

## FEDERALISMO MODERNO Y BANCA CENTRAL EN AMÉRICA. LA FED Y EL BCRA

Ignacio Tomás Trucco<sup>a</sup> y Leandro Rodríguez<sup>b</sup>

Fecha de recepción: 27 de marzo de 2025. Fecha de aceptación: 8 de agosto de 2025.

<https://doi.org/10.22201/iiec.20078951e.2026.e.70394>

**Resumen.** Los sistemas monetarios modernos y las instituciones monetarias soberanas no existen en el vacío, por el contrario, se desarrollan y adquieren especificidad en las formas de modernización de las sociedades y en los modos históricos de construcción de la estatalidad. El presente trabajo se ubica dentro de esta problemática y busca mostrar un conjunto de rasgos específicos de los sistemas monetarios modernos, así como de las instituciones económicas soberanas en América, en particular, en el análisis de la creación de la banca central, considerando la importancia que los principios federalistas adquieren en dicho proceso. El estudio se basa dos experiencias contrastantes: la Reserva Federal de Estados Unidos (FED) y el Banco Central de la República Argentina (BCRA).

**Palabras clave:** instituciones económicas; soberanía; territorialidad; sistemas monetarios; modernización.

**Clasificación JEL:** N10; N20; N40.

## MODERN FEDERALISM AND CENTRAL BANKING IN THE AMERICAS: THE FED AND THE BCRA

**Abstract.** Modern monetary systems and sovereign monetary institutions do not exist in a vacuum. On the contrary, they develop and acquire specific characteristics through the modernization of societies and historical modes of state formation. This paper addresses these issues and seeks to identify the specific characteristics of modern monetary systems and sovereign economic institutions in the Americas through the analysis of the creation of central banks, considering the importance of federalist principles in this process. The study compares two contrasting experiences: the Federal Reserve of the United States (FED) and the Central Bank of the Argentine Republic (BCRA).

**Key words:** economic institutions; sovereignty; territoriality; monetary systems; modernization.

<sup>a</sup> Consejo Nacional de Investigaciones Científicas y Técnicas-Instituto de Humanidades y Ciencias Sociales del Litoral; <sup>b</sup> Universidad Nacional de Entre Ríos, Argentina. Correos electrónicos: Ignacio.trucco@gmail.com y leandro.rodriguez@uner.edu.ar, respectivamente.

## 1. INTRODUCCIÓN

La moneda y el crédito conforman instituciones económicas milenarias presentes en una amplia diversidad de civilizaciones y pueblos a lo largo de la historia (Battilossi *et al.*, 2020). El funcionar como medio de cambio y de pago, de unidad de cuenta, de reserva de valor, incluso, en su naturaleza intrínseca como una relación de deuda que encuentra su “soporte” en los impuestos (Wray, 2015), constituyen rasgos perennes de los sistemas monetarios. Aun el soporte estatal de los sistemas monetarios, como afirmara Keynes, ha sido “reivindicado por todos los estados modernos y algunos estados durante los últimos cuatro mil años por lo menos” (citado en Wray, 2015, p. 274).

Frente a estos rasgos funcionales de los sistemas monetarios, surge la pregunta por la especificidad que adquieren en el marco de los procesos históricos de modernización y las particularidades que adoptan en diferentes contextos nacionales. En otras palabras, el problema no se limita a las funciones que cumplen sino a las bases sociales y políticas que legitiman la autoridad que los soporta (Ingham, 2007).

El presente trabajo se ubica en el marco de esta amplia problemática y tiene por objetivo analizar la formación de los sistemas monetarios modernos en América, considerando las especificidades de los procesos de modernización y construcción de la estatalidad en dicho continente. En términos sintéticos, el trabajo trata de revalorizar el sentido cualitativo de la idea de modernización para definir lo propio del dinero moderno. Complementando las contribuciones cartalistas se abre un campo de posibilidades teóricas, para conceptualizar los rasgos particulares de los sistemas monetarios modernos en América.

El trabajo se apoya en una idea básica según la cual, a diferencia de lo que ocurrió en el viejo continente, en América el proceso de modernización no podía apoyarse en las herencias identitarias de los tiempos premodernos, lo que supuso una jerarquización de la base territorial de la construcción de las repúblicas americanas. La unidad y la fragmentación, así como el centralismo y la federación, constituyeron clivajes claves de los procesos de construcción estatal y, por ende, de los sistemas monetarios modernos en América. Este principio federalista, que Thérét y Murillo (2004, p. 30) abordaron como una “fenomenología del federalismo”, podría ser definido por los modos históricos en que las entidades territoriales subnacionales participan de, y dan contenido a, los sistemas de gobernanza económica, entre ellos, los sistemas monetarios soberanos.

Por otra parte, se introduce una distinción adicional en las formas de la modernización americanas: la anglosajona y la hispanoamericana, que resol-

vieron en sentidos opuestos la realidad del principio federalista. Para ilustrar esta hipótesis, el trabajo utiliza dos ejemplos paradigmáticos: la formación histórica de bancos centrales en dos países con trayectorias contrastantes: el caso de la Reserva Federal de Estados Unidos (FED) y el Banco Central de la República Argentina (BCRA).

Para abordar estos objetivos, el trabajo se divide en seis apartados. Luego de esta introducción, en el apartado 2 se analiza el concepto de los sistemas monetarios modernos. Posteriormente, en el apartado 3, se trazan algunos de los rasgos característicos del proceso de modernización y formación de los estados americanos. Mientras que, en los apartados 4 y 5 se exponen los hitos históricos fundamentales en la formación de la FED y el BCRA, que ejemplifiquen los conceptos expuestos previamente. En el último apartado se plasman las reflexiones finales.

## **2. LA ESPECIFICIDAD DE LOS SISTEMAS MONETARIOS MODERNOS**

La definición de los sistemas monetarios modernos implica considerar sus aspectos funcionales en relación con los atributos propios del dinero moderno. Ello tiene cualquier caracterización posterior. El marxismo, por ejemplo, interpretó el proceso de modernización como el desplazamiento del orden feudal a partir de la expansión de las relaciones capitalistas de producción como forma social e histórica dominante. La objetivación de las relaciones capitalistas de producción en el valor trabajo, abstracto y necesario, encontró en el dinero su reflejo comprendido como equivalente universal (Lapavitsas, 2005). Esta interpretación del dinero como el vehículo social para expresar la forma genérica del valor trabajo, está ligada a la idea de sociedad moderna que el marxismo asume, lo cual otorga especificidad histórica a las funciones operativas de la moneda. La determinación ontológica del capital, su forma histórica, es lo que explica la naturaleza del dinero moderno y no a la inversa.

