos están profundamente interconectados con relaciones de deuda. Sin embargo, la importancia institucional no implica identidad conceptual. La deuda puede estructurar los sistemas monetarios sin definir completamente la naturaleza del dinero, del mismo modo que las carreteras, por muy esenciales que sean, no agotan el significado del comercio.

La versión más sólida de la tesis sostiene que el dinero y la deuda son fenómenos fundamentalmente idénticos, visto desde lados opuestos de un balance. Según esta interpretación, todo el dinero representa créditos de deuda. y por lo tanto no puede existir de manera significativa independientemente del endeudamiento. cartismo es una corriente principal de la tradición de que “el dinero es deuda”, que define el dinero como un crédito o pasivo reconocido por el Estado, en lugar de una mercancía emergente de forma independiente.

Esta línea de argumentación ontológica constituye el principal objeto de crítica en este artículo. Históricamente, el dinero es muy anterior a muchas instituciones de deuda modernas y, con frecuencia, ha existido en formas difíciles de describir como instrumentos de deuda. Los dineros basados en mercancías, como el oro y la plata, la moneda física sin obligación de reembolso y los medios de liquidación inmediata complican los intentos de reducir el dinero por completo a deuda. Más fundamentalmente, la deuda misma presupone conceptos previos de valoración, intercambio y liquidación, ya que los contratos de deuda suelen especificarse en términos monetarios.

Finalmente, una versión más polémica del argumento. — común en círculos activistas, antibancos centrales y de reforma monetaria heterodoxa — sostiene que, debido a que el dinero entra en circulación como deuda, La expansión perpetua de la deuda se vuelve matemáticamente necesaria, lo que hace inevitable el colapso final. Afirmaciones de que “no hay suficiente dinero para pagar los intereses”, que “el sistema requiere un crecimiento infinito”, o que “la esclavitud por deudas es inevitable” a menudo se basan en malentendidos de la dinámica de circulación, reembolso y refinanciación. Los pagos de intereses no desaparecen permanentemente de la

economía, pero en cambio recirculan a través de salarios, inversiones, dividendos y gastos. Los ciclos crediticios sin duda crean fragilidad, Pero la fragilidad no implica inevitabilidad. Distinguir entre estas versiones es importante porque transforma el debate, pasando de una simple disputa sobre definiciones a una evaluación más seria de diferentes afirmaciones, a menudo condensadas en una sola frase.

3. ¿Qué son el dinero y la deuda?

Cualquier análisis serio de la afirmación de que "el dinero es deuda" debe comenzar con una pregunta fundamental: ¿qué son exactamente el dinero y la deuda? Gran parte de la fuerza persuasiva de este eslogan reside en su ambigüedad conceptual. En la conversación cotidiana, solemos alternar con naturalidad entre dinero, crédito, banca, préstamos y finanzas como si describieran variaciones del mismo fenómeno. Pero no es así. Sin definiciones claras, las discusiones sobre el dinero se reducen rápidamente a disputas semánticas, abstracciones contables o razonamientos circulares.

Los economistas tradicionalmente han definido el dinero según su función más que según su origen institucional. En las tradiciones clásica, keynesiana, monetarista, austriaca y otras, existe un amplio consenso en que el dinero cumple tres funciones principales: Funciona como medio de cambio, unidad de cuenta y depósito de valor. Como medio de cambio, el dinero elimina la necesidad de la «doble coincidencia de deseos». Es indispensable en el trueque. Como unidad de cuenta, proporciona un lenguaje común para los precios, la comparación y el cálculo económico. Como reserva de valor, permite que el poder adquisitivo se transfiera a lo largo del tiempo, facilitando el ahorro, la planificación y la inversión. Cualquiera que sea la forma que adopte el dinero, su característica definitoria reside principalmente en su función, más que en su creación.

