el mercado de dinero en a. c. pigou antecedentes y formulación

christian e. leriche g.

PRESENTACION

En la historia del pensamiento económico existen diversas formulaciones de la Teoría Cuantitativa del Dinero, unas realizadas a nivel de simple enunciado[1] y otras con una mayor fundamentación lógica. Entre las que tienen este carácter más sólido destacan dos versiones: La de los clásicos —Ricardo y James Mill— apoyados en la Teoría del valor trabajo, y la de los neoclásicos sustentados en la del valor subjetivo.[2] Ambas llegan, aunque en base a desarrollos teóricos distintos, a la misma conclusión cuantitativa.[3]

En este trabajo se intenta sintetizar a través de la revisión de la obra de algunos economistas que se complementa, lo que parece ser la secuencia de ideas del enfoque neoclásico[4] que permite a los teóricos de esta Escuela, establecer

1 Pierre Vilar menciona que "el alza de precios, hacia 1550" en España, "sugerirá ya... a Martín Azpilcueta la primera manifestación de la Teoría Cuantitativa del Dinero..." (1947; 64). Para la discusión previa al período clásico, sobre esta teoría cfr. Vilar (1969); pp. 101-124) y A. Argandoña (1972; pp. 17-20).

2 Un desarrollo sobre este tema se encuentra en C. Garrido (1984).

3 Una definición de la Teoría Cuantitativa del Dinero que considera diversos elementos se encuentra en J.A. Schumpeter (1954; pp. 291-296, 598).

4 Para una bibliografía amplia sobre qué entender por el término "neoclásico" consultar el ensayo de L. Ramírez R. (1983; pp. 59-83); Tb. cfr. I. Llamas y N. Garro (1981; pp. 61-86).

un mercado de dinero cuyo comportamiento no contradiga los principios que supuestamente rigen:

1) a la actividad de los agentes económicos privados —la cual constituye el "campo real" de la economía—, y
2) a la dinámica cuantitativa del "campo monetario".

En particular, se trata de destacar explícitamente los condicionantes lógicos del comportamiento del mercado monetario en la exposición Neoclásica pre-keynesiana de A.C. Pigou.[5] Para esto, unimos los razonamientos de Walras, Fisher y Pigou, pretendiendo así evidenciar la secuencia lógica de las posiciones teóricas que confinan al mercado monetario jugar un papel de "velo" de las transacciones reales llevadas a cabo por los agentes económicos privados.[6]

No obstante que el propio Pigou menciona como antecedente de su pensamiento a Alfred Marshall (1842-1924), parece ser conveniente situar de manera inicial la discusión en términos del modelo de León Walras (1834-1910) por dos cuestiones:

1) Como cofundador sistemático de la llamada "Revolución Marginalista", une "la idea de utilidad" con "la idea de valor" en base al papel principal de la demanda; y subraya la "interdependencia fundamental entre todos los factores que intervienen en la economía."[7]

2) Es en su modelo donde se encuentra con mayor claridad la dicotomía entre los sectores real y monetario, punto sustancial de nuestra discusión puesto que en este modelo Walrasiano, no quedó determinado el campo monetario como

5 Cfr. A.C. Pigou [1917; pp. 59-70].

6 Al inicio de un libro escrito en los años 20, que formaba parte de una serie de textos introductorios para los alumnos principiantes de economía en la Universidad de Cambridge, se puede leer: "El dinero no es algo tan vital como suele suponerse; no obstante, es una rama de interés e importancia en el estudio de la economía. Es preciso que el estudiante de economía trate desde un principio razgar el velo monetario que envuelve la mayor parte de las operaciones comerciales y de ver lo que pasa, en términos de mercancía y servicios reales; es más hasta donde sea posible, debe tratar de penetrar más hondo y de averiguar lo que sucede en términos de sacrificio y satisfacciones reales." D.H. Robertson [1922; p. 9]; Tb. cfr. J.A. Schumpeter [1954; II; pp. 261-262].

7 L. Robbins [1967; p. 35]; Tb. cfr. M. Dobb [1973; pp. 185-230]. Schumpeter considera "que la estructura teórica de Marshall... es, fundamentalmente, la misma que la de Jevons, que la de Menger, y especialmente que la de Walras..." [1954; II: pp. 77, 164].

un mercado específico con una oferta y una demanda propias, cosa que era necesario en la lógica neoclásica de los mercados para la obtención de los "precios"; a la solución de esta problemática se dedicó totalmente Pigou en su ensayo de 1917.

Para desarrollar nuestra argumentación se eslabona el razonamiento de Walras de cómo determinar a los precios relativos con la búsqueda que realiza primero Irving Fisher (1867-1947) y después Albert Cecil Pigou (1877-1959) de las variables determinantes del valor del dinero. Consecuentemente nuestro punto de partida es el sistema de Walras con el fin de localizar desde el inicio el contexto dicotómico en que se mueve la teoría cuantitativa de Fisher y, sobre todo, de Pigou. Después se analiza el enfoque transacciones del economista estadounidense donde se subrayan los supuestos y limitaciones de su ecuación de intercambio. A partir de éste, se estructura la versión ingreso de Pigou en donde se resalta cómo en sus conclusiones está influido por la teoría del valor subjetivo.

Esta aproximación de cómo se fue conformando el mercado de dinero bajo la óptica neoclásica en su fase prekeynesiana, la cual culmina con Pigou, no pretende ahondar o desarrollar las teorías o enfoques analizados en todos sus puntos e implicaciones y sólo se hizo en los aspectos más ligados a la discusión que aquí nos concierne más. En este sentido, con respecto al sistema de Walras se dejó de lado sus teorías de la producción, la capitalización y el crédito; pero sin menoscabo de la argumentación que se buscaba en el modelo walrasiano que era el de identificar la independencia entre precios relativos y su determinación respecto a los precios monetarios y el dinero en general; para este propósito nos bastó su teoría del intercambio.[8] De igual modo ocurrió con los desarrollos accesorios de la temática de Fisher o de Pigou que no estuviesen lo más estrechamente vinculados con el núcleo central en polémica.

[8] Incluso los elementos definitorios de "bien económico" y de "Economía" correspondientes a este enfoque no son desarrollados aquí. Existen diversas exposiciones del sistema de Walras, en particular cfr. C. Napoleoni [1963, pp. 11-43], en donde se sintetiza a grandes rasgos el sistema de Walras y la concepción de economía del enfoque neoclásico. Para este último tema la obra básica es la de L. Robbins [1935].

I. VALOR, PRECIOS RELATIVOS Y DINERO EN EL CONTEXTO DE LA TEORIA WALRASIANA DEL INTERCAMBIO

I.1 Introducción

En esta parte trataremos de analizar el papel determinante del valor en la formación de los precios relativos y el lugar que ocupa el dinero en el modelo de Walras, en particular en su Teoría del intercambio. De la combinación de estos elementos se establece una dicotomía básica entre ofertas y demandas de bienes económicos por un lado (campo real) y el nivel general de precios por el otro (campo monetario).

