

LA TOTALIDAD DE LA TORMENTA

DINERO, DEUDA Y CRISIS EN LA ACTUAL LARGA DEPRESIÓN

Alan Freeman

Este artículo, publicado en 2016, provee un marco profético del shock de febrero de 2018 de las bolsas de valores usando un análisis teórico del valor sobre el rol de los mercados financieros en las economías capitalistas actuales. Es una versión de republicación del artículo presentado en Marxism 21, Vol 20, no. 2, pp. 190-206 y debe ser citado como tal.

Resumen

Este artículo investiga los mecanismos y causas de las recesiones y depresiones, así como su relación con la más espectacular crisis financiera que las anuncian. Demuestra cómo el concepto de Expresión Monetaria del Tiempo de Trabajo (MELT) nos permite entender el aspecto más difícil de esta relación, es decir, cómo el dinero adquiere valor y por consiguiente funciona, bajo condiciones específicas que caracterizan a las recesiones y depresiones, como valor que se auto-expande, convirtiéndose así en un uso alternativo del capital para la producción.

Palabras clave

Recesión, valor, dinero

LA TOTALIDAD DE LA TORMENTA

DINERO, DEUDA Y CRISIS EN LA ACTUAL LARGA DEPRESIÓN¹

EL CASO PARA UNA TEORÍA GENERAL DE LA CRISIS

En su magistral explicación de la ‘Segunda Depresión’ de 1974, Ernest Mandel (1978) enfatiza que a pesar de que las recesiones hunden a toda la economía, cada una estalla de manera única. Debido a que la economía convencional no tiene una teoría real de las recesiones, confunde las características únicas de cada crisis con su causa. Al mismo tiempo que escribo, la creciente desaceleración está siendo atribuida al colapso de los precios del petróleo; la última recesión es universalmente adjudicada al crash del 2008 y la burbuja ‘dotcom’ es culpada por la recesión del 2000, mientras que Walsh (1993) culpa a los “consumidores pesimistas, las acumulaciones de deuda de los 1980s, el salto en los precios del petróleo después de que Irak invadió Kuwait, una contracción del crédito causada por reguladores bancarios muy apasionados y los intentos de la Reserva Federal para disminuir la tasa de inflación” por la recesión de 1990.

Estas reacciones son irracionales. Las recesiones datan desde el inicio del capitalismo; la Oficina Nacional de Investigación Económica (NBER por sus siglas en inglés, 2016) únicamente enlista 33 desde 1854, un promedio de dos por década, nunca más de 11 años de diferencia. Para negar que algún factor común se encuentra operando es tan perverso como para sorprenderse de un huracán. Cada tormenta es diferente, pero todas son producto del clima. De igual manera, nadie puede negar que cada crisis es diferente, pero esto no es una licencia para ignorar lo que las une. Si queremos entender un evento que se repite una y otra vez, que apareció al mismo tiempo que el capitalismo, ha existido a lo largo del capitalismo, y nunca ha desaparecido bajo el capitalismo, debemos preguntarnos qué ocurren en el capitalismo que hace que ocurran.

Un buen lugar para empezar es la famosa observación de Marx (199:25) de que el capitalismo es en última instancia ‘un enorme cúmulo de mercancías’ o como Mandel expresa, ‘producción generalizada de mercancías’. Debido a que la mercancía es el fundamento del éxito del capitalismo, es lógico estudiar su rol en las fallas. Como Marx nota, casi todas las mercancías tienen dos cosas en común²: son producidas por el trabajo y pueden ser intercambiadas con otras mercancías. Las características más generales del capitalismo son por ello el dinero y el trabajo, por consiguiente, justo como una teoría general de la reproducción debe poner al descubierto sus conexiones, una teoría general de la crisis debe aclarar cómo estas conexiones se desmoronan.

¹ El mayor elogio que uno puede otorgar a un crítico es ‘ella me hizo pensar’. Agradezco a todos aquellos mencionados en este artículo. Un lugar especial corresponde a Alejandro Ramos-Martínez y Adolfo Rodríguez-Herrera, sin los cuales la academia marxista no podría estar aquí hoy, como lo atestigua la gran gama de escritores quienes ahora usan este término sin reconocer su origen. Agradezco a los editores por permitirme aclarar las cosas. Los errores son, por supuesto, propios.

² Posteriormente exploraremos el significado de la palabra ‘casi’ en esta oración.

Por esta razón, el redescubrimiento de Ramos y Rodríguez de la MELT (1966, ver también Ramos 1997, 2004), la relación entre la expresión en dinero del valor de una mercancía, y en tiempo de trabajo, es una contribución clave al conocimiento. Los académicos de la Interpretación Temporal y de Sistema Único (TSSI por sus siglas en inglés) ya han mostrado cómo esto vuelve a la transformación de valores a precios de Marx, así como a su Ley de la Tendencia Decreciente de la Tasa de Ganancia (LTRPF por sus siglas en inglés), completamente consistentes. Debido a que esto se encuentra bien abordado en la literatura (por ejemplo, Carchedi y Freeman 1996, Kliman 2007), no lo repetiré. La MELT nos lleva más allá de esta refutación necesaria de alegatos estériles de la inconsistencia al aclarar la pregunta decisiva ¿cómo adquiere valor el dinero? Esto nos libera para estudiar su rol en las crisis sin las trabas de los prejuicios preconcebidos.

En particular nos permite distinguir los espectaculares relámpagos de los crashes financieros de los colapsos persistentes en el producto y el empleo, que al igual que los vientos y corrientes de la tempestad, conducen el verdadero funcionamiento de la recesión. El concepto de la MELT re-abre un capítulo cerrado en la teoría económica. Nos permite estudiar la totalidad de la tormenta.

DINERO, CAPACIDAD Y RECESIÓN

Dos fenómenos aparecen en alguna fase de toda recesión: un distanciamiento del curso normal de la producción que se manifiesta como caída en la producción y el empleo, y un distanciamiento del curso normal de la circulación, presentándose como una caída en las ventas. Un error simple, que por respeto al lenguaje Inglés³ llamo la Falacia de Say, es suponer que esto es lógicamente imposible; si produces algo, dice el argumento de Say, tú creas demanda por él por el mero hecho de adquirir los medios para producirlo. No obstante, en una fase específica de toda crisis, los bienes se producen pero no se venden. Tanto Marx (1992) como Keynes (1967), señalaron el error del razonamiento de Say: los productos no se intercambian por otros productos, sino por dinero. Si el dinero gastado en insumos no es usado para realizar nuevas compras, los productos seguirán sin venderse.

La concepción adoptada por Ricardo del tedioso Say, de que la superproducción no es posible, o al menos que la saturación general del mercado no es posible, se basa en la proposición de que los productos se intercambian por otros productos (Marx 1992:210)

Como Marx (1970:136, 1990:227) también insiste, el dinero no utilizado debe encontrarse en algún lado. Por consiguiente, una recesión se manifiesta en cúmulos de dinero no utilizado, como se muestra en la Gráfica 1, los cuales son más persistentes que los espectaculares, aunque breves, impagos de deuda que los anuncian.

De igual manera, aunque la superproducción es una fase en la mayoría de las recesiones, es una corta. Los capitalistas pronto dejan de producir bienes que nadie compra. Sin embargo, las recesiones no se detienen en ese punto; por lo contrario, es cuando inicia. La persistente contraparte de dinero no utilizado no es un exceso de bienes, sino de *capacidad* no utilizada, como muestra la Gráfica 2. Esto se expresa sobre todo en una masa de trabajo no utilizado: desempleo.

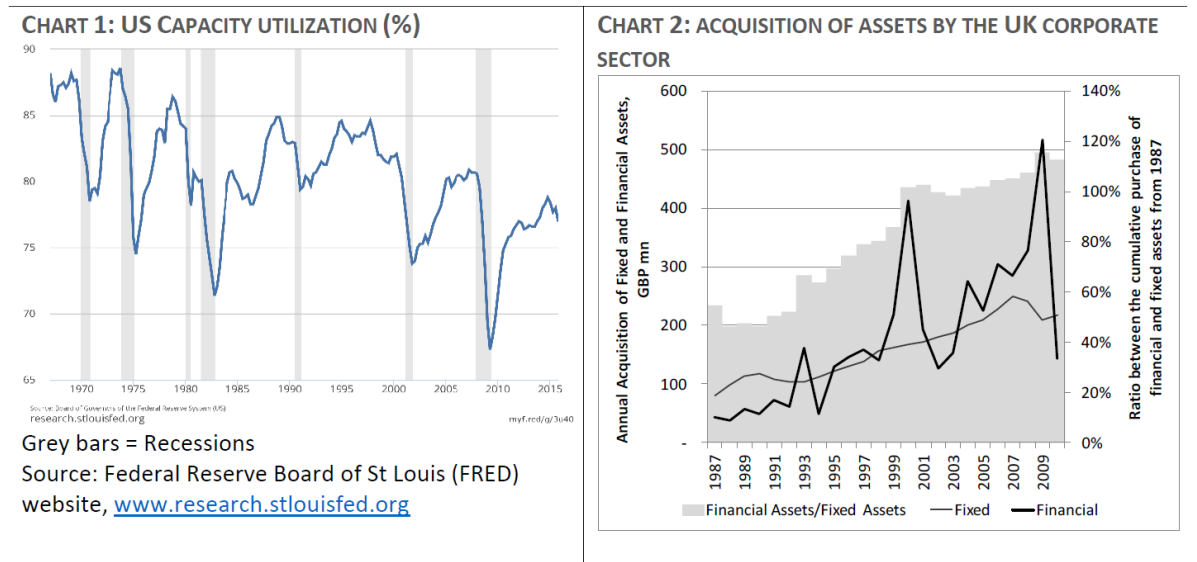
La capacidad no utilizada no puede reducir la superproducción. La economía capitalista no puede producir ‘demasiados trabajadores’ porque no produce trabajadores; la clase trabajadora hace esto.

