

---

# VALOR Y DINERO EN MARX\*

---

*Fahd Boundi Chraki<sup>a</sup>*

\* DOI: <https://doi.org/10.18601/01245996.v20n38.05>. Este artículo es el resultado de la investigación Desarrollo capitalista en México, 1970-2014: acumulación, cambio estructural y comercio exterior, realizada para la institución Universidad Complutense de Madrid, España. Recepción: 01-08-2016, modificación final: 21-01-2018, aceptación: 19-02-2018. Sugerencia de citación: Boundi C., F. (2018). Valor y dinero en Marx. *Revista de Economía Institucional*, 20(38), 97-127.

<sup>a</sup> Doctor en Economía, investigador de la Universidad Complutense de Madrid, [fboundi@ucm.es].

### **Valor y dinero en Marx**

*Resumen.* El objetivo de este trabajo es examinar el vínculo entre la teoría monetaria de Marx y su explicación del valor, la producción y la circulación. Para ello expone los elementos teóricos básicos que permiten abordar una crítica de la teoría cuantitativa, la concepción chartalista de la génesis del dinero y la teoría poskeynesiana del dinero endógeno. Luego analiza desde una perspectiva marxista la controvertida relación entre la monetización de deuda pública y el aumento del nivel general de precios.

Palabras clave: valor, dinero, monetización; JEL: B14, B24, E4

---

### **Value and money in Marx**

*Abstract.* The aim of this paper is to examine the link between Marx's monetary theory and its explanation of value, production and circulation. For this, it presents the basic theoretical elements that allow a critique of the quantitative theory, the Chartalist conception of the genesis of money and the post-Keynesian theory of endogenous money. Then, from a Marxist perspective, it analyzes the controversial relationship between the monetization of public debt and the increase in the general level of prices.

Keywords: value, money, monetization; JEL: B14, B24, E4

---

### **Valor e moeda em Marx**

*Resumo.* O objetivo deste trabalho é examinar o vínculo entre a teoria monetária de Marx e sua explicação sobre o valor, a produção e a circulação. Para isso, o artigo expõe os elementos teóricos básicos que permitem abordar uma crítica da teoria quantitativa, a concepção chartalista da gênese da moeda e a teoria pós-keynesiana da moeda endógena. Em seguida, analisa desde uma perspectiva marxista a controvertida relação entre a monetização da dívida pública e o aumento do nível geral de preços.

Palavras-chaves: valor, moeda, monetização; JEL: B14, B24, E4

Tal fue la fuerza con la que irrumpió el libro I de *El capital* en 1867, que su contenido crítico hizo tambalear los robustos pilares en los que hasta entonces creyó encontrarse asentada la economía política clásica. No obstante, los primeros pasos dados por Marx a este respecto fueron anticipados en varios de sus manuscritos que, si bien con desigual fortuna en su publicación, constituyen en nuestros días el vivo testimonio de su vasto legado intelectual.

En este sentido, *Salario, precio y ganancia* merece un especial reconocimiento, tanto más cuanto que aquí Marx (1865, p. 53), en su interés por desvelar los factores que determinan el valor de las mercancías, hubo de cuestionarse lo siguiente: “¿Qué es el valor de una mercancía? ¿Cómo se determina? A primera vista, parece como si el valor de una mercancía fuese algo completamente relativo, que no puede determinarse sin considerar una mercancía en relación con todas las demás”.

El punto de partida tomado por Marx para responder a estos interrogantes fue la teoría del valor trabajo de Ricardo (1821), por cuanto la *sustancia social* común es el *trabajo humano*. Sin embargo, Marx fue más allá que su predecesor inglés en la medida en que conectó la teoría del valor trabajo con la teoría monetaria.

El objetivo general de este artículo es desvelar el vínculo que une la teoría monetaria de Marx a su explicación del valor, la producción y la circulación. Por su parte, el objetivo específico consiste en analizar desde una perspectiva marxista la controvertida relación entre la monetización de deuda pública y el aumento del nivel general de precios.

En la primera sección se expone la teoría del valor de Marx. A continuación, se entrelaza la teoría monetaria de Marx a la crítica de la teoría cuantitativa y la concepción chartalista. En la tercera sección la discusión se centra en el dinero bancario, el dinero *fiat* y la correlación entre la monetización de la deuda y la inflación. En el cuarto apartado se extraen las conclusiones más importantes.

## TEORÍA DEL VALOR DE MARX

Marx (1867, p. 3) tuvo por bien arrancar su investigación en *El capital* definiendo el modo capitalista de producción como “un inmenso arsenal de mercancías, y la mercancía como su forma elemental”.

Así, como hiciera a la sazón Ricardo, el filósofo de Tréveris examina en el capítulo I del primer libro de *El capital* las categorías de valor de uso y valor de cambio. Bajo el título de “La mercancía”, Marx (1867) escribe en dicho capítulo que la primera cualidad que ha de poseer una mercancía es la de ser un objeto útil, por ende, la utilidad

convierte a tal objeto en valor de uso. La materialidad de la mercancía es, pues, lo que constituye, el valor de uso, en tanto que “este carácter de la mercancía no depende de que la apropiación de sus cualidades útiles cueste al hombre mucho o poco trabajo” (Marx, 1867, p. 4).

Igual que en la teoría del valor de Ricardo, en el sistema de Marx la utilidad, o lo que es lo mismo, el valor de uso, no determina la medición del valor de cambio de las mercancías. Empero, el valor de uso, en cuanto contenido material de la riqueza, es el soporte en el que se asienta el valor de cambio.

*Prima facie*, dice Marx (1867, p. 4), “el valor de cambio aparece como la relación cuantitativa, la proporción en que se cambian valores de uso de una clase por valores de uso de otra, relación que varía constantemente con los lugares y los tiempos”.

La exquisitez con la que define Marx el valor de uso y el valor de cambio nos advierte que ambos conceptos son indisolubles, pues constituyen a la mercancía en cuanto tal. Sin embargo, si prescindimos del valor de uso de las mercancías, estas solo habrán de mantener una cualidad: ser productos del trabajo. Mas este, vale decir, no será trabajo real y concreto, por cuanto desaparecen las múltiples representaciones concretas del trabajo, para equipararlas al trabajo humano abstracto. De ello emerge, pues, el valor de las mercancías.

En consecuencia, un objeto útil –un valor uso– encierra en sí un valor por cuanto se trata de la materialización del trabajo humano abstracto. Baste señalar aquí que la magnitud de valor se mide con arreglo a la cantidad de trabajo humano encerrado en la mercancía, el cual a su vez se cuantifica de acuerdo con el tiempo de trabajo socialmente necesario.

En palabras de Marx (1867, p. 7): “lo que determina la magnitud de valor de un objeto no es más que la cantidad de trabajo socialmente necesario para su producción. Para estos efectos, cada mercancía se considera como un ejemplar medido de su especie”.

Morishima (1973), no obstante, cree percibir aquí dos definiciones de valor, a saber: valor en cuanto cristalización de la sustancia social o materialización del trabajo humano abstracto, y valor como tiempo de trabajo socialmente necesario.

Para demostrar cuán diferentes son estas dos definiciones del valor, Morishima (1973, pp. 22-23) hace uso del análisis insumo-producto de Leontief (1953) para construir su ejemplo numérico. Para la ulterior comprensión del mismo, primeramente, ha de hacerse abstracción con una economía que produce exclusivamente dos mercancías, en adelante, 1 y 2. En segundo término, los requerimientos técnicos para

producir 1 son  $a_{11}$  unidades de 1 y  $a_{21}$  unidades de 2, en tanto que la cantidad de trabajo necesaria, medida en horas, se representa como  $l_1$ .

Se considera, asimismo,  $\lambda_1$  como el valor de 1 y  $\lambda_2$  como el valor de 2. En conformidad con la primera definición que le imputa Morishima a Marx, el valor de 1 ha de ser igual a la cantidad total de trabajo materializado o cristalizado en dicha mercancía. Por tanto, llegamos a esta expresión matemática:

$$\lambda_1 = a_{11}\lambda_1 + a_{21}\lambda_2 + l_1 \quad (1)$$

Respecto de la segunda definición de valor se considera que para la obtención de una unidad neta de 1 es necesario producir  $q_1$  unidades brutas de la mercancía 1 y  $q_2$  unidades brutas de la mercancía 2. De igual modo, denotamos con los términos  $l_1q_1$  y  $l_2q_2$  las horas totales de trabajo directo e indirecto necesarias en las industrias que producen las mercancías 1 y 2, respectivamente. Por consiguiente, el *trabajo socialmente necesario* para producir una unidad de 1 se mide como:

$$\mu_1 = l_1q_1 + l_2q_2 \quad (2)$$

Tal y como se puede observar, Morishima llega a dos expresiones matemáticas harto diferentes que nos conducen al siguiente *impasse*: decidir si  $\lambda_1$  es igual a  $\mu_1$ . De acuerdo con Morishima, lo anterior nos obliga a enfrentar el problema de la dualidad entre un sistema de determinación de valores y otro basado en el análisis insumo-producto cuyo dual se expresa en precios.

Baste señalar a este respecto que la teoría marxista es, de una parte, un sistema de cálculo de valores. De otra, un sistema de cálculo de precios, más concretamente, de precios de producción.