Algo similar podría argumentarse en relación con el modelo marginalista y la idea dinero-mercancía definido como un facilitador del intercambio, dotado de una utilidad valorada por el sujeto económico hedonista (Laidler, 1977). Ingham (2013) expone una síntesis ilustrativa de este enfoque. En este caso, el desarrollo de las economías modernas es equivalente a una paulatina, e incluso exógena, reducción de los costos de transacción y definición de los derechos de propiedad (North y Thomas, 1973). En ese marco, el dinero no puede tener más prerrogativas que el sustrato social que lo utiliza y, por lo tan-

to, no puede ser más que un objeto que cumple una función valorada, como cualquier otra mercancía.

Una tercera lectura, inspirada en las contribuciones del historicismo alemán, integró en su interpretación del dinero la formación histórica de los Estados nación (Ingham, 2002). En ella se observó una estrecha relación entre el dinero moderno, la efectiva monopolización de la emisión del signo monetario y su aceptación exclusiva para el pago de impuestos (Knapp, 1924; Lerner, 1947). Este tipo de interpretación incorporó el desarrollo de los sistemas monetarios en el marco de un proceso más amplio de racionalización de la sociedad sobre la base de la expansión mundial del *ethos* protestante devenido en la generalización de la empresa racional y el estadio burocrático (Ingham, 2013).

Sin embargo, se asumió el proceso de modernización por sus rasgos institucionales, asociando la formación de los sistemas monetarios modernos con la realización efectiva de dicho monopolio. Incluso las matizaciones que observaron en la dualidad de los sistemas monetarios modernos no modifican en lo esencial el planteo original de tipo cartalista (Hart, 1986). Esta dualidad pone énfasis en el papel que cumple el sistema financiero privado en la aceptación, utilización, así como también en la creación y multiplicación de la cantidad del signo monetario estatalmente sancionado en un sistema de dinero jerárquico (Bell, 2001; Minsky y Kaufman, 2008; Rochon y Vernengo, 2003). En este sentido, mientras que el signo monetario sería un atributo de la estatalidad, su cantidad sería endógena al desarrollo de los ciclos económicos.

Ahora bien, el proceso de modernización ha tendido a ser considerado a partir de las modalidades particulares en las que se habría realizado, es decir, identificándolo con instituciones específicas que le otorga un sentido unívoco. Sin embargo, es posible preguntarse en qué medida el proceso de modernización puede admitir diferentes modulaciones en términos cualitativos, bajo la forma de, por ejemplo, múltiples modernidades (Eisenstadt, 2000 y 2013). En dicho contexto, el desarrollo histórico de sistemas monetarios particulares debería ser evaluado en relación con el tipo particular de modernización en el que adquiere especificidad.

Para poder realizar una evaluación de este tipo se requiere, por un lado, un modo de comprender el proceso de modernización tal que sea capaz de contener múltiples modulaciones. Y, por otro lado, criterios específicos para distinguirlos. Con respecto al primer elemento, por ejemplo, puede tomarse la interpretación historicista y particularmente weberiana del principio de modernización y considerarlo como una tendencia general hacia la racionalización de las relaciones de autoridad (en la vida económica, política, cultural,

estatal, etcétera) (Roth, 2015; Weisz, 2011). Este principio ha sido definido como una tendencia histórica a la desmagificación de dichas relaciones (Hennis, 1983; Schluchter, 2018), de tal modo que rompen su vínculo con el plano lo trascendente, requiriendo medios “mundanos” de legitimación.

Bajo este contexto, y como consecuencia de lo anterior, lo propio del principio de modernización se hallaría en una reorientación del fundamento de la autoridad legítima hacia lo propiamente humano, trayéndolo a la mundanidad desde el fondo de la mitología mágico-religiosa. Una de las consecuencias más relevantes de este giro antropológico es la afirmación de una condición humana genérica mediando en la legitimación de estas relaciones de autoridad, otorgándole especificidad a las instituciones económicas y políticas modernas. En definitiva, estos dos atributos, darían especificidad a los institutos principales que son alcanzados por el principio de modernización.

Así es que, los estados requieren establecer una equivalencia general entre sus miembros, es decir, una identidad común y un estatus compartido. Pero, adicionalmente, ella requiere su sanción explícita, particularmente bajo la forma de una frontera territorial que determina a aquellos que pertenecen. Simultáneamente, la estatalidad tiene que crear el contenido del Estado moderno, esto es, la “comunidad imaginada” (Benedict, 1993) que le da sustento y legitimidad.

En la estatalidad moderna se produce, necesariamente, una tensión entre la condición humana genérica y la condición ciudadana nacional que no siempre se resuelve de la misma manera, abriendo el campo de posibilidades al desarrollo de modernidades múltiples en la composición histórica de un espacio nacional particular. Para ver esto con mayor claridad basta observar que, en la estatalidad moderna la frontera resulta necesaria, mientras que el contenido, contingente. En otras palabras, el contenido es posterior a la unidad, es decir, al efectivo monopolio de la violencia en un territorio delimitado. Esto contrasta con los modos de la estatalidad premoderna en la medida en que el monopolio de la violencia y la unidad jurídica son extensiones de unidades culturales previas que mantienen un vínculo con el orden trascendente. En simetría con el capital, la unidad y supervivencia del Estado es superior a su contenido idiosincrático, del mismo modo que, para aquel, es la reproducción ampliada del capital lo necesario, mientras que las mercancías producidas y las necesidades satisfechas resultan contingentes. Esto es lo que intentó mostrar Löwith (1993) en su estudio comparativo del pensamiento de Weber y Marx.

En el plano de la estatalidad, Weber lo ejemplifica en el principio del *sine ira ac studio* como la autonomización de la burocracia respecto de los fines particulares movilizados por el deseo humano (Weber, 1964). El soberano

premoderno personifica la soberanía y el ejercicio del monopolio de la violencia se orienta a resolver las necesidades materiales de un particular preexistente, normalmente en la riqueza y el lujo que el reino, o incluso el propio soberano, es capaz de adquirir.

Esto cambia radicalmente el sentido de la tributación bajo la mediación del principio de modernización. La tributación premoderna tiene una finalidad exterior, es decir, el objetivo de acumular bienes y servicios. Mientras que el sistema impositivo moderno tiene por objetivo imponer la obligación, en sí y por sí, dado que los impuestos se pagan con el signo monetario que el propio Estado crea.

Weber (1964) analiza la tributación bajo una relación de dominación patrimonial para denotar algo similar, considerando como aspecto distintivo la ausencia de una norma tributaria racional. Sin embargo, aquí se pretende destacar el carácter autorreferido de la tributación estatal moderna, es decir, que tiene por finalidad su propio cumplimiento y no como medio para la consecución de un fin exterior.

