

# Dinero y Mercancías

Rudolf Hilferding\*

**E**n su interesante artículo “Producción de oro e inflación”, el camarada Eugen Varga defiende la tesis de que “los cambios en la producción de oro no pueden ser la causa de la inflación” (Varga, 1911). Compartimos esa opinión, pero creemos que los argumentos de Varga, para ser concluyentes, necesitan agregados sustanciales.

Varga comienza por descartar la teoría cuantitativa, cuyo contenido fue recientemente reproducido en *Simplicissimus*, tan correcta y cómicamente como se puede ver a continuación: “la colosal producción de oro ha puesto tanto dinero en circulación que los precios crecieron de tal manera que no hay tanto dinero disponible para pagar por las mercancías”

La teoría cuantitativa es tan primitiva, simplista y equivocada

\* Rudolf Hilferding (1877-1941): dirigente y teórico socialdemócrata austríaco, se unió al Partido Socialdemócrata Independiente (1917), en oposición al bolchevismo y a la III Internacional. En 1922 regresó al Partido Socialdemócrata Alemán y, en 1923, fue ministro de Finanzas de Alemania, cargo que volvió a ocupar entre 1928 y 1929. Murió a manos de la Gestapo nazi en 1941. Su obra más famosa es *El capital financiero*, de 1910, una de las contribuciones más influyentes a la economía marxista.

Fuente: Rudolf Hilferding, “Geld und Ware”, *Die Neue Zeit*, 30.1911-1912, 1. Bd. (1912), H. 22, pp. 773-82.

como la teoría malthusiana de la población y, por lo tanto, tan duradera como ésta. Excepto que la teoría cuantitativa recibió, a través de las experiencias con dinero inconvertible, algún atisbo de justificación (del que la teoría malthusiana carece totalmente), al menos para los ojos de los observadores superficiales, quienes fallan –justamente– en ver lo esencial. Porque, precisamente, el fenómeno de las monedas inconvertibles sólo puede ser entendido si el valor de la masa de productos en circulación es objetivamente determinada, o sea que sólo puede ser entendida con la ayuda de la teoría del valor-trabajo. El precio (*geltung*), la tasa de cambio (*kurs*) del dinero inconvertible está determinado por el valor de la masa circulante de mercancías, es un reflejo del valor total de las mercancías circulantes en el mercado. Esto debe ser establecido objetivamente de manera que una variable de comparación pueda encontrarse entre la masa de mercancías en circulación -y podríamos agregar, la de bienes sólo como valores- y la unidad monetaria. La teoría cuantitativa se vuelve completamente absurda, sin embargo, con una moneda libremente convertible a oro.

La ilusión de que los precios están determinados por la cantidad de dinero circulante y que esto último depende, a su vez, de la cantidad de material monetario que hay en el país, tiene sus raíces en la absurda hipótesis adoptada por los representantes originales de esta visión de que las mercancías entran en el proceso de circulación sin un precio, el dinero entra en circulación sin un valor y que, una vez en circulación, una parte de las mercancías se cambia por una parte proporcional de la masa de metales preciosos (Marx, 1992: 220).

Pero como una argumentación teórica no es tal vez del gusto de todos, Varga tiene el mérito de haber demostrado estadísticamente, una vez más, el sinsentido de la teoría cuantitativa del dinero. Las verdaderas causas de la economía mundial que llevaron a la inflación deben buscarse del lado de las mercancías, no de la producción de oro, como ha sido sistemáticamente presentado por Otto Bauer en su folleto sobre la inflación (Bauer, 1910). No hay dudas de que las causas allí aducidas son suficientes para explicar la inflación.

Varga sigue entonces investigando la cuestión de si la caída de los costos de producción de oro se manifiesta en el precio del oro. El tema en discusión no es, por supuesto, su precio nominal. Si una libra de oro puro debe siempre, por ley, valer 1.395 marcos, o un marco es sólo otra expresión de  $1/1.395$  de libra de oro, esto es, antes que nada, una medida de peso, no de precio. El precio aparece cuando leemos

un catálogo y deducimos que 10 marcos de oro equivalen a x metros de tela, y gramos de sal, z pares de guantes, etc.