Carl Menger ofreció una de las explicaciones más influyentes del dinero. aparición. Según su planteamiento, el dinero se desarrolla espontáneamente mediante el intercambio, a medida que los individuos se inclinan por bienes con características de intercambio superiores: durabilidad, divisibilidad, portabilidad, reconocimiento, escasez y amplia aceptación. Ciertos bienes se vuelven cada vez más comercializables y, con el tiempo, se convierten en medios de intercambio generalmente aceptados. Desde esta perspectiva, el dinero surge porque la gente espera que otros lo acepten, no porque los contratos de deuda lo exijan. La coordinación social, más que el endeudamiento, es el eje central de la función monetaria.

La deuda pertenece a una categoría conceptual completamente diferente. Fundamentalmente, la deuda es una relación contractual que implica obligaciones a lo largo del tiempo.

El dinero no es deuda.

presupone la existencia de un acreedor, un deudor, condiciones de reembolso, un horizonte temporal determinado y algún mecanismo de ejecución. Las hipotecas obligan a los prestatarios ante los prestamistas. Los bonos comprometen a las empresas o a los gobiernos a realizar pagos futuros. Los préstamos establecen derechos sobre recursos futuros. En todo sentido relevante, la deuda es relacional: una parte le debe algo a otra.

La distinción se hace más clara cuando se comparan directamente los conceptos.

Dinero	Deuda
Medio de intercambio	Obligación contractual
Resuelve las reclamaciones	Crea reclamaciones
Puede circular indefinidamente	Tiene plazos de reembolso o fechas de vencimiento.
No requiere acreedor ni deudor Requiere tanto acreedor como deudor	
Valorado principalmente por su liquidez y aceptación.	Valorado según las expectativas de reembolso
Funciona como asentamiento	Funciona como un derecho sobre el futuro. recursos
Ejemplos: moneda, metales preciosos, saldos de transacciones	Ejemplos: hipotecas, bonos, préstamos

La diferencia fundamental es simple: la deuda crea obligaciones, mientras que el dinero las salda. Una hipoteca es una deuda. El dinero utilizado para pagar la hipoteca es dinero.

Gran parte de la confusión en torno a la frase «el dinero es deuda» surge porque los instrumentos monetarios modernos suelen figurar como pasivos en los balances institucionales. Los depósitos bancarios comerciales son pasivos de los bancos, mientras que la moneda aparece como pasivo del banco central emisor. Para muchos observadores, este tratamiento contable resulta decisivo: si los depósitos son pasivos y los pasivos son deudas, entonces el dinero debe ser deuda.

La conclusión no se deduce de ello. Las clasificaciones contables revelan la estructura institucional, pero no necesariamente determinan el significado económico.

En los sistemas respaldados por materias primas, los pasivos tenían una importancia obvia porque los billetes en circulación eran canjeables en oro o plata. Sin embargo, bajo los sistemas fiduciarios modernos, la convertibilidad ha desaparecido en gran medida. Un billete de la Reserva Federal no es canjeable para un activo externo específico, haciendo su clasificación de pasivo. Se trata principalmente de una convención contable más que de una prueba de deuda en el sentido financiero ordinario.

La distinción entre dinero y crédito ilustra aún más el problema.

El crédito redistribuye el poder adquisitivo a lo largo del tiempo mediante la creación de obligaciones. Los préstamos crean derechos. Las tarjetas de crédito amplían el poder adquisitivo. Los bonos transfieren recursos de los ahorradores a los prestatarios. El dinero cumple una función diferente. El dinero facilita el intercambio al proporcionar la liquidación final. La deuda crea derechos; el dinero los extingue. Si bien los sistemas bancarios modernos suelen generar dinero mediante préstamos, esto no implica que el dinero en sí mismo sea reducible a deuda.

Si bien el dinero y la deuda son conceptualmente distintos, el hecho de que la deuda contribuya frecuentemente a la creación monetaria no implica que sean idénticos. Los métodos de creación no determinan necesariamente su carácter esencial. El registro histórico ofrece una prueba útil de esta afirmación.