Consistentemente ligada a la tributación puede ser considerada la naturaleza de la acuñación de moneda y el sentido específico que adquiere bajo el principio de modernización. La clave de lectura es la misma y se puede distinguir observando que el sello del soberano premoderno no es autosuficiente ni auto referido, sino que existe en referencia a los bienes y servicios que puede comprar. Por el contrario, en los sistemas monetarios modernos, la acuñación pretende prescindir de estas referencias exteriores y el objetivo de la soberanía estatal está en lograr la mayor prescindencia posible de ellas. En efecto, es en la conjunción de ambos momentos, tributación y moneda, impuestos y dinero, donde se logra consumir la autorreferencia de la estatalidad moderna. Nuevamente la clave está en que ésta reclamará en la imposición tributaria la retribución de un signo creado por ella misma. El par impuesto-signo monetario expresa un lazo de integración a la unidad jurídica y, por lo tanto, se trata de una imposición autorreferida que busca principalmente afirmarse como tal, con independencia de aquello que se puede comprar y, más aún, del continente material del signo monetario.

Finalmente, la integración de grupos sociales con intereses contrapuestos en un sistema tributario y monetario nacional define las condiciones en las que estos adquieren legitimidad y aceptación y no sólo internamente sino también en la relación con el resto de los sistemas económicos nacionales. En un sentido similar, por ejemplo, Weber desarrolló un balance del “sistema monetario del Estado moderno” (1964, p. 141) avalando explícitamente el enfoque cartalista de Knapp. Sin embargo, también expuso los límites de éste

a la hora de considerar la aceptación voluntaria introduciendo tanto los procesos de valorización y desvalorización interna como en relación con los activos del ámbito internacional.

Ambas tensiones, internas y externas, deben resolverse en sistemas institucionales de gobernanza soberana, que tendrán en los bancos centrales una expresión de particular relevancia histórica. En términos generales, la gobernanza monetaria gestionará, *de facto* y de derecho, la integración de las fracciones internas con sus respectivas relaciones exteriores y sus intereses particulares. Se trata, por lo tanto, de un momento del modo que la estatalidad es construida históricamente, poniéndose en juego allí también el modo específico de construir la unidad del espacio nacional y la forma concreta del principio de modernización.

En un sentido similar, Helleiner (2018) desarrolló su reconstrucción histórica de las monedas territoriales nacionales mostrando cómo la moneda homogénea constituye una especie de reflejo de la homogeneidad interna que define los espacios nacionales modernos. El autor considera entonces las condiciones técnicas que permitieron la acuñación estandarizada no falsificable, con la reducción de costos transacción que ello implicó y la consecuente consolidación de mercados nacionales. Asimismo, expone cómo los sistemas de monedas territoriales se consolidan conjuntamente con la capacidad regulatoria de los estados, alcanzado su madurez en la organización de los bancos centrales con el monopolio de la emisión del signo monetario.

El enfoque que aquí se plantea, no sólo converge con el de Helleiner, sino que además resulta complementario explicitando su especificidad moderna. Sin embargo, el principio de modernización expuesto permite observar cómo dicha tensión puede admitir resoluciones particulares componiendo históricamente modernidades y estatalidades específicas y, por lo tanto, con criterios particulares en la formación de los sistemas monetarios y sus instituciones, como ser la propia banca central.

### **3. EL PRINCIPIO FEDERALISTA Y LA ESPECIFICIDAD DE LAS REPÚBLICAS AMERICANAS**

A partir de estas ideas es posible pasar a un plano más concreto sobre la especificidad que adquiere el principio de modernización en América y el modo en que se refleja en las instituciones monetarias soberanas en los estados americanos.

En este sentido, en la historia de los estados americanos aparece una particularidad que ha sido observada en diferentes oportunidades. En América, la formación de los estados modernos fue, desde un principio, una construcción republicana producto de una ruptura con los imperios europeos (Sabato, 2018). La República se convirtió en una forma fundacional u originaria de los estados americanos (salvo el caso de Brasil y Canadá que merecen un tratamiento aparte), lo cual, podría interpretarse también como la falta de un principio de identidad común anterior, como el derivado de los reinos europeos, para dar legitimidad de origen a la estatalidad en América. El nuevo mundo significó en América la búsqueda de una fundamentación de la estatalidad *ex nihilo* como repúblicas originarias y no derivadas de la racionalización de unidades jurídico políticas previas con mitologías premodernas disponibles.

De un modo general, en las principales naciones de la América anglosajona como hispánica, el movimiento revolucionario y constitucionalista expresó un republicanismo originario (Chiaramonte, 2020; Goldman, 2006; Marquardt, 2009), que era consustancial a la realización de las nuevas organizaciones jurídico-políticas, que ingresaban con su nacimiento al proceso histórico de modernización.

En consecuencia, la identidad común de los estados americanos debió construirse combinando una concepción genérica de la condición humana y su distinción en comunidades diferenciadas por atributos contingentes (culturales, geográficos, raciales y religiosos). Las naciones americanas, por lo tanto, debieron integrar una pluralidad de particularidades anidadas, es decir, de pueblos (especialmente ciudades), que adoptaron por necesidad, conveniencia o capacidad una institución jurídica común capaz de monopolizar la violencia legítima (Benedetti y Salizzi, 2023). Pero, se insiste, no podían disponer para ello de una mitología previa a la formación de la sociedad política, dado el punto de inflexión originario que supuso la ruptura con los imperios europeos. En otras palabras, las comunidades imaginadas en América fueron modernas desde el momento cero, sin un pasado mitológico al que apelar o, más aún, y en muchos casos, expresadas como puro futuro (Altamirano, 2022).

En este contexto, la efectividad de la estatalidad americana dependió de la capacidad para lograr resolver la tensión entre la representatividad de las fracciones particulares, y la persistencia de su fundamento republicano. Luego, es posible preguntarse: ¿qué tipo de mediación podría haber en América capaz de articular el principio representacional y el republicano? Frente a este interrogante se sostendrá que, en América, fue un principio de tipo federalista el que cumplió y cumple esta función clave (Beer, 1973 y 1978; Robertson, 2017). Es decir que, la organización de la estatalidad se definió por la incor-

poración de particularidades preexistentes y contingentes, pero expresadas en un lenguaje territorial. Una pluralidad de pueblos, con intereses particulares, convergieron en la lucha por la construcción de regímenes estatales. La base de la conciliación y la construcción de su legitimidad se desarrolló a nivel de comunidades preexistentes entre las cuales ninguna tenía una prerrogativa natural para infundir unidad a la escala nacional. Las diferencias de clase, raza y religión desde luego tendrán un rol relevante, pero se organizaron como intereses regionales que pujaron por el diseño definitivo de límites y de la legalidad (Beer, 1993).

