



# Crisis de la mercancía, del dinero y corrida cambiaria: un análisis de sus formas elementales

**Autor/es:** Andrés Asiain (/personas/andres-asiain)

**Sección:** Estudios de Economía Política y Sistema Mundial

**Edición:** 14/15

**Palabras clave:** Mercancía (/palabras-clave/mercancia), Dinero (/palabras-clave/dinero), Política monetaria (/palabras-clave/politica-monetaria), Régimen cambiario (/palabras-clave/regimen-cambiario), Comercio exterior (/palabras-clave/comercio-exterior), IED (/palabras-clave/ied), Balanza de pagos (/palabras-clave/balanza-de-pagos), Mercado de cambios (/palabras-clave/mercado-de-cambios), Crisis cambiaria (/palabras-clave/crisis-cambiaria)

**Español:** Este trabajo se propone rastrear la génesis de la crisis cambiaria a partir del desarrollo de las categorías básicas de la economía de mercado: la mercancía y el dinero. Si bien la metodología es tomada de El Capital de Marx, la concepción del dinero a la que arribamos es diferente de la del intelectual alemán y más cercana a la escuela francesa de la regulación: el dinero es una institución social. También distinguimos dos tipos de incertidumbre en el intercambio de mercado, de venta y de compra, que son el elemento clave de dos tipos diferentes de crisis: de mercancías y del dinero respectivamente.

El análisis es extendido luego a la interacción entre dos espacios monetarios. Se desarrollan las categorías de traslado de demanda, de oferta, y arbitraje entre monedas que son las formas elementales del comercio exterior, la inversión extranjera directa y la cuenta financiera del balance de pagos de las economías modernas. Con estos elementos se alcanza a desarrollar la génesis de la crisis cambiaria.

## Génesis del dinero

Como señalara Marx en *El Capital*, la génesis del dinero debe rastrearse en la *forma elemental* de la riqueza en las sociedades capitalistas: **la mercancía**. Ésta es por definición un bien material útil socialmente para satisfacer necesidades humanas que, para realizarse como valor de uso, debe ser previamente intercambiado; es decir, realizado como valor de cambio en el mercado.

La forma más simple del valor de cambio se expresa en el intercambio inmediato (**trueque**) y aislado de un valor de uso por otro:  $x$  mercancía A =  $y$  mercancía B. La realización de tal intercambio requiere, en primer lugar, que “ $x$ ” cantidad de A sea útil para el poseedor original de B y que “ $y$ ” cantidad de B sea útil para el poseedor de A. En segundo lugar, el propietario de A tiene que aceptar que “ $x$ ” cantidad de su bien equivale a “ $y$ ” cantidad de B y el propietario de B debe estar de acuerdo con ello. De este acuerdo se desprende la naturaleza social del valor de cambio. El mismo nace del intercambio, y existe sólo por la validez que le brindan quienes participan de él<sup>1</sup>. De no satisfacerse alguna de las condiciones señaladas el intercambio no se realiza y las mercancías dejan de serlo. Ello constituye la **incertidumbre esencial del intercambio**, el de su realización.

La **generalización del trueque** genera la segunda forma del valor de cambio:  $X$  mercancía A =  $y$  mercancía B, o =  $z$  mercancía C, o =  $d$  mercancía W, etc. La diferencia con la forma simple del valor de cambio es que aquí existen muchos valores de uso que pueden intercambiarse.

La ampliación del mercado permite la existencia de las primeras **formas ocasionales del dinero** que amplían las condiciones para la realización del intercambio. Supongamos que el propietario de A desea el bien C, pero el propietario de éste no desea A. Ahora, si el propietario de A cree que el propietario de C desea algún otro bien, imaginemos que B, puede intentar hacerse de C, acordando previamente un intercambio con el propietario de B. Entonces los intercambios podrían realizarse en forma mediata, superándose el trueque, asumiendo momentáneamente la mercancía B, la función de dinero en esta porción particular del mercado<sup>2</sup>.

