

# Oro, papel moneda y mercancía

Karl Kautsky\*

## Introducción por Daniel Gaido

El artículo de Kautsky “Gold, Papier und Ware”, de 1912, es una crítica a la teoría del dinero desarrollada por Rudolf Hilferding en su famosa obra *El capital financiero: Un estudio sobre la última fase del desarrollo capitalista* (Hilferding, 1910).

Este artículo fue recomendado por Lenin en su apunte de 1914 “Marx y el marxismo” para la enciclopedia rusa *Granat*, publicada más tarde en forma separada con el nombre “Karl Marx: un breve bosquejo biográfico con una explicación del marxismo”. Esto es lo que Lenin escribió: “para el desarrollo de cómo el punto de vista de Marx se aplica a los fenómenos recientes de la vida económica, es necesario leer la obra de Hilferding *El capital financiero* (inexactitudes notorias en la visión del autor en la teoría del valor han sido corregi-

\* Karl Kautsky (1854-1938): dirigente y teórico de la socialdemocracia alemana y fundador de la II Internacional. Se opuso a las posiciones revisionistas de Bernstein (1899) y adoptó una posición pacifista y luego social chovinista frente a la Primera Guerra Mundial (1914). Junto a Hilferding y Otto Bauer fundó luego el Partido Socialdemócrata Independiente (1917), oponiéndose abiertamente a la Revolución de Octubre y a la dictadura del proletariado. En *La Revolución Proletaria y el renegado Kausty* (1918) Lenin dio cuenta de sus posiciones contrarrevolucionarias. Volvió a unirse al Partido Socialdemócrata en 1922.

das por Kaustsky, en ‘Gold, Papier und Ware’, *Die Neue Zeit*, Vol. 30, Nº 1 (1912)” (Lenin, 1915: 89). Lenin volvió a este tema dos años después, en una breve referencia incluida en el primer capítulo de su famoso libro sobre el imperialismo, donde señaló que los dos mayores trabajos en la materia eran los trabajos de los economistas ingleses J.A. Hobson, *El imperialismo: un estudio*, y R. Hilferding, *El capital financiero*. Acerca del último dijo: “a pesar del error que el autor comete en relación a la teoría del dinero, y a pesar también de una cierta inclinación del autor a reconciliar al marxismo con el oportunismo, este trabajo ofrece un muy valioso análisis teórico de ‘la última fase del desarrollo capitalista’, como bien reza el subtítulo” (Lenin, 1916, p. 195). En sus *Notas sobre Imperialismo*, elaboró una lista de cuatro “fallas de Hilferding”, la primera, nuevamente, su “error teórico acerca del dinero” (Lenin, 1968: 202): “siguiendo a Hilferding, el dinero entra en el intercambio sin valor”, esta teoría es “incorrecta” (Lenin, 1968: 334). Lenin pronunció el mismo juicio hacia la observación de Hilferding sobre que “desde Tooke, la teoría cuantitativa (del dinero) ha sido calificada como falaz”, agregando: “Hilferding está equivocando aquí, ver *Die Neue Zeit*, 1912, 30th year, Vol. 1” (Lenin, 1968: 333). Nuevamente una referencia al presente artículo de Kautsky.

Kautsky ya había planteado dudas acerca de la teoría del dinero de Hilferding en su elogiosa crítica a *El capital financiero*, en donde sostenía que se trataba de “una continuación de *El Capital* de Marx” (Kautsky, 1911: 765. Publicamos este artículo en *En defensa del marxismo*, Nº 37, marzo 2010). Allí, remarcaba cómo Hilferding introducía en la literatura económica marxista nuevos conceptos teóricos como, por ejemplo, el beneficio de los fondos resultantes de convertir las empresas de los capitalistas individuales en sociedades anónimas (lo que explica su preocupación por cambiar el mercado de acciones) y capital financiero (capital de dinero formado a disposición de los bancos, para ser usado por los industriales y, de esta manera, ser convertido en capital industrial). Sin embargo, Kautsky agrega que “antes y ahora, Hilferding no solamente se adelanta a Marx, sino que también se desvía de él”, porque, en realidad, aquello sólo sucede en cuestiones particulares, en las cuales Hilferding también dijo mayormente “notables y verdaderas cuestiones”, con una considerable excepción:

Hay un solo punto en el cual no puedo seguir a Hilferding: en su concepción de que el dinero-mercancía (oro o plata) podría ser reemplazado por papel dinero no sólo como un medio de circulación, sino

también como medida de valor. De acuerdo con su teoría, la verdadera medida de valor no es el dinero metálico, sino el valor total de las mercancías en circulación (en una misma velocidad de circulación), que él llama “valor de circulación socialmente necesario”.

Hilferding probablemente rechaza la opinión de que el papel moneda inconvertible como tal pueda ser una medida de valor. Con justicia ridiculiza a Wilhelm Lexis, quien defiende ese punto de vista en su *Allgemeine Volkswirtschaftslehre*. Pero no mejora las cosas cuando tuerce la relación entre el dinero y las mercancías, convirtiendo la masa existente de mercancías en una medida de valor, así como también en el creador de valor en papel moneda, con el objetivo de hacer de este papel moneda, si bien provisto de un cierto valor, una medida de los valores de las mercancías. Hilferding declara: “Naturalmente, las mercancías estarán expresadas [en papel moneda inconvertible] en términos de dinero o ‘medidos’ en dinero [¡no en oro!], como eran antes [de la suspensión de la acuñación en metálico]. Y, como antes, el dinero aparece como ‘una medida de valor’. Pero la magnitud de su valor ya no está determinada por el valor de las mercancías que la constituyen, por ejemplo, por el valor del oro, la plata o el papel. En su lugar, su ‘valor’ es determinado por el valor total de las mercancías en circulación (asumiendo que la velocidad de circulación es constante). La medida real del valor no es el dinero. Por el contrario, la ‘tasa de cambio’ del dinero es determinada por lo que yo llamaría el valor de circulación socialmente necesario” (Hilferding, 1910: 47).

Esto evidentemente sólo puede significar lo siguiente: que la medida real del valor de las mercancías no es el dinero, sino por el contrario, la medida real de valor del dinero son las mercancías.

Si el valor del dinero puede ser determinado en ese caso por el “valor de circulación socialmente necesario”, eso significaría la negación de la ley del valor para la mercancía-dinero, estaría diciendo que el valor de este último no está determinado por el trabajo socialmente necesario para su propia producción. La aplicación universal de la ley del valor sería quebrada, y eso sería tanto más sorprendente en este caso, porque le sucedería precisamente a la mercancía-dinero, “la mercancía cuya forma natural es, a su vez, la forma directa de realización social del trabajo humano abstracto” (Marx, 1976, *El Capital*, Vol I: 241).

No hay ninguna necesidad para que los marxistas se suiciden. El fenómeno que apareció durante las últimas décadas después del fin de la libre acuñación de plata en diferentes países, y en el cual Hilferding basó sus ideas, puede ser adecuadamente explicado de diferentes maneras. De cualquier forma, yo me abstendré de expresarme en detalle al respecto. Requeriría un gran gasto de esfuerzo en sutilezas, que quizá serían desperdiciadas, ya que el método de explicación de Hilferding, usualmente muy claro, se vuelve oscuro en relación a este punto en particular, por lo

que no estoy seguro de haber entendido sus palabras en el sentido en el cual él las pretendía.

Pero, sobre todo, cualquier tratado largo sobre la teoría de Hilferding sobre el dinero es superfluo para el presente, porque no tiene efecto en su trabajo, ni teórica ni prácticamente. Después de abordar el problema, en las páginas 32 a 56, para construir el papel moneda puro, Hilferding inesperadamente llegó al siguiente resultado:

“Un papel moneda puro de este tipo no puede satisfacer las demandas impuestas a un medio de circulación durante un período prolongado de tiempo. Ya que su valor es determinado por el valor de las mercancías circulantes, sujetas a constantes fluctuaciones, el valor del dinero también fluctuaría constantemente. El dinero no sería una medida del valor de las mercancías, por el contrario, su propio valor sería medido por las exigencias actuales de la circulación, que sería lo mismo que decir por el valor de las mercancías, asumiendo una velocidad constante de circulación. Un papel moneda es, por lo tanto, imposible como una institución permanente, porque sometería a la circulación a constantes disturbios” (Hilferding, 1910, pp. 56-57).

Eso es lo mismo que decir, en otras palabras, que el reemplazo de la mercancía-dinero como medida de valor, por el valor de circulación socialmente necesario, no es más que un capricho académico. Y como tal, no desempeña ningún otro rol en el curso del libro. Uno puede tranquilamente rechazarlo y aun así aceptar todo lo que Hilferding construye en su análisis de las diferentes funciones del dinero como medio de circulación, medida de valor y medio de pago.

Debería entonces bastar si, para satisfacer mi conciencia, simplemente expongo mis dudas acerca de la teoría de Hilferding sobre el valor de circulación socialmente necesario como una medida del valor del dinero, sin dar más detalles sobre ella” (Kautsky, 1911: 771-772).

De esta manera, Kautsky sepultaba la cuestión. Poco tiempo después, un debate sobre la teoría del dinero estalló en *Die Neue Zeit* entre Eugen Varga, Rudolf Hilferding, Otto Bauer y Jakob van Gelderen, el cual forzó a Kautsky a exponer en forma más detallada las bases para sus divergencias teóricas con Hilferding.