En síntesis, el carácter originario del principio republicano implicó que el federalista constituyera la forma particular de articular materialmente la legalidad estatal en América, es decir, la integración de los espacios nacionales se organizó en torno a tensiones geoeconómicas y geopolíticas de entidades territoriales preexistentes, derivadas de la ruptura y descomposición de los imperios europeos en América. En este caso, se sostendrá que esta particularidad histórica del proceso de modernización en América tuvo su influencia en la formación de los sistemas monetarios modernos soberanos. Ello se puede explicitar en una secuencia simplificada de premisas interpretativas que constituyen el marco de análisis de los procesos históricos considerados.

En primer lugar, se requerirá la estabilización de la disputa entre las unidades territoriales subnacionales, lo que supone un balance geopolítico y geoeconómico de las poblaciones preexistentes. En segundo lugar, la construcción del sistema monetario nacional tenderá a consolidarse en la medida en que puedan organizarse instituciones monetarias soberanas en un ámbito propio, especializado y separado de los órganos de gobierno del Estado republicano. En tercer lugar, estas instituciones económicas soberanas tendrán que resolver, del mismo modo que el resto de las instituciones estatales, un problema de base territorial para tener éxito y persistir en el tiempo. Y, en cuarto lugar, es de esperar que el sistema monetario y, en general, las instituciones económicas soberanas sigan un patrón convergente con el tipo de régimen territorial sobre el que se apoyará la organización política del Estado.

Esta secuencia de momentos constituye un criterio de interpretación con el que se analizará la formación y el desarrollo, tanto de la FED como del BCRA, a fin de mostrar patrones diferentes de resolución. En este sentido, se agregará una segunda distinción entre la experiencia estadounidense y la argentina, en el marco de la evolución más general de Hispanoamérica y la América anglosajona. Así, mientras en Hispanoamérica predominó la fragmentación territorial y estatal y el unitarismo político, en Estados Unidos se logró conservar la unidad a costa de construir un sistema federal de gobernanza monetaria.

En ambos casos, la estabilización de los sistemas monetarios dependió, primero, de la definitiva organización de los Estados americanos y, luego, de una paulatina y conflictiva formación de instituciones monetarias especializadas dirigidas a resolver la gobernanza de las crisis monetarias, financieras y cambiarias. Esta institucionalidad específica se materializó en la creación de bancos centrales, que tuvieron que arbitrar las tensiones territoriales preexistentes y dar una resolución a la cuestión federalista.

#### **4. LA CONSTRUCCIÓN DE UN SISTEMA MONETARIO MODERNO EN UNA UNIÓN FEDERALISTA: LA FED**

Estados Unidos fue el último país dentro de las grandes potencias industriales de la época en crear la institucionalidad típica del banco central (*Glass-Owen Act*, 1913). Allí es posible identificar un conjunto de hitos institucionales relevantes que muestran que la historia monetaria de esa nación es una sucesión de intentos de construcción de instituciones centralistas inspiradas en la experiencia europea, particularmente en el Banco de Inglaterra (Flandreau y Ugolini, 2017). Sin embargo, la federalización persistió como una necesidad y respuesta a la organización de un sistema institucional monetario soberano en una República originaria con conflictos territoriales internos.

En este sentido, tempranamente se crearon dos bancos de alcance nacional (1791-1811 y 1817-1837), que intentaron imponerse a la resistencia soberanista de un republicanismo agrario (Simal, 2009) y representantes de los estados sureños a través del Partido Demócrata. Las disputas entre Hamilton, Jefferson y Madison en torno a la creación del primer Banco de Estados Unidos prefigurarán toda la historia monetaria de dicho país, según la expresión de Le Maux y Scialom (2013).

Se puede ver en los años posteriores a la caída del segundo banco nacional una lógica más amplia de la tensión territorial que se repetirá en el futuro: por una parte, el desarrollo del *free banking* hasta 1863, conviviendo con la *Independent Treasury Act* (1840), que prohibía al Tesoro intervenir en asuntos bancarios, a fin de evitar la práctica de favorecer con el depósito de excedentes nacionales a ciertos bancos, así como la prohibición de abrir sucursales en diversos estados por los bancos nacionales. Puede apreciarse un aspecto persistente en el proceso de construcción del sistema monetario de Estados Unidos, es decir, la convivencia de una institución monetaria de carácter nacional impuesta por los territorios financieramente dominantes y la resistencia

a la utilización de dicho sistema por parte de los territorios financieramente subalternos.

Luego de la Guerra de Secesión este problema adquiere un mayor grado de institucionalidad y organización, con la construcción de una moneda nacional inconvertible (*Legal Tender Act* de 1862, los *greenbacks*), y del sistema bancario nacional (SBN, *National Bank Act*, 1863) con los bancos nacionales como agentes financieros principales. Este sistema también tendrá un sesgo centralista y regionalmente asimétrico basado en el predominio de los intereses industriales, financieros y urbanos del norte contra el desarrollo de la economía agraria y exportadora del oeste y sur, y muchas veces endeudada con la banca del norte. Los conflictos se desarrollarán en torno a tres aspectos: la oposición al monometalismo, por parte de los exportadores, lo cual suponía una oposición a la moneda fiduciaria apreciada y a las altas tasas de interés en moneda dura. A ello se pueden sumar los problemas recurrentes de escasez de dinero ante el proceso de expansión económica con la consecuente tendencia a la deflación, y el desarrollo paulatino de un sistema de crédito no regulado y altamente inestable ante los ciclos.

En este contexto, las violentas oposiciones políticas adquirieron un carácter regional (Barreyre, 2014). Ello puede verse particularmente en la disputa en torno al monometalismo donde el vector regional fue el principal organizador de las posiciones parlamentarias, en los debates que se desarrollaron entre la *Coinage Act* del 12 de febrero de 1873 y la *Gold Coin Act* de 1900 que selló el patrón oro y suprimió definitivamente el bimetalismo (Le Maux y Scialom, 2013).

Pero dichas tensiones también pueden observarse en la organización del sistema bancario. El restrictivo y deflacionista esquema del SBN de la posguerra de secesión expuso su limitación frente a la expansión agropecuaria que se consolidó en el último tercio del siglo XIX. Ello produjo un retorno de los bancos estatales menos regulados, la proliferación de cuasi-monedas (*shinplasters*) orientadas a resolver las necesidades de liquidez, así como también el desarrollo de fondos fiduciarios que, afincados en las grandes ciudades, recibían depósitos de inversores de todo el país (White, 2017).

Las regiones desbordaron *de facto* el sistema de regulación bancario y se generaron las condiciones de una alta volatilidad. Un sistema interdependiente en el flujo de inversiones no contaba con la institucionalidad necesaria para respaldar a las entidades financieras emergentes por fuera del SBN. Los pánicos bancarios y bursátiles se produjeron con intensidad golpeando a los bancos estatales y a los fondos fiduciarios, en particular en la crisis de 1890.

