

# EL CONCEPTO DE VALOR DEL DINERO\*

LUDWIG VON MISES

## 1. Factores subjetivos y objetivos en la teoría del valor del dinero

El elemento central en el problema económico del dinero es su valor de cambio objetivo, llamado popularmente su poder adquisitivo. Este es el punto de partida obligado en toda discusión, ya que sólo en conexión con su valor de cambio objetivo aparecen en toda su importancia las peculiares propiedades que diferencian al dinero de los bienes.

Esto no debe interpretarse en el sentido de que el valor subjetivo tenga menos importancia en la teoría del dinero que en otras partes. Las apreciaciones subjetivas de los individuos son la base de la valoración económica del dinero como de la de los demás bienes. Y estas estimaciones subjetivas se derivan en definitiva, tanto en el caso del dinero como en el de otros bienes económicos, de la importancia que se atribuye a un bien o conjunto de bienes como condición considerada necesaria para la existencia de una utilidad, dados ciertos fines últimos por parte de algunos individuos<sup>1</sup>. Sin embargo, mientras la utilidad de otros bienes depende de ciertos hechos externos (el valor de uso objetivo de la mercancía) y de ciertos hechos internos (la jerarquía de las necesidades humanas), es decir de condiciones que no pertenecen en absoluto a la categoría de lo económico, sino que son en parte de naturaleza tecnológica y en parte de naturaleza psicológica, el valor subjetivo del dinero está condicionado por su valor de *cambio* objetivo, es decir por una característica que entra de lleno en el campo de la economía.

---

\* *La teoría del dinero y del crédito*, Capítulo VII, Unión Editorial, 2.ª ed., Madrid 2012, pp. 71-81.

<sup>1</sup> Böhm-Bawerk, *Kapital und Kapitalzins*, 2.ª Parte, pp. 211 ss.

En el caso del dinero, el valor de uso subjetivo y el valor de cambio subjetivo coinciden<sup>2</sup>. Ambos se derivan del valor de cambio objetivo, ya que el dinero no tiene más utilidad que la que surge de la posibilidad de obtener otros bienes económicos a cambio de él. Es imposible concebir ninguna función del dinero que pueda separarse del hecho de su valor de cambio objetivo. Por lo que se refiere al valor de uso de un artículo, no importa si este artículo tiene también valor de cambio o no, pero para que el dinero tenga valor de uso es esencial que tenga valor de cambio.

Esta particularidad del valor del dinero puede también expresarse diciendo que, por lo que respecta al individuo, el dinero no tiene valor de uso en absoluto, sino sólo valor subjetivo de cambio. Así lo afirman, por ejemplo, Rau<sup>3</sup> y Böhm-Bawerk<sup>4</sup>. Sea cual fuere la terminología empleada, el estudio científico de las características nos llevará a las mismas conclusiones. No hay razón para entrar a discutir este punto, especialmente desde que la distinción entre valor de uso y valor de cambio no tiene ya en la teoría del valor la importancia que solía tener<sup>5</sup>. Lo que más nos interesa es demostrar que la función de la economía en lo que se refiere al valor del dinero es más importante que la que tiene en el tratamiento del valor de los demás bienes. Cuando explica el valor de los bienes, el economista puede y debe limitarse a considerar como dado el valor de uso subjetivo, dejando la investigación de sus orígenes al psicólogo; pero el problema real del valor del dinero comienza sólo cuando se constata que no tiene valor de mercancía, es decir en el momento de rastrear los determinantes objetivos de su valor subjetivo, ya que el dinero no tiene valor subjetivo alguno sin un valor de cambio objetivo. No es tarea del economista, sino del especialista en ciencias naturales, explicar por qué el trigo es útil para el hombre y valorado como tal; lo único que le

---

<sup>2</sup> Véase Walsh, *The Fundamental Problems in Monetary Science* (Nueva York 1903), p. 11; igualmente, Spiethoff, «Die Quantitätstheorie insbesondere in ihrer Verwertbarkeit als Haussetheorie», *Festgaben für Adolf Wagner* (Leipzig 1905), p. 256.