³ Los economistas llama a esta la Ley de Say. Yo me resisto a utilizar la palabra ‘Ley’ para describir cosas que no ocurren.

Además, podemos estirar el lenguaje al decir que los capitalistas han producido ‘demasiadas máquinas’, pero llamar a esto superproducción no atina en el punto porque las máquinas sin utilizar ya han realizado su valor, ya han sido vendidas. Una fábrica de autos no utilizada no pertenece a la misma clase que un carro no vendido: aunque ambos estén sin usarse, lo hacen en puntos muy diferentes en el circuito del capital.

En conclusión, las dos verdaderas características de cada fase recesiva son las *masas de capacidad productiva no utilizada junto con los cúmulos de dinero no utilizado*. Esta no es la causa de la recesión (Kliman et al. 2014, Freeman 2016), sino una descripción adecuada. Antes de analizar la causa de cualquier cosa, debemos aclarar cuál es la cosa; debemos reconocer una recesión cuando la vemos. Debido a que las fases espectaculares de las crisis son tratadas como la cosa a ser explicada, surgen muchas falsas ideas. Si definimos una tormenta como rayos y relámpagos, no deberíamos esperar aprender mucho sobre las inundaciones y vendavales.

Sin embargo, surge un punto analítico: la recesión es un desmoronamiento general de la reproducción, una suspensión conjunta tanto de la producción como de la circulación. Si sólo ocurre una, esto conduce a respuestas como la Flexibilización Cuantitativa, la cual desplaza o pospone, pero no resuelve, el problema. Una recesión, por supuesto, no puede terminar salvo que el dinero sea puesto en la circulación, pero esto no es suficiente. La recesión es una enfermedad, el dinero inutilizado no camina a la producción como Lázaro cuando se despierta, sino que se aleja a otro lado. La tasa de rendimiento debe incrementar lo suficiente para atraer a la producción al dinero reactivo o el dinero (Freeman 2016, Burke 2012) debe ser dirigido hacia allá.



Esto resalta la pregunta clave: ¿por qué el dinero no puede ser ‘empujado’ fuera de la circulación? Esto es particularmente problemático durante *Depresiones Prolongadas* –periodos históricos enteros como los de 1870-93 o 1929-42, donde las condiciones recesivas persistieron de una crisis a la siguiente. Como muestran nuestras gráficas, hemos estado viviendo una Depresión Prolongada desde 1974.

En bases *a priori*, debemos preguntar primero por qué los capitalistas desean mantener su dinero sin utilizar. Esta no es una pregunta trivial: todo el punto del capital es hacerlo crecer. No pueden comer dinero, así que ¿por qué no hacer algo con él? Las teorías Keynesianas de la demanda transaccional, liquidez, preventiva y especulativa por dinero dan cierta luz, pero se encuentran enraizadas en el

estado psicológico oculto de los poseedores de dinero. Ahora, un estado psicológico podría o no explicar el comportamiento, pero si se encuentra inducido externamente, entonces es irrelevante. Si vemos a un hombre correr de un tigre, es obtuso diagnosticar una aversión por los animales peludos, él corre porque está siendo perseguido por un carnívoro.

Algunas elecciones son tan finamente sopesadas que quizás sólo los estados mentales pueden explicar las acciones individuales, pero la evidencia de que explican el comportamiento capitalista colectivo no es convincente. La MELT da lugar a una explicación alternativa de retener dinero en términos de la predilección por maximizar rendimientos que, junto con rasgos como la avaricia, exhiben los capitalistas como representantes normales de su clase.

¿PARA QUÉ SIRVE EL DINERO?

A todos los estudiantes se les enseña que la razón de no comprar ahora es para hacerlo después. No obstante, a pesar de que esto es comprensible para un consumidor, esto es una preferencia poco sabia para un capitalista, cuyo trabajo es generar más dinero. Si en la noche yo pongo un billete de un dólar bajo mi cama, en la mañana sigue siendo un billete de un dólar. Este comportamiento sólo es racional para un capitalista si al día siguiente el billete, de alguna manera, vale más: si el dinero funciona como capital –valor que se auto-expande. Esto claramente ocurre cuando los precios están cayendo, en los tiempos de Marx una fase característica de todas las recesiones.⁴ Pero ¿cómo puede continuar entonces con los precios creciendo continuamente gracias a la inflación administrada?

La contribución de Ramos y Rodríguez nos ayuda a resolver esta incógnita al aclarar el concepto difuso de ‘valer más’. La MELT explica cómo el dinero funciona como valor como tal, sin lo cual no puede funcionar como valor que se auto-expande. Esto facilita una crítica del concepto económico convencional de poder de compra, un concepto vago que realmente significa ‘capacidad de adquirir valor de uso’⁵. Los capitalistas no tienen un interés directo en estos valores de uso: su preocupación es venderlos con una ganancia. Por tanto, ellos ponen en marcha trabajo para producirlos y el valor del capital-dinero es dado así por su relación con el tiempo de trabajo fijado, por consiguiente, en lo que compra. La MELT hace esto aritméticamente preciso al decirnos cuánto trabajo pasado representa un quantum del dinero en el intercambio.⁶

En trabajos anteriores (Aglietta 1979, Foley 1982)⁷ este cociente es un tipo de dispositivo técnico para resolver el problema de la transformación: la MELT plantea la cuestión cualitativa detrás del

⁴ Los apoyos de una inflación universal son exageradas. Entre 1980 y 200, el poder de compra del dólar sobre el trabajo del tercer mundo creció por un factor de 2.5 (Freeman 2009). A través del rol del dólar como reserva mundial de valor, los EUA y sus aliados recuperaron cuarenta años perdidos ante la independencia económica y colonial (Desai 2012). El espacio disponible nos impide explorar este punto, pero no puede dejar de mencionarse.

⁵ Con todos los problemas no resueltos que implica.

⁶ La MELT no es una teoría cuantitativa, es el cociente entre dos capitales separados, los bienes y el dinero. Es un cociente entre dos expresiones de valor del *mismo* grupo de mercancías –aquellas intercambiables por dinero. Los autores miden esto de diferentes maneras, dependiendo de lo que ellos piensan que constituye a este grupo. Yo argumento (Freeman 1996) que comprende a todas las mercancías con precios, incluyendo las acciones. Esto no es un problema de principio; el punto decisivo es que el dinero representa trabajo en el intercambio, no en la producción.

7

dispositivo: nos dice cómo *funciona* el dinero *como capital*. Esto ya se encuentra implícito en la fórmula de Marx:

$$D - M \dots P \dots D' - D'$$

Esto se reduce comúnmente a la idea de que el dinero no es otra cosa más que el medio de compra. La única razón de retener dinero sería para después ir de compras. En realidad, el dinero *tiene* valor: como Marx (1990:161) nota, es la forma universal de valor. ¿Cuál es su magnitud? El trabajo que representa en el intercambio. Esta es la razón por la que el ‘problema’ de la transformación no existe en realidad: los capitalistas compran insumos con dinero, y este es el valor transferido al producto, no el valor de los insumos en sí mismos. Este es el núcleo de una e posible explicación de la relación entre las crisis, las recesiones y las depresiones. Queda por desarrollarla al investigar cómo este valor puede expandirse cuándo nada se hace con él.

Una comprensión parcial proviene de notar que el capitalista realiza una *comparación* entre el rendimiento prevaleciente de contratar trabajo respecto a la de retener el dinero. En tiempos recesivos *ambas* opciones podrían ser negativas, pero el dinero inutilizado sería preferido si este último es menos negativo. Sin embargo, esta explicación es inadecuada si la auto-expansión negativa de meros medios de circulación persiste durante todo un periodo histórico. Los capitalistas no pueden perder dinero por siempre: en épocas de bonanza necesitan recuperar lo que pierden en las caídas.