En primer lugar el propietario de A debe cambiar una determinada cantidad de su mercancía por B. La utilidad de la mercancía B para el propietario de A no se deriva de sus características materiales, sino de la propiedad de suponer que será aceptada en el intercambio por el propietario de C. Esta propiedad de la mercancía B le permitiría a su propietario hacerse de la mercancía C. De ahí que desde el punto de vista del propietario de A, el cambio de su mercancía por B sea una venta. Es el cambio de una mercancía por poder de compra materializado en B. Sin embargo, el propietario de B quiere A para retirarla del mercado y consumirla, por lo que la misma operación es desde su punto de vista un trueque.

Una vez realizada la venta, el propietario original de A intentará adquirir C por medio de B. Ello constituye para él una compra, mientras que para el propietario de C es un trueque. Si el propietario de C no acepta intercambiar su mercancía por B, entonces esta perdería su condición momentánea de dinero. El intercambio inicial de A por B habría sido una venta sólo en la imaginación del propietario de A. De ello se deriva que la cualidad esencial de una mercancía para transformarse en dinero es ser directamente intercambiable por otra. Este poder de compra sólo existe a condición de ser aceptado por quienes participan en el mercado. Si el propietario de C no está dispuesto a aceptar cambiar su mercancía por B, ésta perdería automáticamente su condición de dinero para A.

La mediación del intercambio de A con C, mediante la asunción momentánea de B como mercancía dineraria introduce un elemento nuevo en el mercado: **el tiempo**<sup>3</sup>. En el trueque, el intercambio comenzaba y finalizaba en una única transacción. La mediación de una mercancía dinero hace que el intercambio de una mercancía por otra requiera de dos operaciones. En primer lugar el propietario de A vende su mercancía para hacerse de la mercancía-dinero B. En segundo lugar compra C entregándole a su propietario la mercancía B. La sucesión de ambas operaciones incorpora el tiempo al mercado.

La temporalidad existente entre la venta y la compra desdobra la incertidumbre del intercambio en **incertidumbre de la venta e incertidumbre de la compra**. La incertidumbre de la venta se refiere a la falta de certeza que tiene el propietario de A sobre si podrá vender su mercancía por B, y por qué cantidad (su precio de venta<sup>4</sup>). La falta de certeza sobre si podrá adquirir C por medio de B, y en qué cantidad (precio de compra) constituye la incertidumbre de compra.

La consolidación de una o varias mercancías como mercancías-dinero en una determinada porción del mercado constituye la tercera forma del valor de cambio: **la forma dinero**. Una mercancía adquiere el carácter de dinero sólo si es directamente aceptada en el intercambio por los propietarios de las demás mercancías. Este poder de compra por sobre cualquier mercancía de esa porción del mercado es el que la transforma en mercancía-dinero. El carácter convencional de la institución monetaria es el que permite el reemplazo del dinero-mercancía por dinero fiduciario público o privado, con el requisito de lograr instalar su poder de compra en una parte del mercado, conformando así un determinado espacio monetario<sup>5</sup>.

Dentro de ese espacio, el dinero pasa a ser la expresión misma del valor de cambio de las demás mercancías. El valor de cambio de cada una de ellas pasa a expresarse como una determinada cantidad de dinero; éste es su precio. Puede funcionar entonces como **unidad de cuenta**, permitiendo comparar los valores de cambio de todas las mercancías de ese espacio como cantidades de la unidad monetaria.

La consolidación de una determinada institución monetaria permite la superación generalizada del trueque. El intercambio de una mercancía por otra pasa a estar mediado por el dinero. Es decir que se realiza mediante dos operaciones, una venta seguida de una compra. El dinero cumple así la función de **medio de circulación** de las mercancías<sup>6</sup>, circulación que implica una dinámica temporal en el funcionamiento del mercado<sup>7</sup>.

La materialización del poder de compra en el dinero abre la posibilidad de acumular este poder acumulando dinero, vendiendo por más de lo que se compra. La capacidad de conservar en el tiempo ese poder de compra es la que le permite al dinero ser **reserva de valor**<sup>8</sup>.

## Crisis de mercancías y crisis del dinero

La mediación del dinero en los intercambios generaliza el desdoblamiento de la incertidumbre en incertidumbre de venta y de compra. La **incertidumbre de venta** es la falta de certeza que tienen quienes van al mercado de si podrán cambiar sus mercancías por poder de compra en estado puro, es decir, por dinero, y por qué cantidad de éste (a que precio). La venta implica la validación de las mercancías como bienes socialmente útiles; el precio de venta indica en que cantidad son útiles socialmente. La **incertidumbre de compra** atañe al poder adquisitivo que tendrá el dinero en el momento de realizar las compras.