Entonces, lo que Varga plantea es que, cualesquiera sean los costos de producir 10 marcos de oro, éstos siempre van a ser intercambiados por x metros de tela, y gramos de sal, etc., asumiendo que las condiciones de producción de tela, sal, etc. se mantengan constantes. Esta tesis entonces parece, a primera vista, contradecir la teoría del valor-trabajo, y Jacob van Gelderen, en su artículo (Gelderen, 1912: 660-664), expresa esta preocupación. Por supuesto, dice Varga, los cambios en la producción de oro no ejercen ninguna influencia en su valor de cambio, porque el oro es uno de las mercancías en las que, para la formación del precio, es decisiva la renta de la tierra. Para esas mercancías, el precio de producción de cierta cantidad de productos, producidos en las más desfavorables condiciones, asumiendo que la demanda se mantiene estable, es determinante. Un abaratamiento en los costos de producción llevaría como mucho a un incremento de la renta de la tierra, pero no a una caída del precio [del oro]. La cuestión es justamente si tal abaratamiento ha ocurrido, de manera que las mismas cantidades demandadas se puedan producir en mejores condiciones, por ejemplo, como resultado de las mejoras tecnológicas y el descubrimiento de las minas de Sudáfrica, de manera que suceda lo mismo con el oro que lo ocurrido con el trigo, producto de las mejoras en los medios de transporte y de la competencia de América, o de la plata en la época de los descubrimientos de las minas americanas. En el último caso, como difícilmente se dude, la inflación realmente se desarrolló como consecuencia de la depreciación de la moneda.

Varga mismo insinúa la clave, pero se contiene de elaborarla, razón por la cual también Jacob van Gelderen lo ignora: la “demanda ilimitada” de oro y la particular regulación del sistema monetario por los bancos centrales (*Notenbanken*). En *El capital financiero* señalé que con papel moneda o inconvertible, el valor del dinero es determinado por el “valor social de circulación”. Es decir, la ecuación del valor en este caso es:

valor total de mercancías/ velocidad de circulación del dinero + la suma de los pagos vencidos - la de los pagos saldados - la cantidad de transacciones en la que la pieza de dinero funciona alternativamente como medio de circulación y como medio de pago (Hilferding, 1981: 47-48).

Ahora, ¿qué sucede con las monedas de patrón oro (*Goldwahrung*)? El oro tiene cierto valor intrínseco. Pero esta ecuación debe también

dar cuenta del dinero realmente utilizado para la circulación. Con el papel moneda o inconvertible, todas las notas bancarias entran en circulación, porque el papel moneda o los metales menores no son adecuados para otros propósitos -no al menos dadas ciertas circunstancias históricas. Este tipo de dinero recibe su valor de cambio (*Kurs*) a través del valor social de circulación.

La situación es diferente con la moneda de oro libre (patrón oro). Suponiendo que la sociedad dispone de un stock total de oro de 2.000 y que el valor de circulación equivale a 1.000, entonces las piezas de oro por 1.000 estarán en circulación mientras otras 1.000 estarán en reserva<sup>1</sup>. Aquí, dado que el oro tiene su propio valor, el valor de circulación determina la cantidad de piezas de oro en circulación. Con el papel moneda o inconvertible, la cantidad está dada y su valor está determinado por el valor total de las mercancías en circulación, mientras que con la moneda de oro el valor de la misma está dado y la *cantidad* es determinada por el valor de circulación.

Pero ahora un mecanismo específico fue creado por los principales bancos centrales para la entrada y salida de oro necesario o innecesario para la circulación. Los bancos centrales aceptan todo el oro que se les ofrece. La demanda es, por lo tanto, ilimitada. Pero el cambio de precio sólo tiene lugar como resultado de un cambio en la relación entre oferta y demanda. La demanda es ahora, de hecho, ilimitada. En principio esto sólo significa que por 1 kilogramo de oro siempre se dará 1 kilogramo de monedas de oro. Estos nuevos kilogramos de oro inicialmente desaparecerán en las bóvedas del Banco Central y quedarán como reservas. Supongamos entonces que el valor de circulación se incrementa de 1.000 a 1.500. Si no hubiera oro en las reservas, el tipo de cambio de las monedas de oro cambiaría: un marco valdría ahora 1,5 marcos, y viceversa. Pero el Banco Central también acepta todas las monedas de oro circulante redundantes y las agrega a las reservas; un cambio en el tipo de cambio (entre el dinero y las mercancías) no puede, por lo tanto, desarrollarse.