La respuesta radica en el hecho de que el dinero tiene más de una forma. Los dineros mercancía con valor intrínseco como el oro pueden potencialmente expresar una magnitud creciente de trabajo cuando otros precios monetarios están bajando. Sin embargo, para hacer esto deben funcionar realmente como dinero: deben ser universalmente intercambiables.

Se pueden realizar ganancias especulativas sobre cualquier mercancía, pero uno no puede pagar deudas con un barril de petróleo. El rol monetario del oro es, por consiguiente, una función de su carácter dual como dinero mercancía que también es producido. Esto persiste todavía en la actualidad porque, como activo de reserva, siempre encontrará un comprador. Múltiples fracasos monetarios –el bitcoin es el más reciente– surgen de la incapacidad de percatarse que incluso el dinero moderno requiere un respaldo de última instancia.

No obstante, es insatisfactorio tanto teóricamente como empíricamente suponer que las relaciones de valor son impuestas a los precios monetarios *únicamente* a través del intercambio con el oro. En este artículo abordamos a la disciplina de valor impuesta por el *dinero-crédito*, el instrumento de aquella industria que Marx (1992:431) llama ‘manejo del dinero’. El dinero crédito y, de manera más general, el capital ficticio son instrumentos financieros que le otorgan a sus dueños un flujo de ingreso. La industria del crédito surge porque los capitalistas, en los inicios, adquieren riqueza móvil al convertir capital en deuda –letras, bonos, acciones, etc. Estos se vuelven dinero y, por consiguiente, una rama del capital total, *capital-dinero*:

Una parte definida del capital total se separa ahora y se vuelve autónoma en la forma de capital-dinero, sus funciones capitalistas consisten exclusivamente en que desempeña estas funciones para toda la clase de capitalistas industriales y comerciales... Los movimientos de este capital dinero son por consiguiente meros movimientos de una parte ahora independiente del capital industrial en el curso del proceso de reproducción (Marx 1992:431)

El comercio de capital-dinero se vuelve una industria separada, despojada de una relación directa con la producción cuando este comercio se vuelve su propósito primordial.

El comercio de dinero se encuentra plenamente desarrollado, aun cuando se encuentre en sus comienzos, tan pronto como las funciones de prestar y tomar prestado, así como comerciar con el crédito, se combinan con sus otras funciones (Marx 1992:436)

En esta forma desarrollada, el dinero se vuelve capital en su propio derecho; se expande a sí mismo al atraer dinero y puede comprarse y venderse por su capacidad.

Sobre la base de la producción capitalista, el dinero –tomado aquí como la expresión independiente de una suma de valor, sea que realmente exista en dinero o mercancías– puede transformarse en capital y mediante esta transformación es convertida de un valor dado, fijo, en un valor auto-valorizante capaz de incrementarse a sí mismo...de esta manera, el dinero recibe, además del valor de uso que posee como dinero, un valor de uso adicional, es decir, la habilidad de funcionar como capital. En esta capacidad de capital potencial, como medio para la producción de ganancia, se vuelve una mercancía, pero una mercancía de un tipo especial. O, lo que es lo mismo, el capital se vuelve una mercancía. (Marx 1992:460)

Así, el crédito *se vuelve* dinero y por consiguiente, capital.⁸ Con un flujo de ingresos atado a él, puede crecer en valor aun cuando los precios están creciendo. El capital se basa en aquellos instrumentos de crédito cuya tasa de rendimiento, expresada en tiempo de trabajo, excede aquella de los usos industriales alternativos disponibles. Este es el mecanismo moderno de recesión y depresión.

La expansión de dinero-crédito de las últimas tres décadas, o financiarización (Lapavistas 2013) como es llamada usualmente, ha conducido a cierta auto-expansión de confusión debido a que la conexión entre los instrumentos de crédito y el prestatario se oculta cada vez más por dispositivos como los derivados. Los impagos [default] clásicos –cuando los prestatarios no pueden pagar– han dado lugar a colapsos en los precios de los activos. No obstante, el efecto neto es el mismo: la retirada del dinero de la producción. Como Riddiough y Thompson (2012) señalan, el pánico de 1857 difirió del crash financiero sólo en la forma: el primero estuvo dominado por impagos [defaults], mientras que el segundo por colapsos de precios de los activos.⁹ En un impago, los prestamistas ‘retiran la deuda’; en un colapso de activos, ellos venden instrumentos de crédito. Ambas acciones son causados por la necesidad de ‘dinero seguro’: dinero en su función como reserva de valor o, *in extremis*, medio de pago. A la industria se le niega el crédito, conduciendo a una caída en la producción.

Esto conduce a muchos efectos paradójicos tales como una precipitación por dólares, aun cuando los impagos se originaron en la debilidad de la economía mundial dolarizada. Crea la ilusión de que el crash causó la recesión, aunque es la inhabilidad de la industria de pagar lo que provocó el crash. Todas estas ilusiones son alimentadas por el mismo hecho de que la deuda monetizada adquiere un precio, aparentando que el interés constituye una forma de producción; esto es, en un sentido específico, la mayor ilusión sobre la cual descansan las demás.

⁸ La financiarización ha recurrido notoriamente a flujos de ingreso no industriales como las hipotecas personales. Sin embargo, el ingreso sigue dependiendo de la producción; el hipoteca entra en impago cuando el valor que paga por ella deja de producirse. Los préstamos personales, un tipo de deducción de los salarios salientes de las fábricas, son realmente una forma disfrazada de plusvalor.

⁹ Es importante resaltar que los gobiernos de los Estados Unidos y el Reino Unido evitaron los peores impagos al recapitalizar sus bancos.

En resumen, en un crash casi todo sobre los mercados de dinero se presenta al revés. El crash es la expresión de la crisis, no su causa. Un impago produce un crecimiento de dinero inutilizado, no una escasez de él. El ‘valor’ del capital dinero no es una magnitud independiente, sino un cobro [claim] monetizado sobre el valor producido previamente; y los activos financieros no añaden valor a la producción, sino imponen una carga sobre él. El análisis del valor, la base sólida que Marx ofrece para resolver esta confusión, es severamente resistida por sus seguidores.

MARX Y EL DINERO

Desafortunadamente, el dinero-crédito es responsable de la confusión especial entre los Marxistas, quienes en promedio le dedican, sustancialmente más tiempo de trabajo a encontrar fallas en la teoría de Marx que en entenderla. Si este tiempo es socialmente necesario es una cuestión que la historia dirá. Más loable, pero igualmente erróneos, son los intentos de defender a Marx elevando el oro al principio absoluto en su teoría del dinero (ver Kim 2010, Freeman y Kliman 2011). Una postura más pernicioso es que Marx ignora o descarta el crédito, el papel moneda y todas las innovaciones financieras del capitalismo moderno.

Si bien el primer trabajo ‘económico’ de Marx, los *Manuscritos de París* (Marx 1988) [en español conocidos como *Manuscritos Económico-Filosóficos de 1844* o *Los Cuadernos de París*] están dedicados a las funciones políticas y sociales del dinero. El ‘Capítulo sobre el Dinero’ es una cuarta parte de los *Grundrisse* (Marx 1993). Las primeras 126 de las 195 páginas en la *Contribución a la Crítica de la Economía Política* (Marx 1970) –el ‘preludio’ a *El Capital*– son sobre el dinero. El Capítulo 3 del Tomo I de *El Capital* (Marx 1991:188), ‘Dinero o la circulación de mercancías’ es el centro lógico del Tomo. El dinero es el tema de 14 capítulos y 291 páginas del Tomo III (Marx 1992:459-750), el doble de espacio dedicado a la tasa de ganancia. Los escritos de Marx sobre la industria del dinero exhiben un conocimiento enciclopédico sobre la teoría y prácticas bancarias como Lapavitsas (1994) correctamente señala.

En el Tomo I de *El Capital* y en la *Contribución*, Marx hace una simplificación; él excluye el dinero crédito al derivar las propiedades del dinero:

La dificultad principal en el análisis del dinero se supera tan pronto como se entiende que la mercancía es el origen del dinero. Después de eso sólo es una cuestión de comprender claramente la forma específica peculiar de él. Esto no es fácil porque todas las relaciones burguesas aparentan ser doradas, es decir, aparentan ser relaciones monetarias y, por consiguiente, la forma dinero parece poseer un contenido infinitamente variado que es muy ajeno a esta forma.