4. Pruebas históricas en contra de la afirmación.

Si el dinero fuera inherentemente deuda, cabría esperar que esa relación se mantuviera constante a lo largo de la historia monetaria. Pero incluso un breve examen de los sistemas monetarios históricos sugiere lo contrario. Durante gran parte del período registrado historia, Las sociedades dependían de formas de dinero que no representaban una obligación para nadie, no conllevaban ninguna obligación de reembolso y circulaban independientemente de las relaciones de deuda. El crédito y los préstamos existían, sin duda —a menudo de forma generalizada—, pero el dinero en sí mismo con frecuencia no se originaba como deuda ni dependía de ella para su existencia.

Las primeras monedas ampliamente aceptadas eran generalmente mercancías con características que facilitaban el intercambio. La evidencia antropológica e histórica indica que el ganado, la sal, los granos, las conchas, el cobre, la plata y el oro desempeñaron funciones monetarias en diferentes sociedades. Lo que unía a estas monedas no era la deuda, sino su utilidad. Solían ser duraderas, divisibles, portátiles, reconocibles, relativamente escasas y ampliamente aceptadas.

Su valor derivaba principalmente de su función de facilitar el intercambio, más que de cualquier relación de deuda subyacente.

Los metales preciosos constituyen el desafío más claro a la afirmación de que el dinero es deuda. El oro y la plata funcionaron como dinero en diversas civilizaciones durante milenios, desde el antiguo Mediterráneo. a la Europa medieval y a las sociedades comerciales de principios de la Edad Moderna. Sin embargo, una moneda de oro no es la deuda de nadie en ningún sentido económico significativo. La posesión representaba la propiedad de un bien de intercambio ampliamente aceptado, no un derecho contractual contra un deudor. No existía fecha de vencimiento, no había obligación de reembolso detrás del activo y ninguna contraparte prometía un rendimiento futuro. Preguntarse de quién es la deuda

Una moneda de oro representada revela la dificultad para las versiones fuertes de la tesis de que el dinero es deuda: nadie.

Los defensores de la visión de que el dinero es deuda a veces responden que el dinero fiduciario moderno dinero Se diferencia fundamentalmente de los sistemas históricos de comercio de mercancías. Si bien esto es cierto, no significa que el dinero se haya convertido en sinónimo de deuda. Los acuerdos institucionales evolucionan; las funciones económicas persisten. Históricamente, la relación causal a menudo iba en la dirección opuesta a la que implicaba el eslogan. Una vez que las sociedades establecieron medios de intercambio confiables, surgieron sistemas de crédito cada vez más sofisticados a su alrededor. Los comerciantes emitieron letras de cambio, los bancos almacenaron metales preciosos, y se emitieron créditos reembolsables, y la intermediación financiera se expandió en torno a fundamentos monetarios preexistentes.

Esta secuencia importa. Históricamente, la deuda a menudo se desarrolló en torno al dinero en lugar de que el dinero se desarrollara a partir de la deuda. Bajo estándares metálicos, Los billetes circulaban porque sus poseedores confiaban en su canje por metales preciosos. La deuda y el dinero interactuaban estrechamente, pero seguían siendo conceptos analíticamente distintos. El hecho de que los derechos canjeables circularan junto con el dinero no implica que el dinero en sí mismo fuera deuda; demuestra que los instrumentos de crédito a menudo se apoyaban en sistemas monetarios de confianza.

La transición al dinero fiduciario complica las cosas, pero no rescata las versiones más sólidas de la tesis. Durante los siglos XIX y XX, muchas economías se alejaron gradualmente de los sistemas respaldados por materias primas para adoptar mecanismos discrecionales gestionados por bancos centrales, culminando en el colapso del sistema de Bretton Woods en 1971. Las principales monedas se convirtieron en fiduciarias, derivando su valor no de promesas de reembolso, sino de la aceptación legal, la tributación, la credibilidad institucional y los efectos de red. Sin embargo, el dinero fiduciario moderno aún carece de las características definitorias de los instrumentos de deuda ordinarios. Un billete de dólar no tiene fecha de vencimiento, no paga intereses y no promete su reembolso en ningún activo específico.