Ambos tipos de incertidumbre tienen el germen de dinámicas inestables que pueden llegar a paralizar los intercambios. La incertidumbre de venta es el elemento esencial de las crisis de mercancías, mientras que la incertidumbre de compra lo es de las crisis del dinero. Presentaremos un ejemplo hipotético de ambas. Para ello se requiere descender en los niveles de abstracción y especificar un determinado régimen monetario. Nos mantendremos en una economía pura de intercambio, asumimos que la cantidad de dinero, al igual que el resto de las mercancías, es fija y distribuida en forma relativamente equitativa entre quienes participan en el mercado. Los precios aumentan ante excesos de demanda y disminuyen frente a los excesos de oferta. Las expectativas sobre la evolución general de los precios es que éstos mantengan las tendencias del pasado. No hay interacción con otros espacios monetarios.

El desarrollo de la **crisis de mercancías** puede iniciarse suponiendo un incremento inicial de la incertidumbre de ventas. Ello lleva a un intento generalizado de cambiar las mercancías por dinero<sup>9</sup>. Se produce un exceso general de oferta de mercancías, con su contraparte, un exceso general de demanda de dinero como reserva de valor. Los precios de las mercancías disminuyen validando las expectativas iniciales. Si ello incrementa aún más la incertidumbre de venta (la desvalorización esperada de las mercancías frente al dinero) el exceso de oferta de mercancías (de demanda de dinero) puede no cerrarse pese a la caída de los precios ya que se espera que sigan bajando<sup>10</sup>. De esta manera los precios de las mercancías vuelven a descender. De mantenerse esta dinámica, en el límite los precios de las mercancías pueden tender a cero y el poder de compra del dinero a infinito, paralizándose todo intercambio.

La **crisis del dinero** puede desarrollarse a partir del incremento de la incertidumbre de compra. Se tienen expectativas al alza de los precios de las mercancías. Esto induce a todos a querer comprar las mercancías de los demás disminuyendo sus tenencias de dinero como reserva de valor. Se produce un exceso general de demanda de bienes en simultáneo a un exceso general de oferta de dinero. Los precios de los bienes aumentan validando las expectativas iniciales<sup>11</sup>. Si ello lleva a revisar hacia arriba las expectativas sobre los precios de las mercancías, el proceso puede acentuarse<sup>12</sup>. En el límite los precios de las mercancías tenderían a infinito y el poder de compra del dinero a cero, paralizándose los intercambios.

Algunas anotaciones al margen sobre la dinámica de las crisis. Si levantamos el supuesto de una economía pura de intercambio y permitimos que la producción de mercancías aumente cuando se presentan excesos generales de demanda y disminuya ante excesos generales de oferta, el sistema podría estabilizarse. La estabilidad también podría alcanzarse si la oferta de dinero aumenta ante la deflación y disminuye ante la inflación. Esta regla básica de la política monetaria para ofertas monetarias controladas por una autoridad central<sup>13</sup> es la que supone Marx cuando toma como institución monetaria el dinero-mercancía oro o plata. La deflación implica una rentabilidad extraordinaria de la producción de oro en relación a la de mercancías, por lo que su oferta relativa se incrementa (y lo hace en el corto plazo por la existencia de tesoros que se lanzan a la circulación). La inflación genera tendencias inversas.

En cualquier caso, un escenario estable requiere estabilizar las expectativas sobre los precios futuros. En nuestro ejemplo hipotético, las expectativas se formaban a partir de las variaciones pasadas de los precios (*expectativas extrapolativas*), por lo que suavizar esas variaciones tiende a estabilizar las expectativas de precios. Otra hipótesis habitual es que los agentes corrijan sus expectativas, de acuerdo a los errores de previsión pasados (*expectativas adaptativas*), que vuelven menos probable las dinámicas inestables. De existir un nivel de precios de referencia hacia el cual los agentes creen que el sistema se dirige, su propia acción generará que el sistema se dirija hacia el nivel de precios tomado como referencia<sup>14</sup>. En el caso de que el nivel de precios de referencia sea tal que el mercado de mercancías y dinero se establezca, ese nivel de precios puede considerarse como de equilibrio<sup>15</sup>.