Bauer y Kautsky publicaron en 1913 ensayos sobre la inflación, traducidos al francés y al inglés (Bauer, 1913; Kautsky, 1913). Para las teorías de Kautsky y Hilferding sobre el dinero, hay libros en alemán de Kyung-Mi Kim (1999), Wilfried Gottschalch (1962) y los ensayos de Cora Stephan (1974) y Alfred Braunthal (1924).

La idea básica del artículo de Kautsky es que los lingotes, particularmente los de oro, son la única forma posible de medir el valor y que una base metálica es, por lo tanto, requerida para la moneda. El

argumento debe haber sido convincente en aquel momento, cuando el patrón oro prevalecía antes de la Primera Guerra Mundial que estalló sólo dos años después de que este artículo fuera escrito. Parece mucho menos obvio hoy en día, especialmente desde el colapso de la convertibilidad dólar-oro en 1973, pero eso deberá ser determinado por expertos en la historia del sistema monetario internacional.

Por su parte, Lenin probablemente fue arrastrado a otros aspectos del análisis de Kautsky, como sus intentos de reivindicar la validez de la teoría del valor-trabajo sobre la teoría del dinero y su crítica a la visión hiperoptimista de Hilferding sobre la posibilidad de regulación de la circulación de las mercancías a través de los bancos centrales, sin abolir la anarquía de la producción de las mercancías. Si ése fuera el caso, las advertencias de Kautsky eran proféticas, ya que el abandono de Hilferding de una perspectiva revolucionaria durante la Primera Guerra Mundial coincidió con su apoyo a la posibilidad de alcanzar un “capitalismo organizado” en 1915 –una especie de escenario idílico que fue destruido por el estallido de la Gran Depresión el 29 de octubre de 1929.

---

## **1. La producción de oro y la inflación**

La inflación de precios se ha convertido en un fenómeno tan considerable y extendido en el tiempo que las investigaciones acerca de sus causas ocupan a economistas de las más diversas tendencias y escuelas. Entre otras cosas, la revolución en la forma de producción del oro ha sido mencionada como una de sus causas. Otto Bauer, en su trabajo sobre la inflación (1913), ha aceptado esta visión, y yo he hecho lo mismo, al menos de manera condicional. De cualquier forma, ni Bauer ni yo -y hasta donde tengo conocimiento, ningún otro teórico socialista- hemos considerado que la reducción en el costo de producción del oro como la única causa de la inflación, o siquiera, la razón principal. En mi artículo sobre la acción de las masas, identifiqué como causas de la suba del costo de vida:

“[...] los efectos inflacionarios de la propiedad privada de la tierra en América fueron reforzados como consecuencia del exhaustivo cultivo del suelo en Rusia y América, por el ascenso de asociaciones de productores y mercaderes, y quizá también por la revolución en la producción de oro. Los avances técnicos y el descubrimiento de nuevas minas de oro pueden haber causado que el costo de la producción de oro -y con él su valor-

haya caído más rápidamente que el valor de los bienes de consumo, porque como consecuencia de la obstrucción creada por la propiedad privada de la tierra, la preservación de las pequeñas explotaciones atrasadas técnicamente y la migración de trabajadores agrícolas, la productividad de la agricultura avanza lentamente. Si a esto le agregamos el crecimiento de aranceles proteccionistas, así como también el aumento de impuestos de los últimos años, uno llega a una descripción bastante exhaustiva de las causas del alto costo de vida. Todas ellas son de un carácter duradero. Las clases gobernantes no se rendirán voluntariamente aun frente a los aranceles agrarios y las subidas de impuestos, porque ellos son las consecuencias necesarias de la fiebre imperialista colonial y armamentística que ha tomado posesión del capitalismo” (Kaustky, 1911).

Varga, en su reciente artículo sobre la producción de oro y la inflación en *Die Neue Zeit*, discute contra la visión de que el valor del oro se ha hundido como consecuencia de la reducción en sus costos de producción (Varga, 1911). Sostiene no solamente que el valor del oro en realidad no ha caído, lo cual probablemente sea cierto, sino también que es imposible que el valor del oro pueda caer. Los cambios en las condiciones de producción del oro no podrían por lo tanto de ninguna manera causar el alto costo de vida.

Hilferding acepta estos argumentos y busca darles una base teórica más profunda en su artículo sobre oro y mercancías (Hilferding, 1912, que publicamos en esta edición de *En defensa del Marxismo*). Su teoría es audaz y aparentemente muy bien pensada, pero, a su vez, tan paradójica que requiere mayor verificación. Esta investigación debe, en primer lugar, abarcar la teoría del papel moneda que Hilferding desarrolló en su obra *El capital financiero*, la cual ahora convierte en la base de su teoría sobre el valor inmutable del oro.

Ya señalé anteriormente, en mi crítica al libro *El capital financiero* de Hilferding, que su teoría sobre el papel moneda me parecía insostenible (Kautsky, 1911). Pensé que tenía que limitarme a aquella apreciación y abstenerme de una refutación detallada, primero porque mi crítica era ya demasiado extensa, pero también porque habría tenido que entrar en los detalles de la teoría del dinero, lo cual habría llevado a la mayoría de los lectores a interpretarlo fácilmente como una discusión sin sentido. Uno no trata un tema como ése en un periódico popular sin tener una buena razón. Parecía no haber necesidad de promover un debate en ese aspecto, porque el papel moneda no juega ningún rol en el libro de Hilferding y, por lo tanto, no perjudica sus grandes méritos. Hilferding mismo la declaró como irrealizable en la

práctica. Yo, por lo tanto, me sentí con derecho a considerarlo como un mero “capricho académico”.

Sin embargo, el último artículo de Hilferding muestra que las nociones a partir de las cuales desarrolló sus ideas sobre el papel moneda pueden ser de gran importancia. Las convirtió en la base de un análisis que puede tener una importancia crucial para responder la pregunta económica más importante de nuestro tiempo —el alto costo de vida— pero que, además, si es de hecho cierto, golpea en el corazón de la teoría del valor.

Trataremos ahora de investigar si éste es el caso.

## 2. Papel moneda

Antes que nada, escuchemos al propio Hilferding, que dice en su libro *El capital financiero*:

Permítasenos primero concebir un sistema de papel moneda puro (como moneda corriente). Asumamos que, en un determinado momento, la circulación requiere de 5.000.000 de marcos para los cuales son necesarias 3.600 libras de oro. Tendríamos entonces el siguiente total de circulación: 5.000.000 de marcos en M [mercancías] - 5.000.000 de marcos en D [dinero] - 5.000.000 de marcos en M [mercancías]. Si los billetes son sustituidos por oro, su suma debería representar el valor total de las mercancías (5.000.000 de marcos en este caso) cualquiera sea su valor nominal. En otras palabras, si 5.000 billetes del mismo valor fueran impresos, cada billete valdría 1.000 marcos; si 100.000 billetes fueran impresos, cada billete valdría 50 marcos. Si la velocidad de circulación permaneciera constante y la suma de los precios fuera a duplicarse sin el correspondiente cambio en la cantidad de papel moneda, el valor del papel ascendería a 10.000.000 de marcos. Por el contrario, si la suma de los precios descendiera a la mitad, el valor del papel caería a 2.500.000 de marcos. En otras palabras, en un sistema de papel moneda de curso legal puro, dada una constante velocidad de circulación, el valor del papel moneda es determinado por el precio total de las mercancías en circulación. El valor del papel moneda en esas circunstancias es completamente independiente del valor del oro y refleja directamente el valor de las mercancías, de acuerdo con la ley según la cual su monto total representa un valor igual al de la suma de los precios de las mercancías dividido por el número de unidades monetarias de igual denominación en circulación. Es obvio que el papel moneda puede apreciarse tanto como depreciarse en relación con su valor original (Hilferding, 1910: 39).

Hilferding luego se refiere a las experiencias de diferentes países, en los cuales con el fin de la libre acuñación de plata, el valor de las monedas de plata excedía su valor en metal. Esto supuestamente corrobora su punto de vista y, finalmente, llega a la siguiente conclusión:

El dinero continúa sirviendo como una “medida de valor”. Pero la magnitud de su valor ya no es determinada por el valor de su mercancía constitutiva, oro, plata, o papel. En su lugar, su “valor” se determina realmente por el valor total de las mercancías en circulación, asumiendo que la velocidad de circulación es constante. La medida real de valor no es el dinero. Por el contrario, el “valor” del dinero es determinado por lo que yo llamaría el valor de circulación socialmente necesario. Si, además, tenemos en cuenta que el dinero es un medio de circulación, este valor de circulación socialmente necesario puede ser expresado en la siguiente fórmula:

Valor total de las mercancías  
Velocidad de circulación del dinero

Más la suma de pagos vencidos, menos los pagos que se anulan entre sí, menos finalmente el número de transacciones en las cuales la misma pieza de dinero funciona alternativamente como un medio de circulación y como un medio de pago” (Hilferding, 1910: 47-48).