<sup>3</sup> Véase Rau, *Grundsätze der Volkswirtschaftslehre*, 6.<sup>a</sup> ed. (Leipzig 1855), p. 80.

<sup>4</sup> Böhm-Bawerk, *op. cit.*, 2.<sup>a</sup> Parte, p. 275, y también Wieser, *Der natürliche Wert*, p. 45; «Der Geldwert und seine Veränderungen», *Schriften des Vereins für Sozialpolitik*, vol. 132, p. 507.

<sup>5</sup> Böhm-Bawerk, *op. cit.*, 2.<sup>a</sup> Parte, pp. 273ss; Schumpeter, *Wesen und Hauptinhalt der theoretischen Nationalökonomie* (Leipzig 1908), p. 108.

incumbe al economista es explicar la utilidad del dinero. Es imposible considerar el valor subjetivo del dinero sin considerar su valor de cambio objetivo. Al revés que las mercancías, el dinero nunca puede usarse a menos que posea un objetivo valor de cambio o poder de compra. El valor subjetivo del dinero depende siempre del valor subjetivo de los otros bienes económicos que pueden obtenerse a cambio de él. Su valor subjetivo es en realidad un concepto derivado. Si queremos apreciar la importancia que tiene una determinada suma de dinero, en vista de la conocida dependencia que de ella tiene cierta satisfacción, sólo podemos hacerlo suponiendo que el dinero posee un determinado valor de cambio objetivo. «El valor de cambio del dinero es el valor de uso anticipado de las cosas que con él pueden obtenerse»<sup>6</sup>. Siempre que el dinero es valorado por alguien es porque se supone que posee cierto poder adquisitivo.

Podría objetarse que la mera posesión mediante dinero de una cantidad indefinida de valor de cambio objetivo no es suficiente para garantizar la posibilidad de usarlo como medio de cambio; también se precisa que esta capacidad adquisitiva se halle presente *en cierto grado*, ni demasiado alto ni demasiado bajo, sino tal que la proporción entre el valor de las unidades de dinero y el de las unidades de mercancía sea la que convenga para llevar a cabo las transacciones de cambio ordinarias de la vida diaria; que incluso si fuera verdad que la mitad de dinero en un país pudiera desempeñar el mismo servicio que la totalidad del mismo en caso de que el valor de la unidad monetaria se doblara, no es seguro que pudiera afirmarse lo mismo en caso de que su valor aumentara un millón de veces o disminuyera a una millonésima parte, en relación inversa con los cambios en la cantidad del mismo, puesto que semejante moneda difícilmente podría realizar las funciones de medio común de cambio como las realizan las monedas que se usan efectivamente; que tendríamos que imaginar un dinero-mercancía del cual toda una tonelada o solamente una milésima de miligramo fuese equivalente a un dólar, y pensar en los inconvenientes, en los insuperables obstáculos que de hecho inevitablemente comportaría semejante medio en el desenvolvimiento del comercio.

---

<sup>6</sup> Wieser, *Der natürliche Wert*, p. 46.

Por muy cierto que esto sea, la cuestión de las dimensiones reales de la relación de cambio entre el dinero y las mercancías y la del tamaño de la unidad monetaria no es un problema económico, sino un problema que pertenece al campo de las condiciones técnicas que hacen que determinado bien pueda usarse como dinero. La escasez relativa de los metales preciosos, lo bastante grande para proporcionarles un alto valor objetivo de cambio, pero no tan grande como las piedras preciosas o el radium, y también no lo bastante grande para que su valor de cambio sea *demasiado* alto, deben considerarse, junto a sus otras características como su divisibilidad prácticamente ilimitada, su maleabilidad y su capacidad de resistencia a las influencias destructivas externas, como los factores que fueron en su día decisivos para que a los metales preciosos se les considerara los más idóneos como medios de cambio y consiguientemente se les empleara como dinero. Pero en nuestros días, conforme se han ido desarrollando los sistemas monetarios, el nivel del valor de los metales preciosos no representa ya un condicionamiento importante para su uso como dinero. La moderna organización del sistema compensatorio y la institución de los medios fiduciarios han hecho que el comercio resulte independiente del volumen y el peso del material monetario.