Durante el siguiente análisis es importante tener en mente que sólo estamos enfocados con aquellas formas de dinero que surgen directamente del intercambio de mercancías, pero no con formas de dinero como el dinero crédito que pertenecen a una fase superior de la producción. Por simplificada se asume en toda la obra que el oro es la mercancía dinero. (Marx 1970:64)

Esto conduce a defensas genuinamente dogmáticas que dan una credibilidad inusual a la fantasía generalizada del pensamiento de Marx sobre el dinero-crédito como un tipo de dinero falso o fingido. Pero si Marx hubiera querido decir que el ‘dinero crédito no es realmente dinero y el oro lo es’ él no habría ‘supuesto’ que el oro es dinero o no hubiera llamada crédito a una ‘forma de dinero’. Él hubiera dicho que el oro *es* dinero y el crédito no lo es. Su simplificación es estrictamente análoga al supuesto en los Tomos I y II de que los productos se venden a sus valores; *ambas* simplificaciones son

eliminadas en el Tomo III. Se hacen con el propósito de la deducción lógica, no como afirmaciones de que el capitalismo real funciona de esa manera. Marx prueba que la explotación surge de la relación salarial misma y no, como Proudhon y otros contemporáneos sostenían, a causa de que los bienes se venden por encima de su valor, mostrando que esta ocurre aun cuando los bienes sí se vendan a sus valores. La justificación no es que los bienes realmente se vendan a sus valores, sino que el argumento es válido sin importar si eso ocurre o no. De esa manera, la deducción de Marx del dinero se mantiene correctamente, sea que el crédito sea usado como dinero o no.

Existe poca posibilidad para dudar que Marx reconocía los instrumentos crediticios comerciables como dinero. El capítulo sobre el crédito (1992:525) inicia con una discusión sobre esto:

Ya he mostrado (en el Tomo I, Capítulo 3, 3b) cómo la función del dinero como medio de pago se desarrolla de la circulación simple de mercancías, así que la relación de acreedor y deudor se forma...ahora que el dinero funciona únicamente como medio de pago, es decir, las mercancías no se venden por dinero, sino por una promesa escrita de pagar en cierta fecha...hasta que expira y debe ser pagada, estas letras mismas circulan como medio de pago, y ellas *forman el dinero comercial real*. (Marx 1992:525, mi énfasis)

La conclusión deducida cuando se ‘asume el oro’ como mercancía dinero, sigue aplicando a plenitud cuando se elimina esta simplificación, al igual que la explotación sigue ocurriendo cuando los precios difieren de los valores.¹⁰ La MELT nos permite construir reglas generales que aplican a todas las formas de dinero incluyendo el crédito, justo como Marx puede deducir en el Tomo III que la ganancia total es igual al plusvalor total y, por consiguiente, confirmar que la explotación es una regla general que aplica a todas las tasas de intercambio.

DINERO COMO MERCANCÍA

Una mercancía, en su sentido más general, es una cosa tanto con valor de uso como valor de cambio. Debido a que las cosas que no han sido producidas pueden funcionar como dinero, ¿cuál es su uso? Y ¿cómo pueden funcionar como mercancías al proporcionar ese uso? La exposición de Marx del dinero desarrolla sus múltiples funciones (Marx 1970, de Brunhoff 1976, Nelson 2014, Freeman 2004): medio de circulación, medio de compra, medida del valor, estándar de precios, medio de pago, reserva de valor. Cada función es un valor de uso diferente del dinero; de hecho, a diferencia de una tabla cuyo uso podría decirse se encuentra restringido o incluso definido por su estructura física, el valor de uso del dinero está determinado por el fin por el que se lo usa. Un dólar en una bóveda es una reserva de valor, pero en una cartera es un medio de compra. Estos usos entran en conflicto entre sí; así como con la Nación (Desai 2012), estos conflictos sólo establecen que formas de existencia superiores del capitalismo concentren todas sus contradicciones en su propio ser.

Sin embargo, un uso gobierna todos los demás. Para que una cosa desempeñe cualquier función monetaria debe servir al menos como equivalente universal,¹¹ si no puede intercambiarse no puede

¹⁰ A diferencia de las ‘simplificaciones’ simultaneistas de Sweezy (1942) que furtivamente suponen que el capitalismo se reproduce perfectamente; este supuesto más restrictivo vuelve imposible estudiar qué ocurre cuando el capitalismo no se reproduce de manera perfecta. Las simplificaciones de Marx *eliminan* las restricciones que surgirían si explicáramos la explotación como una desviación del precio respecto al valor o el dinero como consecuencia del crédito.

¹¹ Muchas mercancías logran el estatus de dinero porque se intercambian por otras mercancías dinero. A los tenderos no se les puede pagar en oro o acciones ferroviarias, pero estos dos ‘compran’ la moneda que los tenderos aceptan.

funcionar como dinero. Por consiguiente, lo es no porque difiera de las otras mercancías, sino por una propiedad que comparte con todas las demás: es intercambiable. Esta es la razón por la que Marx desarrolla sus propiedades desde la forma mercancía. Sin embargo, todas las mercancías dinero difieren de las mercancías producidas en un aspecto: su valor no se determina por su costo de producción.¹² ¿Cómo una cosa ‘sin valor’ puede tener un valor? De la misma manera que una cosa valiosa: por ser intercambiable por algo que sí tiene valor. Esta capacidad de intercambio define el valor incluso del oro cuando funciona como dinero:

El peso del oro fijado como estándar de precios diverge del peso que sirve como medio de circulación, y por consiguiente este último deja de ser un equivalente real de los precios de las mercancías. (Marx 1990:222)

Entonces el uso del ‘dinero’ toma el control de su uso como metal; el dinero ‘se vuelve símbolo de sí mismo’ (Marx 1990:226). Cuando la moneda de oro era de curso forzoso, las monedas de £1 regularmente costaban aproximadamente £1 para ser producidas. El valor facial, no el valor intrínseco, determina el poder de compra. El valor intrínseco se impone indirectamente cuando la moneda se funde en lingotes o los lingotes acuñados en oro; en efecto, el oro cambia de usos al cambiar su forma, sin la agotante necesidad de intercambiarse. Así, cada uso específico del dinero adopta su función concreta, por lo que los instrumentos monetarios aparecen y desaparecen conforme el ciclo avanza mediante el cambio de su uso. Esto es particularmente desconcertante para cualquier perspectiva del dinero como una cosa fija y constante cuya ‘cantidad’ se ajusta de la misma manera que los objetos producidos. Es entonces un misterio por qué, por ejemplo, el dinero-crédito debe ser ‘escaso en oferta’ en un crash cuando el precio de los instrumentos de crédito ha colapsado.

Es precisamente por esta razón que el comportamiento del dinero, en una crisis, no puede ser entendido sin una fuente independiente de referencia, el trabajo que representa el dinero. En el crash el único uso del dinero es de reserva, para que los acreedores se precipiten a tener moneda o deuda estatal ‘dura’. Pero la cuestión es entonces si el estado puede pagar o la moneda puede comprar. Los activos reales del estado-nación es su gente, que los acreedores tratan como piezas desechables en el tablero económico de ajedrez. Las relaciones económicas ‘puras’ son desplazadas –o en realidad, regresadas– a la esfera política. Un presidente neoliberal Argentino, o un acuerdo Griego impuesto, pueden destruir la vida de millones, pero restaura la ‘confianza’ en la deuda de su estado. Eventualmente la gente reacciona como humanos en lugar de como engranajes, y estas exigencias vampíricas son replanteadas para morir. Conforme la crisis se desenvuelve, las capas de brillo son eliminadas una por una para revelar esta simple sustancia humana que está debajo.

EL PRECIO DEL DINERO

Los marxistas ocasionalmente nos recuerdan que el dinero no tiene precio (Moseley 2003, Mandel 1984). Esto es verdad en el sentido tautológico de que el precio de un dólar es un dólar que, ellos correctamente señalan, no es muy informativo. No obstante, el oro es también dinero. Uno puede intercambiar dólares por él, normalmente llamado, ‘comprar’ y puede intercambiarse por dólares, llamado ‘vender’. Un dólar también puede ser vendido por Euros, Libras o incluso RenMinBi. Las mercancías dinero son valuadas *entre sí*. La frase el ‘dinero no tiene precio’, correctamente dicha, nos dice que el precio de una mercancía dinero sólo puede expresarse en otra mercancía dinero. El

¹² No es preciso decir que el papel moneda no tiene costos de producción. El trabajo de los funcionarios judiciales, la policía, los guardias de seguridad y los recaudadores de impuestos que crean su valor de uso ascienden a una suma por cada billete de banco. El punto (como los Austriacos notan con indignación) es que en la ausencia de competencia, no es una mercancía producida.

núcleo racional de esa afirmación es que no tiene sentido ‘vender’ dinero por una mercancía no dinero; por ejemplo ‘vender’ un Euro por un cerdo.