Miremos más de cerca estos comentarios. La primera oración ya contiene la semilla del malentendido. Hilferding dice: “asumamos que, en un determinado tiempo, la circulación requiere de 5.000.000 de marcos para los cuales son necesarias 3.600 libras de oro” (Hilferding, 1910: 39). De acuerdo con esta idea, uno podría suponer que 5.000.000 de marcos y 3.600 libras de oro son dos cosas diferentes. El oro sería el medio para poner 5.000.000 de marcos en circulación. En realidad, 5.000.000 de marcos no son nada más que 3.600 libras de oro. La primera es idéntica a la segunda, y no podría ser de otra manera. Lo que la circulación necesitó fueron las 3.600 libras de oro. El hecho de que la gente llame 1/1.395 libras de oro a un marco, y que 3.600 libras de oro son llamadas 5.000.000 de marcos es circunstancial.

De todos modos, la afirmación de Hilferding no es del todo falsa, pero contiene la semilla para potenciales visiones erróneas. La siguiente afirmación es más significativa: “tendríamos entonces un total de circulación de: 5.000.000 de marcos en M - 5.000.000 de marcos en D - 5.000.000 de marcos en M” (Hilferding, 1910: 39). Marx utilizó



la fórmula M-D-M para significar la circulación de mercancías. El productor de mercancías llega al mercado con una mercancía M, que representa una determinada cantidad de valor.

El la vende, intercambiándola por una determinada cantidad de lingotes D, que tiene el mismo valor que la mercancía M, y compra con esa cantidad de dinero otras mercancías del mismo valor, es por eso que Marx llama a estas mercancías también mercancías M, aunque como valor de uso represente algo completamente diferente al de la primera mercancía.

Está claro que M no representa, en la fórmula de Marx, una determinada cantidad de dinero, sino de mercancías. Si hubiera querido significar a M concretamente, él hubiera escrito un determinado peso o número de mercancías, como por ejemplo 40 libras de café, dos metros de tela o media tonelada de hierro. No se le habría ocurrido a él significar 5 millones de marcos con una M. Cinco millones de marcos significan, como sabemos, sólo un determinado monto de una mercancía particular, oro, medido por su peso. No tendría sentido decir que en la circulación de mercancías, por ejemplo, 1.360 libras de oro en café son intercambiadas por 1.360 libras de oro en oro, o por 1.360 libras de oro en hierro.

Más crítico aún es lo siguiente: M-D-M es la fórmula para la circulación de determinadas mercancías. Lo que Hilferding quiere representar con esto, en cambio, no es la circulación de determinadas mercancías, sino la circulación de todo el oro y las mercancías de la sociedad. Pero ése es sólo el resultado de numerosos procesos de circulación, que son intervenidos de las más diversas formas, y que no pueden ser representados colectivamente por la fórmula M-D-M. En esa fórmula, el valor de M debe ser siempre igual a D. En contraste, el valor total del dinero en circulación casi nunca es igual al valor total de las mercancías en circulación.

Hilferding sabe muy bien todo esto tanto como yo. Algunas líneas después, menciona la fórmula de Marx para el monto de dinero en circulación. Pero cuando, a pesar de esto, emplea la fórmula (5.000.000 en) M - (5.000.000 en) D - (5.000.000 en) M, eso parece ser sólo un error, que podría haber sido pasado por alto, si no fuera la base para futuros errores. Hilferding continúa: “si los billetes son sustituidos por oro, su suma debería representar el valor total de las mercancías (5.000.000 de marcos en este caso) cualquiera sea su valor nominal” (Hilferding, 1910, p. 39).

Ese es el primer error serio resultante de su inexacta redacción.

El inusual estilo confusionista de Hilferding ya está atacando: “cualquiera sea su valor nominal”. ¿Por qué no se expresa de manera más clara? ¿Qué puede ser impreso en carteles de papel? Seguramente no citas textuales de los clásicos alemanes, como en los modernos papeles higiénicos. Una sola cosa puede ser impresa en ellos que nos importe aquí: cuánto oro representan. En cada nota siempre está impreso qué peso en oro representan. No olvidemos eso.

No menos confusa que la expresión “cualquiera sea su valor nominal” es la siguiente: “su suma debería representar el valor total de las mercancías”. ¿La suma de notas de papel? Pero ellas no pueden representar ningún valor. No es una cuestión de la suma de notas, sino de la suma de cantidades de oro que ellas representan. Hilferding está claramente intentando, a través de torpes y vagas frases, separar el papel moneda de su conexión con el oro. Luego toma de manera indiferente el paso decisivo, reivindicando con la más absoluta calma, como una cosa sobrentendida, que “su suma [de notas de papel, papel moneda] debería representar el valor total de las mercancías... cualquiera sea su valor nominal”.

“Si el oro fuera reemplazado por notas de papel”, el papel moneda serviría siempre como una representación del oro, de un cierto monto de oro, no como una representación de las mercancías. La suma del valor que el total de las notas representa debe siempre ser igual a la suma de oro que sustituye. En el ejemplo de Hilferding, la suma es reconocidamente igual a la suma de los valores de las mercancías en circulación. Aún eso no significa que la suma [de valores que el total de las notas representa] también represente la suma del valor de las mercancías, cuando el primero se desvía de la suma del valor del oro, requerida para la circulación de mercancías.

Si el oro fuera reemplazado por notas de papel, éstas significarían ciertas cantidades de oro, no de valores de mercancías. Ellas significan D, no M. Cualquiera sea la cantidad de oro que ellas puedan nominalmente representar, podría ser, de hecho, no mayor a la cantidad requerida por las necesidades de la circulación.

Hilferding puede argumentar que todo esto es pura pedantería. La cantidad de oro requerido por las necesidades de circulación de las mercancías depende de la suma de valores de las mercancías colocadas en circulación. Cuanto mayor sea esta suma, mayor será la cantidad de oro requerida. Si todas las otras variables se mantienen iguales, ambas sumas deberían mantenerse en una relación fija.

El mismo Marx dijo en *El Capital*: “en esta suposición, entonces,

la cantidad del medio de circulación es determinada por la suma de los precios que deben ser realizados” (Marx, 1976: 133). ¿No es lo que Hilferding dijo sobre la cantidad para las mismas cosas? De ninguna manera, porque Marx dijo que su proposición era cierta, pero bajo ciertas circunstancias. El propósito de la argumentación de Hilferding es precisamente remover tal premisa, que Marx formuló de la siguiente manera: “de ahora en adelante deberemos considerar que el valor del oro debe darse como es, de hecho, en cualquier momento en que estimemos el precio de la mercancía” (Marx, 1976: 133-134). En contraste, Hilferding quiere demostrar que el valor del papel moneda es independiente del valor del oro, y que el valor total que el papel moneda representa, es determinado directamente, inmediatamente, por el valor de la masa de mercancías que lo confrontan (con la misma velocidad de circulación).

De acuerdo con Marx, el valor del papel moneda está determinado por el valor de la masa de las mercancías que lo confrontan, pero este proceso está mediado por el oro, que es de hecho reemplazado corporalmente por el papel moneda, pero todavía funciona como medida de valor y, por lo tanto, como oro representado.

La oposición entre el análisis de Marx y el de Hilferding emerge claramente en esta nota al pie de *El capital financiero*:

Me parece que Marx formula la ley del papel moneda (o cualquier moneda con acuñación suspendida) más correctamente cuando dice: “billetes sin valor se convierten en billetes con valor sólo cuando representan oro en el proceso de circulación, y pueden representar sólo a la cantidad de oro que circulará como moneda, una cantidad que depende del valor del oro si el valor de cambio de las mercancías y la velocidad de su metamorfosis están dadas” (Marx, 1987: 352-353). El desvío por el cual Marx procede –primero, determinando el valor de la cantidad de monedas y, desde allí, el valor del papel moneda- parece superfluo. El carácter puramente social de esa determinación está más claramente expresado cuando el valor del papel moneda es derivado directamente del valor social de circulación. El hecho de que, históricamente, el papel moneda tenga su origen en la moneda metálica no es una razón para degradarlo en esta manera teórica. El valor del papel moneda debe ser deducible sin referencia a la moneda metálica (Hilferding, 1910: 383).

Aquí es donde la contradicción entre Marx y Hilferding se hace clara. Hilferding piensa que el valor del papel moneda debe ser derivado del valor de las mercancías, sin conexión alguna con el oro. “Debe”

es una nuez dura de romper, pero en ciencia no existe el “*sic volo, sic jubeo*” [esto deseo, esto ordeno]. Allí sólo la correlación decide. Y allí el intento de Hilferding de deshacerse del oro no es muy convincente. Quiere desconectar al oro de la determinación del valor del papel moneda y determinar a este último directamente del valor de las mercancías. Pero, sin notarlo, su intento sólo es exitoso si presupone implícitamente la medición del valor de las mercancías a través del oro —en otras palabras, igualando valor y precio. Toda su deducción está erigida en la presuposición de que una cantidad de marcos no es una determinación de precio, sino de valor. Pero Marx no puso en debate que el valor del papel moneda en circulación esté determinado por la suma de los precios de las mercancías. El camino del valor al precio es precisamente el “desvío” que Marx adoptó. Hilferding se ahorra a sí mismo ese desvío “superfluo”, al considerar precio y valor como equivalentes. Este error lo lleva a sostener que 5.000.000 de marcos y 3.600 libras de oro son cosas diferentes, y a reemplazar la fórmula M-D-M por la fórmula (5.000.000 de marcos en M) - (5.000.000 de marcos en D) - (5.000.000 de marcos en M).