Empero, Pasinetti (1973; 1975) plantea otra aproximación a la definición del valor de Marx por medio de los coeficientes de trabajo verticalmente integrados. Partiendo, al igual que Morishima, del análisis insumo-producto, Pasinetti establece el siguiente sistema de ecuaciones:

$$p = a_n(I - A^0)^{-1}w \quad (3)$$

Donde  $a_n$  denota el vector fila de los coeficientes de trabajo directo. Por su parte,  $(I - A^0)^{-1}$  es la matriz de requerimientos directos e indirectos de acuerdo con la definición de los sectores verticalmente integrados de Sraffa-Pasinetti. Más exactamente, a diferencia de la matriz inversa de Leontief,  $(I - A^0)^{-1}$ , incluye en su definición el consumo de capital circulante por unidad de producción más el consumo de capital fijo por unidad de producción (De Juan y Febrero, 2000).

Finalmente,  $w$  denota el vector fila de los salarios. En consecuencia,  $a_n(I-A^0)^{-1}$  hace referencia a un vector cuyos componentes se obtuvieron como el producto escalar de  $a_n$  multiplicado por su correspondiente columna de  $(I-A^0)^{-1}$ .

Asimismo, Pasinetti subraya que la *i-ésima* columna de la matriz inversa de Leontief indica las cantidades físicas de las mercancías necesarias directa e indirectamente para la obtención de una unidad física de la *i-ésima* mercancía final.

De esta suerte, si multiplicamos cada una de las cantidades físicas por sus correspondientes coeficientes de trabajo directo, y, posteriormente, sumamos los valores que se han obtenido, podemos determinar la cantidad de trabajo directo e indirecto necesaria para producir una unidad física de la *i-ésima* mercancía final. De acuerdo con lo anterior, se tiene un vector  $v$  que corresponde a los coeficientes de trabajo verticalmente integrados:

$$v = a_n(I-A^0)^{-1} \quad (4)$$

En relación con la ecuación (4), Pasinetti (1975, p. 101) escribe: “ $v$  representa las cantidades de trabajo directa e indirectamente incorporado en cada unidad de las mercancías que constituyen el producto neto del sistema (lo que Marx, por definición, llamaba valores)”.

Es de observar que Pasinetti interpreta como equivalentes las dos definiciones que colige Morishima del primer capítulo de *El capital* de Marx. En este sentido, consideramos más acertada la exposición de Pasinetti, en la medida en que Marx (1867) subraya que el tiempo socialmente necesario actúa como el centro de gravedad sobre el que orbitan los valores relativos de las mercancías.

Por lo pronto, lo que se desprende de los ejemplos matemáticos de Morishima y de Pasinetti es que, contrariamente a lo que han establecido los críticos de la teoría del valor trabajo de Ricardo y de Marx (Böhm-Bawerk, 1896; Keynes, 1936; Robinson, 1942; Schumpeter, 1942; 1954), el valor, en cuanto trabajo socialmente necesario, no se reduce a un concepto inmedible y puramente metafísico.

A este propósito, Morishima aduce que el valor en el sentido de Ricardo y de Marx corresponde a los multiplicadores del empleo de Kahn (1931) y de Keynes (1936). Por consiguiente, su cálculo es factible por medio de las tablas insumo-producto de Leontief (1953). Morishima sostiene, además, que detrás de la teoría del valor trabajo se esconden los conceptos de la interdependencia física y la valoración propios de la moderna teoría económica.

Para demostrar tal relación haremos uso nuevamente del análisis insumo-producto (Morishima, 1973, pp. 29-30). Considerando  $y$  como el vector columna de la producción neta de medios de producción (sector I) y  $z$  como el vector columna de la producción de bienes salario y de bienes suntuarios (sector II), podemos expresar el producto nacional,  $P$ , medido en términos de trabajo social, como:

$$P = \lambda_I y + \lambda_{II} z \quad (5)$$

Si suponemos que el acervo de medios de producción no sufre de desgaste alguno, tenemos que a la producción neta del sector I le corresponderá una producción bruta  $X_I y$ , mientras que la producción del sector II conlleva una producción de bienes de capital a razón de  $X_{II} z$ .

De ello se sigue que el volumen total de empleo medido en tiempo de trabajo en el sector I de medios de producción se denota como  $L_I(X_I y + X_{II} z)$ , al que debemos, asimismo, sumar la cantidad de empleo del sector II de bienes salario y de bienes suntuarios. Obtenemos, por tanto, la siguiente ecuación del empleo total:

$$L_I X_I y + L_I X_{II} z + L_{II} z = \lambda_I y + \lambda_{II} z \quad (6)$$

En virtud de la ecuación (6), el producto nacional ha de ser igual al volumen total de empleo; o, más exactamente, de la teoría del valor trabajo se desprende el principio de la demanda efectiva de Keynes, esto es, el aumento real del empleo solo podrá ser consecuencia del incremento de la renta nacional.

Morishima demuestra, por otra parte, que el valor de la renta nacional es igual a la suma del valor del capital consumido productivamente más la cantidad de trabajo directo necesaria para producir la producción neta de los medios de producción, los bienes salario y los bienes suntuarios del sistema insumo-producto:

$$\lambda_I y + \lambda_{II} z = (\lambda_I A_I y + \lambda_{II} A_{II} z) + (L_I y + L_{II} z) \quad (7)$$

Donde  $A_I$  y  $A_{II}$  denotan la matriz de coeficientes técnicos de los sectores I y II, respectivamente. En consecuencia, de la ecuación (7) se infiere que el valor del capital es igual a la diferencia entre el volumen total de empleo y la cantidad de trabajo directo necesaria en los sectores I y II. Dicho de otra forma, la expresión (7) constituye otra aproximación de los valores en el sentido de Ricardo y de Marx, constatando nuevamente que son observables por cuanto son cuantificables en términos de empleo.

Esta demostración matemática de la teoría del valor trabajo de Marx permite afrontar la crítica marginalista, keynesiana y poskey-

nesiana, según la cual el concepto marxista de valor no es más que un subterfugio filosófico. Volviendo a la explicación de la teoría del valor trabajo, Marx hizo hincapié en la importancia de la capacidad productiva en la cuantificación de la magnitud del valor contenida en las mercancías, puesto que cuanto mayor sea dicha capacidad productiva, tanto menor será el tiempo socialmente necesario.

En otras palabras: “la magnitud del valor de una mercancía cambia en razón directa a la cantidad de trabajo socialmente necesario y en razón inversa a la capacidad productiva del trabajo que en ella se invierte” (Marx, 1867, p. 8).

Vale la pena señalar que las condiciones técnicas de producción, la cualificación de los trabajadores (trabajo simple y trabajo complejo en el sentido de Marx), la organización social del proceso productivo y la escala de producción determinarán la capacidad productiva del trabajo y, en consecuencia, el tiempo socialmente necesario para producir una mercancía.

Se desprende, pues, el carácter dinámico del sistema marxista, por cuanto Marx, como destaca Joseph Schumpeter (1942; 1954), comprendió el modo capitalista de producción como un ente en constante transformación. En virtud de esto no podrá ser estacionario, tal y como resuelven los modelos de competencia perfecta y de competencia imperfecta propios de los enfoques neoclásico, keynesiano, kaleckiano y poskeynesiano (Shaikh, 2016).

En otro orden de cosas, hemos de subrayar que para que una mercancía pueda ser considerada como tal no basta con producir un *valor de uso*, sino que es necesario crear *valores de uso* para otro. O, más concretamente, es condición *sine qua non* producir *valores de uso sociales*.

Esto quiere decir que la mercancía ha de pasar al consumidor por medio del acto de intercambio. Un objeto solo podrá ser valor si es a su vez útil, pues de lo contrario el trabajo que encierra en sí será, cabe decir, inútil.

Se nos descubre, por tanto, el carácter dual del trabajo encarnado en las mercancías. Por un lado, es trabajo concreto. Por el otro, es trabajo abstracto. O, dicho en otros términos, Marx, al igual que Smith y Ricardo, estableció la distinción entre la riqueza y el valor, puesto que:

Todo trabajo es, de una parte, gasto de la fuerza humana de trabajo en el sentido fisiológico y, como tal, como trabajo humano igual o trabajo humano abstracto, forma el valor de la mercancía. Pero todo trabajo es, de otra parte, gasto de la fuerza humana de trabajo bajo una forma especial encaminada a un fin y, como tal, como trabajo concreto y útil, produce los valores de uso. (Marx, 1867, pp. 13-14)

Empero, hemos de detenernos en esta definición de trabajo abstracto, a fin de no errar en nuestro propósito de comprender cuál es el significado cabal del valor. Rubin (1928) advierte que el trabajo abstracto, en cuanto fuente creadora del valor, ha de ser comprendido como una categoría social, sin reducir nunca su significado a un concepto puramente fisiológico.

Más aún, en Marx la categoría de valor posee un carácter social e histórico, por cuanto la teoría marxista es en verdad una teoría sociológica del trabajo abstracto. De ello se deriva que el trabajo abstracto se contrapone al trabajo concreto al incluirse en su definición las diversas formas sociales de organización del trabajo humano (Boundi, 2014).