No obstante, argumentaremos que la solución matemática del modelo teórico del intercambio concebida por Walras es, en realidad, incongruente e incompleta con respecto al razonamiento propiamente económico.

Según Walras, detrás de la presentación matemática —la cual es "una forma que es general y científica por excelencia"— se encuentra la idea que las economías basadas en el intercambio tienden al equlibrio (oferta = demanda), la asignación óptima de los recursos y la obtención máxima de utilidad o satisfacción de los deseos, porque ningún consumidor demandará más de lo que necesita y nadie ofrecerá más de lo que le pidan. En otras palabras, los agentes económicos privados tienen —en esta perspectiva— un comportamiento racional apoyados en sus gustos y necesidades reales.

Antes de iniciar la teoría del intercambio, es necesario destacar las características esenciales del modelo de Walras que, a nuestro juicio, le permiten llegar al equilibrio del mercado de bienes:

1o. Para Walras la economía es un problema de magnitudes de bienes a intercambiar. En esencia, la economía es la teoría de la determinación de los precios relativos bajo un régimen hipotético de libre concurrencia perfecta.[9]

2o. En consecuencia, en tanto que los precios relativos son expresiones cuantitativas de cierta cantidad de un bien por tantas unidades de otro, la ma-

9 Cfr. Walras (1900; XI).

temática tendrá que resolver la dificultad de obtener un precio único para cada mercancía en términos de otra.[10]

3o. Por último, se supondrá que al mismo tiempo que existe la igualdad de la oferta y la demanda en cada mercado particular y todos en su conjunto, los poseedores de bienes logran maximizar la satisfacción de sus deseos.[11]

En otras palabras, bajo el supuesto de que es la "intensidad del último deseo satisfecho, o grado final de Utilidad" lo que sirve de apoyo y condiciona la lógica del porqué se intercambian los bienes en ciertas proporciones cuantitativas y no en cualesquiera otras, la teoría del intercambio tendrá su solución en Walras en términos algebraicos igualando el número de ecuaciones con el número de incógnitas.[12]

Por otra parte, el intercambio de las mercancías se da en base al trueque sin intercambio del dinero, lo que le permite aplicar la Ley de Say, pero en un sentido invertido: la oferta sigue a la demanda.[13] En una economía de trueque de este tipo, por ende, la finalidad última es el consumo y la demanda regirá las cantidades ofrecidas. Este condicionante junto con la creencia de que la demanda de los individuos es por naturaleza estable por estar basada en sus necesidades reales, son de gran relevancia después para entender el comportamiento del mercado de dinero.

1.2 La teoría del intercambio

En este esquema teórico, la base del intercambio se ubica en la idea de que los poseedores de mercancías sólo cambian sus bienes económicos cuando esperan obtener efectivamente el grado máximo de utilidades posible. Existen dos

10 Cfr. Walras (1900; XIV-XV). En la lección 3a., Walras cataloga de ciencia físico matemática a la teoría del valor de cambio y del intercambio o de la riqueza social, también llamada economía política pura.

11 Cfr. Walras (1900; XV). En este orden de ideas nos parece correcta la síntesis que realiza Schumpeter de las bases del sistema: "Para Walras, el conjunto de la economía teórica se apoya sobre dos únicas condiciones: por una parte, que toda unidad económica tiende a maximizar su utilidad, y, por otra, que la demanda de cada bien debe igualar a su oferta. Todos sus teoremas se deducen de estos dos supuesto." (1910; pp. 115-116).

12 Cfr. Walras (1900; XV y XVI). Debe tomarse en cuenta que no es necesario para la solución del sistema que el número de ecuaciones sea igual al de incógnitas; cfr. Baumol (1961; p. 279) y Napoleoni (1965; pp. 111-152).

13 Cfr. Garrido (1984).

niveles en la teoría del intercambio de Walras: 1) cambio directo, con dos o más mercancías; y 2) cambio múltiple indirecto. En cada nivel se encuentra una serie de ecuaciones que tratan de establecer un equilibrio general o perfecto.

Como nuestro propósito no es exponer esta teoría de Walras por sí misma, sino además de retomar algunos elementos de su planteamiento (cómo se obtienen los precios relativos y el lugar que ocupa el dinero en este sistema, lo que combinado constituye la dicotomía real-monetario), para el desarrollo de la discusión en la parte siguiente, esta sección (1.2) se centra en tres temas:

1) El cambio directo entre dos bienes con el fin de anotar cómo los precios relativos incluyen implícitamente las valoraciones subjetivas que hacen los individuos respecto a los bienes económicos.
2) El equilibrio imperfecto que resulta de la existencia de precios relativos distintos para cada bien según se realice un cambio directo o uno indirecto. Aquí trataremos de subrayar las condiciones que deben establecerse para superar esta dificultad.
3) La solución a esta imperfección del mercado, hace aparecer en consecuencia, un sistema de precios relativos en términos de un solo bien o numerario. Este último provoca algunos problemas con respecto a un sistema de equilibrio económico general, los cuales trataremos de resaltar.

La secuencia de estas ideas walrasianas nos mostrarán cómo su método matemático es incompetente para resolver los problemas económicos que se plantean, sin contradecir las bases mismas de su teoría del valor y de la teoría del nivel absoluto de precios acorde con su sistema general de equilibrio económico. En lo que sigue, los incisos anotados abajo en números arábigos corresponden a los temas indicados arriba, en su orden correspondiente.

1) En el cambio directo entre dos bienes existirán dos poseedores de mercancías, cada uno de bienes económicos distintos en cantidades específicas. Habrá un oferente de un bien X en una cantidad *a* y existirá otro tenedor de un bien Z en una cantidad *b*. El que ofrece X demanda Z, y el que demanda X ofrece Z. El proceso de cambio que resultará se determinará por la demanda de cada uno de los poseedores de las mercancías ya que sólo la demandará en la cantidad que maximice su satisfacción, por tanto, la oferta se ajustará a esa demanda.

Como resultado de este razonamiento, se tendrá que el demandante del bien

X en la cantidad *a* maximizará su utilidad, y el del bien Z en la cantidad *b* también logrará lo mismo. Por tanto, el tenedor del bien X en la cantidad *a* podrá ofrecerla a cambio del bien Z en la cantidad *b* y en esa operación ambos obtendrán la máxima utilidad.