Marx dijo: “bajo la presuposición de un valor dado de oro, la masa de medios de circulación está determinada por la suma de los precios de las mercancías a ser realizadas”. Hilferding, en contraste, declara que la suma de las notas de dinero “debe siempre representar la suma del valor de las mercancías y, por lo tanto, en nuestro ejemplo debe ser igual a 5.000.000 de marcos”. Esos 5.000.000 de marcos no son una suma de valores, sino de precios. El valor es determinado por el tiempo de trabajo socialmente necesario. Si el tiempo de trabajo socialmente necesario de 5.000.000 de horas de trabajo entra en la producción de una determinada cantidad de mercancías, su valor será en consecuencia alto. Si una hora de trabajo produce 1/1.395 libras de oro, y si uno llama a esa cantidad de oro un marco, uno también podría decir que la suma del valor de la masa de las mercancías asciende a 5.000.000 de marcos. Estrictamente hablando, sin embargo, ésta no es una suma de valores sino de precios, una determinada cantidad de valores expresada por una cierta cantidad de oro, por la que es intercambiada. Valor y precio no son de ninguna manera la misma cosa, aunque para simplificar problemas uno puede, a veces, igualar uno con otro. Pero uno no debe olvidar que la expresión del valor de una mercancía en dinero presupone el valor de este último, y que no tiene sentido sin esta presuposición. Siempre es más exacto llamar a esa expresión precio.

¿Por qué entonces Hilferding habla de una suma de valores y no de una suma de precios? La suma del valor de las mercancías es dada, es independiente del valor del oro. La suma de los precios, en contraste, presupone no sólo un cierto valor de las mercancías, sino también un cierto valor del oro. Igualar la suma de valores a la suma de precios le permite a Hilferding hacer el precio, así como el valor de las mercancías, independiente de la presuposición de un valor dado de dinero.

Esta ecuación de valor y precio es la base de la teoría de Hilferding:

“Si 5.000 notas iguales son impresas, cada una valdría 1.000 marcos; si 100 mil notas fueran impresas, cada una valdría 50 marcos. Si la velocidad de circulación permaneciera constante y la suma de los precios de las mercancías se duplicara sin un correspondiente cambio en la cantidad de papel moneda, el valor de las notas ascendería a 10.000.000 de marcos; por el contrario, si la suma de los precios se redujera a la mitad, el valor de las notas caería a 2.500.000 de marcos (Hilferding, 1910: 39).

Aquí, aparentemente, toda conexión entre dinero y oro ha desaparecido. Tenemos por un lado una masa de mercancías y, por el otro, una masa de notas de papel. El valor de las notas de papel depende del valor de la masa de mercancías y de la cantidad de notas de papel. El oro parece haber sido completamente eliminado. Y, sin embargo, el inoportuno metal se vuelve a meter una y otra vez también en esta agradable economía de papel.

¿Qué tenemos, según las suposiciones de Hilferding? Una masa de valores, una pila de mercancías representando quizá 5.000.000 de horas de trabajo, y una cantidad de muy bien impresas notas de papel. Las notas de papel no tienen en sí mismas valor; éstas adquieren su valor a través del monopolio que el Estado les reconoce para la circulación de las mercancías. El valor de cada nota está determinado por el valor de las mercancías que tienen que circular. Si hay sólo 5.000 notas disponibles, cada una cuenta por 1.000 horas de trabajo. Si 100.000 notas son puestas en circulación, cada una representa 50 horas de trabajo.

De esta manera, el papel moneda no sería más que una copia inferior de la utopía del “dinero-trabajo”. Sobre este, Marx dijo:

“La pregunta: ¿por qué el dinero no representa directamente el tiempo-trabajo, de manera que un trozo de papel podría representar, por ejemplo, X horas-trabajo? Es, en definitiva, la misma pregunta que: ¿por qué, dada la producción de mercancías, deben los productos tomar

la forma de mercancías? Esto es evidente, ya que tomar la forma de mercancías implica su diferenciación en mercancías y dinero. O, ¿por qué no puede el trabajo privado -trabajo a cuenta de individuos privados- ser tratado como su opuesto inmediato, el trabajo social? (Marx, 1976: 1811, nota 1).

Hilferding evita responder la desagradable pregunta presentando la suma de los valores en marcos, en lugar de en horas de trabajo. Pero él puede torcerse y retorcerse todo lo que quiera: un marco representa una cierta cantidad de oro.

Desde el momento en el que el oro es introducido, todo vuelve a tener sentido nuevamente. Hilferding asume un valor de las mercancías de 5.000.000 de marcos. Eso es una cantidad definida de oro representado; si entendemos que un marco es 1/1.395 libras de oro, significa aproximadamente 3.600 libras de oro. Asumamos ahora que, por la circulación de esa cantidad de mercancías, se requiere una cantidad igual de oro: tenemos entonces 3.600 libras de oro, pero en toda su corporeidad. Si esas 3.600 libras de oro son reemplazadas por notas que las representen, su suma total ascendería a 3.600 libras de oro, cualquiera sea su cantidad. Cada nota estaría impresa con la explicación de que es igual a una cierta cantidad de oro. Ese es el significado de la explicación de que vale 50 o 100 o 1.000 marcos. No tienen y no pueden tener ningún otro significado. Si fueran puestas en circulación más notas que las requeridas por la propia circulación, habría más representaciones de oro que la cantidad de oro que podría circular en su lugar, y valdrían por lo tanto sólo el valor en oro requerido por el proceso de circulación. Si requiere 5 millones de marcos-oro y hay una cantidad de papel moneda representando 10 millones de marcos-oro, cada nota valdrá la mitad de su valor nominal y no podrá comprar más mercancías que eso.

De otra manera es imposible entender la frase: “si 5.000 billetes del mismo valor fueran impresos, cada billete valdría 1.000 marcos; si 100.000 billetes fueran impresos, cada billete valdría 50 marcos”. ¿Qué podemos entender aquí por marcos, si no es el marco-oro? Además de los marcos de papel (o notas-marcos de 50, 100 y 1.000), sólo existen los marcos-oro o, por lo menos, marcos que representan oro. Ahora bien, un marco de papel siempre vale un marco de papel. El enunciado de que 100 marcos de papel valen 50 marcos, sólo puede significar que valen 50 marcos-oro.

Si más papel moneda que el requerido por las necesidades de la

circulación de las monedas de oro es puesto en circulación, la moneda corriente produciría una dualidad de precios: los precios en oro y los precios en papel moneda. El oro siempre permanece como la base de la medición de valor; no puede ser eliminado como una medida de valor.

Hilferding niega esto, y llega a la siguiente ley:

“En otras palabras, bajo un sistema de papel moneda corriente puro, dada una velocidad constante de circulación, el valor del papel moneda es determinado por el precio total de todas las mercancías en circulación. El valor del papel moneda en dichas circunstancias es completamente independiente del valor del oro y refleja directamente el valor de las mercancías” (Hilferding, 1910: 39).

El valor del dinero sería, en consecuencia, determinado por la suma de los precios de las mercancías. Pero, ¿cómo será determinada la suma de los precios de las mercancías? Aparentemente por medio del valor del dinero. Es imposible decir que una mercancía vale 10 marcos, antes de saber qué valor representan esos 10 marcos. De acuerdo con Hilferding, el valor del dinero en papel moneda está determinado por el valor de las mercancías comparado al valor del dinero. Cae en su agradable círculo vicioso, porque ha confundido valor con precio. Así podría parecer que las mercancías no sólo tienen un cierto valor antes de ser enfrentadas al dinero, sino también un cierto precio, es decir una cierta tasa de cambio con el dinero, cuyo valor permanece, sin embargo, completamente desconocido. Si eso fuera cierto, entonces el valor del dinero podría realmente originarse en el valor de las mercancías, y el dinero podría “reflejar directamente el valor de las mercancías”.

Pero Hilferding no responde la pregunta crucial: ¿cómo pueden las mercancías obtener un precio antes de que se determine el valor del dinero? Sin responder esto, llega a la conclusión de que, con la moneda corriente, el valor del dinero como una medida de valor no está determinado por el valor del dinero-mercancía, sino por lo que llama “valor de circulación socialmente necesario”, que es dado por la fórmula:

$$\frac{\text{Valor total de las mercancías}}{\text{Velocidad de circulación del dinero}} = \text{valor total del dinero}$$

(Independientemente de los pagos, que no queremos incluir aquí para así evitar complicaciones innecesarias)

La fórmula es construida como una imitación de la fórmula de Marx que dice lo siguiente:

“La cantidad de dinero funcionando como medio de circulación es igual a la suma de los precios de las mercancías dividido por el número de movimientos realizados por las monedas de la misma denominación” (Marx, 1976: 216).

Por fuera, ambas fórmulas parecen lo mismo, sin embargo son profundamente diferentes.