La conclusión a la que llegamos, siguiendo a Rubin, es que el trabajo fisiológico homogéneo constituye tan solo el supuesto del trabajo abstracto en cuanto tal. En consecuencia, el trabajo creador del valor se trata de una sustancia social, tal y como nos lo anticipó Marx (1865) en su obra *Salario, precio y ganancia*.

Todo ello nos conduce, por tanto, al fundamento mismo de la teoría de Marx y su crítica de la economía política: el fetichismo de la mercancía. Es Rubin (1928, p. 54) quien descubre que la base del sistema marxista se halla en la teoría del fetichismo de la mercancía, puesto que esta “consiste en que Marx vio las relaciones humanas que subyacen en las relaciones entre las cosas, que reveló la ilusión en la conciencia humana que se origina en una economía mercantil y que asigna a las cosas características que tienen su origen en las relaciones sociales que establecen los hombres en el proceso de la producción”.

La importancia del fetichismo de la mercancía para la comprensión cabal del modo capitalista de producción se desarrolla en la sección cuarta y última del capítulo I de *El capital*. Si bien cabe reseñar que en la sección tercera de este capítulo, titulada “La forma del valor o valor de cambio”, Marx nos lo anticipa con gran sutileza.

Es Rubin (1928, pp. 55-60), no obstante, quien desglosa de una manera notable las bases objetivas en las que se nos aparece el fetichismo de la mercancía. Como hace notar este aventajado discípulo de Marx, la característica principal de una economía mercantil es que la organización de la producción se encuentra bajo control y administración de los propietarios de los medios de producción. Cada empresa, en cuanto comunidad autónoma, tiene como fin último hacer valer sus intereses privados. O, como bien decía (1913), el principio supremo de toda empresa capitalista es la tasa de ganancia.

La administración de la producción es realizada por aquellos que concentran la propiedad de los medios de producción, en tanto que

los trabajadores, en cuanto productores desposeídos, no elaboran mercancías para su uso personal, sino para el mercado. Esto es, para la sociedad.

De esta forma, la división social del trabajo conecta a todos los productores de mercancías dentro de una economía nacional, en cuanto organismo productivo. Asimismo, la conexión de cada una de las partes que la configuran se forja a través del intercambio en el mercado.

En palabras de Rubin (1928, p. 55), las mercancías individuales “aparecen en forma despersonalizada como ejemplares separados de un tipo determinado de mercancías independientemente de quién las produjo, o dónde, o en qué condiciones específicas”.

Más en concreto, las mercancías, en cuanto producto del trabajo social, son reguladas por la sociedad. Por ende, dice Marx (1867, p. 38), “la forma mercancía y la relación de valor de los productos del trabajo en que esa forma cobra cuerpo, no tienen absolutamente nada que ver con su carácter físico ni con las relaciones materiales que de este carácter se derivan”.

Por lo tanto, los elementos que caracterizan una economía basada en la producción de mercancías habrán de ser, *grosso modo*:

1. Existencia de empresas individuales formalmente independientes de otras.
2. Las empresas se relacionan materialmente entre ellas como consecuencia de la división social del trabajo.
3. La conexión entre productores individuales de mercancías se fragua por medio del intercambio, lo cual significa que la actividad de la producción se ve alterada indirectamente por el mercado.

Se vislumbran, por tanto, las relaciones sociales de producción, las cuales aparecen bajo una forma *cosificada*, pues, como arguye Rubin (1928, p. 58), “en la medida en que hablamos de relaciones entre productores individuales de mercancías y no de relaciones dentro de empresas privadas separadas, solo existen y se realizan en esa forma”.

Mas, como advierte Rubin, una cosa no se reduce a un misterioso jeroglífico social, o sea, un recipiente en donde las relaciones sociales de producción se encuentran ocultas a la espera de ser desveladas. Cuando hablamos de una *cosa* nos referimos “a un intermediario en las relaciones sociales, y la circulación de cosas está inseparablemente relacionada con el establecimiento y realización de las relaciones de producción entre los hombres” (Rubin, 1928, p. 58).

Así, por ejemplo, las fluctuaciones que experimentan los precios de las cosas no consisten simplemente en ser el reflejo de las relaciones

sociales de producción. Se trata, no en vano, del modo genuino en que se manifiestan en una sociedad basada en el mercado.

Las cosas, según Marx (1867), presentan características sociales propias del orden de sociedad capitalista. En cuanto tales, no solo nos ocultan las relaciones sociales de producción, sino que las organizan al tratarse del nexo con las personas. Por lo tanto, las cosas representan el producto del trabajo social.

Más aún, la circulación de las cosas, tras adquirir las propiedades sociales del valor y el dinero, no es solo la expresión de las relaciones de producción, sino que también representa su génesis, su creación. Empero, como señala Mandel (1976), el fetichismo de la mercancía no ha de entenderse únicamente como una prisión en la que encierra la falsa conciencia a las personas, quienes creen enfrentarse a meros objetos cuando en realidad se encuentran frente a relaciones sociales de producción. El fetichismo de la mercancía, recalca Mandel (1976), es una necesidad al tiempo que una compulsión.

Es aquí donde la teoría del dinero de Marx cobra su máxima relevancia, tanto más cuanto que, en la concepción marxista, la función del dinero como medio de circulación se contraponen a su función como medio de pago. Aquello no fue vislumbrado, en forma alguna, por Ricardo (1821) ni tampoco por quienes lo precedieron. Dicha tarea correspondió a Marx (1867), lo que nos conmina a dilucidar a continuación su teoría monetaria.

## TEORÍA MONETARIA DE MARX

Si en Ricardo (1821) el dinero resulta ser un mero numerario que circula constantemente, en Marx no puede reducirse en modo alguno a tal categoría, pues se trata de la objetivación de las relaciones sociales de producción. La teoría monetaria de Marx<sup>1</sup> merece, pues, un profuso tratamiento, en la medida en que esta nace como corolario de la gran debilidad del sistema ricardiano.

Cabe reseñar que Ricardo tuvo como obsesión encontrar aquella mercancía patrón que constituyese la medida invariable de valor. Esto lo llevó a concebir el oro como tal a razón de que la cantidad en circulación mantuviese las proporciones exactas entre la cantidad y los precios de las demás mercancías. Grossmann (1929) hace notar

<sup>1</sup> Rosdolsky (1968) advierte que en Marx encontramos cuatro versiones de la teoría del dinero repartidas en los *Grundrisse*, la *Contribución a la crítica de la economía política*, las *Teorías sobre la plusvalía* y el libro I de *El capital*, respectivamente. Si bien, es en esta última obra donde encontramos su desarrollo más maduro.

que Marx formuló fuertes objeciones contra la idea ricardiana de la mercancía patrón, en la medida en que el oro solo podrá ser medio de valor si su valor es variable.

De esta suerte, Ricardo hubo de adherirse al mecanismo de flujo-especie de David Hume (1758) o, en el sentido de Irving Fisher (1911), a la teoría cuantitativa del dinero. El economista clásico inglés consideró que los aumentos o decrementos de la cantidad de oro en circulación habían de tener como contraparte la elevación o la reducción de los precios de las mercancías. Dicha relación resultaba a todas luces incompatible con su teoría del valor trabajo.

Marx, por el contrario, se entregó a la ímproba tarea de resolver la incongruencia ricardiana, pues, como remarca acertadamente Mandel (1976, p. 72), la teoría monetaria marxista se encuentra integrada en “la explicación del valor, de la producción del valor y de la circulación autónoma del valor (circulación de dinero, circulación de capital), sobre la base de una aplicación rigurosa de la teoría valor-trabajo”.

No cabe asombrarse entonces de que tras el capítulo I, correspondiente a la mercancía, Marx dedique los capítulos II y III a analizar de manera precisa “El proceso del cambio” y “El dinero, o la circulación de mercancía”, puesto que es en la esfera de circulación donde las mercancías se realizan como valores. Luego, han de acreditarse como valores de uso sociales.

El proceso de intercambio implica que el poseedor de una determinada mercancía ha de estar dispuesto a desprenderse de la misma a cambio de otra que le represente un valor de uso que satisfaga sus necesidades inmediatas.

El cambio se define, por lo pronto, como un proceso social general en virtud del cual las mercancías se enfrentan entre sí en la esfera de circulación como valores de uso sociales. Empero, para que puedan enfrentarse como valores ha de existir una mercancía cuya función sea la de ser el equivalente general.

Según Marx (1867), el dinero en el momento de cristalizarse se convierte en un elemento vital en el proceso de cambio, equiparando de esta suerte la constelación de los productos del trabajo social para ulteriormente convertirlos en lo que verdaderamente son: mercancías.

Se acentúa, pues, la contradicción que habían percibido a la sazón Adam Smith y Ricardo: la antinomia entre el valor de uso y el valor. Esta antítesis desdobra las mercancías en mercancía y en dinero, por cuanto la conversión de los productos del trabajo en mercancías trae consigo la transformación en dinero.

¿Qué es, pues, el dinero? O, más exactamente, ¿cuál es su definición cabal? El dinero no es otra cosa que la materialización social del trabajo humano abstracto. Por ende, para que pueda realizar el valor de las mercancías en la esfera de circulación, este ha de tener en sí mismo valor, tanto más cuanto que es una mercancía engendrada por el trabajo social abstracto. Pero, por otra parte, la mercancía que es elegida como dinero no recibe del proceso de cambio su valor, sino su forma específica de valor.