## 2. El valor de cambio objetivo del dinero

De lo dicho se deduce que no puede discutirse el problema del valor del dinero sin considerar su valor de cambio objetivo. En las condiciones actuales, el valor objetivo de cambio, lo que Wieser llama también *Werkehrswert* (o valor en las transacciones comerciales), es la clase más importante de valor, puesto que rige el aspecto social y no el meramente individual de la vida económica. Excepto en su explicación de los fundamentos de la teoría del valor, la economía se ocupa casi exclusivamente del valor de cambio objetivo<sup>7</sup>. Esto es aplicable en cierta medida a todos los bienes, incluso a los

---

<sup>7</sup> Wieser, *ibid.*, p. 52.

que son útiles al margen del poder de cambio que posean; pero lo es mucho más tratándose del dinero.

«El valor de cambio objetivo de los bienes es su significado objetivo en el cambio, o, dicho de otro modo, su capacidad en determinadas circunstancias para proporcionar una específica cantidad de otros bienes como equivalente en el cambio»<sup>8</sup>. Hay que observar que ni siquiera el valor de cambio objetivo es realmente una propiedad de los bienes mismos que les haya sido dispensada por la naturaleza, ya que en última instancia se deriva también del proceso humano de valorar bienes individuales. Pero las relaciones de cambio que se establecen entre diferentes bienes en las transacciones comerciales, y se determinan por la influencia colectiva de las valoraciones subjetivas de todas las personas que intervienen en las transacciones del mercado, surgen también en los distintos individuos, que generalmente tienen una influencia infinitesimal en la determinación de las relaciones, como hechos consumados, que en la mayoría de los casos hay que aceptar incondicionalmente. Prescindiendo de esta situación, se ha formado así fácilmente la opinión de que cada bien llega al mercado con una cantidad definida de valor independiente de las valoraciones individuales<sup>9</sup>. Desde este punto de vista, los bienes no son *cambiados* unos por otros por los seres humanos, sino que sencillamente se *cambian*.

El valor de cambio objetivo, tal como aparece en la teoría subjetiva del valor, no tiene de común más que el nombre con la vieja idea desarrollada por la Escuela Clásica de un valor de cambio inherente a las cosas mismas. En la teoría del valor de Smith y Ricardo, y en la de sus sucesores, el valor de cambio representa el papel más importante. Estas teorías tratan de explicar todos los fenómenos del valor partiendo del valor de cambio, que interpretan como valor-trabajo o valor coste-de-producción. Para la moderna teoría del valor, esta terminología no tiene más que una importancia histórica, y no hay motivo para temer una confusión entre los dos conceptos de valor de cambio. Esto excluye las objeciones formuladas recientemente contra el uso continuado de la expresión «valor de cambio objetivo»<sup>10</sup>.

---

<sup>8</sup> Böhm-Bawerk, *op. cit.*, 2.<sup>a</sup> Parte, pp. 214ss.

<sup>9</sup> Helfferich: *Das Geld*, 6.<sup>a</sup> ed. (Leipzig 1923), pp. 301ss.

<sup>10</sup> Así Schumpeter, *op. cit.*, p. 109.

Si el valor de cambio objetivo de un bien es su poder para adquirir una cierta cantidad de otros bienes a cambio, su *precio* es esta cantidad de otros bienes. De donde se sigue que los conceptos de precio y valor objetivo de cambio no son en modo alguno idénticos. «Es cierto, sin embargo, que ambos se rigen por las mismas leyes. Pues cuando la ley del precio declara que un bien tiene efectivamente un determinado precio, y explica por qué, ello implica naturalmente que dicho bien es capaz de tener ese precio, y explica por qué lo es. La ley del precio comprende la ley del valor de cambio»<sup>11</sup>.