Marx comienza por la suma de los precios de las mercancías, es decir por la suma de su valor expresado en una determinada cantidad de monedas, por ejemplo marcos. Supongamos que la suma de los precios de las mercancías volcados diariamente en un mercado asciende a 5.000.000 de marcos. Ese número debe ser dividido por el número promedio de movimientos diarios de monedas de la misma denominación. Como la suma de los precios de las mercancías está asentada en marcos, aquí sólo estamos considerando marcos, porque es irrelevante cuantas monedas de un marco o de veinte marcos circulan. Si cada moneda de un marco cambia de manos cinco veces al día a través de la compra y venta, será necesario que un millón de monedas de un marco llegue a las mismas transacciones.

Pero en Marx el valor del dinero, el valor de un marco, es presupuesto como dado. Lo que cambia con la suma de los precios de las mercancías y la velocidad de circulación del dinero no es el valor de las monedas particulares, sino el número de monedas en circulación al mismo tiempo.

Todo eso es simple y claro. En contraste, en la fórmula de Hilferding tenemos, como hemos dicho antes, la suma del valor de las mercancías, que debe ser transformada en la suma de sus precios incluso antes de que el valor del dinero sea determinado. Pero, para poder determinar el valor de la suma de dinero y, con él, el valor de las monedas particulares, debemos tomar en consideración la velocidad de circulación del dinero, que es determinada por el número de compras realizadas dentro de un cierto período. Es decir que, de acuerdo con la fórmula de Hilferding, el dinero debe funcionar, primero, como una medida de valor y, luego, como un medio de circulación, antes de determinar su valor, lo cual lo convierte en una medida de valor y en un medio de circulación. Primero el vendedor determina el precio de sus mercancías, luego son vendidas contra una determinada cantidad



de dinero y sólo ahí surge, como resultado de esta transacción, cuál es el valor de una moneda particular. ¡El valor del dinero, que debe ser determinado de manera que la circulación de las mercancías (es decir, el intercambio de mercancías por dinero) pueda empezar, es convertido en el resultado de este intercambio!

Si entiendo correctamente a Hilferding -y no veo de qué manera su teoría puede ser entendida de otra manera-, entonces es bastante asombroso, pero no incomprensible. Su teoría no sale del aire, sino que representa un intento de explicar ciertos fenómenos acerca de los cuales los teóricos del dinero se han explayado por décadas. Esos fenómenos están cerca de Hilferding, porque las experiencias que las tierras de su padre tuvieron con el patrón oro jugaron un rol importante sobre ellos. Una teoría de la determinación del valor del dinero por el valor de circulación socialmente necesario, la completa independencia del valor del dinero del valor del oro, es una teoría genuinamente austríaca. Desde la década de 1870, el valor de la plata cayó rápidamente. Esto creó severos desarreglos en las monedas de todos los Estados que no habían adoptado la moneda de oro. Entre esos países, en los que prevalecía la moneda de plata, estaban Austria e India. Ambos países buscaron socorro en la discontinuación de la libre acuñación en plata. Redujeron el número de monedas de plata en circulación a un monto determinado. El resultado en ambos casos fue que el precio de las monedas de plata se desprendió del valor del metálico y ascendió por encima de este. Hilferding explica esto, argumentando que el monto de dinero de plata disponible al valor dado del metal no fue suficiente para las necesidades de la circulación de mercancías.

Sostiene que, cuando la suma de las mercancías requería de 700.000.000 de florines de plata, y sólo había 600 millones en circulación, un florín de plata valía  $\frac{7}{6}$  de su valor en plata.

Para Hilferding esto prueba que el valor del dinero con una moneda irredimible (inconvertible) no es determinado por el valor intrínseco del dinero, sino por el valor de circulación socialmente necesario.

El hecho al que se refiere es innegable. Abolviendo la libre acuñación de plata, fue posible subir la tasa de cambio de las monedas de plata por encima de su valor metálico.

¿Pero, bajo qué circunstancias ocurrió esto? Sucedió en un momento en el cual la adopción de la moneda de oro era inevitable. El intercambio entre los países con moneda de plata y aquellos con monedas de oro creció con el curso del desarrollo económico. Junto con la plata, el oro se hizo cada vez más importante para los primeros

países también. La situación se tornó cada vez más intolerable para ellos, ya que la tasa entre el valor del oro y el valor de la plata, que venía siendo bastante estable, fue modificada por la caída constante de esta última. Se volvió indispensable confrontar la situación y ésta es la razón por la cual la libre acuñación de la plata fue abolida.

Hilferding dice, por ejemplo, acerca de la suspensión de la libre acuñación de plata en India:

“El objetivo era subir el cambio de la rupia a 16 peniques. Bajo libre acuñación, esta tasa correspondía a un precio en plata de aproximadamente 43,03 peniques. En otras palabras, a ese precio, la plata contenida en la rupia, si se la hubiera derretido y vendido, habría tenido el exagerado precio de 16 peniques en el mercado (mundial) de Londres” (Hilferding, 1910: 39).

Cuando las casas de moneda para la acuñación privada fueron cerradas, el precio de la plata era de 38 peniques; la tasa de la rupia era de  $14\frac{7}{8}$  peniques. Luego de que la acuñación de plata fuera discontinuada en 1893, finalmente se consiguió llevar el precio de la rupia hasta los 16 peniques en 1897, mientras el valor de la plata que contenía era de solamente 8,87 peniques.

Ahora bien, los peniques son dinero inglés, dinero-oro. La tasa de cambio de la rupia india es su precio expresado en oro. Por lo tanto, uno no podría decir que el dinero-plata, tanto como el papel dinero, es “completamente independiente del valor del oro y un reflejo directo del valor de las mercancías”. Es independiente de su propio valor en metálico, pero sólo porque la plata como una medida de valor fue desplazada por otro metal precioso. Quedaba, por lo tanto, la cuestión de fijar la tasa entre el dinero-plata hindú y dinero-oro inglés, a la que buscaban llegar limitando la cantidad de dinero-plata indio en circulación. Esta medida, que no se le habría ocurrido a nadie -y ciertamente hubiera sido imposible, siendo el dinero de plata el único dinero-, se volvió posible y deseable porque el oro empujó cada vez más hacia abajo a la plata, especialmente como medida de valor, dejándola funcionando sólo como un simple medio de circulación y, básicamente, confinándola al rol de monedas simbólicas. Pero las monedas simbólicas funcionan simplemente como medios de circulación, no como una medida de valor. El valor de las monedas simbólicas de plata se mantuvo por encima de su valor en metálico, pero nadie afirmaría que, a causa de eso, el dinero puede carecer de un valor

intrínseco, y que ese valor intrínseco no determina los precios de las mercancías y, con ellos, el dinero requerido para la circulación de las mercancías. El dinero-plata no se convirtió completamente en una moneda simbólica con la discontinuación de su libre acuñación, pero esta discontinuación fue solamente el primer paso para que Austria e India se pasaran a las monedas de oro. En ambos países, el oro es la medida legal de valor.

La experiencia con la moneda de plata irredimible, por lo tanto, no prueba en absoluto que el valor del dinero como una medida de valor sea determinado por el valor socialmente necesario de circulación, antes que por su propio valor -que siendo un metal posee, como cualquier otra mercancía. Para probar aquella afirmación, experiencias como esa deberían haber durado más tiempo sin haber causado serios trastornos en la circulación en los países en donde el metal irredimible era la única medida de valor. Hasta tanto no haya un ejemplo más duradero de una moneda de oro inconvertible, no me siento compelido a revisar el análisis del oro como una medida de valor desarrollado por Marx en *El Capital*: “aunque el dinero que desarrolla las funciones de medida de valor es sólo dinero imaginario o ideal, el precio depende íntegramente de la sustancia real del dinero” (Marx, 1976: 216).

Marx se reía de los representantes de la “absurda hipótesis de que las mercancías no tienen precio y de que el dinero no tiene valor cuando entran en circulación, y que una vez en circulación una parte de la alícuota del conjunto de las mercancías es intercambiada por una parte de la alícuota de la pila de metales preciosos” (Marx, 1976: 220). Hilferding repite esta opinión, ¿pero es apropiada para su teoría acerca del valor de circulación socialmente necesario? También en su teoría el dinero entra en la circulación sin valor. Para estar seguro, Hilferding deja que las mercancías entren en circulación con un valor, pero sólo es capaz de hacer eso llamando precio a su valor.

Finalmente, el mismo Hilferding se pone incómodo acerca de su teoría y, por lo tanto, remarca:

Un papel moneda puro de este tipo no puede satisfacer las exigencias impuestas a un medio de circulación para cualquier período de tiempo prolongado. Como su valor es determinado por el valor de las mercancías en circulación constantemente sujetas a fluctuaciones, el valor del dinero fluctuará, también, constantemente. El dinero no será una medida del valor de las mercancías, por el contrario, su propio valor será medido por los requerimientos actuales de la circulación, que es lo mismo que decir por el valor de las mercancías, asumiendo una velocidad constante de

circulación. Un papel moneda puro es, por lo tanto, imposible como una institución permanente, porque sometería a la circulación a constantes trastornos (Hilferding, 1910: 57).

En otras palabras: el valor de circulación socialmente necesario, mirado de cerca, no sino un trastorno a la circulación socialmente perjudicial. Permítasenos por lo tanto continuar con el “desvío” de Marx.