Detrás de este hecho mental reside uno real: no puedo producir cerdos por medio de Euros. Por consiguiente su precio se determina por el costo de producción del cerdo, no de los Euros. Por tanto se determinan dos conjuntos de relaciones de manera autónoma. Las ‘verdaderas’ mercancías adquieren precios en virtud del valor dado a ellas por el trabajo. Las mercancías dinero adquieren precios en el comercio entre sí. Sin embargo, la primera relación se impone sobre la segunda porque el dinero se usa para comprar productos, los cuales poseen valor.

El enfoque central de nuestra investigación es la manera en que esto ocurre. Rodríguez y Ramos demuestran concluyentemente que los precios relativos y los valores de las mercancías producidas se forman en un único sistema (el ‘Sistema Único’ en la TSSI). Este sistema único *también* determina tanto los precios relativos de las mercancías dinero como la relación absoluta entre los dos conjuntos de precios.

Para ver esto primero debemos entender el hecho, incontrovertido en la teoría de negocios, que los ‘precios’ relativos de los activos se determinan por su rendimiento sobre el capital. Este proceso no es otro más que la igualación de la tasa de ganancia disfrazada por la forma peculiar en la que ocurre, es decir, por medio de ajustes de precios. Un bono cuyo rendimiento facial o valor ‘a la par’ es mayor al promedio subirá de precio, entonces el ‘rendimiento’ o ganancia sobre este bono cae y viceversa. El proceso es ligeramente más complicado para activos cuyo rendimiento real se vuelve más claro con el paso del tiempo, pero el principio es el mismo. El precio se ajusta a cierto rendimiento dado.

Esto es lo opuesto a lo que ocurre en la producción. Los precios de los activos productivos son determinados antes de que se conozca su rendimiento, por el costo de las materias primas, máquinas y salarios. Conforme se descubre el resultado, la competencia iguala las tasas de ganancia porque el capital fluye a donde la rentabilidad es más alta. Esto es, el rendimiento se ajusta a cierto precio dado.

Sin embargo, estos procesos están unidos. Si el rendimiento prevaleciente en los activos financieros crece por encima de las nuevas inversiones productivas, los capitalistas comenzarán a comprar estos en lugar de invertir y viceversa, formando una tasa común. Este rendimiento es el promedio de una distribución (Wells 2007, Farjoun 1984), así que la migración es un proceso caótico fluctuante, no una determinación simultaneista de una vez por todos. Si el rendimiento promedio sobre los activos monetarios aumenta en relación al promedio de los activos industriales, la magnitud total del capital invertido productivamente tendrá una caída en relación a aquel en los activos monetarios y viceversa.

El capital productivo e improductivo participa conjuntamente en la formación de una tasa general de ganancia, la cual, además de regular los precios relativos de las mercancías producidas, también regula las proporciones en la que el capital social se distribuye a usos productivos y no productivos.

Esta explicación es confirmada por la propia teoría de Marx. Él introduce la sección de *El Capital* sobre el capital que devenga interés con estas palabras:

En nuestra primera consideración sobre la tasa general o promedio de ganancia (Parte Dos de este Tomo) no teníamos ante nosotros esta tasa en su forma terminada debido a que la igualación que genera seguía presentándose simplemente como una igualación de los capitales industriales aplicados en diferentes esferas. Esto fue complementado en la Parte Cuatro, donde discutimos la participación del capital comercial en esta igualación y la ganancia comercial. La tasa general de ganancia y la ganancia promedio fueron presentadas entonces dentro de límites definidos más cercanamente

que antes. En el siguiente paso de nuestro análisis debe tenerse en mente que *cuando hablamos de tasa general de ganancia o tasa promedio de ganancia de ahora en adelante, esto es en último sentido, es decir, siempre en relación con la forma terminada de la tasa promedio* (Marx 1992:460, mi énfasis)

Este fragmento es ampliamente omitido en la literatura. No es sólo el capital productivo el que entra en la igualación del capital, sino todos los capitales con cobros [claims] sobre el plusvalor total al que dan lugar. Sin esta generalización a la forma ‘terminada’ de la tasa promedio de ganancia, no hay explicación siquiera de la ganancia comercial. Los comerciantes aseguran una porción del plusvalor total en proporción a su capital total por el mismo proceso de igualación que gobierna a la esfera industrial: el capital migra de aquellas empresas cuyas ganancias son bajas en comparación con las alternativas disponibles y hacia aquellas donde las ganancias son altas:

Por consiguiente, *el capital comercial está incluido en la igualación del plusvalor* que forma la ganancia media, aun cuando no está involucrado en la producción de este plusvalor. Por tanto, la tasa general de ganancia ya toma en cuenta la deducción del plusvalor que significa el capital comercial, es decir, una deducción de la ganancia del capital industrial (Marx 1992:400, mi énfasis)

Por consiguiente, es erróneo, sino reprochable, ‘restar’ el capital comercial del numerador y denominador de la tasa de ganancia para corregir su rol improductivo (Moseley 1992, Mohun 2000). Los comerciantes obtienen su tajada por comprar a los productores a menores precios y vender a los consumidores a mayores precios de lo que realizarían en intercambio directo. Por consiguiente, su participación de la ganancia ya está deducida del total reportado por los industriales, la cual será subestimada salvo que las ganancias comerciales estén explícitamente incluidas en el numerador. Para calcular la ‘ganancia industrial’ genuina uno debe, hablando estrictamente, todas las ganancias del capital industrial únicamente. Pero esto a su vez sobrestima la ‘forma terminada’ de la verdadera tasa social promedio por omitir los cobros competitivos sobre el plusvalor total que la reducen genuinamente.

Sobre esto Marx es notablemente claro, decir que ‘en el futuro mantendremos la expresión ‘precio de producción’ para el sentido *más exacto* recién desarrollado’. (1992:399, mi énfasis). Es claro que este enfoque es general porque el punto es hecho precisamente en la introducción a la sección sobre el capital que devenga interés y porque, después de eso, él lo extiende a la renta absoluta. Por tanto existe una fuerte razón *a priori* para incluir al capital financiero en el marco de la igualación de la ganancia, la cual es respaldada por un estudio adicional.

Ya hemos mostrado que Marx reconoce como dinero a todos los instrumentos intercambiables. Además, el interés sobre ellos es una fracción del plusvalor, calculado como un rendimiento porcentual sobre la suma de capital que representan –exactamente como cualquier otro capital involucrado en la igualación de la ganancia. La confusión surge únicamente por dos peculiaridades del sector. Primero, como mostré, la igualación se logra por ajustes de precios. Si una acción [equity] con valor facial de \$100 rinde sólo \$1 por año y la tasa promedio prevaleciente es 5%, entonces su precio cae a \$20. Si confundimos el título en papel con el capital mismo, como si uno pudiera producir cerdos con títulos accionarios, entonces el valor ‘real’ de la acción parece ser la cantidad estampada en ella. Pero el precio de la acción se determina por el ingreso que recibe, no la propiedad que representa. Por consiguiente su valor está, nos dice la MELT, dado por el trabajo que representa este precio en el intercambio.

Segundo, los instrumentos financieros deben intercambiarse primero por medios de pago –‘vendidos’– antes de que se puedan comprar las mercancías en las que este trabajo está incorporado. El ‘precio’ de un pedazo de papel siempre es la relación entre todo el conjunto de mercancías dinero en los que está denominado, y el trabajo que representa esta denominación en el intercambio. Si mercancías con valor de 10 horas son expresadas en precio con \$500, entonces el valor del bono cuyo precio de mercado es \$50 es de 1 hora. Los instrumentos que devengan interés funcionan entonces no sólo como capital sino como *capital-dinero*, cuyo valor se determina por la MELT y no depende de su costo de producción y tampoco del valor subyacente del activo que representan. Esto es lo que los vuelve ‘capital ficticio’, un término especialmente poco comprendido debido a la errónea concepción fiscalista de que sólo los objetos tangibles puede ser ‘verdaderamente reales’. El término no significa que las acciones [stocks] y participaciones [shares] no puedan funcionar como capital: significa que deben hacerlo sin participar en la producción.