Por consiguiente, por «valor de cambio objetivo del dinero» entendemos la posibilidad de obtener una cierta cantidad de bienes económicos a cambio de una determinada cantidad de dinero; y por «precio del dinero» esta efectiva cantidad de otros bienes. El valor de cambio de una unidad de dinero puede expresarse en unidades de algún otro bien y hablar del precio-mercancía del dinero; pero en la vida actual esta terminología y el concepto que expresa son desconocidos. En nuestros días el dinero es el único indicador de los precios.

### 3. Problemas que implica la teoría del valor del dinero

La teoría del dinero debe tener en cuenta la diferencia fundamental entre los principios que rigen el valor del dinero y los que rigen el valor de las mercancías. En la teoría del valor de las mercancías no es necesario al principio prestar atención al valor objetivo de cambio. En esta teoría todos los fenómenos de la determinación del valor y del precio pueden explicarse tomando como punto de partida el valor de uso subjetivo. No ocurre lo mismo con la teoría del valor del dinero. En efecto, puesto que el dinero, al revés que los otros bienes, sólo puede realizar su función económica cuando posee un valor de cambio objetivo, el análisis de su valor subjetivo requiere previamente el de su valor de cambio objetivo. En otras palabras, la teoría del valor del dinero nos retrotrae del valor de cambio subjetivo al valor de cambio objetivo.

---

<sup>11</sup> Böhm-Bawerk, *op. cit.*, 2.<sup>a</sup> Parte, p. 217.

En el sistema económico actual, basado en la división del trabajo y en el libre intercambio de productos, los productores generalmente no actúan para atender directamente a sus necesidades, sino con la intención de proveer el mercado. En consecuencia, sus cálculos económicos los determinan, no los valores subjetivos de uso de los productos, sino sus valores subjetivos de cambio. Las valoraciones que ignoran el valor subjetivo de cambio, y en consecuencia el valor objetivo, de un producto y solamente tienen en cuenta su valor de uso subjetivo, son en nuestros días extremadamente raras. Se limitan en su totalidad a aquellos casos en que el objeto tiene un valor sentimental. Pero si prescindimos de aquellas cosas a las que ciertos individuos atribuyen un significado simbólico porque les recuerdan experiencias o personas que quieren evocar, mientras que a los ojos de los demás, para los cuales no poseen este interés personal, estas cosas tienen un valor mucho menor o incluso nulo, no puede negarse que las valoraciones humanas de los bienes se basan en su valor de cambio. No es el valor de uso sino el de cambio el que gobierna el orden económico moderno. Sin embargo, si indagamos las raíces profundas primero del valor de cambio subjetivo de las mercancías y luego de su valor objetivo, encontraremos que en última instancia es siempre el valor de uso subjetivo de las cosas lo que determina la estimación de las mismas. Efectivamente, aparte del hecho de que las mercancías adquiridas a cambio de los productos se valoran siempre de acuerdo con su valor de uso subjetivo, las únicas valoraciones que tienen una importancia final en la determinación de los precios y del valor objetivo de cambio son las que se basan en el valor de uso subjetivo que poseen los productos para aquellas personas que son las últimas en adquirirlos a través del tráfico comercial y que los adquieren para su propio consumo.