Esta situación se repitió en las convulsiones siguientes (1893 y 1907). Para entonces, ya era evidente que sistema financiero de Estados Unidos carecía de una adecuada institucionalidad capaz de contener al complejo sistema financiero interconectado. El debate público se orientó decididamente a la organización de la banca central y, en el contexto del pánico de 1907, se sanciona la ley Aldrich-Vreeland de 1908 que, además de introducir mecanismos de flexibilización para la emisión de billetes bancarios en un contexto de avidez por la liquidez, creó la National Monetary Commission, misma que funcionó hasta 1912, antecedente de la nueva institucionalidad monetaria soberana para Estados Unidos (Bordo y Wheelock, 2017).

Sin embargo, de nuevo la orientación inicial de las reformas propuestas tuvo un carácter centralista, inspirada en la experiencia europea que, por cierto, habían logrado un sistema evidentemente más robusto y eficiente a la hora de enfrentar pánicos internos y externos. El plan Warburg y la propuesta de ley de Aldrich compartían el mismo espíritu: un banco central (el Banco de la Reserva Unida para el primero y la Asociación de la Reserva Nacional para el segundo), con sucursales regionales y una autoridad central que podría emitir dinero respaldado por activos y redescantar documentos a una tasa fija uniforme para todo el país (Bordo y Wheelock, 2017).

Sin embargo, el triunfo demócrata con el presidente Wilson permitió una confluencia electoral de los estados del sur y del oeste que se ratificará con mayor intensidad en la elección de 1916.<sup>1</sup> El programa de Wilson logró combinar los rasgos conservadores y racialistas del sur, con el movimiento progresista estadounidense, mientras que la oposición a Wall Street constituyó un significativo político común, mediante la denuncia del poder financiero. Este contexto dio lugar a la propuesta de Glass del Sistema de la Reserva Federal (*Federal Reserve Act*). Este sistema era radicalmente distinto al plan Warburg-Aldrich, en particular en lo referido a la estructura y gobierno, y al mismo tiempo era mucho más laxo en materia de control, supervisión y capacidad de respuesta como prestamista de última instancia, como se podrá comprobar en la crisis de 1929 (Bordo y Wheelock, 2017). Este nuevo pánico motivó regulaciones como la *Banking Act* de 1933 bajo la presidencia de Roosevelt, quien también llegó al poder reconstruyendo la convergencia electoral entre los estados del sur y del oeste.

En lo que se refiere a su estructura y gobierno, la FED produjo una verdadera innovación institucional incorporando principios federalistas a su gober-

<sup>1</sup> <https://dsl.richmond.edu/panorama/electingthepresident/popular/map/1916>

nanza. Se conformó como un sistema compuesto de 12 bancos regionales y un *Board* del conjunto. Mientras que los bancos de la reserva eran instituciones privadas integradas en su dirección por los bancos (nacionales o estatales) y otros agentes económicos locales, el *Board* se definió como una institución pública radicada en Washington y “en sus inicios estaba compuesto por el secretario del Tesoro y el contralor de la Moneda, así como por cinco miembros nombrados por el presidente, con la anuencia del Senado, y cuyo periodo era de diez años” (Le Maux y Scialom, 2013, p. 152).

Las tensiones con el Banco de New York fueron permanentes y las necesidades de fortalecer las instancias de centralización se hicieron presentes, lo cual fue salvándose en sendas reformas. En este sentido, merece mencionarse la creación en 1915 (*Gold Settlement Fund*) que funcionará como una Cámara Nacional de Compensaciones que terminará de crear el sistema monetario único de alcance nacional. Finalmente, con la *Banking Act* de 1933, el Sistema de la Reserva Federal alcanzará una organización definitiva que persiste hasta la actualidad. Estas reformas crearon el Federal Open Market Committee (FOMC), limitaron la autonomía de los bancos de la Reserva y modificaron el *Board of Governors* con nuevos criterios de composición. El nuevo *Board* quedó compuesto por:

siete miembros nombrados por el presidente de los Estados Unidos y confirmados por el Senado. Estos miembros deben tener todos orígenes geográficos diferentes y representar todos los sectores de la actividad económica (...). El secretario del Tesoro y el contralor de la Moneda ya no hacen parte del Board. El FOMC, por su lado, está compuesto por los siete miembros del Board y por los doce presidentes de los bancos de reserva, pero sólo cinco representantes de los doce bancos de reserva tienen derecho a voto: el presidente de la Reserva Federal de Nueva York, que es miembro permanente, mientras que los otros cuatro se atribuyen por rotación (Le Maux y Scialom, 2013, p. 157).

Finalmente, debe considerarse el contexto más amplio: la fracción del norte industrial, financiera y urbana proyectaba el creciente peso económico de Estados Unidos en la producción y finanzas a nivel mundial y la inexistente inserción externa de su moneda era una contradicción insalvable. La moneda fuerte apoyada en la competitividad industrial podía permitir a Estados Unidos gozar del privilegio de contar con una moneda internacionalizada, y ello puede verse de forma temprana, dado que ya para mediados de la década de los veinte, 50% de las transacciones comerciales norteamericanas estaban nominadas en dólares, con participación de los bancos norteamericanos en la

gestión de estos flujos (Eichengreen, 2011). En definitiva, la construcción de un espacio monetario nacional unificado, pero articulado por principios federalistas, fue la forma en la cual los intereses territoriales pudieron conservarse más allá de sus aspectos contradictorios e incluso proyectarse internacionalmente.

## **5. LA CONSTRUCCIÓN DE UN SISTEMA DE FRAGMENTACIÓN CENTRALISTA: EL BCRA**

Un aspecto inicial marcará la historia de toda la América hispánica y trazará una diferencia de primer orden con el modelo estadounidense. Dicho aspecto puede resumirse del siguiente modo: en Hispanoamérica, en el contexto de proceso de las guerras de independencia y el nacimiento de estas repúblicas originarias, predominará una tendencia a la fragmentación territorial y a la formación de unidades políticas en torno a ciudades-puerto. Estas últimas, por su parte, se integraron al comercio internacional bajo la exportación de materias primas utilizadas como insumos para el desarrollo industrial de Europa septentrional. Por el contrario, en la formación de Estados Unidos se produjo una alianza industrial-financiera controlante de los principales puertos al norte de la costa atlántica, y en dicho contexto se procuraba que los excedentes de materias primas se orienten al sostenimiento del proceso de industrialización de una nación en expansión y de gran escala.