Las crisis históricas refuerzan aún más la distinción entre dinero y deuda. Durante los pánicos bancarios y la inestabilidad financiera, los depositantes frecuentemente buscaban canjear títulos emitidos por instituciones por efectivo o metales preciosos. Este comportamiento revela una distinción intuitiva: las personas buscaban activos de liquidación precisamente porque la confianza en las relaciones de deuda se había debilitado. Incluso hoy en día, los períodos de tensión financiera suelen generar demanda de efectivo, depósitos asegurados, reservas y títulos públicos a corto plazo, mientras que los instrumentos de deuda más riesgosos pierden liquidez o sufren fuertes ajustes de precios.

Nada de esto implica que la deuda no desempeñe ningún papel en los sistemas monetarios. La expansión del crédito y la intermediación financiera han moldeado profundamente el desarrollo económico. Pero conceptos interrelacionados no son idénticos. Los registros históricos demuestran repetidamente que el dinero ha existido independientemente de las obligaciones de deuda, mientras que los sistemas de deuda a menudo han evolucionado en torno a fundamentos monetarios de confianza en lugar de crear dinero desde un principio.

5. El sistema bancario moderno: ¿Por qué existe la confusión?

Si bien la historia debilita la afirmación de que el dinero es inherentemente deuda, la banca moderna ayuda a explicar por qué, a pesar de ello, esta aseveración parece plausible. La mayor parte del dinero actual no existe como moneda física, sino como depósitos bancarios, y los bancos comerciales desempeñan un papel fundamental en la creación de esos depósitos mediante la concesión de préstamos. Es aquí, dentro del funcionamiento de la banca moderna, donde la frase «el dinero es deuda» adquiere gran parte de su atractivo intuitivo.

En el centro del debate se encuentra una realidad institucional innegable: los bancos suelen crear depósitos al otorgar préstamos. Contrariamente a la imagen común de que los bancos simplemente prestan ahorros preexistentes, los bancos comerciales a menudo expanden la oferta monetaria mediante la creación de crédito. Cuando un banco emite una hipoteca, aprueba un préstamo comercial o extiende una línea de crédito, registra un nuevo activo en su balance —la obligación de reembolso del prestatario— y, simultáneamente, crea un pasivo por depósito en la cuenta del prestatario. En este sentido, el dinero nuevo entra en circulación a través de una relación de deuda.

Este hecho es importante y a menudo se malinterpreta. Explica por qué muchos observadores concluyen que el dinero y la deuda son, fundamentalmente, lo mismo.

Si los depósitos se crean mediante préstamos, y los depósitos constituyen la mayor parte de la masa monetaria moderna, entonces puede parecer natural concluir que el dinero en sí mismo es deuda.

La conclusión, sin embargo, va más allá de lo que respaldan las pruebas. La versión más sólida y defendible del argumento es relativamente modesta: gran parte del dinero moderno se origina mediante préstamos. La expansión del crédito bancario comercial influye indudablemente en el crecimiento monetario, la liquidez, la inversión y la actividad económica. Pero un método de creación no determina necesariamente la naturaleza de lo creado. El hecho de que los depósitos surjan frecuentemente mediante préstamos demuestra que la deuda es un mecanismo importante de emisión monetaria. Esto no establece que el dinero y la deuda sean económicamente idénticos.

Esta distinción se hace más evidente una vez que los depósitos comienzan a circular por la economía en general. Un contratista que recibe un pago con fondos provenientes de una hipoteca no considera el depósito recibido como un derecho sobre el prestatario original. Tampoco un supermercado que acepta un pago se pregunta si los fondos provienen de una hipoteca, un préstamo comercial, utilidades retenidas u otra fuente. El dinero funciona como tal porque otros lo aceptan a cambio. Su utilidad radica en su liquidez, transferibilidad y amplia aceptación, más que en los detalles de su origen.