Para Marx el dinero nace de las mismas contradicciones que encierra la mercancía en cuanto unidad inmediata de valor de uso y de valor de cambio; se trata de la encarnación del trabajo social abstracto. El dinero es, en definitiva, una creación social. Por el contrario, en las tradiciones keynesiana y poskeynesiana domina la concepción de George Friedrich Knapp (1905), quien concibió la génesis del dinero como un acto emanado de las propias leyes del hombre y del Estado, en cuanto garante de las mismas.

En la teoría de Marx el dinero emerge de las mismas entrañas de la circulación de mercancías, por lo que en forma alguna podrá ser un sutil artificio estatal, como sostuvieron a la sazón Knapp (1905), Keynes (1930) y Lerner (1947).

Para los chartalistas como Knapp y Keynes, el dinero solo se establece con arreglo a la moneda de cuenta, en la medida en que es el Estado, en cuanto personalidad jurídica, quien la funda en primera instancia.

Marx (1939, p. 93) replica a Knapp y a Keynes que “el dinero no nace de una convención, así como tampoco nace de una convención el Estado”. L. von Stein (1850, p. 48) añade que la propia existencia del Estado es abstracta, pues carece de manifestación o expresión alguna. El Estado no es, pues, una imposición externa, tanto más en cuanto su existencia se debe a las mismas contradicciones que alberga la sociedad civil.

Más aún, Marx (1867, p. 53) nunca cesó en su empeño por advertir de la importancia de no confundir el valor y la forma específica de valor del dinero. El dinero, en cuanto mercancía, solo puede expresar la magnitud de su valor de acuerdo con otras mercancías. Por ende, se encuentra sujeto al tiempo de trabajo socialmente necesario.

En forma alguna ha de atribuirse su existencia a un acto jurídico sancionado por el Estado, pues, tal y como señala Rosa Luxemburgo (1899), el gran aporte de Marx fue el haber desvelado que el trabajo humano no es otra cosa que el dinero. Más exactamente: “El enigma del fetiche del dinero no es, por tanto, más que el enigma del fetiche

mercancía, que cobra en el dinero una forma visible y fascinadora” (Marx, 1867, p. 55).

El dinero, arguye Astarita (2008), es imprescindible por cuanto representa la forma única de superar la sempiterna contradicción entre el carácter privado y el carácter colectivo de la producción de mercancías. O, dicho en otros términos, para que el trabajo privado devenga en trabajo social ha de efectuarse la metamorfosis de la mercancía en dinero.

Si soslayamos, pues, la naturaleza social del dinero, tal y como ocurre con Knapp y Keynes, atribuiremos al dinero funciones que no le corresponden. Mandel (1976) es claro a este respecto, pues nos advierte del grave error que supone considerar que el valor de cambio de las mercancías podrá realizarse automáticamente merced a la creación de un volumen adecuado de dinero.

Tal aserto implica que el valor de las mercancías se encuentra preestablecido. Por ende, ha de existir un equilibrio entre la oferta y la demanda efectiva en todo momento. O, para ser más concretos, no habría, en modo alguno, producción de mercancías sino una adaptación previa de la producción a las necesidades que se registran conscientemente.

Llegamos así a las funciones que definen el dinero en cuanto dinero. Marx (1867, pp. 56-102) las agrupa en cinco, a saber: medida de valor, medio de circulación, medio de pago, reserva de valor y dinero mundial.

Astarita (2008) remarca que en la teoría monetaria marxista, las cinco funciones del dinero se entrelazan de manera orgánica representando de esta suerte un conjunto articulado e indisociable. Asimismo, este autor hace notar que las funciones del dinero solamente podrán cumplirse de acuerdo con la base monetaria (reservas bancarias y líquido en manos del público), en cuanto dinero *stricto sensu*.

En este sentido, las letras de cambio, sobregiros, tarjetas de débito, tarjetas de crédito y otras formas de créditos monetizados no podrán ser considerados como dinero propiamente dicho, en la medida en que cumplen una única función: ser medio de pago.

Por otra parte, Shaikh (1991, p. 188) arguye que “para que las mercancías sean iguales en valor a cierta cantidad de oro, esto es, para que tengan precios en dinero, deben ya tener un valor: el dinero no da valor, simplemente lo mide”.

Puesto que el valor de una mercancía se encuentra determinado por el tiempo socialmente necesario, su precio en dinero también estará sujeto a la teoría del valor trabajo. Ello significa que la suma

de todos los precios de las mercancías habrá de ser igual a la cantidad de dinero en circulación multiplicada por su velocidad de circulación. Esta relación tautológica se traduce en que la suma de los precios de las mercancías determinará la cantidad de dinero en circulación.

Para una sucinta comprensión de esta relación haremos abstracción al suponer que los precios que rigen en una economía son proporcionales a los valores. Esto es, nos referiremos en todo momento a los precios directos en el sentido de Shaikh (1991). De acuerdo con lo anterior, el precio de una mercancía habrá de ser igual al valor relativo al del oro. Por ende, la suma total de precios estará dada en función del valor total relativo al valor del oro. Siguiendo a Shaikh, (1991), la expresión matemática es:

$$TP = \frac{TW}{w_g} \quad (8)$$

donde  $TP$  denota la suma total de los precios de las mercancías;  $TW$  la suma total de los valores y  $w_g$  corresponde al valor de una onza de oro. De acuerdo con la ecuación (8), la suma de los precios “es la expresión directa de los valores de las mercancías” (Shaikh, 1991, p. 189). Si denotamos la velocidad de circulación como  $k$ , y como  $G$  la cantidad de oro, obtenemos la siguiente expresión:

$$G = \left[ \left( \frac{TP}{k} = \frac{1}{k} \cdot \frac{TW}{w_g} \right) \right] \quad (9)$$

De la ecuación (9) se desprende que la suma de los precios dependerá de la suma de los valores. Asimismo, la suma de los precios entre la velocidad de circulación determinará la cantidad de dinero necesaria para la circulación de mercancías. Debemos subrayar, no obstante, que esta correspondencia no se verá alterada en lo más mínimo al referirnos a los precios de producción, en la medida en que la suma total de los precios de producción habrá de ser, estrictamente, igual a la suma total de los valores.

De la ecuación (9) cabe preguntarse: ¿un exceso de oro en circulación afectará el nivel general de precios? La teoría cuantitativa del dinero responde a esta cuestión como sigue. El aumento de dinero oro en circulación habrá de tener su correlato en la elevación del nivel de precios, en la medida en que existe un exceso de medios de circulación en relación con la cantidad de mercancías.

Esta correspondencia entre la cantidad de dinero y el nivel de precios postulada por Hume (1758) fue elevada a la categoría de dogma

por Mill (1808), Ricardo (1821) y Fisher (1911), mas rechazada de plano por Marx. Ya en su *Contribución a la crítica de la economía política*, Marx (1859) dejaba constancia de su rechazo de la teoría cuantitativa del dinero al atacar duramente a Mill y a Hume.

Cabe subrayar que en la teoría monetaria marxista el exceso de monedas de oro será, utilizando la terminología de Shaikh (1991), una redundancia en la circulación. Empero, conviene resaltar que, *prima facie*, no existe razón alguna para que aquello devenga en el incremento general de los precios de las mercancías, como sostienen los representantes de la teoría cuantitativa del dinero.

Baste señalar aquí que el oro, en cuanto dinero, no tiene precio ni tampoco puede ser vendido, por cuanto representa “la forma perfecta y durable de la riqueza que todas las demás mercancías tratan de obtener” (Shaikh, 1991, p. 190).

Un persistente exceso de oferta de monedas de oro por encima del nivel necesario para la circulación se manifestará, en primera instancia, en la sobreacumulación de reservas. En consecuencia, parte de ese oro será retirado de la esfera de circulación, ya sea en forma de atesoramiento o bien convertido en artículos de lujo.

No en vano, a medida que se desarrolle el sistema bancario, el exceso de oro en circulación irá a parar a las reservas de los bancos. Por consiguiente, los excedentes superiores al mínimo legal requerido devendrán en capital bancario ocioso por el que no percibirán ganancia alguna los bancos comerciales.

Con el fin de revertir esta situación, los bancos buscarán convertir sus reservas en capital, siendo así el efecto más inmediato el descenso del tipo de interés. Luego, contrariamente a lo que postula la teoría cuantitativa de dinero, el exceso de dinero en circulación no se traducirá, per se, en una escalada de precios, sino en el decremento de los tipos de interés.

Ahora bien, a tenor de nuestra explicación cabe argüir que el descenso de los tipos de interés tendrá como efecto la expansión de la demanda efectiva. Por consiguiente, los precios habrán de aumentar.