Para que el cambio en el precio del oro se manifieste, el oro debe permanecer en circulación. Sólo cuando las mercancías y los medios de circulación se enfrentan directamente sus valores pueden ser mutuamente determinados. El dinero fuera de circulación -como reserva

1. El oro sólo puede funcionar de reserva como encarnación y medio de acumulación de riqueza social, porque tiene un valor intrínseco, a diferencia del papel moneda.

en el Banco Central- no forma parte de la relación con la suma de las mercancías en circulación.

La secuencia de los hechos es entonces ésta. El productor de oro recibe 1 kilogramo de monedas de oro por 1 kilogramo de oro [no acuñado]. El oro nuevo queda en las bóvedas del Banco Central. Si se incrementa la demanda para la circulación, el oro fluye de las bóvedas del banco a la circulación. Por lo tanto la relación entre monedas de oro y mercancías siempre se mantiene igual, como era al principio del proceso. Los cambios en la producción de oro no tienen un efecto en el tipo de cambio mientras el mecanismo se mantenga intacto. Cambiaría inmediatamente tan pronto como este mecanismo sea abolido.

Supongamos que la producción de oro crece tanto que los bancos centrales consideran que sus reservas de oro acumuladas son más que suficientes para sus propósitos. En este caso, no aceptarían más oro a partir de cierto momento. Como seguirían regulando la circulación de la misma manera que antes, aceptando todo el oro ya acuñado en circulación y poniendo sus reservas a disposición [para dar] las monedas necesarias para la circulación, el tipo de cambio del oro acuñado respecto a las mercancías no cambiaría. Pero sería al revés con el oro como mercancía. La demanda ilimitada cesaría. El oro sería principalmente demandado para fines industriales o de lujo. La oferta sería demasiado grande para la demanda. La competencia surgiría entre los productores de oro, el precio del oro caería, las minas de oro que producen en las condiciones menos favorables dejarían de producir y la renta minera total caería brutalmente. Estos son procesos que efectivamente han tenido lugar, de forma similar, en la desmonetización de la plata.

La moneda de oro (patrón oro) se convertiría, de hecho, en moneda inconvertible; el tipo de cambio de las monedas de oro (en relación a las mercancías) sería diferente a la del oro no acuñado; el primero se mantendría igual a pesar de los cambios en el precio del oro -lo mismo que ocurrió con las monedas inconvertibles de plata.

Pero incluso si el tipo de cambio de la moneda de oro se mantiene igual, todavía otra función de las reservas de oro de los bancos centrales sería perturbada. Marx ya había señalado que las reservas de oro tienen diferentes funciones sujetas a leyes totalmente distintas. Las reservas de oro (de los bancos centrales) no son sólo una reserva para la circulación; son una garantía, incluso una garantía virtual, para la convertibilidad de las deudas pendientes (*Geldforderungen*) en oro; es también un fondo para cancelar balances internacionales y un medio de almacenamiento de riqueza.

Ahora, el sello estatal que convierte el oro en moneda tiene valor sólo dentro de los límites del Estado; para cancelar los balances internacionales, el oro sólo tiene el valor del metal que lo compone, si ese valor se desvincula del valor de la moneda, lo que pasaría con la moneda inconvertible, entonces las reservas del Banco Central también verían reducido su valor, en tanto se utilicen para cancelar pagos internacionales. Sólo una regulación internacional de la moneda, que por lo tanto proveería un territorio económicamente uniforme para la circulación monetaria, prevendría esta consecuencia. Pero los antagonismos entre los Estados nacionales no alientan la regulación internacional, más bien el estado de guerra internacional destruye estos tipos de acuerdos antes. Esta es la razón por la que un cambio en la demanda ilimitada de oro debe ser descartado. Por el contrario, las otras dos funciones de las reservas de oro, si éstas son lo suficientemente grandes, son: reserva para la circulación y fondo de garantía de convertibilidad de las deudas en oro, para que éstas puedan ser pagadas incluso ante la inconvertibilidad de la moneda de patrón oro.