### **3. El valor del oro y los bancos centrales**

En su artículo sobre el dinero y las mercancías, Hilferding aplica la ley del valor de circulación socialmente necesario, aplicado ahora a la moneda de oro, después de haberlo aplicado en *El capital financiero* sólo a monedas inconvertibles y al papel dinero. Sostiene que, bajo el patrón oro, esta ley determina el valor de la suma del dinero empleado para los propósitos de la circulación.

Según Hilferding, la suma del dinero empleado para los propósitos de la circulación es hoy en día regulada por el Banco Central, el cual absorbe todo el oro en venta. “La demanda es por lo tanto ilimitada”. Este oro desaparece en las bóvedas del Banco Central y es distribuido desde allí en la medida requerida por el cambiante valor de circulación: “supongamos que el valor de circulación crece de 1.000 a 1.500. Si no hubiera oro atesorado, la tasa de cambio de las monedas de oro tendría que cambiar. Un marco valdría ahora 1,5 marco, y viceversa”.

Pero, gracias al atesoramiento de oro [del Banco Central] siempre habrá suficiente oro disponible, como el requerido por el valor de la circulación. El Banco Central absorberá el oro superfluo, o agregará oro a la circulación si es que falta.

La secuencia real es, por lo tanto, ésta: el productor de oro recibe un kilogramo de monedas de oro por un kilogramo de oro. El oro nuevo yace en las bóvedas del Banco Central. Si las necesidades de circulación aumentan, el oro fluye de las bóvedas a la circulación. Por lo tanto, la tasa de cambio entre las monedas de oro y las mercancías, siempre se mantendrá como al principio del proceso (Hilferding, 1910).

En otras palabras, la ley del valor es abolida para el oro como dinero. Aunque esto parezca asombroso a primera vista, Hilferding no lo encuentra sorprendente.

“La ley del valor requiere libertad económica total para su funcionamiento, pero esta libertad es modificada por la tasa de cambio entre

el dinero y las mercancías a través del funcionamiento de los bancos centrales. La naturaleza específica del dinero hace difícil que veamos un ejemplo ilustrativo, pero imaginemos la siguiente situación: en una economía completamente cerrada y autárquica, el Estado introduce un monopolio de comercio de petróleo. Digamos que mantiene una reserva de 100 millones de litros. Vende el petróleo a un precio de 30 marcos cada 100 litros, y está siempre listo para recomprar el petróleo vendido a un precio de 29,5 marcos. El resultado será, naturalmente, un precio constante del petróleo de 30 marcos. Este precio decidirá qué otros campos de petrolero serán explotados, qué campos de petróleo serán puestos dar un rendimiento en rentas y cuán altas serán esas rentas. Una demanda creciente de petróleo se alcanzará con la reserva y la política del 'banco de petróleo' siempre será para asegurar una cantidad adecuada. Si la demanda disminuye, o la producción es especialmente abundante, las reservas también aumentan, lo cual será considerado una circunstancia especialmente favorable por los empleados del banco. La secuencia de eventos con el oro es completamente análoga, sólo que en este caso la tasa de cambio constante [entre el dinero y las mercancías] puede ser también teóricamente representada de forma más precisa."

Los bancos centrales son hoy una suerte de monopolio del oro. Antes el oro "no tenía una demanda ilimitada", hoy por el contrario los bancos centrales absorben todo el oro y, además, a un precio fijo: "el hecho decisivo es la fijación de las monedas como un cierto peso en oro y la absorción de todo el oro por los bancos centrales a este 'precio en oro' fijado."

Una vez más, "el Banco Central está comprometido, y no podría ser de otra manera, a satisfacer inmediatamente las necesidades de circulación tan pronto como éstas suben". De esta manera, "una regulación social" fue establecida a través de los bancos centrales, los cuales no existían mientras el oro, viniendo de minas privadas, era comprado por personas privadas, quienes también acumulaban reservas de oro. Bajo aquellas circunstancias, el valor del dinero era determinado de hecho por sus costos de producción. Hoy en día, es determinado por la tasa derivada de la cantidad de dinero en circulación y el valor de circulación socialmente necesario, y como esa tasa siempre es mantenida en el mismo nivel por el Banco Central, tenemos un valor del oro constante. Las condiciones de producción del oro pueden cambiar tanto como quieran, pero el valor del oro permanecerá siempre igual.

Hilferding llega, triunfante, a esta conclusión:

Este es, por lo tanto, el efecto de la "demanda ilimitada" de oro. Lleva

a cabo la estabilización de la tasa de cambio de las monedas de oro, y con ellas de los lingotes de oro, siempre y cuando la conversión del oro en monedas esté legalmente garantizada. Pero en ese caso también tenemos, desde la introducción generalizada del sistema del patrón oro, una medida realmente fijada de valor, que los economistas vieron por mucho tiempo, pero que aún no reconocen, porque ya la han tenido por mucho tiempo (Hilferding, 1910).

Lamento tener que estar incluso hoy día, después de esta clarificación, entre ese rango de economistas.

Primero, el ejemplo del monopolio estatal del comercio de petróleo debe ser desechado. Si un Estado intenta, de acuerdo al ejemplo de Hilferding, introducir un monopolio en el comercio de petróleo, el resultado no sería un precio constante del petróleo, sino la bancarrota del Estado, sin importar si es un Estado comercial cerrado o no. Supongamos, en analogía con el desarrollo contemporáneo de la producción de oro (la cual estamos tratando de explicar), que las condiciones de la producción de oro cambian, en parte como resultado del descubrimiento de nuevos y ricos campos, en parte a través de mejorar las tecnologías en su extracción. Una gran cantidad de petróleo se vuelve disponible, pero el consumo no cambia. El precio minorista se mantiene igual y no cambia como lo requeriría el consumo [constante]. El Estado no vende más petróleo que antes, pero está comprometido a comprar al precio viejo todo el petróleo nuevo en oferta. Hilferding piensa que esto incrementará las reservas. El también cree que los empleados del banco lo considerarán “una circunstancia especialmente favorable”, aunque él no explica por qué. Está claro que el Estado finalmente se quedará sin dinero para comprar nuevo petróleo si constantemente compra más de lo que vende. El monopolio del comercio de petróleo puede ser introducido, con precios constantes, sólo cuando el Estado mismo posea todos los campos de petróleo y la producción pueda ser mantenida siempre a un cierto nivel. Pero si el monopolio permanece como un monopolio completamente comercial, como la analogía con la producción de oro requiere, el Estado debe tener la posibilidad de reducir el precio cuando la producción -y con ella su suministro- exceda un cierto nivel.

Hilferding dice: “las condiciones con el oro son completamente análogas, sólo que en este caso la tasa de cambio constante puede también ser teóricamente representada con mayor certeza.”

Ahora bien, con las “condiciones completamente análogas” del

monopolio de petróleo se podría demostrar con “mayor certeza” la imposibilidad de una “tasa de cambio constante” [entre el dinero y las mercancías].

Hilferding pueda quizá objetar que estas observaciones deber ser tomadas con una pizca de sal. La analogía entre el oro y el petróleo aplicaría si hubiera un suministro ilimitado de petróleo. De esta manera, su precio podría ser mantenido siempre al mismo nivel, cualesquiera sean las condiciones de producción. Pero ahora los bancos centrales han desarrollado una ilimitada demanda de oro.

¿En qué consiste esta demanda ilimitada de oro? Uno no debe entender por esto, por ejemplo, que todo el mundo necesita oro y nadie tiene el suficiente. Esa es una vieja historia, aunque se mantenga siempre como nueva. Según Hilferding, la demanda ilimitada existe desde “la creación de los bancos centrales que absorben ilimitadamente todo el oro puesto en el mercado”. ¿Cómo es que esto ocurre?: “Esto no significa otra cosa que 1 kilogramo de monedas de oro es siempre dado a cambio de 1 kilogramo de oro. Ese nuevo kilogramo al principio desaparece en las bóvedas de los bancos centrales, donde es guardado como reserva.”

Si Hilferding entregara una nota de diez marcos y recibiera a cambio una corona de oro, él no debería pensar que ha recibido “oro nuevo” que puede ser depositado como “reserva”. Su “tesoro” [Schatz utiliza tanto “reserva” como “tesoro”] permanece exactamente como antes, sólo su forma ha cambiado.

Lo mismo sucede con el Banco Central cuando este absorbe oro. Entrega 1 kilogramo de monedas de oro por 1 kilogramo de lingotes de oro, y no posee después de la transacción ni un sólo penique de oro más del que tenía antes. Puede dejar que los lingotes de oro sean acuñados de nuevo y luego cambiar una vez más las monedas por lingotes, y luego repetir este proceso indefinidamente. Pero ¿desde cuándo es eso una “demanda ilimitada de oro”? Esa “demanda” no es más que la voluntad ilimitada de los bancos centrales de cambiar todo el oro que viene a ellos contra otra forma de dinero. Nadie querría discutir que los cambistas de dinero generan una “demanda ilimitada” para el dinero que ellos cambian.

Sin embargo, no todo el oro debe ser cambiado por monedas de oro. El oro puede, en realidad, aumentar las reservas del Banco Central y desaparecerlo en sus bóvedas si no es cambiado contra monedas, pero sí contra papel moneda, por ejemplo, contra una orden de pago. En ese caso, una nueva cantidad de oro es agregada a la ya existente

[en las bóvedas del Banco Central]. A través de este proceso, todo el oro que llega al mercado puede ser absorbido. ¿Consistirá en eso quizá la demanda ilimitada de oro?