Gran parte de la confusión surge porque los depósitos aparecen como pasivos en los balances bancarios. Se registran como pasivos porque los bancos deben a los depositantes el acceso a saldos transferibles a demanda. Sin embargo, estos pasivos difieren en aspectos importantes de los instrumentos de deuda ordinarios. Los depósitos, en su inmensa mayoría, carecen de plazos de reembolso fijos, fechas de vencimiento y condiciones contractuales negociadas. Su función económica principal no es la de servir como derechos de inversión, sino como saldos de liquidación disponibles de inmediato.

La distinción se hace particularmente evidente durante períodos de tensión financiera. Cuando aumenta la incertidumbre, los hogares y las empresas buscan activos de liquidación de alta liquidez, como efectivo y depósitos asegurados. Al mismo tiempo, muchos instrumentos de deuda pierden liquidez o experimentan una importante revalorización. Si el dinero fuera simplemente otra forma de deuda, este comportamiento sería difícil de explicar. Los participantes del mercado distinguen sistemáticamente entre activos de liquidación y créditos ordinarios.

Los sistemas bancarios modernos también están más limitados de lo que suelen sugerir las versiones populares de la tesis de que "el dinero es deuda". Los bancos no pueden crear poder adquisitivo ilimitado a su antojo. Los requisitos de capital, los estándares de liquidez, la supervisión regulatoria, la solvencia, las restricciones de garantías y las consideraciones de rentabilidad limitan la creación de crédito. Los préstamos fallidos destruyen capital y los préstamos incobrables generan pérdidas. Las crisis financieras demuestran repetidamente que la expansión del crédito conlleva riesgos sustanciales.

Nada de esto disminuye la importancia de la deuda en los sistemas monetarios modernos. La creación de crédito influye profundamente en el crecimiento económico, los precios de los activos, el apalancamiento y la estabilidad financiera. Sin embargo, reconocer la importancia de la deuda debería llevar a una conclusión más precisa: en las economías modernas, la deuda a menudo crea dinero, pero el dinero sigue siendo distinto de la deuda. La relación es estrecha, pero no idéntica.

6. La banca central, la moneda fiduciaria y la mala interpretación del dinero del Estado.

Si la banca comercial explica por qué la frase «el dinero es deuda» parece plausible, la banca central ayuda a explicar por qué recuperó popularidad tras la crisis financiera mundial, la flexibilización cuantitativa y el rápido crecimiento de la deuda pública. La expansión de los balances de los bancos centrales, las compras de activos a gran escala y las políticas monetarias no convencionales llevaron a muchos observadores a concluir que el dinero es simplemente deuda pública circulando de otra forma. Sin embargo, la realidad institucional es más compleja.

Los sistemas monetarios modernos son estratificados. En su base se encuentra la base monetaria, compuesta principalmente por moneda física y saldos de reserva que los bancos comerciales mantienen en el banco central. Agregados monetarios más amplios, como los depósitos a la vista y de ahorro, se sitúan sobre esa base y están fuertemente influenciados por los préstamos de los bancos comerciales. Considerar todos los instrumentos monetarios como intercambiables genera confusión. Un billete de la Reserva Federal, un saldo de reserva, un depósito en una cuenta corriente y una letra del Tesoro pueden ser altamente líquidos, pero difieren económica, legal e institucionalmente.

Gran parte del argumento de que "el dinero es deuda" se centra en los balances de los bancos centrales. La moneda aparece como un pasivo del banco central emisor, mientras que los activos del banco central a menudo consisten en gran medida de valores gubernamentales. Por lo tanto, los críticos argumentan que los gobiernos emiten deuda, los bancos centrales compran deuda y, como resultado, se crea dinero; por consiguiente, el dinero debe ser deuda. El razonamiento parece sencillo, pero corre el riesgo de confundir las relaciones contables con la identidad económica.