Con el objeto de dilucidar esta posibilidad, resulta apropiado conectar la teoría monetaria de Marx con la *Teoría general* de Keynes (1936). Supongamos una economía cerrada dividida en consumidores y productores, cuya *demanda efectiva* se compone de la suma de la demanda de bienes salario,  $C$ , más la demanda de bienes de inversión,  $I$ . Matemáticamente podemos expresar la *demanda efectiva* como:

$$C + I = Y \quad (10)$$

De la expresión (10) se derivan la teoría del consumo y la teoría de la inversión keynesianas. Keynes arguye que el consumo es una función dependiente de la renta, en tanto que los consumidores muestran una determinada propensión marginal al consumo, la cual es decreciente a medida que aumenta el ingreso.

Traduciendo aquello al cálculo diferencial, tenemos que la primera derivada del consumo respecto de la renta será positiva, mientras que la segunda derivada será menor o igual a cero:

$$PmgC = k = \frac{\partial C}{\partial Y} > 0 \quad (11a)$$

$$PmgC^2 = k^2 = \frac{\partial^2 C}{\partial Y^2} \leq 0 \quad (11b)$$

En lo referente a la teoría de la inversión, Keynes remarca que esta no es una función dependiente de la renta, sino que se encuentra sujeta a la eficiencia marginal del capital (en adelante, *EmgK*) y el tipo de interés.

Conviene subrayar que la *EmgK* constituye la tasa de rentabilidad en el sistema keynesiano, en la medida en que esta se define como el rendimiento esperado de un bien de capital respecto de su precio de oferta o de costo.

Más exactamente, la *EmgK* representa la tasa de descuento que iguala el valor presente de los ingresos esperados del bien de capital y su precio de oferta (Keynes, 1936).

En conformidad con Keynes (1936), los capitalistas mantendrán sus ritmos de inversión hasta llegar a un punto donde la *EmgK* se iguale con la tasa de interés. O, dicho en otros términos, cuanto mayor sea la *EmgK* y menor la tasa de interés, tanto mayor será el volumen de las inversiones. Por consiguiente, podemos considerar la inversión como una función creciente con la *EmgK* y decreciente con el tipo de interés.

A partir de aquí, Keynes vincula el tipo de interés a su teoría monetaria. Empero, no cabe en los fines de nuestra exposición abordar dicha cuestión, por lo que nos conformaremos con suponer que el tipo de interés ha descendido como consecuencia del aumento de las reservas bancarias, tal y como postula Marx.

Puesto que el volumen de inversión es dependiente de la *EmgK* y la tasa de interés, el descenso de esta última habrá de estimular los ritmos de inversión, al mismo tiempo que consentirá la expansión de la demanda efectiva. Para demostrar tal relación, Keynes introduce en su análisis el multiplicador de Kahn (1931). Aplicando el desarrollo en serie de Taylor, podemos extraer el multiplicador de Kahn-Keynes de la siguiente ecuación:

$$I = (1 - k)Y \quad (12)$$

De ello obtenemos:

$$\Delta Y = \frac{1}{(1 - k)} \Delta I \quad (13)$$

donde  $\frac{1}{(1 - k)}$  hace referencia al multiplicador de Kahn-Keynes, el cual recoge las sucesivas rondas de los aumentos en la demanda de consumo merced a la elevación de la inversión privada de los capitalistas (Bhaduri, 1986).

De la ecuación (13) se desprende el ulterior mecanismo. Dada una propensión marginal a consumir, el incremento del flujo de nueva inversión,  $\Delta I$ , repercutirá en la elevación del flujo de la renta,  $\Delta Y$ , en una cuantía igual al tamaño del multiplicador. De este modo, la demanda efectiva crecerá reduciendo la brecha existente entre el producto real y el producto potencial. Luego, el volumen de empleo y la demanda de consumo se incrementarán, elevando así el nivel de los precios de mercado.

En vista de esto, podríamos considerar que, en cierto sentido, la teoría monetaria de Marx converge hacia la teoría cuantitativa del dinero, en la medida en que el descenso de los tipos de interés ha de estimular la inversión que ex post consiente la expansión de la demanda efectiva y el aumento del nivel general de precios.

De cumplirse, por tanto, la relación que establece la Teoría general de Keynes, nos veríamos en la posición de aseverar que existe cierto parentesco entre la teoría monetaria de Marx y la teoría cuantitativa del dinero tradicional. A fin de cuentas, ambas parecen confluir hacia la misma solución.

Empero, hemos de analizar con mayor detenimiento la relación entre la cantidad de dinero en circulación, el tipo de interés, la demanda efectiva y las variaciones de los precios de las mercancías.

Debe señalarse, en primer lugar, que la expansión de la demanda efectiva resultante del descenso de la tasa de interés ha de tener como contraparte el aumento de la producción a fin de satisfacer las necesidades de una demanda creciente. Por consiguiente, la expansión de la producción provocará el descenso del precio de las mercancías hasta alcanzar el nivel previo al aumento de la demanda efectiva.

En segundo lugar, es de subrayar que, si bien el precio de cada mercancía habrá descendido, la suma total de los precios ha de aumentar merced al incremento de la masa de mercancías lanzadas a la esfera de circulación. En la medida en que el exceso de oro estimule

la demanda efectiva, las necesidades monetarias de oro en circulación habrán de hacer lo propio (Shaikh, 1991).

Por otra parte, es importante recordar que el sistema marxista es dinámico. Ello quiere decir que el estímulo que supone para la demanda efectiva el descenso de los tipos de interés se traducirá en la ampliación del capital fijo instalado. Luego, el que a la sazón fuera el punto de equilibrio para alcanzar el pleno empleo deja de serlo, en tanto y en cuanto la capacidad productiva de las plantas y los equipos se incrementa.

Inclusive si considerásemos que el capital instalado se encuentra dado *ex ante* y se mantiene sin variación alguna *ex post*, la expansión de la producción podrá realizarse por medio de la extensión o la intensificación del tiempo de trabajo a lo largo de una jornada laboral (Shaikh, 1991).

Marx, a diferencia de Keynes (1936) y Kalecki (1939), rechazó de plano la posibilidad de alcanzar el *pleno empleo* dentro de los límites del modo capitalista de producción. En este sentido, Morishima (1973, p. 132) recalca que Marx (1867; 1885), anticipando a Von Neumann (1945), comprendió que una de las condiciones para la reproducción en gran escala consiste en que la fuerza de trabajo debía expandirse a una tasa superior a la tasa máxima de crecimiento del capital.

Esto quiere decir que ha de existir, en términos relativos, una oferta ilimitada de fuerza de trabajo a fin de impedir que los aumentos salariales absorban las ganancias de los capitalistas. De lo contrario, cabe decir, la tasa de ganancia no será lo suficientemente elevada para estimular la inversión productiva para la ampliación. Grosso modo, el desempleo de la fuerza de trabajo es consustancial al modo de producción capitalista y a sus leyes del movimiento.

Por otra parte, Shaikh (1991) destaca que el mantenimiento de las existencias de mercancías es una condición necesaria para satisfacer las exigencias de la circulación que posibilitan el continuo proceso de producción. Merced a ello, el incesante proceso de producción podrá mantenerse en un escenario dinámico donde los niveles de producción y de ventas tienden a oscilar constantemente.

Baste reseñar aquí que estos elementos que articulan la teoría del dinero de Marx constituyen, junto con los *coeficientes de trabajo verticalmente integrados* de Pasinetti, los pilares en los que descansa la teoría del comercio internacional de Shaikh<sup>2</sup> (1980, 1991, 2000 y 2016).

<sup>2</sup> La relación que establece la teoría de la ventaja absoluta de Shaikh ha sido contrastada empíricamente en varios trabajos. Ver Góchez y Tablas (2013), Shaikh (2016) y Boundi (2017a).

Llegados a este punto cabe cuestionarse: ¿qué ocurre con la teoría monetaria de Marx cuando pasamos de un régimen dinerario basado en el oro a otro en el cual el papel moneda actúa como representativo del mismo? ¿Se cumplirá en este caso la correspondencia entre la cantidad de dinero y los precios postulada por la teoría cuantitativa del dinero?

Estos dos interrogantes nos conducen a uno de los aspectos más ignotos, a la vez que relevantes, de la teoría del dinero de Marx, a saber: el carácter endógeno del dinero. En el rechazo por parte de Marx de la teoría cuantitativa del dinero subyace una teoría del dinero endógeno que ha sido escasamente reivindicada por los teóricos marxistas, pero ampliamente desarrollada por los economistas poskeynesianos. Esto no debe asombrar en absoluto, pues, tal y como se verá a continuación, Marx se vio fuertemente influenciado por la tesis de la British Banking School representada con suma brillantez por la preeminente figura de Tooke (1857).

### **DINERO BANCARIO, DINERO *FLAT* Y MONETIZACIÓN DE DEUDA**

El corpus teórico de Tooke puede reclamar plena ciudadanía en el ámbito de la moderna teoría del dinero, tanto más cuanto que anticipó en gran medida varios de los supuestos en los que descansa el moderno enfoque del dinero endógeno poskeynesiano y la teoría del dinero del circuito monetario (Kaldor, 1959; Moore, 1988; Dow, 1996; Parguez y Seccareccia, 2000; Palley, 2002)<sup>3</sup>.

Cabe destacar que Tooke, junto con John Fullarton y James W. Gilbart, había mostrado su total disconformidad con el postulado ampliamente extendido a la sazón por la British Currency School, a saber: la oferta de dinero se encuentra determinada exógenamente por el banco central.