Oro nuevo ingresa en las bóvedas del Banco Central, pero no le pertenece al Banco Central: le pertenece, en realidad, a aquellos que poseen las órdenes de pago. Cuando ellos presentan las órdenes de pago, éstas deben ser salvadas. Ese oro, por lo tanto, no fue adquirido por el Banco Central: es un depósito del dueño de las órdenes de pago, de las notas del Banco Central. Aquí la “demanda ilimitada de oro” se revela a sí misma como la voluntad de los bancos centrales de guardar cada monto de oro que entra al mercado. Las reservas en oro del Banco Central no son más que la suma de las reservas de oro de los dueños del dinero del país, que fue previamente dividida en incontables cajas de efectivo y bodegas, y que es ahora centralizada. Esta centralización tiene sus ventajas, pero sólo es alcanzable cuando el Banco Central acepta toda reserva de oro que se le pide que tome.

Ese es todo el secreto de la “demanda ilimitada de oro” que los bancos centrales supuestamente generan. En esencia no cambia nada, salvo un poco, en el mecanismo de acaparamiento que ya funcionaba bajo la producción mercantil, desarrollada antes del establecimiento de esos bancos. Y lo mismo ocurre con la “regulación social de la circulación” que el Banco Central supuestamente introduce en lugar de la vieja anarquía en la circulación. Hilferding dice:

La introducción (de dinero) en la circulación no era un proceso tan mecánico como lo es ahora. El oro no tenía antes una demanda ilimitada. Debía ser intercambiado por mercancías, y así entraba directamente en circulación y ahí permanecía, siempre y cuando el acaparamiento privado no se desarrollara. Este, de todos modos, no era dependiente de la circulación de mercancías, sino de las fortunas privadas de los actores económicos individuales (Hilferding, 1910).

Por qué el oro antes debía ser cambiado por sus productores inmediatamente después de su producción, no es claramente evidente. Por otro lado, el productor de oro tiene, incluso hoy, toda la razón para cambiar su oro directamente por mercancías. Hilferding cree que los bancos centrales absorben el oro y sólo lo liberan cuando las necesidades de circulación lo requieren. Pero, como hemos visto, el oro que el Banco Central cambia por monedas no representa una nueva reserva. Y el productor de oro quiere la moneda con el objetivo de ponerla en circulación; por ejemplo, con el objetivo de comprar me-



dios de consumo personal o medios de producción. Emplea su dinero de la misma manera cuando cambia su oro contra notas bancarias u otras órdenes de pago en papel. Si es un capitalista, no dejará que su oro permanezca inactivo, sino que comprará, por ejemplo, acciones con cuyas ganancias se comprarán vías y locomotoras para los trenes chinos. En cualquier caso, buscará poner su dinero en circulación. El establecimiento del Banco Central no provoca ninguna diferencia. Tanto si el nuevo oro producido permanece en circulación, o si es temporalmente acumulado, eso no depende de la voluntad del Banco Central, sino de las necesidades y la riqueza de los dueños privados del dinero -tanto hoy como en el pasado.

Lo mismo es cierto acerca de la “regulación de la circulación” por el influjo de oro [hacia el Banco Central]. Hilferding dice:

La reserva del Banco Central sirve directamente como una reserva para la circulación, porque el banco está destinado (y no podría ser de otra manera) a satisfacer las necesidades de la circulación tan pronto como éstas aparezcan. La situación era completamente diferente cuando esa regulación no existía. Si de las necesidades de circulación resultara que el oro cambiado por mercancías crece en valor, no habrá ninguna razón para que personas privadas pusieran dinero en circulación (Hilferding, 1910).

¿Cómo puede la gente poner dinero en circulación? De ninguna otra forma que comprando mercancías (me estoy abstrayendo aquí, como en otras partes de este trabajo, de la función del dinero como un medio de pago, con el objeto de evitar complicaciones innecesarias para el análisis). La circulación es siempre circulación de mercancías, la compra y venta de mercancías.

La compra de mercancías por personas particulares depende de sus necesidades como consumidores y productores. El Banco Central no los cambia en lo más mínimo. No incrementa la cantidad de necesidades. Ciertamente es que la compra de mercancías no depende sólo de las necesidades, sino también de la cantidad de dinero del que disponemos -como todos dolorosamente sabemos. Si la cantidad de dinero disponible como reserva no es suficiente para la compra requerida por la casa o el negocio, en ese caso uno debe recurrir al crédito y tratar de pedir dinero prestado a otros que han acumulado reservas. La circulación es creada por esos gastos de dinero realizados por personas particulares.

¿Qué es lo que sí cambió la aparición del Banco Central? ¿Le da

dinero a la gente para que puedan comprar mercancías? Desafortunadamente, esa forma de regulación social de la circulación no existe. Son siempre las personas particulares quienes crean la circulación a través de sus compras. Ya sea con su propio dinero o con dinero prestado. El cambio consiste simplemente en el hecho de que parte de su dinero permanece como depósito en el Banco Central, que primero debe liberarlo; y aun más en el hecho de que el Banco Central se convierte en su principal proveedor de crédito. Sólo de esa manera, a través de adelantos de dinero y créditos a personas particulares físicas o jurídicas, es que el Banco Central introduce dinero en la circulación. De hecho, casi no interviene directamente en la circulación —excepto en tanto que el Banco Central compra mercancías él mismo. Son las personas privadas las que introducen en la circulación el dinero prestado de él de acuerdo a sus necesidades y sus medios.

El método moderno de introducir dinero en la circulación difiere sólo en su forma del método usado antes del advenimiento de los bancos centrales, pero no en su esencia. Al igual que antes, no tenemos regulación social de la circulación de las mercancías y, por lo tanto, tampoco regulación de la circulación del dinero, la cual es determinada por la circulación de las mercancías. Como antes, la circulación de las mercancías es efectuada por las necesidades y los medios de las personas privadas. El Banco Central puede, gracias a su enorme maquinaria y a su mayor penetración en las circunstancias de las personas privadas, superar más fácilmente muchos paros en la circulación y conceder el crédito más apropiado y más rápido de lo que cualquier capitalista aislado podría hacerlo. Pero el proceso de circulación de mercancías es sólo una parte de todo el proceso de producción; es, por lo tanto, determinado por las necesidades y resultados del proceso de producción y, hasta tanto la propiedad privada de los medios de producción sea válida para el proceso como un todo, una regulación social de una parte del mismo está fuera de discusión, incluso en un sentido metafórico. Por supuesto que Hilferding no quiso usar su proposición acerca de la regulación social en un sentido literal.

Pero no importa lo que se entienda por regulación social, el establecimiento de los bancos centrales de ninguna manera cambió la esencia de la circulación de las mercancías y el dinero, como cree Hilferding.

La capacidad ilimitada de la sociedad de absorber oro —y, por lo tanto, la demanda ilimitada de este último— no es un descubrimiento de los bancos centrales. Ha existido desde que existe la producción de

mercancías, porque el oro se convirtió en la mercancía considerada como la expresión social de la riqueza y adquirió la forma de convertibilidad general directa. Esa es la razón de que se haya convertido en dinero. Una mercancía que la gente no recibiera con alegría en cualquier momento y en cualquier cantidad no podía convertirse en dinero. Y la acumulación de oro tampoco es un descubrimiento de los bancos centrales. Leyendo los cometarios de Hilferding, uno podría tener la impresión de que las reservas de dinero fueron primero acumuladas regularmente en los bancos centrales y que antes de ellos la acumulación era una cuestión de suerte, dejada a la voluntad arbitraria de personas particulares, que bien podría no haber sucedido. Una ininterrumpida producción regular de mercancías es casi imposible sin la acumulación de sumas de dinero en diferentes momentos y lugares, en los cuales los dueños nuevamente introducen dinero en la circulación de acuerdo con sus necesidades. La falta de dichos fondos de dinero no habría, como sostiene Hilferding, “cambiado la tasa de cambio de las monedas de oro” debido a la ley del valor de la circulación; sino más bien habría imposibilitado la continuación de la circulación y producción de mercancías.

Hilferding escribe: “el Banco Central absorbe toda pieza de oro superflua en circulación y la agrega a sus reservas; un cambio en la tasa de valor [entre el dinero y las mercancías] no puede por lo tanto suceder en absoluto.”

La situación es diferente cuando no existen reservas de oro [en el Banco Central]: “supongamos que el valor de la circulación aumenta de 1.000 a 1.500. Si no hubiera reservas de dinero disponible, la tasa de cambio de monedas de oro cambiaría. Un marco valdría ahora 1,5, y viceversa.”

En otras palabras: si el valor de la circulación cae de 1.000 a 1.500, cada marco valdrá 50 pfenings, si no hay un Banco Central que absorba las monedas de oro sobrantes. Ese es el valor real de “viceversa”.