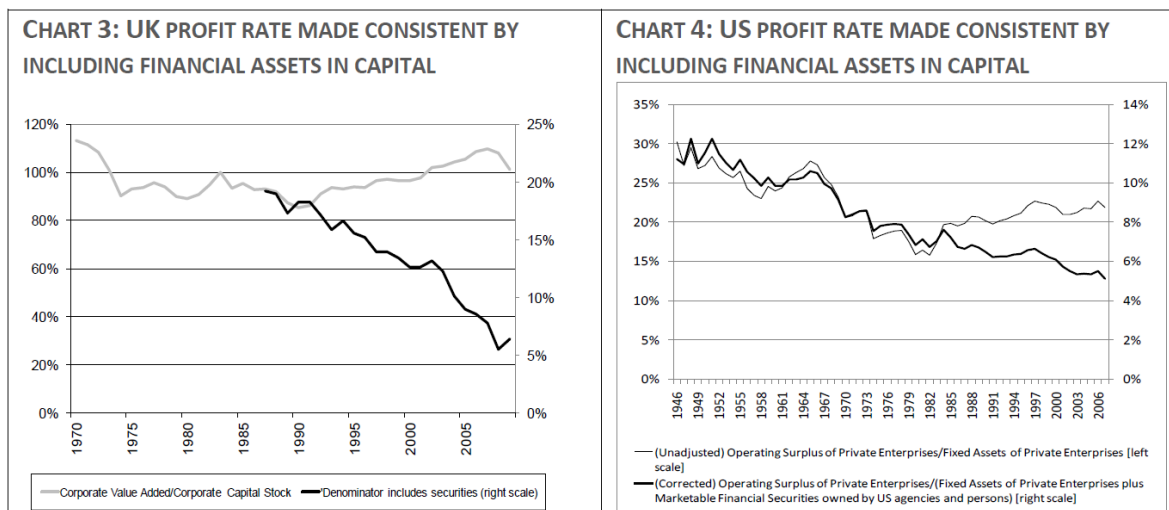
De igual manera, no todo capital prestable funciona como capital-dinero. Por ejemplo, un IOU [siglas para I Owe you en inglés, ‘Yo te debo’] privado no sirve como inversión de capital. ¿Cuáles instrumentos monetarios funcionan como capital? Esto es una cuestión fundamentalmente empírica. Duménil, G. y Lévy (2004), quienes a diferencia de la mayoría de los marxistas aceptan que ciertas inversiones financieras funcionan como capital, proveen cálculos detallados correspondientes a un posible enfoque. Pero debido a que esta línea de investigación aún se encuentra en sus inicios, y debido a que la mayoría de los marxistas son completamente reacios a toda la idea, los principios teóricos deben tomar prioridad sobre las fórmulas técnicas que son derivadas de ellos.

La cuestión clave es cuáles instrumentos *entran al proceso de igualación*: aquellos que compiten con las inversiones productivas como destino para el capital. Esto incluye al menos los préstamos de mediano y largo plazo que son la piedra angular de las finanzas industriales y también son consideradas como capital por los bancos. Sin embargo, un préstamo sólo puede entrar al proceso de igualación si es intercambiado y dispuesto en los mercados financieros. El rendimiento sobre un préstamo privado depende únicamente del relativo poder social del prestamista y del prestatario, que es la razón por la que los usureros [loan sharks] pueden extraer rendimientos usureros.

Por razones comparables, es un error cancelar activos contra sus correspondientes pasivos. Técnicamente, cada activo de deuda es igualmente un pasivo; cancelarlos conduce a la bizarra conclusión de que el capital financiero total es cero. El otorgamiento de préstamos es una relación asimétrica, los pasivos no son intercambiables y tampoco funcionan como capital, ni lo reducen. De otra manera, las empresas no podrían operar bajo capital prestado. Por consiguiente se requiere cuidado con el término ‘valor neto’ [net worth] utilizado por Dumenil y Levy para distinguir el capital de los activos que no son capital en el sector bancario. Si una compañía contrata 500 trabajadores al tomar prestado \$500,000 y después compra unos \$500,000 adicionales con crédito e inicia la producción, esta es una actividad productiva real y el capital involucrado es un millón, no cero.

En conclusión, el capital financiero consiste, además de los activos productivos, de aquellos instrumentos que compiten en el mercado para la inversión, los cuales por ello también pueden establecer un cobro [claim] a una fracción del plusvalor total en la forma de flujo de ingreso. En consecuencia, primero, mientras más grande es el precio total de mercado de estos activos, menor será la tasa promedio de rendimiento sobre todas las formas de capital tomadas en su conjunto y, segundo, mientras más alta la tasa promedio de rendimiento sobre los activos financieros, en relación a la tasa promedio en activos industriales nuevos, menor será el volumen del capital social total que se ocupa en la producción.

Esta exégesis es empíricamente verificable. Las Gráficas 3 y 4, de Freeman (2012), muestran las tasas de ganancia en los EUA y el RU cuando se corrigen con los activos financieros de mediano y largo plazo en el acervo de capital –el denominador de la tasa de ganancia. Estas gráficas establecen la prolongada disputa sobre la tendencia real de la tasa de ganancia de los EUA, mostrando que nunca se recuperó después de la depresión de 1974; también coinciden, y explican, la reducción secular de la capacidad y crecimiento en las masas acumuladas de capital-dinero mostradas en las Gráficas 1 y 2. Estas explican, en conclusión, la totalidad de la tormenta.



CRISIS DE CRÉDITO Y ENTENDIENDO LAS ILUSIONES CREADAS POR EL DINERO

Dado el valor explicativo del análisis anterior, la solidez de sus bases teóricas y su grado de soporte empírico, la oposición ante él es sorprendente a primera vista. No obstante, las respuestas a Freeman (2012) donde propuse por primera vez tratar al dinero-crédito como capital¹³, y en los demás sitios, han sido negativas. Cuando cualquier conclusión convincente es rechazada en contra de la razón y la evidencia es necesario responder pedagógicamente, pero de tal manera que se deje al descubierto lo que hay detrás de las objeciones.

Debajo de la hostilidad con la que los intelectuales reciben ideas útiles reside en una causa de resistencia más profunda: el fetichismo de la mercancía. La ignorancia económica no es una mera falla de comprensión sino un producto conjunto del capitalismo, el cual llega a un máximo durante las fases monetarias de la crisis y disminuyendo cada día con la depresión real. Los mayores obstáculos al conocimiento monetario son las ilusiones que genera el mismo dinero. Por esto termino abordando estas ilusiones dándole contenido al argumento y ejemplificándolo.

La ilusión central creada por el tráfico de dinero es que el financiero aparece como un productor de riqueza. Esto se puede demostrar falso; sin embargo, al igual que con los intentos bien intencionados de corregirlo para el capital comercial (Moseley 1992, Mohun 2000), porque se tergiversa el problema en la medida en que ellos tratan los pagos de intereses como una pérdida absoluta de plusvalía. Esta implicación supone que una vez que los banqueros reciben el excedente, este nunca puede re-ingresar a la producción. Sin embargo, puede y de hecho re-ingresa si los financieros lo vuelven a prestar a los productores, en cuyo caso se acumula con normalidad. Las recesiones no surgen cuando el

¹³ Ver el blog de la discusión en <http://australianpe.wix.com/japehome#!freeman-finance/cdjh>, especialmente los comentarios de Jones, McCkee y Cockshott.

excedente pasa a las manos del banquero, sino cuando se *detiene* ahí. Por tanto, la crisis no es causada por la exacción de interés, sino por la falla colectiva de re-invertir ese interés en la producción. Los bancos no son los únicos responsables: si los industriales no ocupan los ofrecimientos de préstamos, los bancos no pueden realizarlos. Sólo el estado puede hacer eso. En una recesión *todos* los capitalistas acumulan dinero en lugar de activos productivos. Esto es lo que explica las compañías ‘vacías’ como Enron.

Es por esta misma razón que la crisis no es explicada por un consumo conspicuo o dilapidador, ni por sus consecuencias como la desigualdad generalizada. Estos son repugnantes y eliminarlos es con toda probabilidad una condición para una recuperación estable, sin embargo no es suficiente. La acumulación de capital es en sí misma la causa de la crisis, la cual conduce a la conclusión política: la única solución sostenible es un cambio en los medios por los que la sociedad distribuye recursos a la producción, donde la distribución privada de capital gobernada por la búsqueda de plusganancia es reemplazada, total o parcialmente, por la distribución pública de los recursos productivos.

Las finanzas interactúan con la producción, como se explicó, mediante la formación conjunta de una tasa de ganancia que es el rendimiento promedio sobre el capital en ambas esferas. Este proceso no es específico para la industria y tampoco para las finanzas, pero surge de la interacción entre las dos.¹⁴ El capital no respeta limitantes. Busca sin descanso el mejor rendimiento que puede encontrar sin importar la forma o el lugar. Es más rentable invertir en dinero, todos lo hacen –no sólo los banqueros.

Esto nos lleva al mayor obstáculo para la comprensión, el cual surge de una crítica equivocada de la representación de la banca como productiva, que se limita a negar la afirmación anterior. Esta respuesta radicalmente superficial, pero realmente quietista expresa en sí misma una hostilidad vigorosa a la idea de que el capital-dinero es en efecto capital.