Este proceso puede simbolizarse de la siguiente manera: $V_{aX}aX = bZV_{bZ}$, donde V_{aX} es el valor que obtiene el demandante de X en la cantidad *a*, y V_{bZ} es el valor que recibe el comprador de Z en la cantidad *b*. De este modo y suponiendo que el intercambio efectivo se da en base a que los demandantes logran la máxima satisfacción de esos mismos bienes, podemos medir V_{aX} y V_{bZ} a través de una relación física de los bienes X y Z, así: $V_{aX} = \frac{bZ}{aX} V_{bZ}$, y finalmente si relacionamos $\frac{V_{aX}}{V_{bZ}} = \frac{bZ}{aX}$ tendremos que implícitamente, en la tasa física de intercambio: $\frac{bZ}{aX}$, existe en relación entre valores que maximizan la utilidad de cada uno de los que intercambian sus bienes por los demás.

Esto significa que en cada relación de intercambio efectivo entre dos mercancías, se está logrando la condición de maximizar la utilidad y, por otra parte, el equilibrio del mercado al igualar las ofertas y demandas. Cuando tenemos este caso de dos bienes, la ecuación de cambio fundamental es: $aV_X = bV_Z$, donde *a* y *b* son las cantidades de X y Z respectivamente; mientras que V_X es el valor de cambio de una unidad de X y V_Z significa lo mismo respecto a Z.[14]

A partir de esta ecuación se pueden obtener los precios relativos en general, como tasas entre valores de cambio o como valores de cambio relativos,[15] en estos términos:

$$\frac{V_X}{V_Z} = \frac{b}{a} = P_{ZX}; \qquad \text{ó} \qquad \frac{V_Z}{V_X} = \frac{a}{b} = P_{XZ};$$

14 Cfr. Walras (1954; 87). Este autor define al valor de cambio como "una propiedad que ciertas cosas poseen, no por ser libremente dadas o tomadas, sino por ser compradas y vendidas, esto es, recibidas y entregadas a cambio de otras cosas en proporciones cuantitativas definidas". (1954; p. 83).

15 Cfr. Walras (1954; p. 87).

estas últimas expresiones significan, respectivamente, el precio de Z en términos de X, o cuánto vale una unidad de Z en cantidades del bien X; y lo mismo para X en términos de Z. Así se obtiene que el precio de X es igual a la relación inversa de las cantidades cambiadas y el precio de X es el recíproco del precio de Z: $P_{XZ} = \frac{1}{P_{ZX}}$

Una vez localizado el precio relativo maximizador de la utilidad, que puede ser una cuestión determinada por tanteos sin que ocurra ninguna transacción realmente, los individuos inmersos en este proceso sabrán con exactitud la demanda que harán y por último, como oferentes, la cantidad a vender. Es decir, los individuos en base a la asignación subjetiva de valor que dan a los bienes en cada transacción, obtendrán un precio relativo que les indica cuánto demandar y con este dato podrán ofrecer la cantidad precisa. En consecuencia, el valor subjetivo determina a los precios relativos, éstos a la demanda y esta última a la oferta.[16] Esta secuencia asegura la obtención de la máxima utilidad, y la igualdad de las ofertas y demandas en cada mercado.

2) El cambio directo entre tres bienes (o más): aquí los agentes económicos tienen la misma conducta regida por la idea de maximizar la utilidad. Walras encuentra su solución algebraica igualando el número de ecuaciones con el de incógnitas,[17] pero detecta una imperfección en este tipo de mercado basado en el cambio directo con tres o más mercancías, consistente en que si cambio X por Z quizá obtenga una cantidad mayor de Z si intercambio primero a X por C y luego por Z; a esta situación le denominó de arbitraje.[18]

El ejemplo que pone Walras del problema del arbitraje es el siguiente: tenemos tres bienes (A, B, C), con estos precios relativos $P_{c,b} = 4$; $P_{c,a} = 6$; y $P_{b,a} = 2$, esto significa que el:

Precio de C en términos de B = 4 (1C X 4B)

16 Esta secuencia causal que contradice a un sistema de equilibrio económico general donde todo está interdependiente, resulta inevitable desde la óptica de una teoría económica; cfr. Meek (1972; p. 206 n.6), Dobb (1973; pp. 222-223 y pp. 229-230) y Benetti (1975; p. 128).

17 Cfr. Walras (1954; p. 155).

18 Cfr. Walras (1954; p. 160).

Precio de C en términos de A = 6 (1C X 6A)
Precio de B en términos de A = 2 (1B X 2A)

tales precios relativos se dan a través de un cambio directo de un bien por otro, no obstante puede ocurrir que el poseedor de C no intercambie directamente 1C X 6A, sino primero 1C X 4B y posteriormente 4B X 8A. Así se tendrían dos precios relativos de C con respecto a A.

La solución que plantea Walras es matemática: "No tendremos un equilibrio perfecto o general del mercado a menos que el precio de uno de dos bienes cualesquiera en términos del otro sea igual a la proporción de los precios de estas dos mercancías en términos de un tercer bien cualquiera".[19] En otras palabras, y siguiendo el ejemplo de arriba, tendremos:

$$P_{ca} = \frac{P_{cb}}{P_{ab}} = \frac{(1_c)\ (4_b)}{(1_a)\ (.5_b)} = \frac{4_{c,b}}{.5_{a,b}} = (1_c)\ (8_a); \text{ ó}$$

$$P_{ac} = \frac{P_{ab}}{P_{cb}} = \frac{(1_a)\ (5_b)}{(1_c)\ (4_b)} = \frac{.5_{a,b}}{4_{c,b}} = (1_a)\ (.125_c).$$

De este modo, cambiar 1C X 8A, es lo mismo que intercambiar primero 1C X 4B y luego 4B X 8A. En consecuencia, en el modelo matemático está resuelto el problema de tener dos precios —uno directo y otro indirecto— para A.

No obstante bajo la lógica económica de la Teoría del valor subjetivo que es la de maximizar la satisfacción de los deseos, es decir, la obtención de las mayores cantidades posibles a través del intercambio, es evidente que con la nueva condición de equilibrio el poseedor de A no está maximizando su utilidad; mientras que el tenedor de C sí se ve favorecido.

Esta misma incongruencia se observa si tomamos como tercer bien no a *b*

19 Cfr. Walras (1954; 154). Más adelante señala: "En consecuencia, si uno quisiera dejar a un lado las operaciones de arbitraje y al mismo tiempo generalizar el equilibrio establecido para los pares de bienes en el mercado, sería necesario introducir la condición de que los precios de cada uno de dos bienes cualesquiera (escogidos al azar) expresados en términos del otro sean iguales a la proporción de los precios de cada uno de estos dos bienes en términos de una tercera mercancía cualquiera." (1954; p. 161).

sino a, por ejemplo *c*. El precio de A en términos de C no se modificará: 1C X 6A, pero podremos cumplir con la condición matemática si:

$$P_{ab} = \frac{P_{ac}}{P_{bc}} = \frac{(1_a)\,(.167_c)}{(1_b)\,(.\ 25_c)} = \frac{.167_{a,c}}{.\ 25_{b,c}} = (1_a)\,(.667_b);\ \text{ó}$$

$$P_{ba} = \frac{P_{bc}}{P_{ac}} = \frac{(1_b)\,(.25_c)}{(1_a)\,(.167_c)} = \frac{.25_{b,c}}{.167_{a,c}} = (1_b)\,(1.5_a).$$

En este caso, el problema se presenta para el tenedor de B el cual no está maximizando su utilidad, mientras el poseedor de A obtiene más de B.