Vale decir que los teóricos del moderno enfoque endógeno coinciden con Tooke a este respecto, puesto que sostienen que el dinero es creado endógenamente mediante los créditos bancarios y el proceso de producción. Así pues, cabe preguntar: ¿cómo funciona dicho mecanismo de creación de dinero bancario? Al iniciarse la rotación del capital, los capitalistas demandan créditos con el fin de poder financiar los adelantos necesarios para poner en marcha el proceso de producción.

<sup>3</sup> Es importante destacar que la escuela austriaca también posee una teoría del dinero endógeno, desarrollada por Menger (1892). Sin embargo, las aportaciones de Menger sobre esta cuestión rebasan el alcance del presente trabajo, no pudiendo abundar en las mismas.

La concesión de los créditos por parte de los bancos conlleva la creación de nuevos depósitos. Por lo tanto, son los capitalistas quienes ponen en marcha el mecanismo endógeno de creación del dinero (Astarita, 2008). Más precisamente, los bancos procurarán en todo momento que existan las suficientes reservas una vez que hayan concedido los préstamos a los capitalistas. A partir de este punto, el enfoque poskeynesiano se deslinda en dos posturas contrapuestas (Palley, 2002): i) horizontalista o acomodacionista y ii) estructuralista.

De acuerdo con los horizontalistas, el banco central no controla las emisiones, sino que fija el tipo de interés acomodándose a las necesidades de los bancos comerciales, en tanto que estos se acomodan a la demanda de crédito de los capitalistas. De esta suerte, la oferta monetaria habrá de ser completamente endógena. Finalmente, la curva de oferta de dinero es horizontal por cuanto los bancos privados gozan de un tipo de interés que corresponde al del banco central más un *mark-up* determinado por los costos operacionales y los asociados a los riesgos (Moore, 1988).

Los estructuralistas consideran la posición de los horizontalistas extremadamente radical, en tanto y en cuanto el banco central no controla la oferta monetaria y el tipo de interés, si bien reconocen que el dinero se crea endógenamente mediante el crédito bancario (Minsky, 1986; Rousseas, 1986; Palley, 1996). No obstante, cae fuera de los fines de esta investigación seguir profundizando en la discusión que enfrenta a horizontalistas y estructuralistas, habiendo de abandonarla en este punto.

Retomando la explicación del mecanismo de creación de dinero bancario, es de hacer notar que los capitalistas adelantarán el desembolso necesario para hacer frente al pago de las remuneraciones de los asalariados y los proveedores merced a los créditos concedidos por los bancos. De esta suerte, se crean nuevos depósitos bancarios elevando con ello la masa monetaria. El circuito se cierra, finalmente, en el momento en que los capitalistas devuelven los créditos.

Vale decir que dicho mecanismo de creación de dinero endógeno se encuentra explícito en la teoría de Marx. En el capítulo IV del libro I de *El capital*, Marx expone la conversión del dinero en capital por medio de su conocido esquema del circuito del capital mercantil o capital dinero:

$$D - M - D' \tag{14}$$

La fórmula expresada en (14) puede resumirse, utilizando la terminología de Marx, como comprar para vender. El ciclo comienza con

el adelanto de un monto de dinero,  $D$ , para comprar una determinada cantidad de mercancías,  $M$ , que al ser vendidas le reportarán al capitalista un montante de dinero superior al desembolsado inicialmente,  $D' = D + \Delta D$ .

De lo anterior se desprende que el *primum movens* del *circuito del capital* es la obtención de ganancias, en la medida en que “el valor primeramente desembolsado no sólo se conserva en la circulación, sino que su magnitud de valor experimenta, dentro de ella, un cambio, se incrementa con una plusvalía, se valoriza. Y este proceso es el que lo convierte en capital” (Marx, 1867, p. 107). He aquí el fin mismo de la producción capitalista de mercancías: la valorización del capital.

Conviene destacar que la expresión (14) tan solo recorre el circuito del capital comercial. Esto es, comprar barato y vender caro, o, en todo caso, comprar para vender más caro, a fin de obtener una ganancia por medio de la reventa. En el libro II de *El capital*, Marx (1885) desarrolla el circuito del capital industrial:

$$D - M \begin{cases} FT \\ MP \end{cases} \dots P \dots M' - D' \quad (15)$$

Este circuito, compuesto de tres fases (capital dinero, capital productivo y capital-mercancía) involucra la siguiente secuencia. 1) El capitalista adelanta una determinada suma de dinero,  $D$ , para 2) comprar las mercancías fuerza de trabajo (en adelante, FT) y medios de producción (en adelante, MP),  $M$ , que 3) entrarán en el proceso productivo,  $P$ , donde se producirá una cantidad de mercancías que encierran en sí un *plusvalor*,  $M'$ , que 4) al realizarse en la esfera de circulación le reportarán un monto de dinero superior al invertido inicialmente,  $D + \Delta D$ .

En este caso, la ganancia no se reduce a una mera transferencia de riqueza como corolario de la venta de las mercancías por encima de su valor inicial, sino que ha acaecido una producción de *plusvalor* engendrado por el trabajo humano abstracto.

Es de observar que los capitalistas, motivados por la obtención de las máximas ganancias de sus inversiones iniciales, acudirán a los bancos para pedir prestada una determinada cantidad de dinero que consienta financiar los adelantos necesarios que pongan en marcha el proceso de producción de mercancías.

En consecuencia, y justo en el momento de realizarse las mercancías en la esfera de circulación, los capitalistas podrán devolver los préstamos a los bancos, quienes percibirán unos intereses como contraprestación. Los bancos recorren, por lo tanto, el siguiente circuito:

$$D - D' \tag{16}$$

La ecuación (16) expresa la forma más general del circuito del capital, denominado por Marx como circuito de capital financiero o bancario, por cuanto consiste básicamente en el adelanto de dinero por parte del banco al capitalista,  $D$ , del cual se recupera un montante superior al prestado inicialmente,  $D + \Delta D$ , como consecuencia del pago de los correspondientes intereses.

Estas tres formas que adquiere el capital, a saber, comercial, industrial y financiero, revelan en todo su esplendor que el *leitmotiv* de la producción capitalista es la producción de la ganancia; la valorización del capital, esto es, la producción de plusvalor.

Como señala Astarita (2008), en Marx el beneficio y el interés no son independientes, puesto que ambos constituyen partes inmovibles del plusvalor creado en la esfera de producción. Más concretamente: cuanto más elevado es el interés que perciben los bancos, tanto menor será la ganancia de los capitalistas, y viceversa. El circuito del capital financiero es, por ende, indisociable del circuito del capital industrial:

$$D^* - D - M \dots P \dots M' - D' - D^{**} \tag{17}$$

Donde  $D^*$  denota el crédito prestado por el banco y  $D^{**}$  el retorno del principal más el interés percibido. En vista de esto, los bancos, al otorgar créditos a los capitalistas, dependerán de que estos últimos logren de la explotación de la fuerza de trabajo la suficiente masa o magnitud de *plusvalor* que consienta la devolución íntegra de los préstamos y el pago de los intereses correspondientes.

De ello se sigue que la tasa de ganancia ha de ser mayor que la tasa de interés, en la medida en que los capitalistas solo verán atractivo invertir si la ganancia esperada es mayor que los intereses que deben devolver al final del ciclo del capital. De lo contrario no habrá extracción y distribución de *plusvalor*, fuente misma de la ganancia del capital y el interés (Boundi, 2017b).

Sin embargo, Bougrine y Seccareccia (2006) sostienen que la relación entre el circuito del capital y la creación de dinero bancario que se desprende siguiendo a Marx contradice uno de los principios fundamentales de la teoría marxista: el *dinero en cuanto mercancía*.

Dichos autores aducen que la naturaleza de los adelantos que efectúan los capitalistas para la compra de fuerza de trabajo y de medios de producción en el *circuito del capital* “debe *ad ovo* ser la del dinero de crédito, y no la del dinero mercancía (metales preciosos, por

ejemplo), para evitar un problema de regresión infinita” (Bougrine y Seccareccia, 2006, p. 151).

Lo anterior los lleva a concluir que el anticipo del fondo de salarios es previo a la producción de mercancías y el dinero. Esto es, el dinero *ab initio* no podrá ser, en forma alguna, una mercancía tal y como postula Marx.

Astarita (2008, p. 155) responde a Bougrine y Seccareccia señalando que “la creación bancaria de dinero –el dinero endógeno que teorizan los poskeynesianos– sólo puede ocurrir porque existe una confianza última en que los depósitos puedan ser transformados en cualquier momento en dinero *fiat*, esto es, en base monetaria”. Mas, por otra parte, el *dinero fiat*, agrega Astarita (2008, p. 154), “no deja de referirse, en última instancia, al dinero mercancía equivalente, al oro”.

Aún más, Suzanne de Brunhoff (1967) remarca que la teoría monetaria de Marx es una teoría general del dinero. Marx hubo de comenzar, escribe de Brunhoff (1967, p. 18), por el “estudio de la moneda en su forma general no específica del modo capitalista de producción”. Esto quiere decir que en tanto el crédito se vincula al modo capitalista de producción, la noción general del dinero es válida para cualquier tipo de producción mercantil.