## Interacción con otro espacio monetario

La interacción con otro espacio monetario genera fuerzas que tienden a relacionar el **precio de los bienes**. La posibilidad de quienes actúan en un espacio de cambiar sus tenencias monetarias por el dinero que rige en el otro espacio (divisa), y comprar allí los bienes que sean más económicos (**traslado de la demanda o comercio exterior**), afecta el nivel de precio del bien en forma directa e indirecta. En forma directa por el impacto de la demanda del bien dentro de cada espacio. Si un bien es, en términos de una misma unidad monetaria, relativamente más caro en un espacio, habrá una disminución en la demanda en ese espacio y un incremento en el otro (abstrayéndonos del costo de trasladarse de un espacio al otro de los compradores). El efecto indirecto es por el mercado de cambios. Para comprar en otro espacio debe primero cambiar moneda, de esa manera habrá una presión a la depreciación<sup>16</sup> de la moneda del espacio donde el bien es relativamente más caro<sup>17</sup>. De concretarse la devaluación, los precios de todos los bienes del espacio cuya moneda se depreció tenderían a abarataarse en términos de la unidad monetaria del otro espacio. En síntesis, el comercio exterior entre espacios monetarios genera las **presiones<sup>18</sup> a la igualación de los precios de los bienes transables** (susceptibles de ser comprados en un espacio para ser consumido en otro) a través de su impacto en la demanda del bien y en el mercado de cambios.

El desplazamiento del oferente (**traslado de la oferta<sup>19</sup>**) de un espacio hacia aquel en donde el precio de su mercancía es más caro en términos de una misma unidad monetaria (abstrayendo el costo del traslado), genera presiones a la igualación del precio de los bienes cuya oferta es susceptible de trasladarse. Nuevamente, hay un impacto directo e indirecto sobre el precio del bien. Directo por la disminución de la oferta allí donde el precio del bien es más barato y el incremento donde es más caro. El efecto indirecto se origina en la presión sobre el mercado de cambios generada por los oferentes extranjeros cuando quieren transformar en la moneda de su espacio de origen los frutos de la venta en el mercado donde el precio era mayor.

Los traslados de demanda y oferta tienden a generar el mismo tipo de fuerzas sobre el precio de los bienes y el mercado de cambios. La diferencia está dada por la temporalidad del impacto directo sobre el precio del bien y el indirecto sobre el mercado de cambios. El traslado de la demanda impacta primero sobre el mercado de cambios, y luego sobre el del bien, mientras que la secuencia es la inversa cuando se traslada la oferta<sup>20</sup>.

La interacción entre dos espacios relaciona el **poder de compra esperado de las monedas para un determinado espacio**. Si los poseedores de una moneda creen que aumentaron las posibilidades de que se depreciará respecto a la otra o aumenta el riesgo de que ello suceda, entonces se dirigirán al mercado de cambios para buscar desprenderse de la moneda con menor capacidad esperada de conservar el valor, generando así una presión a su devaluación. En cambio, si se entiende que aumentó la posibilidad de que su moneda se valoreice, o que disminuyó el riesgo de que se deprecie, entonces buscarán cambiar sus tenencias de divisas por moneda local, generando una presión a su apreciación<sup>21</sup>. El mercado de cambios se estabilizará sólo cuando los agentes hayan adecuado sus tenencias al nuevo poder de compra esperado de las diferentes monedas en un determinado espacio, descontando el diferencial de riesgo y los costos de compra-venta de monedas. Si las expectativas de devaluación y riesgo no varían, no tendrán incentivos para modificar la proporción de moneda local y divisas en sus tenencias monetarias. Una vez alcanzado ese estado, los cambios en la demanda de dinero y divisas son proporcionales a los cambios en las tenencias monetarias totales<sup>22</sup>.