Que la aplicación directa de la ley del valor para el oro como moneda queda abolida y que esta ley determina el tipo de cambio del dinero (o como solemos decir el precio -más que el valor- del dinero) sólo indirectamente, a través de la mediación del valor social de circulación, no es, finalmente -por más chocante que pueda parecer a primera vista- maravilloso. La ley del valor requiere de total libertad económica para operar, pero esta libertad es modificada por el tipo de cambio entre dinero y mercancías por los bancos centrales. La naturaleza específica del dinero hace difícil ofrecer ejemplos ilustrativos, pero imaginemos la siguiente situación: en una economía totalmente cerrada y autárquica, el Estado introduce un monopolio del petróleo. Digamos que mantiene una reserva constante de 100 millones de litros. El Estado vende el petróleo a 30 marcos el litro y lo compra a 29,5 marcos. La consecuencia es, naturalmente, un precio constante de 30 marcos. El precio determinaría qué pozos serían explotados, que pozos darían una renta y cuán alta sería la misma. Una demanda creciente de petróleo sería satisfecha con las reservas y la “política del banco de petróleo” sería asegurarse que siempre haya reservas suficientes. Si la demanda cae o la producción es particularmente abundante, las reservas también crecen, lo que sería una circunstancia particularmente favorable para los administradores del banco. La secuencia con el oro es totalmente análoga, sólo que en este caso la tasa de cambio constante (entre el dinero y las mercancías) puede ser rigurosamente comprobada.

Pero si estas conclusiones teóricas son correctas, la siguiente conclusión sigue. Si la tasa de cambio entre oro y mercancías es estable, la misma regulación debería obviamente tener el mismo efecto en la plata. En ese caso, sin embargo, como se trata de dos magnitudes constantes, también la relación entre el oro y la plata se mantendría constante, y la posibilidad de la bimetalidad sería teóricamente probada. Me apuro a agregar que no me he preocupado por las consecuencias prácticas ni si sería posible, como se puede ver de lo que sigue, cambiar arbitrariamente esta relación en favor de la plata. Pero desde un punto de vista puramente teórico, una moneda dual podría pensarse si los bancos centrales aceptaran plata ilimitadamente y la pusieran en sus reservas de la misma forma que lo hacen con el oro.

Levantemos otra “duda académica”: ¿qué efecto tendría una cartelización de la producción de oro? Sería, en general, efectiva cuando los bancos centrales tengan razones para temer que sus reservas de oro no sean suficientes para responder a sus obligaciones internacionales; en ese caso se verían forzados a pagar más de una libra de monedas de oro por una libra oro, por ejemplo 1.395 marcos. Si no cambian los mecanismos para satisfacer la circulación, sufrirían pérdidas en la compra de oro, y éste podría ser el único efecto. Probablemente los bancos centrales, para protegerse de la sangría de oro, subirían la tasa de interés. Pero la suba en la tasa de interés en sí misma no afecta, al menos no directamente, los precios de las mercancías, incluso si los economistas vulgares consideran esto evidente, porque ven en la tasa de interés un “costo de producción”. La única forma que los bancos centrales tendrían para ajustar el precio del oro al precio del monopolio sería negarse a satisfacer las necesidades de circulación al punto en que lo hacían previamente, suspendiendo la convertibilidad de la moneda -es decir, cambiando todo el mecanismo. En la realidad, sin embargo, el monopolio del oro se habría hundido hace tiempo bajo el poder de los bancos centrales, que es, de hecho, el poder de los Estados.

Si, dada una moneda de oro, con una aceptación ilimitada de la producción de oro por parte de los bancos centrales, la tasa de cambio entre las monedas de oro y las mercancías es segura y constante, entonces ¿cómo llegó a formarse esa tasa de cambio? La respuesta sólo puede ser que se fue formando históricamente, en tiempos en los que el oro entraba directamente en circulación, cuando no había ningún tipo de regulación a la circulación, tomando en consideración que nuestro problema no es la acuñación de la moneda por el Estado, sino

la consolidación de la moneda como cierto peso de oro y la aceptación de todo el oro por el banco central al “precio del oro”.