La crítica inicia con la afirmación de que la ‘doble contabilidad’ surge si incluimos tanto el valor original de un activo, y los préstamos generados con él. Como se destacó antes, esto se enraíza en la incapacidad de percibir la naturaleza asimétrica de la relación crediticia. Marx insiste claramente de que múltiples cobros son realizados contra un mismo activo productivo. Para tomar sólo un ejemplo, él considera un industrial ganando originalmente £20 sobre un capital de £100 a una tasa de 20%, quien ‘se lo entrega a otra persona, que realmente lo usa como capital’. El interés surge entonces porque

Si el segundo hombre paga al propietario de los £100 una suma de £5 al final del año, es decir, una porción de la ganancia producida, lo que él paga por él es el valor de uso de las £100, el valor de uso de la función de su capital, la función de producir una ganancia de £20. La parte de la ganancia pagada de esta manera es llamada interés, que es entonces nada más sino un nombre particular, un título especial, para una parte de la ganancia que el capitalista realmente actuante debe pagar al propietario del capital en lugar de embolsárselo él mismo. (Marx 1992:460)

Nótese que el ‘valor de uso’ del préstamo es el de *servir como capital*:

¹⁴ Un referee anónimo pregunta si la ‘de cualquier manera la ley de Marx para la rentabilidad eventualmente dará lugar a una crisis en el sector productivo’. Aunque es cierto que cambios en el sector financiero no pueden superar esta ley, por lo que en este sentido la ley es la causa en última instancia de la crisis, no existe razón, para que la tasa de ganancia no caiga indefinidamente cercana a cero sin interrupción alguna de la producción. Es la existencia de usos alternativos para el capital –en el análisis previo, el atesoramiento– lo que ejecuta la ley.

Todo capital prestable, sin importar la forma que pudiera tener y sin importar cómo pudiera modificarse su pago, por la naturaleza de su valor de uso siempre es *simplemente una forma especial de capital dinero*. (Marx 1992:465, mi énfasis)

Jones (2013), quien enfrenta de manera más seria esta idea, desafortunadamente no entiende su propia cita de Marx: “el capital no existe dos veces, una vez como el valor del capital del propietario de los títulos y después de nuevo como el capital realmente invertido en o a ser invertido en la empresa en cuestión”. Él omite lo que sigue: “la fracción no es más que un título de propiedad, pro rata, del plusvalor que este capital realizará”. La fracción es precisamente, en esta capacidad, un capital nuevo, un título a una fracción del excedente. El punto de Marx es que éste adquiere un precio propio, desconectado del valor original (el cual, por consiguiente, no puede ‘existir dos veces’) pero que se calcula sobre el ingreso que recibe. El título adquiere un nuevo valor de uso –sirviendo como capital– y se vuelve una mercancía, que es la razón por la que Marx procede a decir que “A puede vender este título a B y B a C... entonces A o B han *transformado su título en capital*.” (op. cit, mi énfasis)

El fragmento citado no dice que estos títulos no son capital, dice que no son capital original. Estos son transformados en un nuevo capital, cuya magnitud se determina independiente del original, como un rendimiento calculado como porcentaje sobre el precio de compra del instrumento. Si este precio de compra no puede ser contabilizado como capital ¿cómo el dinero obtiene el rendimiento?

Los comerciantes de dinero realizan sus ganancias de estos rendimientos y el capital-dinero constituye sus activos. Si lo excluimos perversamente abolimos la fuente de su ingreso. La tasa de rendimiento en el sector bancario, calculado sobre esta base, es cientos del por ciento.

Lo que es cierto al nivel sectorial es cierto al nivel social. Si excluimos los activos monetarios del acervo de capital, la tasa de ganancia en el RU, una de las economías con peor desempeño del mundo desarrollado, aumenta sin interrupción desde la primera vez que gobernó Thatcher.

Los intentos por rechazar esta propuesta conducen a absurdos, los cuales ni siquiera niegan los críticos, mucho menos los refutan. Tales respuestas deben ser consideradas entonces como superficiales. ¿Por qué son entonces ofrecidos? Esencialmente porque –a diferencia de Marx– ellos no consideran necesario entender lo que es realmente el crédito y el dinero-crédito. Jones ofrece un ejemplo útil que nos permite ejemplificar este punto numéricamente.

Comparemos dos negocios nuevos, uno que tiene su capital inicial financiado por los administradores del negocio y otro que es financiado con una emisión accionaria. Supongamos que ambos invierten \$100 en capital productivo –planta, equipo, salarios, etc. En el primer caso, el denominador de la tasa de ganancia debería ser \$100. Pero en el segundo, el negocio ha obtenido sus \$100 emitiendo acciones. Supongamos que estas acciones se intercambian a una capitalización total de mercado de \$100. Usando el enfoque de Alan, tanto los \$100 invertidos en capital productivo como los \$100 invertidos en acciones contarían como capital adelantado y la tasa de ganancia se calcularía con un denominador de \$200.

Pero nunca se invirtieron \$200. Los \$100 invertidos en capital productivo provienen de \$100 invertidos por los accionistas, podría incluso imaginarse que son el mismo título de \$100. Los accionistas calcularán su tasa de rendimiento sobre los \$100 adelantados, no \$200, exactamente como los administradores del negocio calcularán su rendimiento sobre el capital basado en los \$100 que obtuvieron de los accionistas.

Los accionistas no calculan su rendimiento sobre los ‘\$100 que adelantaron’ sino sobre el precio comercial de la acción. Esto es plenamente independiente del valor de la fábrica; depende únicamente de los dividendos que el negocio elige darles. Sin embargo, los accionistas pueden calcular su tasa de rendimiento como quieran, pero el mercado tiene la última palabra; el valor-capital de sus acciones se determina por lo que realmente reciben.

Jones afirma que ni la ganancia del negocio, ni los dividendos pagados (revelador debido a que este es el determinante real de los valores accionarios) nos permiten suponer que la ganancia es \$20. Si no se pagan dividendos, el negocio realiza 20% y el precio de la acción baja a nada. Sólo en este caso el capital total será de \$100.

Si se pagan \$100, el negocio obtendrá \$10, un rendimiento de 10%. El mercado igualará las ganancias al determinar los precios de las acciones fortuitamente a su valor facial, \$100. Existe ahora un capital combinado de \$200 en la ‘economía’ y el rendimiento sobre este es 10%, en general.¹⁵ Supongamos ahora que el dividendo se reduce a \$5. El negocio retiene \$15 –15%. Por simplicidad de exposición, consideremos a este el capital industrial total. La fracción volverá a ser *valuada* [*repriced*]. Si no intervienen otros factores como la especulación o el glamour, será *valuada* [*priced*] tal que su rendimiento es 15% sobre un rendimiento de \$5, esto es \$33.33. El capital social total –industrial más capital-dinero– cae a \$133.33 –una ‘corrección’ de mercado. El capital dinero – ¡pero no el capital invertido! – es liquidado.

Jones pregunta entonces qué ocurre si el precio de la acción sube “¿Qué tal si se triplica, de tal manera que la capitalización del mercado aumenta a \$300 aun cuando nada ha sido invertido en el negocio?” Pero es el capital dinero el que ha aumentado, no el capital industrial. Lo que ha sido invertido en el negocio es irrelevante. No sabemos qué causó el aumento; ya sea que es una sobrestimación, y un crash se encuentra en camino, o el administrador debe estar pagando suficiente para justificar el aumento. En este último caso, el dividendo requerido puede calcularse: supongamos que es D. Entonces el rendimiento de los accionistas, al precio de mercado de \$300, es

$$\frac{D}{300}$$

El negocio se queda con 20-D, así que su rendimiento es

$$\frac{20 - D}{100}$$

Igualando ambos obtenemos

$$D = 15$$

El capital total es ahora \$400; el accionista recibe \$15 dándole 5% y el negocio retiene \$5, también 5%. El promedio es \$20/\$400=5%. Por tanto, todo el cálculo es sólido. Nótese que *cualquiera* que sea la distribución a la que se llegue, nadie puede obtener un rendimiento mayor a 20/100=20%. Ninguna cantidad por manipulación de mercado puede mejorar este, el cual es *impuesto* así por las condiciones de la producción.

Por tanto ¿qué nos dice esto de la crisis? Primero, si los financieros valúan [*price*] sus acciones demasiado altas, estas simplemente volverán a caer, provocando un crash o una corrección. Sin

¹⁵ Nótese que si la fábrica estuviera financiada por un bono, dándole un pasivo de \$100, entonces la lógica rigurosa de la crítica de doble contabilidad nos lleva a concluir que este capital es cero y su rendimiento infinito.

embargo, limitar a los financieros no resuelve el problema como podemos ver al reducir el dividendo a cero para centrarnos en la formación de la acción [equity]. Con \$20 para invertir todo parecería bien. Pero el horror de los horrores, el siguiente año este \$20 será calculado sobre un capital de \$120 y el rendimiento caerá a $16\frac{2}{3}\%$ y $14\frac{1}{7}\%$ el año posterior. Mientras más rápido acumule el negocio, más rápida es la caída en su tasa de rendimiento. No muy tarde, un dividendo de 5% parecerá muy atractivo. Así que ¿los accionistas deberían disminuir el dividendo o la tasa de acumulación?