## Los precios relativos, el mercado de cambios y la oferta monetaria

El estudio de la dinámica de los mercados en un espacio monetario abierto requiere la especificación del régimen monetario interno, externo y de las formas en que se relacionan. Sin embargo intentaremos señalar algunas cuestiones relativamente generales. En primer lugar, los traslados de demanda y de oferta generan **comportamientos diferentes en los precios de los bienes transables y no transables**. Suponiendo que los precios aumentan ante excesos de demanda y que el tipo de cambio no varía, es de esperarse que un exceso de demanda general en un espacio tienda a incrementar el precio de los bienes no transables sobre los transables. En efecto, si el incremento de los precios conduce a que parte de los compradores se desplacen a otros mercados y que ingresen desde ellos oferentes, el exceso de demanda en el sector transable será menor que en el de no transables. Por el contrario, en el caso de un exceso de oferta general, los traslados de demanda y oferta generarán una disminución del precio de los no transables frente a los transables. Las variaciones de los precios relativos señaladas serán más profundas cuando menor sea el poder de mercado del espacio en cuestión. Cuando mayor sea ese poder las variaciones de los precios internas tenderán a expandirse a los otros sistemas anulándose, en parte, el estímulo a los desplazamientos de demanda y oferta. Un exceso de demanda general en un mercado importante tenderá, ceteris paribus, a generar un incremento del precio de los transables respecto a los no transables en los demás espacios. Un exceso de oferta en un gran mercado generará, ceteris paribus, una disminución del precio de los transables respecto a los no transables en los demás sistemas.

Los traslados de demandas y ofertas inducidos por la existencia de excesos de demanda u ofertas internos o externos impactan sobre el **mercado de cambios**. Es de esperar entonces que los agentes financieros modifiquen sus tenencias de moneda interna y divisas anticipando ese impacto. Los excesos de demanda interna u oferta de un gran mercado externo, generarán expectativas de depreciación de la moneda local o incrementarán ese riesgo (ver nota 18), induciendo a los agentes financieros a vender moneda local y comprar divisas. Un exceso de oferta interno o de demanda en un gran mercado externo generará expectativas a la apreciación de la moneda interna o bien disminuirán el riesgo de su devaluación, estimulando para su compra la venta de divisas.

Si la presión sobre el mercado de cambios por los traslados de oferta y demanda y las decisiones financieras que impulsan se concreta, las variaciones de los precios relativos tienden a revertirse. En el caso del exceso de demanda interno (o de oferta en un gran mercado externo), si se deprecia la moneda, se relaja la competencia externa sobre los transables, permitiendo la recuperación de su precios respecto al de los no transables. En el caso de un exceso de oferta interno (o demanda en un gran mercado externo), la apreciación del cambio presionará a la baja del precio de los transables, revirtiéndose su incremento relativo inicial.

Es importante tener en cuenta que no siempre debe asociarse el exceso de demanda interna con expectativas de depreciación o mayor riesgo en el mercado de cambio y excesos de oferta internos con expectativas de apreciación o menor riesgo. Las expectativas del mercado cambiario dependen también de factores externos al mercado de bienes. De esta manera, suponiendo que existen fuertes expectativas o riesgo de depreciación por razones que no interesa especificar, las ganancias esperadas por la tenencia de divisas puede llevar a un exceso general de oferta de bienes (especialmente en los no transables) y no sólo de moneda local como contrapartida del exceso general de divisas. Es lo que sucede habitualmente durante las **crisis cambiarias**, basadas en la polarización de todas las demandas en la divisa. Por el contrario podría ser que las expectativas de apreciación de la moneda o una gran caída del riesgo de devaluación lleven a un exceso de oferta de divisas que tenga como contrapartida un exceso de demanda de bienes (principalmente en los no transables) y no sólo de moneda local.

El **régimen monetario** no es independiente del régimen cambiario. Las variaciones de la oferta monetaria afecta en forma directa las decisiones financieras de los agentes y la demanda de divisas por ese motivo. A su vez, el impacto sobre el mercado de bienes genera traslados de demanda y oferta y, por ellos, expectativas cambiarias que vuelven a impactar en el mercado de cambios. A modo de ejemplo, supongamos una situación de elevadas expectativas o riesgo de devaluación que genera un exceso de demanda de divisas con un exceso de oferta de bienes y dinero. Un régimen monetario que en esas circunstancias expanda la oferta de moneda alimentando la demanda de divisas puede ser incompatible con un régimen cambiario que quiera evitar una depreciación, por lo menos en el mediano plazo<sup>23</sup>. Algunas teorías, llevando al extremo las consecuencias de la interrelación entre política monetaria y cambiaria, sostienen que si no existen controles directos sobre el mercado cambiario, mantener fijo el tipo de cambio implica perder el control de la oferta monetaria interna; o bien, si se fija la oferta monetaria, se pierde la capacidad de fijar el tipo de cambio.