Consecuentemente, si bien se cumple con la condición matemática de homogenizar los precios relativos escogiendo cualquier bien de los tres; tenemos como resultado precios relativos diferentes según se escoge uno u otro. Es decir, si tomábamos a la mercancía *b*, el $P_{ca} = 1_c \text{ X } 8_a$; y el $P_{ba} = 1_b \text{ X } 2_a$, si era el bien *c*, el $P_{ca} = 1_c \text{ X } 6_a$ y el $P_{ba} = 1_b \text{ X } 1.5_a$. Por lo tanto, la solución ya no está dependiendo del razonamiento teórico económico sino del matemático.[20]

3) La solución que plantea Walras a la mencionada imperfección del mercado conduce a que las valoraciones de los bienes se hagan en relación a un solo bien, es decir, en base al numerario "en términos del cual son expresados los precios de todos los demás."[21] De esta manera se establece el intercambio múltiple indirecto, donde todos los precios relativos están cuantificados en términos de una mercancía cualquiera, por ejemplo, X.

En este sistema de intercambio múltiple indirecto, el numerario resulta de la condición matemática $P_{YZ} = \frac{P_{YX}}{P_{ZX}}$ enunciada en el inciso 2, a través de la cual se homogenizan los precios relativos en términos de un solo bien, como

[20] Patinkin refiriéndose al modelo de Walras en su conjunto concluye que: "Fracasó... en vestir su cuidado armazón matemático de un significado económico adecuado." (1956; p. 429).

[21] L. Walras (1954; p. 161).

una consecuencia del armado algebraico y no como un resultado teórico económico.

Al mismo tiempo, este numerario crea más dificultades a la lógica teórica que venía estructurando el razonamiento de Walras. En particular, encontramos dos cuestiones: A) ¿Cuál es el precio relativo de equilibrio, así como la oferta y la demanda específica de esta mercancía patrón?; B) ¿cómo se interrelaciona la ecuación de mercado de este numerario con las restantes m−1 ecuaciones del sistema? ¿Esta interrelación es consecuente con la característica de interdependencia entre todos los elementos de un sistema de equilibrio económico general? Empecemos por la primera cuestión.

A) De entrada se deduce que el precio relativo del numerario no puede ser otro más que $P_{XX} = 1$; esto significa que hay una ecuación más que incógnitas, constituyendo un obstáculo para obtener una solución. Para resolver este problema algebraico, Walras demostró que la ecuación del numerario es redundante y cuyo equilibrio se logra cuando el resto de ecuaciones que conforman al sistema también están en equilibrio.[22]

Dadas las características de la ecuación de mercado del numerario de ser redundante y dependiente su equilibrio del equilibrio de las m−1 ecuaciones restantes, surgen algunas dificultades respecto a su precio, demanda y oferta:

1o. *El precio relativo* del numerario queda indeterminado económicamente porque $P_{XX} = 1$, no tiene sentido.

2o. *La demanda efectiva:* ésta estará indeterminada al serlo también el precio relativo en base al cual demandar. $((D_X = F_{XX}\ (P_{XX}))$

3o. La oferta efectiva: al desconocerse la demanda, no se sabrá cuánto ofrecer $(D_{XX} = O_{XX})$.

En otras palabras, al estar indeterminados el precio, la oferta y la demanda del numerario nos encontramos que éste no tiene un mercado específico.

Cabe indicar, por último, que hasta aquí hemos obtenido precios relativos en términos del numerario, es decir, tasas físicas de intercambio en donde todos

[22] Cfr. Walras (1954; pp. 160-163).

los bienes están valuados en términos de la mercancía patrón. Este papel del "numéraire" es no monetario.

B) La ecuación del numerario dentro del sistema, es linealmente dependiente de las ecuaciones de equilibrio de mercado de las m—1 bienes, relación que está implícita en la cuestión anterior, pero que es importante destacar como preámbulo al objetivo que tendrá la teoría monetaria en este contexto walrasiano.

Esta dependencia, resulta de la solución matemática, establece un nivel de precios relativos en términos de mercancía patrón que es (1) incongruente y (2) indeterminado con respecto al sistema de equilibrio económico general.

1) La incongruencia que provoca el numerario en un sistema de equilibrio económico general se refiere a que este último supone que un cambio en un mercado modificará a los restantes. Tal cosa no ocurre con las alzas o reducciones de los montos de numerario: una vez en equilibrio los mercados de bienes, sólo transformaciones en los m—1 bienes tales como variaciones en las asignaciones subjetivas de utilidad, los podrán modificar. En otras palabras, no existe una cantidad de numerario de equilibrio ya que cualquier cantidad de mercancía patrón no modifica el equilibrio de los mercados restantes. Los precios relativos en términos de numerario pueden ser muy altos o bajos sin influir al equilibrio de las fuerzas reales de mercado. El numerario estará siempre en equilibrio en el sentido de que su oferta y demanda son siempre iguales una vez localizados los precios relativos de equilibrio de los demás bienes. Por tanto, no existe una cantidad de numerario específica de equilibrio debido a que cualesquiera sea el monto, ésta será siempre igual a la cantidad de numerario poseída por los compradores.[23]

2) La cuestión de que el nivel de precios en general está indeterminado significa que sus variaciones no provocan por sí mismas equilibrio o desequilibrio, es decir, a la igualdad entre las cantidades realmente demandadas y ofrecidas de bienes le es totalmente indiferente la existencia de mucho o poco numerario.[24] Este resultado surge de manera inevitable, desde nuestro punto de vista, del modo en que fueron resueltos los precios de equilibrio en el sector real de la economía.

[23] Cfr. Baumol (1961; pp. 279-282). Aunque Baumol hace esta reflexión identificando arbitrariamente al numerario con el dinero.

[24] Cfr. Baumol (1961; pp. 281-286).

El sector real de la economía tiene tales precios relativos de equilibrio, que las variaciones en la cantidad de numerario sólo hace variar proporcionalmente al nivel general de precios (principio de homogeneidad); la determinación del equilibrio en todos los mercados de los m—1 bienes es independiente de lo ocurrido en el lado de la mercancía patrón (base de la dicotomía "clásica" entre lo real y lo monetario); la igualdad de las demandas y las ofertas de bienes económicos no requieren del dinero, pues el intercambio se da en base al trueque (Ley de Say). El sistema de ecuaciones simultáneas provoca que una vez logrado el equilibrio, la ecuación redundante del numerario también esté en equilibrio. Por eso, mientras el resto de ecuaciones no numerarias siga en equilibrio, el numerario sólo afectará la cuantificación general de los precios relativos en proporciones homogéneas sin poder cambiar ninguna cantidad real (Ley de Walras).