De Brunhoff (1967) subraya que la función del dinero como reserva de valor [atesoramiento], mantiene bajo el modo capitalista de producción la misma ambivalencia que en la circulación simple de mercancías, a saber: la interrupción del proceso de circulación implica, de una parte, desequilibrio, de otra, regulación.

Dicha duplicidad desvela que el dinero solo actuará como instrumento de capitalización en la medida en que ha de conservar las cinco funciones que lo definen en cuanto tal. De esta suerte, se justifica que Marx comenzase su teoría general del dinero antes de adentrarse en el minucioso análisis del dinero bancario propio del modo capitalista de producción.

De ello se infiere que la teoría del dinero de Marx no es una teoría pura del dinero endógeno, tal y como es el enfoque horizontalista o acomodacionista poskeynesiano (Moore, 1988; Davidson, 1994). La razón de ello, cabe decir, reside en que el papel moneda es encarnación al tiempo que símbolo del valor.

Baste recordar al respecto que las cinco funciones del dinero que identifica Marx se entrelazan orgánicamente, lo cual quiere decir que han de cumplirse rigurosamente en cuanto nos estemos refiriendo al dinero en cuanto dinero, esto es, al dinero.

Por consiguiente, el dinero, en su totalidad, no podrá ser el exclusivo producto de la creación de depósitos bancarios, tanto más cuanto que el papel moneda (dinero *fiat*) ha de referirse, en todo momento, al oro, en tanto que dinero mercancía equivalente.

Esto significa que el dinero, por una parte, es endógeno, tal y como ha quedado claramente expuesto al referirnos a la importancia del crédito para hacer frente a los anticipos necesarios para la puesta en marcha del circuito del capital industrial. Mas, por otra parte, el dinero es también exógeno, en la medida en que el papel moneda, o sea el dinero *fiat*, requiere de un referente: el dinero mercancía equivalente y las divisas.

Previamente se suscitó la cuestión de si al pasar de un régimen dinerario basado en el oro a otro en papel dinero podría cumplirse la teoría cuantitativa del dinero. Ello llevó a desglosar el carácter endógeno del dinero en la teoría de Marx, dejando a un lado la respuesta a dicha pregunta.

Puesto que hemos desvelado la existencia dual y dialéctica del dinero en cuanto que es endógeno a la vez que exógeno, conviene en este momento vincular los incrementos del papel moneda a los movimientos de los precios.

Hemos de resaltar, primeramente, que, con independencia de que exista o no conversión de billetes en oro, la emisión de papel moneda por parte del banco central en una cantidad que permita realizar los precios de las mercancías en la esfera de circulación no afectará en absoluto el nivel general de precios (Mandel, 1976).

En segundo lugar, Astarita (2008) advierte del error que supone considerar la masa monetaria como un todo indiferenciado, puesto que los billetes y los depósitos no cumplen con las cinco funciones del dinero. Al no cumplir dichas funciones, el exceso de los mismos no podrá elevar en ningún caso el nivel general de precios.

Astarita (2008, p. 155) añade que el aumento de la base monetaria podrá materializarse en el incremento del nivel de precios, esto “en tanto derive en la pérdida de confianza en la posibilidad de convertir los billetes al respaldo —esté constituido por divisas u oro— a una cierta paridad establecida, sea esta paridad legal o determinada en la práctica del mercado”. A título de ejemplo, debemos referirnos a la monetización de la deuda como causa de la pérdida de valor del papel moneda y el consecuente incremento de los precios en el interior de un país.

A este respecto hay que hacer notar que la relación causal existente entre la monetización de deuda y los incrementos de los precios de

las mercancías no aludirá en modo alguno al mecanismo postulado por la teoría cuantitativa del dinero.

Lo que ocurre en este caso es una pérdida del valor nominal del papel dinero nacional respecto de las divisas y el oro. Más concretamente, las cinco funciones del dinero previamente expuestas se ordenan de manera jerárquica, en la medida en que, antes de ser medio de cambio, el dinero ha de tener valor (Marx, 1867; Astarita, 2013; Shaikh, 2016).

Esto quiere decir que el valor del dinero *fiat* de un país se medirá de acuerdo con el dinero mundial. Esto es, divisas, más concretamente, dólares y euros, y lingotes de oro, en tanto que encarnación del trabajo humano abstracto. Astarita (2013) aduce que el punto cardinal se halla en la correspondencia entre la base monetaria y las reservas internacionales de los bancos centrales.

En este sentido, el papel moneda local se convierte en signo de valor en función de una determinada paridad con las divisas y los lingotes de oro. No obstante, cabe recalcar que debe existir cierta confianza [fiducia] por parte de los agentes en que dicha convertibilidad sea efectiva.

Ello explica por qué la emisión de dinero *fiat* por parte del banco central para financiar el déficit público del Estado conduce a procesos inflacionarios. Más exactamente, la monetización de deuda deriva en el exceso de signos monetarios nacionales respecto a la cantidad de reservas de divisas y de lingotes de oro. En otras palabras, la monetización de la deuda deprecia la moneda nacional, desautorizando así el postulado de la teoría cuantitativa del dinero según el cual el aumento de los precios acontece merced al exceso de medios de circulación respecto de la cantidad de mercancías.

Cabe destacar que si tomamos por caso una excesiva inflación provocada, principalmente, por la monetización de deuda expresada en la depreciación del tipo de cambio, el papel moneda nacional será desplazado de sus funciones como dinero.

En otras palabras, las funciones del dinero local serán substituidas por las divisas (Astarita, 2013). Así, por ejemplo, las fuertes depreciaciones del peso argentino y el bolívar venezolano han provocado que su función de medida de valor haya sido substituida por el dólar en el mercado inmobiliario de dichos países. Otro tanto ocurre con su función de reserva de valor, puesto que muchos agentes privados en Argentina y Venezuela han tomado la decisión de dolarizar sus ahorros.

Casos más extremos se presentan cuando el dinero local pierde su función de medio de pago (contratos firmados exclusivamente en

divisas), o bien cuando la función de medio de circulación es reemplazada por las divisas para realizar la compra de bienes salario.

Astarita (2013) señala, además, que cuando el papel moneda nacional pierde excesivamente su valor con respecto a las divisas de respaldo, este deja de servir de medio para la comparación de los tiempos de trabajo social. En consecuencia, será desplazado de sus funciones por las divisas. A este respecto, sirva de ejemplo Ecuador, economía que se vio en la obligación de dolarizarse el 9 de enero de 2000 tras la fuerte devaluación del sucre y la hiperinflación experimentada.

Esta situación no es extraña para las economías con un grado de desarrollo de las fuerzas productivas relativamente bajo, tanto más cuanto que ello se expresa en las fuertes apreciaciones y depreciaciones de sus monedas en relación con la divisa hegemónica, el dólar estadounidense.

*Grosso modo*, la explicación de los procesos inflacionarios merced a la depreciación del tipo de cambio se contrapone al punto de vista de Rojas (1987) y Rodríguez (2005), quienes, inspirados por Mandel (1976), arguyen que en Marx la ecuación cuantitativa es válida cuando se pasa al papel moneda. Hasta aquí todo lo referente a la teoría del dinero de Marx, habiendo de concluir que la misma se encuentra estrechamente ligada a su teoría del valor trabajo.

## CONCLUSIONES

A la luz de lo desarrollado en este trabajo se advierte que la teoría monetaria de Marx no es en absoluto una reliquia del pasado desconectada de la realidad económica. Los elementos que de ella se extraen sirven para el enriquecimiento de posiciones críticas frente a la dicotomía cuasi hegemónica en la literatura económica moderna que nace de la agria guerra que enfrenta a quienes defienden la inflación como un proceso puramente monetario (Friedman et al., 1956; Friedman, 1968) y quienes aducen que el único mecanismo de creación del dinero es el crédito bancario (Moore, 1988; Dow, 1996; Palley, 2002; Wray, 2015).

Dicha antinomia teórica, no en vano, soslaya una cuestión crucial: el trabajo humano abstracto como fuente del valor. Solo de este modo se percibe que el papel moneda o dinero *fiat*, en cuanto signo de valor, ha de referirse en todo momento al dinero mercancía, en tanto que encarnación del trabajo humano abstracto.

Si bien es cierto que la convertibilidad del dólar en oro fue suspendida en 1971, varios autores, como Mundell (2000) y Astarita (2008), remarcan con sumo acierto que la desmaterialización completa del

dinero no ha sido tal. A este respecto basta con analizar la evolución del precio de la onza de oro por dólar para el periodo que va desde 2007 hasta 2015. En el año inicial, la onza de oro se intercambiaba a razón de 668,68 dólares y en el año final el precio era de 1261,65 dólares por onza<sup>4</sup>. Traducida a la tasa de variación media acumulativa la pérdida de valor del dólar con respecto al oro fue del 8,26%.

Cabe señalar que durante el mencionado lapso de tiempo la política monetaria de la Reserva Federal de Estados Unidos (FED) tuvo un claro carácter expansivo en la medida en que recortó el tipo de interés oficial hasta situarlo en el nivel del 0,25%<sup>5</sup> en 2015. Al mismo tiempo, la FED tuvo a bien poner en marcha un programa de estímulo cuantitativo (*Quantitative Easing*) para dotar de mayor liquidez al sistema.