Una situación así es, naturalmente, completamente inimaginable, porque si monedas de veinte marcos conteniendo 20/1.395 libras de oro valieran sólo 10/1.395 libras de oro, todo el mundo las transformaría en valor oro completo derritiendo las monedas subvaloradas. Pero, ¿alguna vez se planteó una situación en la cual hubiera más dinero-oro en circulación que el requerido por las necesidades de circulación? ¿Fue en aquel momento alguien forzado, por la falta de un Banco Central, a entregar su dinero? Lo que no se necesita para la compra de mercancías y, por lo tanto, para la circulación de mercan-

cías, se lo mantiene en el bolsillo ante la falta de un Banco Central en cuyas bóvedas podría depositarlo.

La fórmula de Hilferding para el valor de circulación -como ya hemos visto- fue construida sobre el modelo de la ley que Marx formuló para determinar la cantidad de dinero en circulación, que dice:

La cantidad de dinero funcionando como medio de circulación es igual a la suma de los precios de las mercancías, dividido por el número de movimientos realizados por monedas de la misma denominación (Marx, 1976: 216).

“Esta ley ejerce en general” dice Marx. No es una suerte de ideal del que se dieron cuenta primero los bancos centrales. Para Hilferding, sin embargo, la ley sólo se aplica desde el establecimiento de los bancos centrales, y bajo esas condiciones no puede haber cambios en el valor del oro:

Porque, para que los cambios en el valor del oro se produzcan, *el oro tendría que permanecer en circulación*. Sólo cuando las mercancías y los medios de circulación se enfrenten los unos a los otros directamente, podrán *determinar mutuamente su valor* (Hilferding, 1910).

¿Qué es esto si no “la absurda hipótesis de que las mercancías no tienen precio y el dinero no tiene valor apenas entran en circulación y que, una vez en circulación, una parte de la alícuota del conjunto de las mercancías es intercambiada por una parte de la alícuota de la pila de metales preciosos”? (Marx, 1976: 220). La única diferencia entre la teoría cuantitativa vulgar [del dinero] y la teoría de Hilferding del valor de circulación es que la primera incluye en la pila de metales preciosos todo el oro extraído -en consecuencia también la plata-, mientras que Hilferding entiende por la pila de metales preciosos sólo la parte del oro en circulación, la que en su visión siempre puede ser mantenida por los bancos centrales en una cierta tasa con relación al conjunto de las mercancías. Con tal de que la pila de metales preciosos siempre mantenga la misma tasa *vis-á-vis* con el conjunto de las mercancías, creciendo y decreciendo de la misma forma, entonces la misma parte de la alícuota del conjunto de las mercancías siempre será cambiada por la misma parte de la alícuota de la pila de los metales preciosos. Esa línea de pensamientos yace en la base de la enunciación de Hilferding:

“Si la circulación necesita aumentar, el oro fluye desde las bóvedas

[del Banco Central] hacia la circulación. De esta manera, la tasa de cambio entre las monedas de oro y las mercancías siempre se mantiene como al principio del proceso.”

Sin embargo, Hilferding, demuestra aquí más de lo que él mismo quiere demostrar. Quiere mostrar que, bajo esas circunstancias, el valor del oro se mantenía igual, pero la tasa de cambio entre las monedas de oro y las mercancías no es el valor del oro, sino el precio de las mercancías. Si Hilferding tuviera razón, entonces los precios de las mercancías se mantendrían inmutables.

Aquí es donde el error básico de toda su teoría del valor de circulación se vuelve evidente. Deja de lado por completo el hecho de que las mercancías vienen provistas de precios y que ellas, por lo tanto, han medido su valor en oro antes de entrar en circulación. Para que el oro pueda cumplir esa función como una medida de valor, sólo tiene que ser imaginada [visualizada], pero debe antes tener un cierto valor. Si el oro real circula, o se mantiene en las bóvedas del Banco Central o en el calzetín de la esposa de un campesino, no concierne en lo más mínimo su función como medida de valor. Las mercancías llegan al mercado provistas de un precio y, por lo tanto, como representantes de una cierta cantidad de oro. Cuánto oro es requerido para comprar todas las mercancías depende de la suma de sus precios, tanto como de la velocidad con la que las diferentes compras y ventas se sucedan unas a otras y el dinero cambie de manos. No es la cantidad de dinero en circulación lo que determina la “tasa de intercambio entre las monedas de oro y las mercancías” -es decir la suma del precio de las mercancías-, por el contrario: es la suma del precio de las mercancías lo que determina la cantidad de dinero en circulación -una suma de precios, que presupone los valores de las mercancías tanto como el valor del oro.

Hilferding cree que, si siempre está en circulación el oro requerido por las necesidades de la circulación, la tasa de cambio entre las monedas de oro y las mercancías permanece inmutable. Pero uno de los factores que determina las necesidades de circulación es, precisamente, la tasa de cambio entre el oro y las mercancías.

En su artículo sobre dinero y mercancías, Hilferding aporta tan poco como en sus comentarios en *El capital financiero*, para dar sustento a la revisión del planteo desarrollado por Marx en *El Capital*, según el cual el oro entra en circulación con su propio valor, que es determinado en última instancia por el tiempo de trabajo socialmente

necesario para producirlo, y las mercancías entran en circulación con ciertos precios, por lo que, de este modo, se determina la cantidad de oro requerido para llevar a cabo sus ventas. No veo la menor razón para asumir que algo cambia en esto cuando los bancos centrales concentran la función de acumulación y controlan la distribución del dinero de esas reservas acumuladas.

Los comentarios teóricos de Hilferding son erróneos, a pesar de su ingenuidad, porque en su origen valor y precio no fueron mantenidos lo suficientemente separados. Pero con deducciones lógicas puras, lo mismo que con cálculos matemáticos, un error insignificante al principio es suficiente para falsear toda la lógica o los cálculos consecuentes, y llevarlos a una creciente contradicción con los resultados correctos cuanto más se los lleve adelante; no importa cuán correctos e impecables puedan ser en sí mismos. La brillantez del pensador sólo sirve, en este caso, para hacer que el error sea más difícil de reconocer.

Finalmente, la conclusión del análisis de Hilferding -si estuviera en lo cierto- sería que el advenimiento de los bancos centrales resultó en la inmutabilidad de los precios de las mercancías. Pero, incluso si entendemos la “tasa de valor” [entre dinero y mercancías] de Hilferding o la “tasa de cambio del oro” no como precios de mercancías, sino como valor-oro, llegamos igualmente a una contradicción con los hechos. Porque, es cierto que el valor del lingote –el del oro no menos que el de plata- ha cambiado en diferentes momentos en el curso del desarrollo de la producción mercantil. No sólo sucedió una gran revolución en las condiciones de producción del mercado del dinero en el siglo XVII. Hace sólo unas décadas, una revolución similar ocurrió en la producción de plata y su consecuencia natural fue una definitiva caída en el valor de la misma, incluso en países con un patrón plata. Y ya existían, en aquel momento, bancos centrales con grandes reservas de metálico que recibían en sus bóvedas cada penique de plata retirado de circulación.

Ni la experiencia práctica ni las consideraciones teóricas nos dan el menor terreno plausible para aceptar la teoría de Hilferding acerca de la determinación del valor del dinero por el valor de circulación socialmente necesario, ni para asumir que la ley de la determinación del valor por el tiempo de trabajo socialmente necesario es abolida por la aparición de los bancos centrales, precisamente porque “la forma natural de la mercancía es también la forma social directa de realización del trabajo humano abstracto” (Marx, 1976: 241). Por

el contrario, el hecho de que incluso un pensador tan agudo, y un sólido estudioso de nuestro modo de producción, como Hilferding haya fallado tan pronto como se alejó de aquella teoría del valor es una nueva prueba de su exactitud, tanto para el oro como también para las mercancías.

### Notas del traductor

1. Se usó “paper Money” y “paper currency” como sinónimos.
2. Se usó “tokens” como “billetes”.
3. Se usó “paper notes” como “notas”, porque produce una referencia más amplia que la de “billetes”.

### Referencias bibliográficas

Bauer, Otto (1910). *Die Teuerung. Eine Einführung in die Wirtschaftspolitik der Sozialdemokratie*, Wien: Verlag der Wiener Volksbuchhandlung Ignaz Brand & Co.

Hilferding, Rudolf (1912). “Geld und Ware”, *Die Neue Zeit*, Volumen 30 N°1. Reimpreso en Cora Stephan, ed. (1982). *Zwischen den Stühlen: oder über die Unvereinbarkeit von Theorie und Praxis: Schriften Rudolf Hilferdings 1904-1940*, Berlin: J.H.W. Dietz.

Kautsky, Karl (1911). “Die Aktion der Masse”, *Die Neue Zeit*, Volumen 30 N°2 (octubre de 1911), reimpreso en Antonia Grunenberg, ed. (1970), *Die Massenstreikdebatte: Beiträge von Parvus, Rosa Luxemburg, Karl Kautsky and Anton Pannekoek*, Frankfurt: Europäische Verlagsanstalt, 1970.

(1911b) “Finanzkapital und Krisen (Rudolf Hilferding, Das Finanzkapital)”, *Die Neue Zeit*, Vol.29 No.1. Reimpreso en *En defensa del marxismo*, N° 37, marzo 2010.

Marx, Karl (1976). *Capital*, Volumen I. New York: Vintage.

(1987). *A Contribution to the Critique of Political Economy*. New York: International Publishers.

Varga, Eugen (1912). “Goldproduktion und Teuerung”, *Die Neue Zeit*, Volumen 30 N°1.