En conclusión, es incongruente e indeterminado introducir al numerario en el contexto lógico del sistema de ecuaciones simultáneas de Walras. A raíz de la problemática se establece una clara separación entre lo que determina a los precios relativos de los bienes y los efectos de las variaciones en la cantidad de mercancía patrón sobre el sistema de cambio.

I.3 La problemática del dinero

La cuestión que trataremos aquí está referida a la introducción del dinero a la lógica de razonamiento que hemos venido exponiendo.

La forma en que Walras obtiene los precios relativos de las mercancías encuadra como una camisa de fuerza, la manera en que se trate de resolver el problema de los precios monetarios. Para argumentar esta aseveración se planteará por pasos el razonamiento:

1o. El dinero tendrá que ser neutral respecto a los precios relativos de equilibrio puesto que estos últimos, como hemos visto, se determinan completamente fuera de la influencia del dinero.[25]
2o. Si arbitrariamente identificamos al dinero con el numerario o simplemente

25 Como señaló Walras desde su lección 5a.: "el uso del dinero en el intercambio tiene sus propias peculiaridades, el estudio de las cuales debe postergarse para más tarde y no entremezclarse al inicio con el fenómeno general del valor de cambio." (1954; pp. 86-87).

agregamos una cuantificación monetaria a los precios relativos,[26] no modificaremos en absoluto el equilibrio ya obtenido entre las ofertas y demandas reales de los bienes. En este sentido preciso, se afirma que está establecida una dicotomía evidente entre los valores de cambio y los precios relativos —campo real— y el nivel general de precios en términos de dinero-campo monetario.

3o. El valor del dinero en Walras es inversamente proporcional a su cantidad en circulación,[27] de tal modo que a mayor cantidad de dinero un mayor nivel de precios monetarios, y en consecuencia un poder de compra menor por unidad monetaria. De este modo se identifica el valor del dinero con su capacidad de compra de bienes.

4o. Por último, el que el sistema económico de equilibrio general walrasiano esté basado en una circulación mercantil simple donde se intercambian los bienes que se poseen para obtener otros por su utilidad —es decir, se lleva el proceso de cambio con fines de obtener en última instancia un satisfactor o bien de consumo— conduce por fuerza a insertar al dinero en este sistema como un instrumento de cambio. Es por ello que Walras piense que "la necesidad de dinero no es sino la necesidad de bienes que se pueden comprar con él."[28] Si el individuo como agente económico, retiene dinero es porque comprará bienes en el futuro, por lo que en todos los casos el dinero es un simple medio de circulación.

En esta secuencia hemos identificado cuatro características del dinero: 1) el dinero es neutral respecto a lo que ocurre con la fijación y movimiento de los precios relativos; así, 2) hay una dicotomía entre ese campo real y el dinero; 3) los movimientos monetarios sólo afectan a los precios en términos de dinero e inversamente a su propio valor; y 4) dados los condicionantes del intercambio de mercancías, el dinero es un simple medio de compra.

"En síntesis, la solución del sistema de precios relativos en equilibrio general en base a un numerario es incompleta en sí misma porque al dejar indeterminado al numerario deja a dicho sistema de precios como flotando en el aire. Para com-

26 En sus diferentes análisis sobre el dinero Walras lo identifica con el numerario —oro y plata—, o lo considera como dinero fiduciario (1900; pp. 297-362), y cfr. D. Patinkin (1956; pp. 403-430).

27 Cfr. Walras (1900; p. 353).

28 L. Walras—Edutes d'éconimie politique appliquée; citado por Patinkin (1956; p. 406).

pletar esta solución es necesaria una teoría que explique y determine el nivel general de aquel sistema de precios relativos reales.

"Este es el problema global que debe resolver la teoría monetaria, la cual se funda en, al mismo tiempo que intenta cerrar y articular, esta teoría del valor como precios relativos no monetarios formulada por Walras".[29]

La discusión teórica que posteriormente se dio alrededor de estas cuestiones, estuvieron encaminadas a plantear con mayor precisión —tanto en la demostración empírica como en la fundamentación teórica— qué era lo que determinaba el nivel general de precios, el poder de compra del dinero, etc., o en otras palabras, qué había detrás de los movimientos de la cantidad de dinero en la economía; interrogante que estaba sin respuesta en los primeros teóricos del enfoque neoclásico, no obstante la presentación que hacían de la teoría cuantitativa del dinero en la forma de postulado.

II. EL PODER DE COMPRA Y EL VALOR DEL DINERO: LAS RESPUESTAS DE FISHER Y PIGOU

II.1 Introducción

Las conclusiones que hemos derivado del planteamiento walrasiano, consideramos, son el sustrato en que se apoyan los razonamientos de Fisher y de Pigou sobre el dinero. En este sentido puede decirse que estos tres teóricos se encuentran en una coincidencia en cuanto al comportamiento de la economía: 1) La razón del intercambio de bienes está en el consumo; explicando las proporciones entre las cantidades cambiadas, la teoría del valor subjetivo.[30] 2) La teoría cuantitativa del dinero en el sentido de que es la cantidad de dinero la que determina las variaciones en el nivel general de precios y el valor del dinero está en función inversa a su cantidad en circulación.[31]

29 C. Garrido y C. Leriche —La teoría cuantitativa tradicional (Inédito).

30 Con respecto a Walras cfr. las notas 9 a la 26. Fisher utiliza como sinónimos "deseabilidad" y "utilidad" de bienes entendiendo por esto "la intensidad del deseo, por estos bienes, de un individuo particular en un tiempo particular bajo circunstancias particulares." En este concepto sigue a Marshall (1906; pp. 331 y 42-43). En lo que se refiere al dinero, Fisher afirma que "la teoría cuantitativa descansa finalmente, en la peculiaridad fundamental que sólo el dinero posee de todos los bienes: el hecho de que no tiene poder para satisfacer las necesidades humanas excepto un poder para comprar cosas, lo que hace tener tal poder." (1922; p. 32). Tb. cfr. Pigou (1917; pp. 59 y 60).

31 Para Walras ver nota 25; Fisher (1922; p. 183); Pigou (1917; pp. 59, 69 y 77).

El punto sustancial que tenemos como objetivo discutir, es determinar hasta qué punto las posiciones de Fisher y de Pigou avanzaron en la solución del problema del nivel general de precios y el valor del dinero en el contexto de la dicotomía entre lo real y lo monetario.