El caso del dinero es diferente. Su valor de cambio objetivo no se puede retrotraer a ninguna clase de valor de uso independiente de la existencia de su valor de cambio objetivo. En los orígenes de los sistemas monetarios el dinero es siempre una mercancía que eventualmente deja de circular cuando llega a manos de un último comprador o consumidor<sup>12</sup>. En los estadios

---

<sup>12</sup> Wieser: «Der Geldwert und seine geschichtlichen Veränderungen», *Zeitschrift für Volkswirtschaft, Sozialpolitik und Verwaltung*, vol. 13 (1904), p. 45.

primitivos de la historia del dinero existían incluso mercancías monetarias cuyas cualidades naturales excluían terminantemente su empleo como dinero al cabo de cierto tiempo. Un buey o un saco de trigo no pueden estar en circulación siempre; más tarde o más temprano se destinarán al consumo a fin de que aquella parte de su valor que no depende de su empleo como moneda no disminuya como consecuencia del deterioro de su substancia. Por otra parte, en un sistema monetario desarrollado encontramos dinero-mercancía, del que grandes cantidades permanecen constantemente en circulación sin que se consuman o se empleen en la industria; dinero-crédito, cuyo fundamento, el título de pago, nunca se usa; y posiblemente incluso el dinero-signo, que no tiene otro uso que el de dinero.

Algunos de los más eminentes economistas han dado por supuesto que el valor del dinero y el del material de que está hecho depende únicamente de su empleo industrial, y que el poder adquisitivo de nuestra actual moneda metálica, por ejemplo, y consiguientemente la posibilidad de su empleo continuado como dinero, desaparecería inmediatamente si las propiedades del material monetario como metal útil cesaran por cualquier accidente u otras causas<sup>13</sup>. Hoy esta opinión no puede ya sostenerse, no sólo porque existe toda una serie de fenómenos que esa opinión no tiene en cuenta, sino principalmente porque en todo caso se opone a las leyes fundamentales de la teoría económica del valor. Alegar que el valor del dinero se basa en el empleo no monetario del material de que está hecho es eliminar de golpe el problema real<sup>14</sup>. No sólo tenemos que explicar la posibilidad del dinero-signo, cuyo material tiene un valor muy inferior al que representa la impresión oficial que lleva; también tenemos que responder a la cuestión de si la posibilidad del empleo monetario de una mercancía afecta a su utilidad, y por lo tanto a su valor, y si es así, hasta qué punto. Los mismos problemas surgen en el caso del dinero-crédito.

Una parte de las existencias de oro a disposición de la humanidad se usa con fines monetarios y otra parte con fines industriales.

---

<sup>13</sup> Así todavía en Menger, *Grundsätze der Volkswirtschaftslehre* (Viena 1871), pp. 59ss; Knies, *Geld und Kredit* (Berlín 1885), vol. 1, p. 323.

<sup>14</sup> Véase Simmel, *Philosophie des Geldes*, 2.<sup>a</sup> ed. (Lepzig 1907), p. 130.



Siempre se puede cambiar de un tipo de uso a otro. Los lingotes pasan de los sótanos de los bancos al taller del joyero, que a su vez retira directamente las monedas en circulación y las funde. Por otra parte, objetos de oro que incluso poseen un valor artístico van a la Casa de la Moneda para ser convertidos en piezas de oro cuando las desfavorables condiciones del mercado hacen que su venta a un precio superior al de los lingotes sea imposible. Una misma pieza de metal puede servir para distintos fines simultáneamente, como puede comprobarse si pensamos en los adornos que también se emplean como dinero o en las monedas que sus propietarios usan como joyas hasta que se desprenden de ellas nuevamente<sup>15</sup>.

El estudio de los fundamentos del valor del dinero debe excluir todos aquellos determinantes que surgen de las propiedades del metal monetario como mercancía, puesto que no presentan ninguna particularidad que pueda distinguir el valor del dinero del de otras mercancías. El valor de la mercancía-dinero tiene importancia para la teoría monetaria únicamente en lo que depende de la particular posición económica del dinero, de su función como medio común de cambio. Los cambios en el valor del material monetario derivados de sus características como mercancía deben lógicamente considerarse sólo en cuanto puedan afectar más o menos la función del dinero como medio común de cambio. Aparte de esto, la teoría monetaria debe tomar como dado el valor del material monetario que se deriva de su utilidad industrial.