## Conclusión

En este trabajo desarrollamos las categorías básicas de la economía de mercado, la mercancía y el dinero. Si bien la metodología es tomada de *El Capital* de Marx, la concepción del dinero a la que arribamos es diferente de la del intelectual alemán y más cercana a la escuela francesa de la regulación: el dinero es una institución social. También distinguimos dos tipos de incertidumbre en el intercambio de mercado, de venta y de compra, que son el elemento clave de dos tipos diferentes de crisis: de mercancías y del dinero respectivamente.

El análisis fue extendido luego a la interacción entre dos espacios monetarios. Se desarrollan las categorías de traslado de demanda, de oferta, y arbitraje entre monedas que son las formas elementales del comercio exterior, la inversión extranjera directa y la cuenta financiera del balance de pagos de las economías modernas. Con ello, se obtuvieron elementos básicos para el desarrollo de una crisis cambiaria, y el análisis de la interacción entre los mercados de bienes, dinero y divisas, especialmente relevante para la política monetaria.

## Bibliografía

- Aglietta, Michel, y Orléan, André, *La violencia de la moneda*. México DF, Siglo XXI, 1990. 1ª publicación, 1979.
- Marx, Karl, *El Capital*, Libro 1. Varias ediciones. 1ª publicación, 1867.
- Smith, Adam, *La riqueza de las naciones*, Libro 1. Varias ediciones. 1ª publicación, 1776.

## Notas

1 En ello nos alejamos del mismo Marx, quien sostiene que el valor de cambio tiene una existencia objetiva previa al intercambio, dada por su cualidad de ser productos del trabajo. Una visión similar a la nuestra es la de Aglietta, M, y Orléan, A (1990), para quienes el valor de cambio y, a partir de él, el dinero, son instituciones sociales. Ahora bien, que el valor de cambio sea por naturaleza una relación social, no impide que su determinación tenga bases objetivas fuera del momento del intercambio. El análisis de las mismas surge de la siguiente pregunta ¿qué lleva al propietario de A a aceptar que "x" cantidad de su bien equivale a "y" cantidad del bien B, y al propietario de B a coincidir con ello? En el caso de un intercambio aislado como el que estamos estudiando las razones pueden tener poco que ver con las condiciones sociales de reproducción de ambas mercancías (o con la cantidad de trabajo contenida en ellas, como sostiene Marx en esta parte de su obra). Sin embargo, estas condiciones pueden tener influencia en la determinación de los valores de cambio (a esa altura ya podríamos hablar de precios), cuando el intercambio mercantil se encuentra plenamente desarrollado. Mientras tanto, para la forma simple del valor de cambio, el intercambio de un kilogramo de oro por otro de vidrios de colores puede considerarse realizado por sujetos económicamente racionales. Cabe aclarar que, si las técnicas de producción de vidrios de colores son inalcanzables para los productores de oro, ese intercambio puede considerarse realizado por sujetos económicamente racionales, incluso una vez que el intercambio mercantil se encuentre plenamente desarrollado.

2 *Nadie duda que para evitar estos graves inconvenientes no ha habido hombre prudente en todos los períodos de la sociedad, desde el primer establecimiento de la división del trabajo, que no procurase manejar sus negocios y sus intereses de modo que en todo tiempo pudiese, en cuanto estaba de su parte, granjear para sí, además del producto peculiar de su industria propia, cierta cantidad de cualquier otra mercancía, producto o provisión de aquellas que él debiese creer habían de rehusar muy pocos a permutar por el producto de su propia industria.* Adam Smith, *La riqueza de las naciones*, 1776, Capítulo IV del Libro 1: "Del origen y uso de la moneda".