Todavía se podría hacer una objeción, que en principio parecería tener gran peso: incluso antes del establecimiento de los bancos centrales o, más en general, de la regulación estatal de la aceptación ilimitada de todo el oro ofrecido en el mercado, el oro entraba y salía de circulación a través de la transformación de reservas en medio de pago y circulación, y viceversa. ¿No tenía este acaparamiento en reservas privadas el mismo valor para fijar la tasa de cambio entre el oro y las mercancías que la regulación estatal? Sin embargo, este argumento desdeña una diferencia sustancial: las reservas por parte de individuos privados es gobernada por reglas totalmente distintas a las reservas de los bancos centrales. Las reservas de un banco central sirven directamente como reserva para la circulación, por lo que el banco central está comprometido, y no podría ser de otra manera, a satisfacer inmediatamente las constantes necesidades de circulación. Es completamente distinto cuando esta regulación no existe. Cuando crece la necesidad para la circulación, el valor del oro frente a las mercancías crece, porque no hay razón para los individuos privados para poner dinero en circulación. Los tesoros de los monasterios, de los grandes mercaderes, los botines de guerra de los Estados, etc. no caían en los siglos XV, XVI, XVII por la falta de dinero en circulación, incluso hoy en día las reservas de individuos privados, donde todavía existen, no son una reserva para la circulación, sino una reserva para su propia solvencia. En la economía moderna, este tipo de reservas privadas en forma de dinero no tiene mucha importancia; la acumulación de riqueza toma aquí la forma de títulos sobre la producción futura [acciones]. Pero incluso si la acumulación de dinero tiene lugar, sigue siendo una excepción, en particular es resultado de un freno crítico a la circulación. En una crisis monetaria, que puede estar asociada a un repentina sobrevaluación del dinero, también tenemos acumulación de dinero (y oro) en manos privadas, y justamente este acaparamiento el que acentúa la escasez de dinero, por lo que las reservas de los bancos centrales ponen a disposición el oro necesario para la circulación.

En el pasado, el ingreso de oro a la circulación no era un proceso tan mecánico como hoy en día. El oro, en ese entonces, no tenía una demanda ilimitada. Tenía que ser intercambiado por mercancías y, por lo tanto, ingresaba directamente en circulación y permanecía en ella, salvo que los acaparadores privados lo tomaran. Este acaparamiento, sin embargo, no dependía de las necesidades de circulación, sino de la

capacidad de acumulación de los individuos privados. Históricamente la acumulación de los Estados para la guerra jugó el papel más importante. Pero eso también significa que esos tesoros eran periódicamente volcados en la circulación para pagar todo tipo de gastos bélicos, luego de lo cual permanecían mayormente en circulación. Esto, a su vez, significa que el tipo de cambio del oro se formaba y se volvía a formar una y otra vez a través de la confrontación real entre el oro y las mercancías en circulación, y, más aún, que en esa época el precio de oro en realidad padecía fluctuaciones que surgían, por un lado, de las continuas perturbaciones en la circulación y, por el otro, de los cambios en los costos de producción del oro.

En la prolífica literatura económica sobre la relación entre el oro y las mercancías, la influencia de la revolución en las condiciones de producción del metal moneda en el aumento de precios del siglo XVI no da lugar a discusión. Pero el veredicto es totalmente distinto para el periodo posterior.

A pesar de los cambios en las condiciones de producción de los metales preciosos, a pesar de que a menudo, en periodos recientes, países muy ricos han reemplazado sus monedas de metal por papel moneda y lanzaron muchos cientos de millones de marcos de oro al mercado mundial en el curso de unos pocos años, a pesar de las fluctuaciones en la demanda de oro para necesidades de cambio, todavía es discutido entre los entendidos si en los centros del comercio internacional, desde mediados del siglo XVII hasta mitad del siglo XIX, el valor del dinero ha cambiado en absoluto (Nasse, 1888: 156).