Para ello, primero empezaremos con Fisher puntualizando las condiciones y limitaciones de su enfoque. Después continuaremos con Pigou, quien supera las dificultades de la ecuación de cambios de Fisher y plantea en forma específica la necesidad de un mercado particular para el dinero, aspecto que había quedado sin resolver desde Walras bajo la lógica teórica neoclásica del valor subjetivo.

II. 2 La versión transacciones de Fisher

El paso dado por este economista en la discusión teórica cuantitativista, se encuentra en la desagregación de la ecuación de intercambio y el señalamiento conceptual de las variables que la integran. Pero no avanza en la conformación de un mercado propio de dinero. En estas condiciones, el dinero puede ser considerado como, o identificado con, el numerario o patrón de valor relativo.[32]

Para Fisher el dinero es cualquier mercancía que es aceptada de forma general en el intercambio como dinero[33] y tiene sentido en cuanto se pueden adquirir cosas a través de él. El propósito fundamental de su investigación se centró en encontrar los principales determinantes del poder de compra del dinero, indicando con este último la cantidad de otros bienes que una cierta cantidad de dinero comprará o, en otros términos, "es el recíproco del nivel de precios; así que el estudio del poder de compra es idéntico al estudio del nivel de precios".[34] La conclusión principal de su investigación respecto a la variación de ese nivel de precios "es que no encontramos nada que interfiera la verdad de la teoría cuantitativa de que las variaciones en el dinero (M) produce normalmente cambios proporcionales en los precios (P)."[35]

El desarrollo de su estudio se apoya en la ecuación de cambio: $MV = \Sigma pQ$, que significa por el lado izquierdo, medio circulante por la velocidad en que rota es igual al índice de precios multiplicado por el volumen o cantidad de

32 a la 36 Fisher (1906; p. 15); Fisher (1922; pp. 25, 2 y 8, VII y 13-14, 183, 24-28, 53-54, pp. 74-75, 79, 154 y 172); tb. cfr. Argandoña (1981; pp. 20-22, 30 y 33-41) y Schumpeter (1954; II: pp. 267-275).

bienes cambiados;[36] podemos sustituir ΣpQ por PT para tener siglas más utilizadas. Si le agregamos los depósitos a la vista con la particularidad de que estos tienen una relación constante con las monedas y billetes en circulación, podemos modificar la ecuación inicial de la siguiente manera: $MV + M' V' = PT$, donde la inclusión de los depósitos normalmente no modifican la relación cuantitativa entre dinero (M) y precios (P).[37]

En resumen, encontramos que V y T son variables que se caracterizan por su estabilidad e independencia con respecto a la cantidad de dinero, que P es un elemento pasivo y que M es la variable fundamental que explica el movimiento de ese nivel de precios monetarios.[38]

La presentación de la teoría cuantitativa en su versión transacciones o ecuación de cambio desarrollada por Fisher, recibió críticas desde diversos puntos. La cuantificación de T en términos reales era imposible, Fisher replicó con los índices de volumen; la ambigüedad en la definición de T; la irrealidad de la supuesta constancia de la proporción entre depósitos a la vista y la cantidad de dinero primario en circulación; la inexistencia de estabilidad en la velocidad del circulante.

II.3 La teoría de Pigou sobre el mercado de dinero[39]

Esta versión cuantitativista sugiere un nuevo mecanismo para determinar el valor del dinero, por medio del cual trata de superar los inconvenientes de la ecuación de cambios analizada por Fisher. El punto sustancial del enfoque de Pigou está en la idea de que, para establecer ese valor, se deberá distinguir al dinero del numerario, para darle una dinámica plenamente separada de las ecuaciones simultáneas del "campo real". Así, al dinero se le sitúa en un mercado específico con oferta y demanda propias.[40] El nivel general de precios y sus variaciones ya no estarán simplemente definidos por la cantidad de dinero y sus modificaciones, sino que ahora respetando este principio se dará una ex-

39 Para el desarrollo de esta sección nos apoyamos en el artículo de Pigou (1917); sin negar los avances que este autor hiciera posteriormente bajo el influjo crítico de Keynes, cfr. Argandoña (1981; p. 42 n 80). Existe otro artículo de Pigou "The exchange value of legal-tender money" (en) Essays in applied economics, 1923; citado por Schumpeter (1954; II; pp. 462 y 464).

40 Cfr. Schumpeter (1954; II: pp. 263 y 462), en donde afirma que Pigou fue el que desarrolla esta idea. Tb. Cfr. J. Robinson (1933).

plicación más estrictamente ligada a la lógica de razonamiento de la teoría que se ha venido exponiendo. La posición de Pigou dio un gran paso respecto a las de Walras y Fisher en sus intentos de conceptualizar el valor del dinero.

a) Significado del término dinero

Pigou entiende por dinero, "el dinero de curso legal; y por valor del dinero, el valor de cambio de una unidad del mismo". Supone en base a toda la argumentación de los precios relativos, que "el valor de todas las mercancías diferentes del dinero, en términos recíprocos, se determina independientemente del valor del dinero. Sobre este supuesto, el valor de cualquier combinación de mercancías en general se puede establecer en términos de cualquier mercancía única. El total de todas las mercancías está representado por tantas fanegas de trigo; y el valor del dinero por el número de fanegas de trigo que comprará una unidad de dinero. Este valor está regido, como el valor de cualquier cosa, por las condiciones generales de demanda y oferta."[41]

Los precios relativos de todos los bienes están medidos en trigo como numerario (campo real) y los precios monetarios en unidades de dinero cuyo valor está en relación directamente proporcional a su capacidad de compra de fanegas de trigo.

b) La solución de Pigou al problema del mercado monetario

La cuestión estriba en dar una respuesta a qué determina la demanda y la oferta de dinero y cómo ligarla de una forma no contradictoria, con el supuesto comportamiento de los agentes económicos de maximizar su utilidad y la teoría cuantitativa. De este conjunto de problemas, bajo una lógica neoclásica prekeynesiana, se derivará la formación y comportamiento del mercado de dinero.

i) La demanda de dinero

La sustitución realizada por Pigou de la ecuación de cambio por la suya propia no emana de un simple formulismo de presentar lo mismo bajo una forma

41 Pigou (1917; p. 60).

distinta, sino de plantear de manera sintética la constitución de una demanda de dinero. La ecuación de Pigou representa una función de demanda monetaria, mientras que la de Fisher es una relación funcional entre M y P dada la estabilidad e independencia de T y V.