El material de que está hecho el dinero-mercancía debe tener el mismo valor si se usa como dinero o de cualquier otra forma. Tanto si el cambio en el valor del oro se origina en su empleo como dinero o en su uso como mercancía, el valor de toda la existencia cambiará de manera uniforme<sup>16</sup>.

No ocurre así con el dinero-crédito y con el dinero-signo. Aquí el material que lleva la impresión es prácticamente insignificante

---

<sup>15</sup> Pero, por regla general, las joyas y otros objetos hechos con metales preciosos no deben considerarse como si formaran parte de las existencias de metal que desempeña la función de dinero mercancía. Son bienes de primer orden en relación con los cuales el metal acuñado es de orden superior.

<sup>16</sup> Wieser, «Der Geldwert und seine geschichtlichen Veränderungen», cit., p. 46.

en la determinación del valor del dinero. En algunas circunstancias puede tener un valor de cambio relativamente alto representando una considerable fracción del valor total de cambio de la pieza de moneda o del billete. Pero este valor, que no se basa en las propiedades monetarias del dinero o del billete, sólo tiene importancia práctica cuando desaparece el valor basado en sus propiedades monetarias, es decir, cuando las personas que intervienen en el comercio dejan de usar una moneda o un billete como medio común de cambio. Cuando esto no sucede, las monedas o los billetes con un sello monetario tienen que poseer un valor de cambio más alto que otras piezas del mismo material en la medida en que éstas no se distinguen por ciertas características especiales.

Además, en el caso del dinero-crédito los títulos empleados como dinero tienen también un valor de cambio diferente de otros títulos de la misma clase que no se usan como dinero. Los billetes de cien gulden que circulaban como dinero en Austria-Hungría antes de la reforma del sistema monetario tenían un valor de cambio más alto que, por ejemplo, otros títulos del Estado con idéntico valor nominal, a pesar de que los últimos producían interés y los otros no.

Antes de que se empleara como dinero, el oro se valoraba únicamente por la posibilidad de emplearlo con fines ornamentales. Si nunca se hubiera empleado como dinero, o se hubiera dejado de emplear de este modo, su valor en la actualidad se determinaría únicamente en la medida en que se estima puede emplearse en la industria. Pero sus nuevas oportunidades de empleo proporcionan un ulterior motivo para apreciarlo; el oro empezó a ser valorado en parte porque podía emplearse como medio común de cambio. No es, pues, sorprendente que su valor subiera, o que por lo menos quedara contrarrestado el descenso de su valor que posiblemente se habría producido por otras razones. En la actualidad el valor del oro, nuestro principal material monetario, se basa en ambas posibilidades de empleo: con fines monetarios y con fines industriales<sup>17</sup>.

---

<sup>17</sup> Hace más de doscientos años, John Law, adelantándose a su tiempo y con una sagacidad rayana en lo genial, expresó así esta verdad: «Il est raisonnable de penser que l'argent s'échangeait sur le pied de ce qu'il était évalué pour les usages, comme metal, et qu'on le donnait comme monnaie dans les échanges à raison de sa valeur. Le

Es imposible decir en qué medida el valor actual del oro depende de su empleo monetario y en qué medida de su empleo industrial. Cuando surgió la institución del dinero, la base industrial del valor de los metales preciosos debió de ser preponderante; pero con los progresos en la organización monetaria de la vida económica su empleo monetario ha venido a ser cada vez más importante. Es cierto que hoy el valor del oro se debe en gran parte a su uso como dinero, y que su desmonetización afectaría a su precio de una manera aplastante<sup>18</sup>. La drástica bajada del precio de la plata desde 1873 se debió sin duda en gran parte a la desmonetización de este metal en la mayoría de los países. Y cuando, entre 1914 y 1918, muchos países sustituyeron el oro por billetes y bonos de tesorería de modo que el oro afluyó a aquellos países que conservaron el patrón-oro, su valor cayó considerablemente.