Entre los que apoyan la teoría cuantitativa del dinero, pero también entre algunos otros economistas, siempre se hacen intentos para relacionar los cambios de precios con los cambios en la cantidad de oro producido o sus costos de producción. Los intentos han sido poco fructíferos. Tooke dio pruebas de lo contrario para el periodo temprano. La caída de los precios luego de la crisis de 1873 y hasta fines de la década de 1880, que coincidió con una reducción de la producción de oro, por un lado, y con un aumento de la demanda de oro, por el otro, como resultado de la transición de Alemania a una moneda de oro y la suspensión del uso de monedas de plata por otros Estados, impulsó nuevas investigaciones. En Gran Bretaña, una gran cantidad de información fue entregada a un Comisión del Oro y la Plata en 1886 para estudiar el asunto. En el ensayo recién citado, Erwin Nasse da evidencias convincentes de que los cambios de precios deben ser buscados del

lado de las mercancías, no del lado del dinero. Y William Lexis tiene una mirada en lo esencial similar (Lexis, s/f). Por otro lado, se puede encontrar en estos estudios cómo el tipo de cambio entre el oro y las mercancías se mantuvo estable, y que tales cambios no podrían haber tenido lugar antes de que el metal, como moneda, se encontrara, en la circulación, con las mercancías. En los mercados americanos, el precio de la plata ya había caído brutalmente en comparación con el oro, pero en India todavía mantuvo su tipo de cambio frente a las mercancías por un largo período. Lexis dice, en el artículo ya citado: “De particular interés fueron los reportes que la comisión recibió sobre la influencia de la caída del valor de la plata en el intercambio de mercancías entre Inglaterra y el este de Asia. Para empezar, el hecho de que en la India (del que durante mucho tiempo dudé) no puede ser negado el poder de compra de la plata frente a los productos agrarios o el trabajo no había disminuido significativamente, a pesar del hecho de que la caída del precio en oro de la plata ya había tenido lugar muchos años antes, y que se espera que se mantenga en el futuro cercano”. Lexis entonces ofrece la siguiente —excelente— explicación: “Examinándola de cerca, esta continuidad del valor de la plata parece, sin embargo, menos sorprendente de lo que era a primera vista. Una caída del precio de la plata frente a las mercancías indias sería esperable sólo frente a un aumento significativo de la masa de monedas de plata en circulación. Pero tal incremento es contenido por la costumbre de atesorar”. Las reservas de los individuos privados actúan, en este caso en particular, impidiendo el ingreso de plata a la circulación; dado que las necesidades de circulación se mantienen estables, también lo hace el valor de la plata como moneda en contraposición con la plata en barra, que es ahora determinada por el valor social de circulación. Como el precios de la plata siguió cayendo, se hizo irracional acumularla; su lugar como reserva fue siendo reemplazado por el oro; la plata es ahora usada exclusivamente como medio de circulación; la plata fue empujada a la circulación y gradualmente los precios de las mercancías también crecieron en la India. La interrupción del acuñamiento libre de monedas de plata puso entonces fin a la devaluación de las monedas de plata.

Hemos llegado a la conclusión. La regulación estatal del sistema monetario significa un cambio fundamental en la relación entre el dinero y las mercancías. La tasa de cambio entre las monedas de oro y las mercancías fue entonces fijada por la intervención estatal, pero no arbitrariamente; el Estado sólo tomó un tipo de cambio desarrollado histórica y espontáneamente: puede, por lo tanto, mientras el mecanis-

mo se mantenga intacto, no cambiar ese valor. El cambio en los costos de producción del oro no afecta la tasa de cambio entre las monedas de oro y las mercancías; sólo determinan qué depósitos de oro pueden todavía ser tomados con vistas a una ganancia. El oro obtiene, por su uso como metal moneda, no sólo un precio más alto que los metales que no tienen ese mismo uso: recibe un precio fijo, y éste puede, teóricamente, superar el precio de producción del productor menos favorecido. Acá, entonces, se desarrollaría una forma especial de renta absoluta, probablemente la única forma de renta absoluta que realmente existe.