3 La dificultad de introducir el dinero en los análisis de equilibrio general de tipo walrasiano se debe que excluyen por definición la existencia del tiempo. El equilibrio se alcanza por medio de una institución extraña al mercado, el rematador, que coordina las ofertas y demandas de cada participante permitiendo la realización del trueque generalizado. Los precios de equilibrio son en realidad valores de cambio de una mercancía por otra y no requieren la existencia del dinero como unidad de cuenta. Todas las operaciones se realizan simultáneamente una vez alcanzados los precios (valores de cambio) de equilibrio. De ahí que no haya necesidad del dinero como medio de circulación. Como eliminan también por definición la incertidumbre (supuesto de previsión perfecta), se supone que los individuos conocen todos los estados presentes y futuros del mercado, acordando en ese único instante las operaciones futuras que definen los valores de cambio de equilibrio futuros. Los precios de equilibrio al que se pactan las operaciones presentes y futuras son por lo tanto de equilibrio intertemporal. De esta forma, se excluye la necesidad del dinero como reserva de valor.

4 El precio es la expresión del valor de cambio de las mercancías en cantidades de dinero. Como en este caso B constituye una mercancía-dinero para el propietario de A, la cantidad de B que obtiene por una cantidad de A constituye su precio.

5 La evolución histórica de la institución monetaria de ser cantidades de oro y plata a su acuñación en monedas, su reemplazo por papel-moneda, etc., afecta las condiciones básicas de la regulación monetaria como ser la oferta y demanda de dinero, la evolución de los precios, la interacción con la actividad productiva y con otros espacios monetarios, pero no modifica la condición de dinero de todas ellas, ni supone a priori un orden jerárquico entre ellas. En cuanto al punto de vista de Marx expresado, por ejemplo, en el siguiente párrafo: *El papel moneda es un signo de oro o signo de dinero. Su relación con los valores de las mercancías consiste en que éstos se expresan idealmente, mediante él, en la misma cantidad de oro que el papel moneda expresa simbólicamente y de un modo perceptible. Sólo el hecho de expresar cantidades de oro, que son también, como todas las cantidades de mercancías, cantidades de valor, es lo que permite al papel moneda ser un signo de valor.* Marx, Karl, *El Capital*, FCE, 2000, Libro 1, Sección Primera, Capítulo 3, p. 86.

6 Nos parece que confunde la forma histórica en que el papel moneda adquiere su poder de compra, con una subordinación del papel moneda al oro en cuanto a su condición de dinero. Si bien el papel moneda adquiere su poder de compra (su condición de dinero) en el mercado a partir del poder de compra que ya poseía el oro, apareciendo como signo del oro convertible al mismo por ley, una vez adquirido ese poder, logra ejercerlo en forma independiente, como lo demuestra su capacidad de seguir desempeñándose como dinero una vez declarada su inconvertibilidad. El dinero, sea papel moneda u oro, obtiene su existencia de la validez social que le brindan quienes participan en el mercado, independientemente de los medios de que se hayan valido para alcanzarla.

7 De esta función se desprende el motivo transacción de la demanda de dinero de los análisis keynesianos.

8 La velocidad de circulación de la moneda es el monto de operaciones (sumatoria del valor de los intercambios) que es posible realizar en un espacio determinado de tiempo con una determinada cantidad de unidades de dinero.

9 Esta función del dinero se corresponde al motivo especulación de la demanda de dinero keynesiana.

10 La incertidumbre de venta no afecta toda la demanda de todas las mercancías de la misma forma, por lo que deberían presentarse variaciones de precios relativos. Por razones de simplicidad, asumimos un comportamiento homogéneo de la demanda de las distintas mercancías.