También el valor de los materiales que se emplean para la fabricación del dinero-signo y del dinero-crédito está influenciado por su empleo como dinero o por cualquier otro uso. La producción de monedas divisionarias es hoy uno de los usos más importantes de la plata, por ejemplo. Igualmente, cuando comenzó la acuñación de monedas de níquel, hace unos cincuenta años, el precio del

---

nouvel usage de la monnaie, auquel l'argent fut appliqué, dut ajouter à sa valeur, parce que, comme monnaie il obviait aux désavantages et aux inconvenients de l'échange; et conséquement les demandes d'argent venant à s'augmenter, il reçut une valeur additionnelle égale à l'accroissement de la demande occasionnée par son usage comme monnaie. Et cette valeur additionnelle n'est pas plus imaginaire que la valeur que l'argent avait dans les échanges comme métal, parce que telle ou telle valeur derivait de son application à tels ou tels usages, et qu'elle était plus grande ou moindre, suivant les demandes d'argent comme métal, en proportion de sa quantité. La valeur additionnelle que l'argent reçut de son usage comme monnaie provient de ses qualités, qui le rendait propre à cet usage comme monnaie. Si l'une et l'autre de ces valeurs sont imaginaires, alors toutes les valeurs le sont; car aucune chose n'a de valeur que par l'usage auquel on l'applique, et à raison des demandes qu'on en fait, proportionnellement à sa quantité.» *Considérations sur le numéraire et le commerce*, ed. Daire, Économistes financiers du XVIII<sup>e</sup> siècle, 2.<sup>a</sup> ed. (París 1851), pp. 447ss. Ver también Walras, *Theorie de la monnaie* (Lausana 1886), p. 40; Knies, *op. cit.*, I, p. 324. Las teorías objetivas sobre el valor del dinero no pueden comprender este principio fundamental de la teoría del valor del dinero. Esto aparece claramente en el desconocimiento que Marx manifiesta al oponerse a los argumentos de Law que hemos citado. Ver Marx, *Das Kapital*, 7.<sup>a</sup> ed. (Hamburgo 1914), vol. I, p. 56, n. 46.

<sup>18</sup> Véase Heyn, *Irrtümer auf dem Gebiete des Geldwesens* (Berlín 1900), p. 3; Simmel, *op. cit.*, pp. 116ss.

níquel subió tanto, que el director de la Casa de la Moneda de Inglaterra afirmó en 1873 que si la acuñación con níquel continuaba, el solo coste del metal superaría el valor oficial de las monedas<sup>19</sup>. Sin embargo, si preferimos considerar este tipo de uso como industrial y no monetario, es porque las monedas divisionarias no son dinero, sino sustitutos del dinero, y por lo tanto las peculiares interacciones entre los cambios en el valor del dinero y los cambios en el valor del material monetario no se producen en estos casos.

La teoría del valor del dinero se propone formular las leyes que regulan la determinación del valor objetivo de cambio del dinero. No tiene por qué entrar a considerar la determinación del valor del material con que el dinero está hecho, mientras este valor no dependa de su empleo como moneda y no para otros fines. Tampoco es misión de nuestra ciencia en este punto determinar el valor de los materiales que se usan para la confección del dinero-signo. Sólo trata del valor objetivo de cambio del dinero en la medida en que éste depende de su función como tal.

Las otras formas de valor no presentan especiales problemas para la teoría del valor del dinero. Nada hay que decir acerca del valor subjetivo del dinero que sea diferente de lo que la economía enseña sobre el valor subjetivo de otros bienes económicos. Y todo lo que nos importa conocer sobre el valor de *uso* objetivo del dinero puede resumirse en una única afirmación: que depende de su valor de cambio objetivo.

---

<sup>19</sup> Jevons, *Money and the Mechanism of Exchange*, 13.<sup>a</sup> ed. (Londres 1902), pp. 49ss.