Históricamente, los pasivos monetarios tenían un significado más claro. En los sistemas respaldados por materias primas, los billetes representaban derechos canjeables. Los tenedores podían intercambiar la moneda por oro o plata según las reglas de conversión establecidas. En tales sistemas, la designación de responsabilidad reflejaba una obligación genuina de entregar un activo específico. Ese mundo desapareció en gran medida durante el siglo XX. Tras el colapso de Bretton Woods en 1971, Las principales economías avanzaron decididamente hacia sistemas monetarios fiduciarios. Bajo estos sistemas, la moneda ya no garantiza su canje por oro, plata ni ningún otro activo específico.

Esa distinción es crucial. Los instrumentos de deuda ordinarios poseen características reconocibles: montos principales, obligaciones de reembolso, fechas de vencimiento, contrapartes contractuales y, a menudo, pagos de intereses. El dinero fiduciario no posee ninguna de estas características en ningún sentido convencional. Un billete de veinte dólares no vence, no paga intereses ni da derecho a su tenedor a

redención en algún activo subyacente. En cambio, funciona como un instrumento de liquidación ampliamente aceptado.

La flexibilización cuantitativa contribuyó aún más a la confusión pública. Durante y después de la crisis financiera de 2008, los bancos centrales expandieron drásticamente sus balances mediante la compra de títulos públicos y otros activos financieros. Para muchos observadores, esto parecía indistinguible de la impresión de dinero para financiar el endeudamiento público. Sin embargo, en la práctica, la flexibilización cuantitativa opera principalmente a través de intercambios de activos. Los títulos a largo plazo se canjean por reservas de alta liquidez. Lo que suele cambiar es la composición de los instrumentos financieros, más que el poder adquisitivo inmediato disponible para los hogares y las empresas.

Malentendidos similares surgen con la deuda soberana. Es indudable que los gobiernos se endeudan, y los mercados de deuda soberana desempeñan un papel fundamental en los sistemas financieros modernos. Sin embargo, los gobiernos influyen en los sistemas monetarios a través de múltiples canales, como la tributación, el gasto, la creación de reservas, la tenencia de la moneda, la regulación y las operaciones del banco central. La existencia de deuda pública no implica automáticamente que el dinero en sí mismo sea deuda, del mismo modo que la existencia de deuda corporativa no convierte las acciones en instrumentos de deuda.

Los sistemas monetarios modernos están innegablemente interrelacionados con los mercados de deuda soberana, los bancos comerciales y las operaciones de los bancos centrales. Sin embargo, estos sistemas interrelacionados no son idénticos. La gente usa dólares porque facilitan el intercambio, preservan la liquidez y permiten saldar obligaciones. No los usan porque representen participaciones en cadenas de deuda soberana.

Nada de esto disminuye las preocupaciones legítimas sobre el endeudamiento público excesivo, la inflación, la discrecionalidad del banco central o la fragilidad financiera. Estas preocupaciones son reales y merecen ser analizadas. Sin embargo, resultan más fáciles de analizar cuando el dinero y la deuda se mantienen conceptualmente distintos. El problema con el lema «el dinero es deuda» no radica en que identifique una relación falsa, sino en que confunde una característica importante de las instituciones monetarias modernas con la esencia misma del dinero.

7. ¿Por qué persiste la afirmación de que “el dinero es deuda”? y por qué induce a error

Si la afirmación de que «el dinero es deuda» es conceptualmente imprecisa e históricamente incompleta, ¿por qué se ha vuelto tan convincente? La respuesta reside en su inusual combinación de verdad parcial, simplicidad explicativa y resonancia emocional. En una era marcada por crisis financieras, creciente endeudamiento público, preocupación por la inflación y disminución de la confianza en las instituciones, la frase funciona menos como una proposición económica técnica que como una narrativa más amplia sobre inestabilidad, poder y justicia.