¿Por qué los agentes económicos demandan dinero? Existe un flujo continuo de obligaciones monetarias a pagar ya sea a contado o a crédito, el cual puede ser compensado por otro flujo en sentido contrario; no obstante, no necesariamente se compensarán por lo que es necesario un saldo de caja para hacer frente a compromisos futuros, en dinero legal ya sea monedas y billetes o saldos bancarios disponibles. Con este saldo de caja el agente económico obtendrá comodidad y seguridad al tener con ello, una manera de hacer frente tanto a obligaciones ordinarias como a variaciones repentinas en los precios monetarios de los bienes y servicios.[42]

El monto de dinero retenido por los agentes económicos estará en función de la capacidad real de compra expresada en fanegas de trigo (o mercancía patrón). "En otras palabras, la gente ofrece un precio de demanda unitario por los títulos de moneda legal igual a la cantidad total de trigo que determinó mantener, dividido el número total de unidades de moneda legal para las que hay títulos disponibles. Por consiguiente, se constituye en cualquier momento determinado un programa definido de demanda de títulos de dinero de curso legal".[43] Esto puede representarse así:

$$\frac{\text{cantidad de trigo deseada}}{\text{número total de moneda legal por título disponible}} = \text{Función de demanda de dinero}$$

La fórmula $P = \frac{KR}{M}$, determina el valor, o precio (P), de la unidad de títulos de curso legal en términos de trigo multiplicando los recursos totales medidos en trigo (R) por la proporción de estos recursos que la comunidad decide mantener en forma de títulos de moneda legal (K) todo esto dividido entre el número de unidades de dinero de curso legal (M). Se considera constante a K y R,

42 Cfr. Pigou: se retendrán "títulos de moneda legal tanto para permitirle hacer sin problema las transacciones ordinarias de la vida, como para asegurarla contra demandas inesperadas, debido a una necesidad repentina o a un alza en el precio de algo de lo que no puede prescindir con facilidad." (1917; p. 61).

43 Pigou (1917; pp. 61 y 62); Argandoña (1981; p. 25).

estando el valor del dinero en función inversamente proporcional a la cantidad de moneda legal (P = f (M)). El motivo precaución constituye la razón de la demanda dineraria.

Si agregamos a la fórmula de arriba el programa derivado de moneda legal actual, ésta se modifica: $P = \frac{KR}{M}$ ((c + h) (1-c)), donde *c* es la proporción entre depósitos y circulante; (1-c) es la proporción que mantiene el público en general entre depósitos y billetes; y *h* son las reservas bancarias. Siendo constantes *h* y *c*, la relación funcional no varía.[44]

Esta función de demanda monetaria, es estable y no afecta al valor del dinero (P). La variable que lo hace cambiar es el total de dinero legal (M), que depende de la oferta.

ii) La oferta del dinero

A diferencia de la función de demanda, la de la oferta monetaria es en lo fundamental, exógena y medida en términos nominales. Sus variaciones explican a los movimientos del valor del dinero (dado P = f (M)).

Según Pigou, la ecuación de oferta "depende de la sustancia que el país decida usar como dinero y de las reglas que rigen en su fabricación." En consecuencia, las posibles formas de la ecuación de oferta dependerá del método que se escoja para crear dinero.[45]

Para su estudio particular, se concentra en el análisis de lo que llama patrón oro siemple, donde el oro se acuña libremente y su oferta tiende a ser constante.

No obstante que Pigou resalta la interdependencia entre la oferta y la demanda de dinero de "importancia considerable para la teoría monetaria",[46] su investigación "concuerda en lo sustancial" con la teoría cuantitativa.[47]

iii) Observaciones a la solución de Pigou

Es indudable que el planteamiento de este autor dentro de la lógica neoclásica que se ha tratado de destacar a lo largo de este escrito, es un aporte esencial

44 Pigou (1917; pp. 61 y 62); Argandoña (1981; p. 25).

45 a la 47 Pigou (1917; pp. 70-72, 76 y 59).

al conformar de una manera ordenada un campo de análisis teórico del dinero en términos de oferta y demanda. Esta estructura es aun una forma predominante de abordar la discusión de la problemática monetaria.

Aquí sólo se quiere resaltar algunos puntos que a nuestro juicio han quedado oscuros en la formación de este mercado de dinero: 1o) La indeterminación del numerario no está superada. 2o) La estabilidad de la demanda de dinero está regida en última instancia por la conducta de los agentes económicos que se supone estable. 3o) La oferta de dinero está concebida como una pieza montable a la dinámica económica. 4o) En general, la manera de entender al dinero y sus múltiples formas dentro del sistema capitalista está de antemano restringida para reproducir y mantener el comportamiento de los agentes económicos que conduce al sistema la estabilidad y al equilibrio.

III. RESUMEN Y CONCLUSIONES

Se ha intentado a lo largo de este trabajo plantear la secuencia de ideas, que dentro de la concepción neoclásica de la economía de mercado, permitió formar todo un campo que aún hoy en día continua discutiéndose: El mercado de dinero como teoría y política monetaria. Los estudios de Fisher y Pigou, en el marco teórico en que se situan constituyen verdaderas contribuciones a la formulación de la teoría cuantitativa del dinero.

Dentro del plan que teníamos para estructurar nuestra argumentación, se enfatizó desde el principio que la discusión cuantitativista de estos autores respecto al poder de compra (en Fisher) o al valor del dinero (en Pigou), debía ser retomada desde la perspectiva de la dicotomía entre su campo real de ofertas y demandas por un lado; y el campo monetario, por otro. Este contexto dicotómico cuya presentación más formalizada es la de Walras, nos permitió destacar con precisión el problema del nivel de precios que en un sistema de equilibrio económico general quedaba indeterminado.

Aunque los desarrollos conceptuales de Fisher y Pigou no están directamente referidos al de Walras, la visión común de estos teóricos respecto a la dinámica económica, nos permitió conjuntar sus puntos de vista y observar los avances que hacía uno respecto del otro.

De este modo, argumentamos que Fisher continuó con la indeterminación del

nivel de precios al igual como venía ocurriendo en el sistema de Walras, pero que avanzó en la explicación de la teoría cuantitativa como teoría del poder de compra del dinero al profundizar en los elementos que determinaban este poder así como en los posibles modos de medirlos en la realidad.

A diferencia de Fisher, Pigou destacó con toda precisión la necesidad de no identificar al numerario con el dinero y subrayar la importancia insoslayable de un mercado específico de dinero para determinar su valor. Este análisis de Pigou determina un nivel de precios y al valor del dinero respetando la dicotomía y la lógica para llegar a los precios relativos (o reales), como al aspecto esencial de la teoría cuantitativa expresada en $P = f(M)$.