- 10 El efecto aumento del valor de las tenencias dinerarias que implica la deflación disminuye la demanda nominal de dinero (efecto "Pigou", de la literatura macroeconómica norteamericana), pudiendo compensar el incremento de la demanda de dinero por motivos especulativos, contrarrestando la tendencia deflacionista.
- 11 Cabe aquí la misma aclaración de la nota 10. Es habitual que, ante la pérdida esperada del poder de compra del dinero, el exceso de demanda se concentre en bienes que pueden funcionar como reserva de valor.
- 12 La disminución del valor de las tenencias monetarias por el aumento de precios contrapesa la caída de su demanda por la pérdida esperada de su poder de compra, oponiéndose a la dinámica inflacionista (ver nota 10).
- 13 Como las que suelen suponerse en esquemas como el IS-LM de los manuales básicos de macroeconomía.
- 14 Cuando los ajustes no son instantáneos, sino que requieren una dinámica temporal este tipo de expectativas suele denominarse *expectativas regresivas*.
- 15 La hipótesis de *expectativas racionales* y previsión perfecta suele trabajar con este tipo de expectativas, asumiendo que el nivel de precios de referencia al que los individuos asumen que el sistema tiende es el de equilibrio de largo plazo del sistema. De esta manera, se garantiza por hipótesis la estabilidad.
- 16 Se utilizan como sinónimos depreciación/devaluación y apreciación/revaluación.
- 17 Se asume que el efecto sustitución (salida neta de compradores al exterior por el mayor precio interno) supera el efecto ingreso (por el mayor precio que pagan los compradores externos que se mantienen). Este supuesto se mantendrá también para los desplazamientos de oferta a lo largo del artículo, salvo que se indique lo contrario.
- 18 Para hablar, como lo hace la teoría de paridad del poder de compra de las monedas, de tendencia a la igualación de los precios de los bienes transables, tenemos que realizar hipótesis específicas sobre la formación de los precios y la regulación cambiaria.
- 19 Es la forma más simplificada de los movimientos internacionales del capital y del trabajo. El movimiento de capital que estamos representando es aquel que tiene una contrapartida real en la cuenta de comercio exterior (de importaciones de bienes financiadas con el flujo financiero contabilizado en la cuenta de capital). De esa manera, se satisface la condición de no impactar sobre el mercado de cambios en forma inmediata.
- 20 El teorema que sostiene la perfecta sustitución entre los efectos del comercio exterior y el movimiento internacional de los factores (Heckscher-Ohlin) se plantea en un esquema de truke generalizado que no toma en cuenta la temporalidad existente en los mercados (ver nota 3). Es por ello que no se detienen en la diferencia temporal del impacto de ellos sobre el mercado del bien y el mercado de cambios. Las consecuencias de esta diferente temporalidad podría, en ciertos escenarios, invalidar el teorema.
- 21 Es la forma más simple de un movimiento financiero internacional.
- 22 Son las conclusiones habituales de la denominada "teoría de los stocks" de los movimientos financieros privados de la Cuenta Capital del Balance de Pagos.
- 23 En el corto plazo, la demanda de divisas podría ser alimentada por reservas.

VOLVER A LOS ARTÍCULOS ([HTTPS://WWW.CENTROCULTURAL.COOP/REVISTA/1415](https://www.centrocultural.coop/revista/1415))

## Compartir en

(/facebook) (/twitter) (/telegram) (/whatsapp)  
 (<https://www.addtoany.com/share?url=https%3A%2F%2Fwww.centrocultural.coop/revista/1415/crisis-de-la-mercancia-del-dinero-y-corrida-cambiaria-un-analisis-de-sus-formas&title=Crisis%20de%20la%20mercancia%20del%20dinero%20y%20corrida%20cambiaria%20un%20an%C3%A1lisis%20de%20sus%20formas>)

### Centro Cultural de la Cooperación FLOREAL GORINI

Av. Corrientes 1543, Ciudad de Buenos Aires (AR) / Informes: 011 5077-8000 o 011 6091-7000 / Boletería interno 8313 / Biblioteca Utopía interno 8137



([http://qr.afip.gob.ar/?](http://qr.afip.gob.ar/?qr=tpuhXHs3juPJzL_b2JXbFQ,,)

qr=tpuhXHs3juPJzL\_b2JXbFQ,,)

Centro cultural (/centrocultural) Agenda (/agenda)

Horarios (/horarios) Cómo llegar (/como-llegar)

Ediciones (<https://www.ediciones.centrocultural.coop/>)

Boletería (/espectaculos-venta-de-entradas)

Biblioteca (/biblioteca-utopia) Cartelera (/cartelera-mes)

PLED (<https://www.idelcoop.org.ar/capacitacion>)

✉ (<https://www.centrocultural.coop/contacto>) **f** (<https://www.facebook.com/CentroCulturalCooperacion>) **t** (<https://twitter.com/agendaccc>) **yt** (<https://www.youtube.com/user/culturalcoop>) **ig** (<https://www.instagram.com/centroculturaldelacooperacion/>)

### Suscribite al newsletter

Correo electrónico

SUSCRIBIRSE



(<http://www.imfc.coop/>)



(<https://www.centrocultural.coop/>)

Desarrollado por [gcoop](http://www.gcoop.coop) (<http://www.gcoop.coop>).