Su atractivo reside en su simplicidad. Los sistemas monetarios modernos son extraordinariamente complejos. La banca comercial, los mercados de deuda soberana, la banca central, los sistemas de pago, las reservas y la regulación financiera interactúan a través de una red de instituciones desconocidas para la mayoría de los ciudadanos. Las personas usan dinero a diario y, naturalmente, buscan explicaciones sencillas sobre el funcionamiento del sistema. La idea de que "el dinero es deuda" ofrece un atajo elegante. En lugar de lidiar con la complejidad institucional, se obtiene lo que parece ser una explicación unificada de la banca, el endeudamiento público, la inflación y la inestabilidad financiera.

La frase también cobró fuerza tras la crisis financiera mundial.

Para muchos observadores, los gobiernos y los bancos centrales parecían capaces de generar enormes cantidades de poder adquisitivo mientras los hogares se enfrentaban a embargos, desempleo e ingresos estancados. Los rescates financieros, la flexibilización cuantitativa y los tipos de interés ultrabajos reforzaron la percepción de que el dinero se generaba mediante la expansión de la deuda. Que esta percepción fuera del todo precisa es menos importante que el hecho de que resonara con preocupaciones más amplias sobre la inseguridad económica y la credibilidad institucional.

Parte de la perdurabilidad del eslogan radica en que contiene una parte importante de verdad. Los sistemas monetarios modernos dependen en gran medida de la expansión del crédito. Los bancos comerciales crean depósitos mediante préstamos.

Los gobiernos emiten títulos de deuda. Los bancos centrales mantienen carteras de instrumentos financieros. La deuda y el apalancamiento son de vital importancia para la liquidez, el crecimiento, la estabilidad financiera y los precios de los activos. Quienes observan un aumento del endeudamiento no se equivocan.

La dificultad surge cuando esa observación se extiende más allá de lo que respalda la evidencia. Decir que la deuda juega un papel central en los sistemas monetarios modernos es indiscutible. Decir que el dinero en sí mismo es deuda.

Requiere un salto conceptual mucho mayor. El primero describe una relación; el segundo afirma una identidad. A lo largo de este artículo, esa distinción ha resultado decisiva.

El eslogan también tiende a desdibujar importantes límites analíticos. Dinero, deuda, crédito, banca e instituciones monetarias se comprimen en una sola categoría. Sin embargo, estos conceptos cumplen funciones diferentes. El crédito redistribuye el poder adquisitivo a lo largo del tiempo. La deuda crea obligaciones. La banca actúa como intermediaria entre prestatarios y prestamistas. El dinero facilita el intercambio y la liquidación. Confundir estos conceptos puede generar una narrativa atractiva, pero a menudo oculta los mecanismos que se pretenden comprender.

Quizás la mayor debilidad del planteamiento de que "el dinero es deuda" radica en que fomenta conclusiones excesivamente deterministas. Variantes de este argumento sugieren con frecuencia que las economías modernas requieren una expansión perpetua de la deuda, que el colapso es matemáticamente inevitable o que los sistemas monetarios son fundamentalmente insostenibles. La historia ofrece escaso respaldo a tales afirmaciones. Los sistemas monetarios evolucionan, se adaptan y, ocasionalmente, fallan, pero lo hacen por múltiples razones, como la inflación, la mala gestión fiscal, la inestabilidad política, el cambio tecnológico, las crisis bancarias y las fluctuaciones en la confianza pública. Ninguna variable por sí sola explica la historia monetaria.

La deuda es de vital importancia. Lo mismo ocurre con los sistemas bancarios, los ciclos económicos, los bancos centrales y las finanzas públicas. Pero reducir el dinero a la mera deuda, en última instancia, oculta más de lo que revela. El eslogan funciona retóricamente porque condensa la complejidad institucional en una frase fácil de recordar. Su debilidad radica en que la simplificación resultante sacrifica distinciones importantes necesarias para un análisis serio.