¿Cuáles son las condiciones que debe cumplir este mercado de dinero, bajo los supuestos teóricos de la dicotomía entre los campos real y monetario? Como todo mercado debe estar constituido por la oferta y la demanda, siendo las fuerzas que determinan a una y a otra, en lo esencial, independientes entre sí. Por tanto, existirá una función de demanda y otra de oferta de dinero. La base del razonamiento tiene que ser congruente con el comportamiento racional de los agentes económicos privados respecto a sus transacciones. Si el dinero sirve para demandar bienes económicos que están valuados en términos monetarios, la necesidad de dinero tendrá que reflejar sus condicionantes reales; en otras palabras, el comportamiento de la demanda de dinero —en el sentido de que no se demanda el dinero por sí mismo— estará dependiente de los pagos de bienes y servicios al contado o a crédito cuyo movimiento es resultado de las decisiones de comprar de las personas o las empresas. Esto condiciona que siendo estables las decisiones de adquisición de mercancías —la demanda real—, la demanda de dinero —ya sea por un motivo transacción o precaución— sea también estable. En lo que respecta a la oferta de dinero, ésta será exógena en relación a la actividad de los agentes económicos y sus condicionantes, por lo que podrá variar sin alguna relación funcional necesaria con los requerimientos reales de los agentes económicos.

La necesidad teórica de mantener la lógica de razonamiento que conduce a la dicotomía entre el campo real y el monetario, provoca a su vez que al desarrollar las fuerzas que determinan el mercado de dinero se obtenga una demanda de dinero esencialmente estable y dependiente de las decisiones racionales de los agentes económicos por un lado y una oferta de dinero exógena a esas decisiones y en consecuencia capaz de modificar la cantidad de dinero en circulación

en un nivel distinto al demandado por los agentes económicos privados.

El otro condicionante conectado en forma directa con el comportamiento del mercado monetario es cumplir con la base de la teoría cuantitativa del dinero: el nivel general de los precios depende de la cantidad de dinero. Los resultados obtenidos con respecto a las fuerzas que dominan al mercado de dinero son congruentes con esta teoría. Ya que si el valor del dinero es resultado de la interacción de las fuerzas de oferta y de demanda monetarias, siendo esta última estable, el comportamiento del valor del dinero será inconstante por la oferta exógena. En tal caso, es justificable que siendo estático su equlibrio económico general puedan ocurrir elevaciones en el nivel de precios independientemente de la estabilidad de la demanda de dinero. Así, llegamos a que si la cantidad de dinero se eleva, sube el nivel de precios y se reduce el valor del dinero; si baja la cantidad, se reduce el nivel de precios y aumenta el valor del dinero (o su capacidad de compra por unidad): el nivel de precios está en función directa de la masa de dinero circulante.

Esto sería, a nuestro juicio, el panorama global respecto a los condicionantes lógicos del comportamiento del mercado de dinero en la versión prekeynesiana de Pigou. Estos planteamientos nos parecen importantes en tanto constituyen los antecedentes de las discusiones más recientes —pasando por la realizada por Keynes en su Teoría General— respecto a las causas de la inflación y el comportamiento de las fuerzas determinantes del mercado de dinero. Así tenemos la posición monetarista de M. Friedman y también la del enfoque monetario de balanza de pagos cuya influencia en la política económica actual es innegable tanto en países subdesarrollados como en los industrializados.

Resta señalar que la discusión de la problemática monetaria de Walras, Fisher y Pigou lejos de ser un entretenimiento académico artificioso e inofensivo, es de candente actualidad no sólo en cuanto a la polémica teórica con otros puntos de vista distintos, sino sobre todo en tanto antecedente de las modernas políticas económicas estabilizadoras ■

BIBLIOGRAFIA

Argandoña Ramiz, Antonio (1981) — *"La teoría Monetaria Moderna". De Keynes a la década de los 80.*- (1a. Ed. 1972). Barcelona, Ariel.

Baumol, William (1961) *Teoría Económica* y *Análisis de Operaciones* — México, Herrero Hnos., 1974.

Benetti, Carlo (1975) — *Valor y Distribución* — Madrid, Saltés, 1978.

Dobb, Maurice (1973) — *Teorías del Valor y la Distribución desde A. Smith* — México, Siglo XXI, 1980.

Fisher, Irving (1906 — *The nature of capital and income* New York, Kelley Publisher, 1965.

Fisher, Irving (1911); 1922) — *The Puschasing power of Money* New York, Kelley Publisher, 1971.

Garrido, Celso (1984) — "El Laberinto de los Espejos". (en) *Economía: Teoría y Práctica, No. 2.* México, UAM, Primavera.

Garro, N. e I.Llamas (1981) — "La Ciencia Económica y sus Paradigmas" — (en) *Análisis y Aplicación de los Paraidigmas en Economía* — México, Trillas.

Meek, Ronald L. (1972) — "Marginalismo y Marxismo" — (en) *Marx y después* — Madrid, Siglo XXI, 1980.

Napoleoni, Claudio (1963) — *El pensamiento Económico del Siglo XX* — Barcelona, Oikos — Tau, 1968.

Napoleoni, Claudio (1965) — *El Equilibrio Económico General* — México, UAM—A, 1980.

Patinkin, Don (1965) — *Precios, Interés y Dinero* — Madrid, Aguilar, 1969.

Pigou, Albert C. (1917) — "El valor del Dinero" — (en) F.A. Lutz y W. Mints (Comps.) —*Estudios sobre la Teoría Monetaria* — México, CEMLA—BID—FMI, 1970.

Ramírez R., Leonardo (1983) — "Notas para el Estudio del Desarrollo Histórico del Pensamiento Económico Neoclásico" — (en) *Análisis Económico, Vol. II, No. 2,* México, UAM—A Jul-Dic.

Robbins, Lionel (1932; 1935) — *Ensayo sobre la Naturaleza y Significación de la Ciencia Económica* — México, F.C.E., 1951.

Robbins, Lionel (1967) — *Teoría del Desarrollo Económico en la Historia del Pensaiento Económico* —Barcelona, G. Gili, 1969.

Robertson, Denis H. (1922; 1932) —*Dinero* — México, F.C.E., 1945.

Robinson, Joan (1933) — "La Teoría del Dinero y el Análsiis del Producto" (en) *Contribuciones a la Teoría Económica Moderna* — México, Siglo XXI, 1979.

Schumpeter, Joseph A. (1910) —"Marie Esprit Léon Walras (1834-1920)" (en) *10 Grandes Economistas: de Marx a Keynes* — Madrid, Alianza, 1979.

Schumpeter, Joseph A. (1954) – *Historia del Análisis Económico – 2 Vols.* México, F.C.E., 1971 y 1975.

Vilar, Pierre (1947) – *Historia de España* – Barcelona, Crítica–Grijalbo, 1983.

Vilar, Pierre (1969) – *Oro y Moneda en la Historia (1450-1920)* – Barcelona, Ariel, 1974.

Walras, León (1874; 1900) – *Eléments d'économie politique pure; ou Théorie de la richesse sociale* – Paris, Libraire Generale de Droit et jurisprudence, 1976.

Walras, León (1954; translated by W. Jaffe) – *Elements of pure Economics; or the theory of social Wealth* New York, Kelley Publisher, 1969.

Friedrich von Wieser (1851-1926).