Debe tenerse en cuenta que mientras el crecimiento demográfico de Estados Unidos fue explosivo en la primera mitad del siglo XIX, Hispanoamérica siguió una senda de fragmentación jurídico-política y una dinámica demográfica significativamente menor. Para 1820, la población de Estados Unidos era equivalente al 90% de la suma de la población de Argentina, Chile, Colombia, México, Perú, Uruguay y Venezuela. Mientras que en 1870, Estados Unidos ya duplicaba a la población de estos países hispanoamericanos.<sup>2</sup>

La formación del sistema monetario argentino se vio influenciado por esta característica estructural. De un modo similar a lo que se ha visto en Estados Unidos, en Argentina se procuró fundar, de forma temprana, un banco nacional centralizado. La nacionalización del –quebrado– Banco de Buenos Aires durante la presidencia de Rivadavia (cuyo mandato abarcó del 8 de febrero de 1826 al 27 de junio de 1827) fue tan efímera como la propia República

<sup>2</sup> Datos obtenidos de <https://dossiglos.fundacionnorteysur.org.ar/series/econom%C3%ADa-internacional>

unitaria dirigida por él. Una vez restaurada la autonomía provincial, el Banco de Buenos Aires volvió a su órbita.

Sin embargo, es posible distinguir aquí una lógica más general. En este caso no se trata de la búsqueda, por parte del centro comercial-financiero, de imponer un orden monetario al resto de los territorios, sino que, por el contrario, la tendencia ha sido la de la autonomización e independencia de Buenos Aires respecto del devenir económico del resto de la nación basada en el privilegio geográfico y político del control de los derechos de aduana de las exportaciones provenientes de las praderas de pastos blandos que rodeaban a la ciudad puerto.

Esto hizo que, en el periodo rosista, se consolidara un sistema monetario dual con papel moneda emitido por el Banco en la provincia de Buenos Aires, y el uso de metálico, fundamentalmente la plata boliviana, en el resto del territorio (Cortés Conde, 1997). Todo esto se explicita con la secesión de Buenos Aires en 1852 y el intento del resto de la Confederación Argentina de organizar un sistema monetario y un régimen fiscal en torno al plan de Mariano Fraguero y su Estatuto, aprobado luego de la Constitución Nacional de 1853 (Asensio, 2015). La falta de recursos aduaneros imposibilitó la aceptación de la moneda de la Confederación Argentina, misma que se devaluó y desapareció a los pocos años.

La autonomización de los intereses de Buenos Aires era la contracara de la pluralidad de monedas circulando por los territorios argentinos y sólo bajo condiciones favorables a esta última parecía posible la instauración de un sistema monetario único. La organización definitiva del Estado argentino en un contexto de expansión territorial, de crecimiento relativo de las provincias del interior con capacidad exportadora, pero también de consolidación definitiva del predominio geopolítico de la ciudad-puerto y su área de influencia, fueron el contexto para la formación de un sistema monetario nacional (Ley N° 1.130 de 1881).

El peso argentino buscó la paridad con el oro, pero se enfrentó a bruscos ciclos de apreciación y depreciación relacionados con los cambios económicos mundiales, los procesos de endeudamiento y crisis de balance de pagos. Esto hizo que persistieran *cuasi* monedas en los territorios del interior buscando sobrevivir a la inestabilidad financiera que, en cierta forma, Buenos Aires exportaba al resto del país (Théret, 2018).

A fin de dar una mayor regulación al sistema se crearon la Caja de Conversión (puesta en funcionamiento en 1899) y el Banco Nación (entidad comercial que actuaba como agente financiero del gobierno, otorgaba descuentos al resto de los bancos y articulaba la Cámara Compensadora), estas entidades

cumplían funciones que luego asumiría el Banco Central. Incluso desde fines del siglo XIX habían circulado diversos proyectos de creación de una entidad bancaria central, pero ninguno llegó a concretarse. En los años de la crisis de los treinta la cuestión operó de manera diferente. La caída en las exportaciones, el desplome de la inversión extranjera (y la posibilidad de tomar deuda externa), así como la salida de capitales del país, llevaron a una debacle en el sistema de pagos interno y externo. La plaza se secó de divisas (las reservas internacionales cayeron un 59% entre 1934 y el promedio 1926/28) y tensionó el mercado de cambios y la liquidez vernácula, lo cual afectó la solidez de los bancos comerciales. La urgencia de las circunstancias obligó a un cambio de actitud de la política conservadora que expresaba el *statu quo* nacido con la organización nacional.

Con su creación en 1935, el BCRA (Ley 12.155) asumió funciones relevantes que reflejaban nuevas condiciones territoriales de la economía argentina. La expansión industrial y el crecimiento de los sistemas productivos del interior obligaban a una organización institucional del sistema monetario a escala nacional. El BCRA nació como una entidad mixta —con predominio privado en el directorio—, y se conformó como un “modelo atlántico” inspirado en la asesoría del Banco de Inglaterra liderada por Otto Niemeyer, aunque con mayores facultades estatales a instancias de Prebisch. El BCRA adquirió la exclusividad para emitir moneda, actuar como prestamista de última instancia, servir de agente financiero del Estado Nacional y controlar y regular las entidades bancarias comerciales (Pita y Liddle, 2011). El objetivo explícito era reunir en una sola entidad funciones hasta entonces dispersas, como señalara Prebisch (autor del proyecto). La creación del BCRA fue acompañada por un paquete de leyes que reformaba el sistema financiero en su conjunto (Ley de Bancos 12156; IMIB, 12157; reforma del BN, 12158; reforma del BH, 12159 y organización BCRA, 12.160).

La naturaleza de los procesos señalados que llevaron a la formación del BCRA permite explicar el escaso debate respecto de la cuestión regional o del federalismo en el seno de sistema monetario soberano, mostrando una diferencia sustancial con el caso estadounidense. El senador Matienzzo —en soledad— planteó el tema del alto grado de centralismo que implicaba el proyecto con absoluta claridad en el escueto debate parlamentario, pero sin repercusiones de ningún tipo.

De hecho, el muy complejo paquete de leyes que incluía la creación del BCRA fue aprobado raudamente y en poco tiempo (fue presentado el 18 de enero de 1935, y el directorio del BC fue conformado en mayo del mismo año), mostrando la urgencia del gobierno nacional en el contexto de la crisis

bancaria y las necesidades de actuar que en definitiva forzaron la creación del banco. Varios senadores cuestionaron el hecho de que semejantes proyectos se presentaran en sesiones extraordinarias, como señala un documento de FORJA de la época (Manifiesto de 2 de septiembre de 1935).

Las reformas posteriores que afectaron al BCRA irían a tono con los nuevos tiempos del capitalismo mundial de posguerra (Decreto N° 8.503/46; Decreto N° 22.216/49 y Ley N° 13571/49, entre otras). Lo que implicó la estatización del patrimonio y la gestión del BCRA, que se ubicó formalmente bajo las directrices de la política económica nacional. En 1957 se arbitra otra reforma (o contra-reforma) por Decreto-ley 13.126/1957. Mediante éste se mantiene el carácter de entidad autárquica del BCRA, cuya administración se establece a través de un directorio compuesto por siete miembros (presidente, vicepresidente, presidente del Banco Nación y cuatro directores designados por el Poder Ejecutivo).<sup>3</sup> Además, se crea un consejo consultivo con voz, pero sin voto.