Hay, sin embargo, un malentendido sobre el que debemos estar alertas. La fijación del precio del oro no consiste en el hecho de que una libra equivalga a 1.395 marcos. Esa es, como he dicho, no la relación del precio sino la medida del precio. El precio del oro está fijado sólo por el hecho de que, dada una adecuada reserva de oro, siempre entrarán en circulación tantas monedas como sean requeridas por el valor social de circulación.

La esencia de las monedas de patrón oro contemporáneas es tal vez más clara comparada al papel moneda inconvertible.

Un sistema de papel moneda puro podría ser imaginado abstractamente siguiendo las siguientes líneas. Imaginemos una nación con un comercio cerrado que emite papel moneda suficiente para las necesidades de circulación y que, además, esta cantidad no puede aumentarse. Las necesidades de circulación serán satisfechas, además de con el papel moneda, con notas bancarias, etc., exactamente de la misma forma que el caso de la moneda metálica. Por analogía con la legislación moderna que rige a los bancos en estos asuntos, el papel moneda servirá para cubrir las notas bancarias, que también serían cubiertas por los recursos de los bancos. La imposibilidad de incrementar el suministro de papel moneda prevendría la devaluación de éste. En tales circunstancias, el papel moneda se comportaría como el oro lo hace hoy en día: ingresaría a los bancos o sería atesorado por individuos cuando la circulación se contrae, y volvería a la circulación cuando se expande. Los medios mínimos necesarios se mantendrían en circulación, mientras las fluctuaciones se cubrirían con la contracción o expansión de las notas bancarias. El valor de papel moneda estatal se mantendría, por lo tanto, estable (Hilferding, 1981: 57).<sup>2</sup>

Exactamente de la misma manera el valor de las monedas de oro se mantiene estable hoy en día, excepto que el oro, en contraste con

2. Los señalamientos de este artículo son sólo consecuencias de las leyes desarrolladas en mi libro.

el papel moneda, tiene su propio valor. Este valor intrínseco, sin embargo, sería diferente sin el uso del oro como moneda; sería más bajo y siempre fluctuante según el costo de producción. El valor de las monedas de oro se mantiene estable a través del mecanismo introducido por el Estado, el mismo que en el caso del papel moneda. Sólo que, con la introducción del papel moneda (inconvertible) la circulación social del valor podría directamente determinar el tipo de cambio del papel moneda. Con la moneda de oro, el tipo de cambio estaba ya históricamente dado, y el valor social de circulación determinaba, en una relación estable dada, la cantidad de oro realmente circulando, asumiendo una proporción de notas de crédito, etc.

Por lo que éste es el efecto de una “demanda ilimitada” de oro [en países con patrón oro]. Provoca, de hecho, la estabilización de la tasa de cambio de las monedas de oro [con las mercancías] y, por esta razón, del oro en barras, siempre que la continua conversión de oro en monedas de oro sea garantizada por la ley. Pero con esto también hemos en realidad tenido, desde la introducción de los modernos sistemas de patrón oro, una medida fija de valor, buscada hace tanto tiempo por los economistas y sin embargo no reconocida por éstos.

### **Referencias bibliográficas**

- Bauer, Otto (1910). *Die Teuerung: Eine Einführung in die Wirtschaftspolitik der Sozialdemokratie*, Wien: I. Brand.
- Gelderen, Jacob van (1912). “Goldproduktion und Preisbewegung” [Producción de oro y movimiento de precios], *Die Neue Zeit*, Vol.30 N° 1
- Hilferding, Rudolf (1981) [1910]. *Finance Capital. A Study of the Latest Phase of Capitalist Development*. Londres: Routledge & Kegan Paul.
- Lexis, Wilhelm (s/f). “Die Währungsfrage und die englische Untersuchungskommission”, *Conrads Jahrbücher für Nationalökonomie und Statistik*, Neue folge, Bd. XVI, Heft 4
- Marx, Karl (1992) [1867], *Capital*, Vol. I. New York: Penguin Ed.
- Nasse, Erwin (1888). “Das Sinken der Warenpreise während der letzten fünfzehn Jahre”, *Conrads Jahrbücher für Nationalökonomie und Statistik*, Neue Folge