8. Una mejor manera de pensar sobre el dinero

La frase «el dinero es deuda» no solo es errónea, sino que además confunde más de lo que aclara. Entonces, ¿qué debería reemplazarla? La crítica por sí sola no es suficiente. Cualquier alternativa útil debe explicar tanto los sistemas monetarios históricos como los acuerdos fiduciarios contemporáneos, preservando al mismo tiempo el papel importante, aunque limitado, que desempeñan la deuda y el crédito en las economías modernas.

Un mejor punto de partida es retomar la función económica del dinero. El dinero es un activo de liquidación ampliamente aceptado que facilita el intercambio, permite el cálculo económico y posibilita la transferencia de poder adquisitivo a lo largo del tiempo. Ya sea compuesto de oro, plata, papel o saldos electrónicos, el dinero desempeña un papel fundamentalmente social. Permite a los extraños realizar transacciones.

El dinero no es deuda.

Sin necesidad de trueque, confianza excesiva ni complejas cadenas de obligaciones recíprocas. Nada de esto sería posible sin un medio generalmente aceptado a través del cual surjan los precios y se liquiden las transacciones. Por lo tanto, el dinero no es simplemente un instrumento financiero, sino una de las instituciones coordinadoras más importantes de la civilización .

La deuda cumple una función diferente. Redistribuye el poder adquisitivo a lo largo del tiempo. Permite el endeudamiento, el préstamo, la inversión y la intermediación financiera. El dinero, en cambio, facilita el intercambio y la liquidación.

La economía moderna refuerza este punto a diario. Los depósitos bancarios comerciales pueden originarse mediante préstamos, pero una vez que comienzan a circular, funcionan independientemente de su origen. Un trabajador que recibe un salario no se pregunta si la nómina se financió con utilidades retenidas, un préstamo bancario o una emisión de bonos. El intercambio es posible precisamente porque el dinero se abstrae de esas relaciones subyacentes.

Desde esta perspectiva, el dinero se presenta menos como un instrumento de deuda y más como una tecnología social integrada en los sistemas jurídicos, las expectativas del mercado y las instituciones de intercambio. Sus formas han cambiado drásticamente a lo largo de los siglos, pero su propósito esencial se ha mantenido notablemente constante: facilitar el intercambio, coordinar la actividad económica y resolver reclamaciones.

Por lo tanto, una caracterización más precisa no es que el dinero sea deuda, sino que las economías modernas frecuentemente crean dinero a través de relaciones de deuda.

9. Conclusión: El dinero no es deuda.

La afirmación de que «el dinero es deuda» persiste porque capta una característica importante de los sistemas monetarios modernos, aunque exagera su significado . Los sistemas monetarios modernos están profundamente entrelazados con las relaciones de deuda, y cualquier análisis serio del dinero debe reconocer esta realidad. Sin embargo, las relaciones institucionales no son identidades conceptuales. Durante gran parte de la historia, las sociedades se basaron en formas de dinero que no representaban una obligación para nadie ni conllevaban ninguna obligación de reembolso. El oro, la plata y otras monedas mercancía circulaban porque eran ampliamente aceptadas como medio de intercambio, no porque representaran derechos exigibles contra los deudores.

Incluso dentro de los sistemas financieros modernos, el dinero y la deuda cumplen funciones distintas. Sin embargo, las versiones más contundentes de la tesis de que el dinero es deuda merecen ser consideradas, ya que identifican realidades institucionales genuinas . La expansión del crédito influye en el crecimiento económico y la estabilidad financiera.

El dinero no es deuda

El apalancamiento excesivo puede desestabilizar las economías. Los gobiernos pueden endeudarse imprudentemente y los bancos centrales pueden cometer costosos errores de política monetaria. Estas preocupaciones son reales y merecen una atención seria. Sin embargo, resulta más fácil analizarlas como conceptos distintos que como un simple eslogan.

El dinero no es deuda



Calle Division 250 | Apartado de correos 1000
Great Barrington, MA 01230-1000
Teléfono: 1-888-528-1216 | Fax: 1-413-528-0103
Contacto con la prensa y otros medios de comunicación
888-528-1216
press@aier.org