En ningún caso el tema federal permeó como un atributo de las reformas promovidas. El carácter centralista de la institución monetaria soberana se impuso si quiera sin discusión, luego de la organización definitiva del sistema monetario nacional. Esta particularidad, no sólo responde, en lo esencial, a los rasgos históricos del Estado argentino, sino que además ha persistido hasta el presente. En este sentido pueden mencionarse, al menos, dos hechos relevantes.

En primer lugar, en 1992 Julio Olivera, uno de los más renombrados economistas argentinos, inauguró la XXVI Reunión Anual de la Asociación Argentina de Economía Política, con la conferencia “Banca central, federalismo económico y constitución monetaria”. En ella llega a observar algo notable, pues considera que el modelo argentino no sólo es centralista, sino que incluso resulta una excepción en el contexto latinoamericano (Olivera, 1992).

En segundo lugar puede mencionarse el hecho institucional más relevante respecto a este problema, en el contexto de reforma de la Constitución Argentina de 1994. Se incorporó un mandato clave, aún incumplido más de tres décadas después de su sanción, en el inciso 6 del artículo 75 del texto constitucional expresa: “establecer y reglamentar un banco federal con facultad de emitir moneda”. La utilización del término “banco federal”, en oposición a la expresión “banco central”, marca un claro propósito federalista, transparentado en los diarios de sesiones de la convención constituyente. Por ejemplo, el día 5 de agosto, el doctor Díaz Araujo expresó: “no es un simple cambio

<sup>3</sup> Uno de los directores actúa como vicepresidente segundo.

de nombres sino la federalización de la política monetaria y la fiscalización y orientación del crédito en función de las necesidades de las provincias argentinas” (Hernández, 2008, p. 136).

Según los convencionales Maqueda, Díaz Araujo, Berhongaray y Masnatta, quienes incorporaron y defendieron dicho articulado, el objetivo era adecuar el actual Banco Central en su denominación y concepción, al de un Estado federal, citando como ejemplos las instituciones similares de Estados Unidos, Suiza y Alemania.

## 6. CONCLUSIONES

Como pudo verse a lo largo de este trabajo, los sistemas monetarios forman parte del desarrollo y formación de los Estados modernos, probablemente en las etapas finales, cuando su efectividad y legitimidad se ha consolidado. En el marco de la formación de los Estados modernos, el caso americano, y en particular en aquellos abordados en este trabajo, se caracterizaron por ser repúblicas originarias, haciendo de la territorialidad un clivaje estructurante de esta legitimidad política del Estado y de sus instituciones monetarias. Las tensiones derivadas de esta dimensión, incluyendo financieras y cambiarias, se expresaron como intereses regionales en pugna en el marco de tendencias de largo plazo en la construcción de unidades estatales postindependencias.

Los casos de la FED y del BCRA sirvieron como ejemplos espejados. Por una parte, la FED fue el resultado de un proceso político-económico de integración territorial y conservación de la unidad debiendo, a pesar de los intentos en contrario, incorporar criterios federalistas en su organización efectiva. Por otra parte, en el caso del BCRA la situación fue distinta. La República originaria nace de una tendencia a la fragmentación territorial y con el desarrollo de intereses limitados, e incluso segregacionista, en relación con los territorios previos a la independencia, proyectándose como unidades periféricas en el sistema internacional en expansión. En este contexto, predominó la fragmentación monetaria, mientras que la unificación sólo fue posible cuando los intereses de los territorios dominantes se impusieron bajo una forma unitaria. El federalismo fue un principio de resistencia y de reorganización nacional que no pudo imponerse, fracasando particularmente con el sistema monetario en tiempos de la Confederación Argentina y la secesión de Buenos Aires.

Quizá la realidad espejada más elocuente se percibe en un hecho político, jurídico y militar que tuvo una influencia decisiva en el devenir de los sistemas monetarios nacionales: mientras en Estados Unidos la secesión fue

promovida por los territorios subalternos y los dominantes combatieron por la unificación, en la Argentina la secesión fue iniciativa del territorio dominante, mientras que los subalternos no pudieron evitarla, sino a costa de avalar un sistema de instituciones económicas unitarias, entre ellas, particularmente, el gobierno de la moneda.

## BIBLIOGRAFÍA

- Altamirano, C. (2022). *La invención de nuestra América*. Siglo XXI.
- Asensio, M. A. (2015). Ideales y organización nacional: el plan económico de Mariano Fraguero. En E. A. Cecchini de Dallo, M. y Vittori, G. (comp.). *Santa Fe en la gestación y desarrollo de la Argentina*. Espacio Santafesino Ediciones.
- Barreyre, N. (2014). Les échelles de la monnaie: Souveraineté monétaire et spatialisation de la politique américaine après la guerre de Sécession. *Annales. Histoire, Sciences Sociales*, 69(2). <https://doi.org/10.1353/ahs.2014.0116>
- Battilossi, S., Cassis, Y. y Yago, K. (eds.) (2020). *Handbook of the history of money and currency*. Springer Singapore. <https://doi.org/10.1007/978-981-13-0596-2>
- Beer, S. H. (1973). The modernization of American federalism. *Publius: The Journal of Federalism*, 3(2). <https://doi.org/10.1093/oxfordjournals.pubjof.a038281>
- \_\_\_\_\_ (1978). Federalismo, nacionalismo y democracia en Estados Unidos. *American Political Science Review*, 72(1). <https://doi.org/10.2307/1953596>
- \_\_\_\_\_ (1993). *To make a nation: The rediscovery of American Federalism*. Harvard University Press.
- Bell, S. (2001). The role of the state and the hierarchy of money. *Cambridge Journal of Economics*, 25(2). <https://www.jstor.org/stable/23599602>
- Benedetti, A. y Salizzi, E. (2023). Provincia, territorio y región. Tres conceptos fundamentales en la formación político-administrativa del estado federal argentino durante los siglos XIX y XX. *Estudios Geográficos*, 84(294). <https://doi.org/10.3989/estgeogr.2023134.134>
- Benedict, A. (1993). *Comunidades imaginadas. Reflexiones sobre el origen y la difusión del nacionalismo*. Fondo de Cultura Económica.
- Bordo, M. y Wheelock, D. (2017). Las expectativas y el desempeño de la Reserva Federal como prestamista de última instancia 1914-1933. En M. Bordo y W. Roberds (eds.). *Orígenes, historia y futuro de la Reserva Federal de los Estados Unidos* (pp. 85-141). Fondo de Cultura Económica.