La elección es entre Escila y Caribdis.

El punto clave es este: si ellos restringen el crecimiento accionario incrementando sus dividendos, el dinero adicional sigue siendo parte del capital social total salvo que lo consuman en una vida desenfrenada. La tasa *general* de ganancia continuará cayendo porque ahora el capital se acumula en el sector dinerario en lugar del industrial. Pero la única fuente de ingreso sigue siendo los \$20, el cual establece un techo absoluto al rendimiento para cualquier instrumento futuro que los financieros decidieran crear. Esto no será inmediatamente transparente por la ilusión de que el dinero genera dinero, y ellos podrían crear una montaña entera de derivados sobrevalorados. Sin embargo, esta burbuja de aire caliente meramente aviva la tormenta, dura únicamente, y precisamente, hasta que el rayo choca de nuevo. En resumen, ni Main Street, ni Wall Street producen el problema subyacente, sino la misma acumulación; sea que esta ocurra en la esfera industrial o financiera, podría modificar la forma que tome la crisis, pero no puede eliminar su causa.

¿Habrà una solución? Por supuesto, las fuerzas políticas, ya sean de la derecha o de la izquierda, intervendrán al punto cuando las tensiones sociales, o la amenaza de que los capitalistas gobiernen, o ambas, se vuelven insostenibles. Esto es lo que se encuentra detrás de Syriza, Podemos, Corbyn y Sander en la izquierda y Trump, Erdogan, Modi y Orbán en la derecha. Lo que no se toma en cuenta es que el sistema económico resolverá estas contradicciones por su cuenta.

REFERENCIAS

Aglietta, M. 1979. *A Theory of Capitalist Regulation, the US Experience*. New Left Books, London.

Burke, M. 2012. 'Bribing the private sector to invest isn't working'. Guardian opinion, 23 May 2012. <http://www.theguardian.com/commentisfree/2012/may/23/private-sector-invest-britain-cash-mountain>

de Brunhoff, S. 1976, *Marx on Money*, New York 1976

Desai, R. 2012. *Geopolitical Economy. After Globalisation, Empire and Hegemony*. London: Pluto Press.

Duménil, G. and D. Lévy. 2004. 'The Real and Financial Components of Profitability (United State, 1952-2000)': RRPE, vol.36, No.1, 2004:

Farjoun, E. 1984. 'The Production of Commodities by means of What?' in Mandel, E. and A. Freeman (eds). 1984. *Marx, Ricardo, Sraffa. The Robert Langston Memorial Volume*. London: Verso

Foley D.K. 1982. 'The Value of Money, the Value of Labour-Power, and the Marxian Transformation Problem', RRPE, 14:2.

Freeman, A. 1996. 'Price, value and profit - a continuous, general, treatment', in Freeman, A. and Carchedi, G. (1996), Op. cit.

Freeman, A. 2004. 'Geld', entry in Historisch Kritisch Wörterbuch des Marxismus, Band 5: Gegenöffentlichkeit-Hegemonialapparat. Hamburg: Argument-Verlag. English translation <http://ideas.repec.org/p/pramprapa/6722.html>

Freeman, A. 2009. 'The Poverty of Statistics'. *Third World Quarterly* Vol 30(8) December 2009. pp1427-1448. <http://ideas.repec.org/p/pramprapa/16827.html>

Freeman, A. and G. Carchedi. 1996. *Marx and Non-Equilibrium Economics*. Aldershot and London: Edward Elgar

Freeman, A. and A. Kliman. 2011. 'A Welcome Step in a Useful Direction A response to Changkeun Kim'. *Marxism* 21, Vol 22. Pp167-214

Freeman, A. 2012 'The Profit Rate in the Presence of Financial Markets: a Necessary Correction'. *Journal of Australian Political Economy*, Number 70, Summer 2012, pp 167-192

Freeman, A. 2014. 'Schumpeter's theory of self-restoration: a casualty of Samuelson's Whig Historiography of science', *CJE* Volume 38 Issue 3 May 2014

Freeman, A. 2016. 'Booms, depressions, and the rate of profit: a pluralist, inductive guide'. In Subasat, T. (eds) (forthcoming) *The Great Global Meltdown of 2008: Systemic, Conjunctural or Policy-created?* London: Routledge.

Jones, P. 2013. Comment on Freeman (2012). <http://australianpe.wix.com/japehome#!freeman-finance/cdjh>

Keynes, J.M. 1967. *The General Theory of Employment, Interest and Money*. London: Macmillan

Kim, C. 2010. 'The Recent Controversy on Marx's Value Theory: a Critical Assessment'. *Marxism* 21 7:2.

Kliman, A., Freeman, A., Potts, N., Gusev, Alexey, Cooney, Brendan, 2013. *The Unmaking of Marx's Capital: Heinrich's Attempt to Eliminate Marx's Crisis Theory*. academia.edu/4106981/The_Unmaking_of_Marxs_Capital_Heinrichs_Attempt_to_Eliminate_Marxs_Crisis_Theory

Kliman, A. 2007. *Reclaiming Marx's 'Capital': A Refutation of the Myth of Inconsistency*. Lexington Books

Kliman, A., 2011. *The Failure of Capitalist Production: Underlying Causes of the Great Recession*. Pluto Press.

Lapavitsas, C. 2009, 'Financialised Capitalism: Crisis and Financial Expropriation'. *Historical Materialism* 17, 2: pp 14–148.

Lapavitsas, C., 1994. The Banking School and the monetary thought of Karl Marx. *Camb. J. Econ.* 18, 447–461.

Lapavitsas, C., 2013. *Profiting Without Producing: How Finance Exploits Us All*. Verso Books, London.

Mandel, E. 1984. 'Gold, Money, and the Transformation Problem'. In Mandel, E. and A. Freeman (eds). 1984. *Marx, Ricardo, Sraffa: The Langston Memorial Volume*. London: Verso

Mandel, E., 1978. *Second Slump: Marxist Analysis of Recession in the Seventies*. New Left Books, London.

Marx, K. 1970. *A Contribution to the Critique of Political Economy*, Moscow: Progress Publishers.

Marx, K. 1990 *Capital: Volume I*. London: Penguin Classics

Marx, K. 1992. *Capital: Volume III*. London: Penguin Classics

Marx, K., Engels, F., 1988. *The Economic and Philosophic Manuscripts of 1844 and the Communist Manifesto*, 1st edition. ed. Prometheus Books.

Marx, K., Mandel, E., 1992. *Capital: Volume 1: A Critique of Political Economy*. London: Penguin Classics.

Marx, K., Nicolaus, M., 1993. *Grundrisse: Foundations of the Critique of Political Economy*, Reprint edition. ed. Penguin Classics.

Mohun S. (2000), *Productive and Unproductive Labor in the US Economy: Does the Distinction Matter? A Reply to Houston and Laibman*, Queen Mary and Westfield College, London. Paper presented to the mini-conference of the International Working Group on Value Theory (IWGVT), Washington.

Moseley F. (1992), *The Falling Rate of Profit in the Postwar United States Economy*, New York: St. Martin's Press.

Moseley, F., 2003. *Money has no price: Marx's theory of money and the transformation problem*
<https://www.mtholyoke.edu/~fmoseley/working%20papers/TRANSFORMATION.pdf>
(accessed 2.28.16).

NBER. 2016. *List of US recessions* <http://www.nber.org/cycles.html> (accessed 2.24.16).

Nelson, A. 2014. *Marx's Concept of Money*, 1 edition. ed, 2014. . Routledge.

Ramos-Martinez, A. 1995. *The Monetary Expression of Labour: Marx's twofold Measure of Value*. Submitted to the 1995 mini-conference of the IWGVT, New York, March 1995

Ramos-Martínez, A. and A. Rodríguez-Herrera. 1996. 'The transformation of values into prices of production: a different reading of Marx's text.' In Freeman, A. and G. Carchedi. 1996. *Op. cit.*

Ramos-Martínez, Alejandro. 2004. "Labour, Money, Labour-Saving Innovation, and the Falling Rate of Profit." In: Freeman, Alan, Andrew Kliman, and Julian Wells (eds.), *The New Value Controversy and the Foundations of Economics*, Cheltenham, UK: Edward Elgar.

Riddiough, T.J., Thompson, H.E., 2012. *Déjà vu all over again: Agency, uncertainty, leverage and the panic of 1857*. http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2042316

Sweezy, P. (1970/1942), *The Theory of Capitalist Development: Principles of Marxian political Economy*, New York: Modern Reader Paperbacks.

Walsh, C.E., 1993. *What caused the 1990 recession?* (No. 2), *Economic Review*. Federal Reserve Bank of San Francisco, San Francisco.

Wells, K. J. 2007. *The Rate of Profit as a Random Variable*. PhD Thesis