Ello condujo a la pérdida del valor del dólar no solo respecto del oro, sino también en relación con el euro. Luego, la impresión de dinero *fiat*, el dólar en este caso, a un ritmo superior a la cantidad de oro sobreviene en la depreciación del signo de valor.

Más aún, si se atiende a la balanza de pagos de Estados Unidos, en el año 2015 el 73%<sup>6</sup> de las reservas internacionales se componían de oro. Cabe decir que esto refuerza la tesis de Astarita (2008), compartida en este trabajo, en cuanto a que el oro mantiene vigente su rol monetario. La teoría monetaria marxista, en suma, puede reclamar para sí un lugar destacado en la sempiterna discusión en torno a la relación entre el nivel de precios y la cantidad de dinero en circulación.

## REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- Astarita, R. (2008). *Keynes, poskeynesianos y keynesianos neoclásicos*. Buenos Aires: Universidad Nacional de Quilmes.
- Astarita, R. (2013). *Economía política de la dependencia y el subdesarrollo*. Buenos Aires: Universidad Nacional de Quilmes.
- Bhaduri, A. (1986). *Macroeconomía: la dinámica de la producción de mercancías*. México DF: Fondo de Cultura Económica.
- Böhm-Bawerk, E. (1896). *La conclusión del sistema de Marx*. Madrid: Unión Editorial.
- Bougrine, H. y Seccareccia, M. (2006). El papel de los impuestos en la economía nacional. En P. Piégay y L. Rochon (eds.). *Teorías monetarias poskeynesianas* (pp. 150-162). Madrid: Akal.
- Boundi, F. (2014). Relaciones de producción y conflicto capital-trabajo en la economía política. *Barataria. Revista Castellano-Manchega de Ciencias Sociales*, 18, 81-96.

<sup>4</sup> Datos tomados de la base estadística de BullionVault.

<sup>5</sup> Datos tomados de la base estadística de la FED.

<sup>6</sup> Datos tomados de la base estadística del U.S. Bureau Economic Analysis.

- Boundi, F. (2017a). Determinantes de las relaciones reales de intercambio de España con Alemania. Un análisis econométrico de la ventaja absoluta de costo intrasectorial. *Cuadernos de Economía*, 36(71), 489-520.
- Boundi, F. (2017b). La producción como origen del plusvalor en la teoría marxista. *Apuntes del Cenes*, 36(64), 15-46.
- Davidson, P. (1991). *Controversies in post-keynesian economics*. Vermont: Aldershot.
- De Brunhoff, S. (1967). *Teoría marxista de la moneda*. México DF: Ediciones Roca.
- De Juan, O. y Febrero, E. (2000). Measuring productivity from vertically integrated sectors. *Economic Systems Research*, 12(1), 65-82.
- Dow, S. C. (1996). Horizontalism: A critique. *Cambridge Journal of Economics*, 20(4), 497-508.
- Fisher, I. (1911). Recent changes in price levels and their causes. *The American Economic Review*, 1(2), 37-45.
- Friedman, M. (1968). The role of monetary policy. In Essential Readings in Economics. *American Economic Review*, 58(1), 1-17.
- Friedman, M., Cagan, P., Klein, J., Lerner, E. y Selden, R. (1956). *Studies in the Quantity Theory of Money*. Londres: Macmillan.
- Góchez, R. y Tablas, V. (2013). *Tipo de cambio real y déficit comercial en Guatemala, 1970-2007: un enfoque heterodoxo*. México DF: Cepal.
- González, R. (1987). ¿Era Marx un monetarista? *Investigación Económica*, 46(179), 29-84.
- Grossmann, H. (1929). *La ley de la acumulación y del derrumbe del sistema capitalista*. México DF: Siglo XXI.
- Hume, D. (1758). *Essays and treatises on several subjects*. Nueva York: Gale Ecco.
- Kahn, R. (1931). The relation of home investment to unemployment. *The Economic Journal*, 41(162), 173-198.
- Kaldor, N. (1959). Economic growth and the problem of inflation. *Economica*, 26(104), 287-298.
- Keynes, J. M. (1930). *A treatise of money*. Londres: Macmillan.
- Keynes, J. M. (1936). *Teoría general del empleo, el interés y el dinero*. México DF: Fondo de Cultura Económica.
- Knapp, G. (1905). *The State theory of money*. Londres: Macmillan.
- Leontief, W. (1953). *The structure of the American economy, 1919-1939*. Harvard: Harvard University Press.
- Lerner, A. (1947). Money as a Creature of the State. *The American Economic Review*, 37(2), 312-317.
- Luxemburgo, R. (1899). *Reforma o revolución*. Barcelona: Grijalbo.
- Mandel, E. (1976). *El capital. Cien años de controversias en torno a la obra de Karl Marx*. México DF: Siglo XXI.
- Marx, K. (1859). *Contribution à la critique de l'économie politique*. Moscú: Editions du Progrès.
- Marx, K. (1865). *Salario, precio y ganancia*. Moscú: Ediciones Progreso.
- Marx, K. (1867). *El capital: crítica de la economía política*, libro I. México DF: Fondo de Cultura Económica.
- Marx, K. (1885). *El capital: crítica de la economía política*, libro II. México DF: Fondo de Cultura Económica.

- Marx, K. (1939). *Elementos fundamentales para la crítica de la economía política, Borrador 1857-1858, Grundrisse, Cuaderno I*. Madrid: Siglo XXI.
- Menger, C. (1892). On the origin of money. *The Economic Journal*, 2(6), 239-255.
- Mill, J. (1808). *Commerce defended*. Nueva York: Augustus M. Kelley Pubs.
- Minsky, H. (1986). The evolution of financial institutions and the performance of the economy. *Journal of Economic Issues*, 20(2), 345-353.
- Moore, B. (1988). *Horizontalist and verticalist. The macroeconomics of credit money*. Cambridge: Cambridge University Press.
- Morishima, M. (1973). *La teoría económica de Marx. Una teoría dual del valor y el crecimiento*. Barcelona: Tecnos.
- Mundell, R. (2000). Currency areas, volatility and intervention. *Journal of Policy Modelling*, 22(3), 281-299.
- Neumann, J. (1945). A model of general economic equilibrium. *The Review of Economic Studies*, 6(12), 1-9.
- Palley, T. (1996). Accommodationism versus structuralism: Time for an accommodation. *Journal of Post Keynesian Economics*, 18(4), 585-594.
- Palley, T. (2002). Dinero endógeno: significado y alcance. En P. Piégay y L. Rochon (eds.), *Teorías monetarias poskeynesianas* (pp. 67-80). Madrid: Akal.
- Parguez, A. y Seccareccia, M. (2000). The credit theory of money: The monetary circuit approach. En J. Smithin (ed.), *What is money* (pp. 101-123). Londres: Routledge.
- Pasinetti, L. (1973). The notion of vertical integration in economic analysis. *Metroeconomica*, 25(1), 1-29.
- Pasinetti, L. (1975). *Lecciones de la teoría de la producción*. México DF: Fondo de Cultura Económica.
- Ricardo, D. (1821). *Principios de economía política y tributación*. Madrid: Hora H.
- Robinson, J. (1942). *Ensayo sobre economía marxista*. México DF: Siglo XXI.
- Rodríguez, J. (2005). *La nueva fase de desarrollo económico y social del capitalismo mundial*. Málaga: Universidad de Málaga.
- Rosdolsky, R. (1968). *Génesis y estructura de El capital de Marx. Estudio sobre los Grundrisse*. México DF: Siglo XXI.
- Rousseas, S. (1986). *Post-keynesian monetary economics*. Londres: Macmillan.
- Rubin, I. (1928). *Ensayos sobre la teoría marxista del valor*. Buenos Aires: Cuadernos de Pasado y Presente.
- Schumpeter, J. A. (1942). *Capitalismo, socialismo y democracia*. Barcelona: Orbis.
- Schumpeter, J. A. (1971). *Historia del análisis económico*. Barcelona: Ariel.
- Shaikh, A. (1980). On the laws of international exchange. Growth, profits and property: Essays in the revival of political economy. En E. J. Nell (ed.), *Growth, profits and property: Essays in the revival of political economy* (pp. 204-235). Cambridge: Cambridge University Press.
- Shaikh, A. (1991). *Valor, acumulación y crisis*. Bogotá: Tercer Mundo.
- Shaikh, A. (2000). Los tipos de cambio reales y los movimientos internacionales de capital. En D. Guerrero (ed.), *Macroeconomía y crisis mundial* (pp. 93-118). Madrid: Trotta.

- Shaikh, A. (2016). *Capitalism: Competition, conflict, crises*. Oxford: Oxford University Press.
- Sombart, W. (1913). *El burgués*. Barcelona: Alianza.
- Tooke, T. (1857). *A history of prices, and of the state of the circulation, from 1793 to 1837*. Londres: Longman, Orme, Brown, Green, and Longmans.
- Von Stein, L. (1850). *Movimientos sociales y monarquía*. Madrid: CEC.
- Wray, R. (2015). *Modern money theory: A primer on macroeconomics for sovereign monetary systems*. Londres: Springer.