- Chiaromonte, J. C. (2020). El antiguo constitucionalismo en la historia hispanoamericana del siglo XIX. *Nuevo Mundo Mundos Nuevos*. <https://doi.org/10.4000/nuevomundo.81983>
- Cortés Conde, R. (1997). *La economía argentina en el largo plazo: ensayos de historia económica de los siglos XIX y XX*. Sudamericana.
- Eichengreen, B. (2011). *Exorbitant privilege: The rise and fall of the dollar and the future of the international monetary system*. Oxford University Press.
- Eisenstadt, S. N. (2000). Multiple Modernities. *Daedalus*, 129(1). <https://voidnetwork.gr/wp-content/uploads/2016/10/Multiple-Modernities-by-S.N.Eisenstadt.pdf>
- \_\_\_\_\_ (2013). América Latina y el problema de las múltiples modernidades. *Revista Mexicana de Ciencias Políticas y Sociales*, 58(218). [https://doi.org/10.1016/S0185-1918\(13\)72293-1](https://doi.org/10.1016/S0185-1918(13)72293-1)
- Flandreau, M. y Ugolini, S. (2017). Dónde empezó todo: los préstamos de última instancia en las acciones del Banco de Inglaterra durante el pánico Overend-Gurney de 1866. En M. Bordo y W. Roberds (comp.). *Orígenes, historia y futuro de la Reserva Federal de los Estados Unidos* (pp. 157-218). Fondo de Cultura Económica.
- Fuerza de Orientación Radical de la Joven Argentina (F.O.R.J.A.) - Manifiesto de 2 de septiembre de 1935*. <https://www.filosofia.org/aut/002/forja935.htm>
- Goldman, N. (2006). Soberanía, constitución, Estado, nación y opinión pública en Iberoamérica: concepto y realidad: ensayo bibliográfico. *Revista de Estudios Políticos*, 134. <https://dialnet.unirioja.es/servlet/articulo?codigo=7673533>
- Hart, K. (1986). Heads or tails? Two sides of the coin. *Man*, 21(4). <https://doi.org/10.2307/2802901>
- Hernández, A. M. (2008). *Aspectos fiscales y económicos del federalismo argentino*. Academia Nacional de Derecho y Ciencias Sociales de Córdoba, Instituto de Federalismo.
- Helleiner, E. (2018). *The making of national money: Territorial currencies in historical perspective*. Cornell University Press.
- Hennis, W. (1983). El problema central de Max Weber. *Revista de Estudios Políticos*, 33. <https://www.cepc.gob.es/publicaciones/revistas/revista-de-estudios-politicos/numero-33-mayojunio-1983/el-problema-central-de-max-weber-1>
- Ingham, G. (2002). “Babylonian madness”: On the historical and sociological origins of money. En J. Smithin (ed.). *What is money?* (pp. 26-51). Routledge.

- \_\_\_\_\_ (2007). The specificity of money. *European Journal of Sociology/ Archives Européennes de Sociologie*, 48(2). <https://doi.org/10.1017/S0003975607000367>
- \_\_\_\_\_ (2013). *The nature of money*. John Wiley & Sons.
- Knapp, G. F. (1924). *The state theory of money*. Macmillan.
- Laidler, D. (1977). *La demanda de dinero*. Antoni Bosch.
- Lapavistas, C. (2005). The social relations of money as universal equivalent: A response to Ingham. *Economy and Society*, 34(3). <https://doi.org/10.1080/03085140500112137>
- Le Maux, L. y Scialom, L. (2013). Antagonismos monetarios y creación de una banca central en los Estados Unidos (1865-1935). En B. Théret (ed.). *La Moneda develada por sus crisis* (pp. 127-162). Universidad Nacional de Colombia.
- Lerner, A. P. (1947). Money as a creature of the state. *The American Economic Review*, 37(2). <https://www.jstor.org/stable/1821139>
- Löwith, K. (1993). *Max Weber and Karl Marx*. Routledge.
- Marquardt, B. (2009). *El federalismo y el regionalismo en el constitucionalismo hispanoamericano (1810-2009): ¿patria boba o un camino para profundizar la democracia?* Universidad Nacional de Colombia.
- Minsky, H. P. y Kaufman, H. (2008). *Stabilizing an unstable economy*. McGraw-Hill.
- North, D. C. y Thomas, R. P. (1973). *The rise of the western world: A new economic history*. Cambridge University Press.
- Olivera, J. (1992). Banca central, federalismo económico y constitución monetaria. *Conferencia de inauguración de XXVI Reunión Anual de la Asociación Argentina de Economía Política*, 6.
- Pita, J. y Liddle, P. (2011). Historia de la creación del Banco Central de la República Argentina. *Ensayos Económicos*, 64. <https://doi.org/10.64285/ensayosbcra64.y2011.237>
- Robertson, D. B. (2017). *Federalism and the making of America*. Routledge.
- Rochon, L. P. y Vernengo, M. (2003). State money and the real world: Or chartalism and its discontents. *Journal of Post Keynesian Economics*, 26(1). <https://doi.org/10.1080/01603477.2003.11051383>
- Roth, G. (2015). La racionalización en la historia de desarrollo de Max Weber. En A. Morcillo Laiz y E. Weisz (eds.). *Max Weber en Iberoamérica: nuevas interpretaciones, estudios empíricos y recepción* (pp. 153-174). Fondo de Cultura Económica.
- Sabato, H. (2018). *Republics of the new world: The revolutionary political experiment in nineteenth-century Latin America*. Princeton University Press.

- Schluchter, W. (2018). *El desencantamiento del mundo: seis estudios sobre Max Weber*. Fondo de Cultura Económica.
- Simal, J. L. (2009). El republicanismo agrario en Estados Unidos, 1785-1824. *Historia Agraria: Revista de Agricultura e Historia Rural*, 49. <https://www.historiaagraria.com/en/issues/juan-luis-simal-el-republicanismo-agrario-en-estados-unidos-1785-1824>
- Théret, B. (2018). Monetary federalism as a concept and its empirical underpinnings in Argentina's monetary history. En *Monetary plurality in local, regional and global economies* (pp. 84-113). Routledge.
- Théret, B. y Murillo S., L. (2004). Del principio federal a una tipología de las federaciones: algunas propuestas. *Foro Internacional*, 44(175). <https://forointernacional.colmex.mx/index.php/fi/article/view/1723>
- Weber, M. (1964). *Economía y sociedad: esbozo de sociología comprensiva*. Fondo de Cultura Económica.
- Weisz, E. (2011). *Racionalidad y tragedia: la filosofía histórica de Max Weber*. Prometeo.
- White, E. (2017). "Que establezca una supervisión más efectiva de la banca". Cómo la creación del Sistema de la Reserva Federal cambió la supervisión bancaria. En M. Bordo y W. Roberds (eds.). *Orígenes, historia y futuro de la Reserva Federal de los Estados Unidos* (pp. 17-79). Fondo de Cultura Económica.
- Wray, L. R. (2015). *Teoría monetaria moderna: manual de macroeconomía sobre los sistemas monetarios soberanos*. Lola Books.