

Estado y mercado en la crisis financiera del capitalismo

Notas sobre Marx y Keynes

*Felipe Curcó Cobos**

Resumen

Sostengo que la crisis financiera hipotecaria de 2007 y la reciente crisis europea de deuda soberana en 2010, hacen evidente –hoy más que nunca– la vigencia y relevancia de las principales categorías analíticas que Marx y Keynes emplearon para pensar a fondo las verdaderas causas que se hallan en la raíz de esta clase de desequilibrios. Me propongo mostrar la utilidad de pensar la actual problemática financiera a partir de las coordenadas que hemos heredado de estos autores, coordenadas que distan mucho de haber sido superadas.

Palabras clave: crisis financiera, capital, consumo, valor, trabajo.

Abstract

I argue that the 2007 mortgage crisis and the recent sovereign debt crisis in Europe in 2010, makes it more obvious than ever the validity and relevance of the main analytical categories that Marx and Keynes used to think through the real causes that lie at the root of both imbalances. I intend to show the usefulness of thinking about the current financial problems upon the coordinates we have inherited from these authors, coordinates that are far from having been overtaken.

Key words: financial crisis, capital, consumption, value, work.

Artículo recibido el 26-10-12

Artículo aceptado el 19-09-13

* Profesor-investigador del Instituto Tecnológico Autónomo de México (ITAM), México
[felipe.curco@itam.mx / fcurco@yahoo.es].

El sistema capitalista ha funcionado siempre gracias a la creación de burbujas especulativas.¹ Lejos de ser accidentes fortuitos, dichas burbujas forman parte sustantiva del modo operativo del sistema económico mundial. En su obra clásica de 1936, *Teoría general de la ocupación, el interés y el dinero*, Keynes lo explica de la siguiente manera: para que la economía capitalista funcione de manera adecuada, los procesos de acumulación (ahorro e inversión) deben invertirse en nueva capacidad productiva. La falta de inversión en el aumento de la capacidad productiva trae como consecuencia una disminución en la tasa de empleo. La caída del empleo, el ingreso y el gasto, comporta a su vez un debilitamiento del consumo que tiende a desalentar la inversión. De ahí que el proceso de acumulación en ahorro e inversión dependa del consumo de quienes trabajan y obtienen un ingreso (a la vez que el consumo depende de que se siga invirtiendo para generar empleo).² Explicar este círculo y sus implicaciones resulta esencial para lograr una comprensión adecuada de las crisis financieras recurrentes en el capitalismo (los denominados ciclos Kondratiev que el célebre economista ruso fijaba en periodos de 47 a 60 años).

Keynes y Marx (en especial este último) son autores fundamentales a la hora de intentar elucidar los factores endémicos que –siendo inherentes a este proceso circular– ralentizan la inversión y, por tanto, generan un círculo vicioso en el que la falta de inversión detiene el consumo y la falta de consumo detiene la inversión. Entre ambos autores hay, desde luego, diferencias abismales. Mientras Keynes analiza las condiciones que permitirían explicar las condiciones de perpetuidad de la economía de mercado, Marx busca diagnosticar las inexorables contradicciones que conducirán a su colapso. Sin embargo, aquí me interesará resaltar algo que a mi modo de ver resulta más estimulante que sus diferencias, a saber: ¿cómo es que, aun si ciertamente sus conclusiones permanecen muy alejadas, las premisas y los diagnósticos de los que parten resultan –en varios aspectos relevantes– muy similares?

¹ Rudolf Hilferding, *Finance Capital. A Study of the Latest Phase of Capitalist Development*, Londres, Tom Bottomore, Routledge & Kegan Paul, 1981. Hilferding incluso encontraba en esta característica esencial de la economía de mercado una posibilidad para superar el capitalismo, toda vez que sociabilizando el capital financiero podría el Estado ejercer la plena rectoría sobre la economía, asumiendo el control sobre las ramas de producción, sin necesidad de expropiar pequeñas empresas o producciones agrícolas.

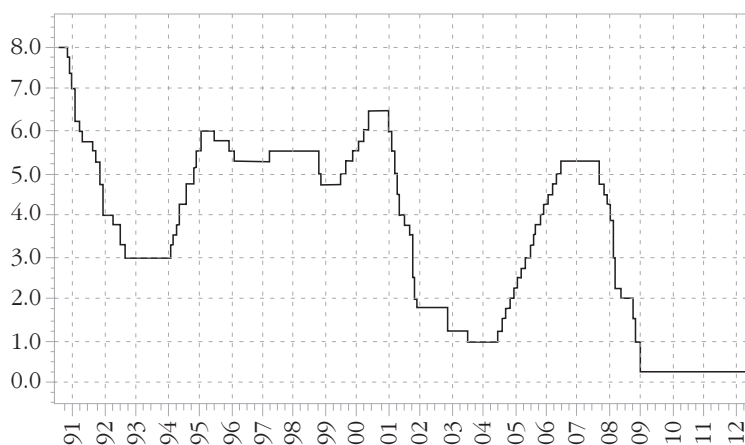
² John Maynard Keynes, *The General Theory of Employment, Interest and Money*, Londres, Macmillan [1936 (1973)], §2-7, cap. II, pp. 19-39.

Como veremos (y tal como Marx lo explica) los factores endémicos que estimulan tales círculos viciosos son esencialmente dos: *i*) el riesgo en la inversión productiva (lo que Marx define como el riesgo de desvalorización del capital) y *ii*) la tendencia constante a la disminución real de los salarios. Según iremos analizando, la respuesta que el sistema económico diseña para enfrentar este problema es un remedio que resulta peor a la enfermedad: consiste en una incentivación artificial del consumo a través de la expansión ilimitada de deuda que genera lo que se denomina “burbujas especulativas”, esto es, políticas monetarias expansivas orientadas a aumentar la liquidez y el circulante, así como el acceso fácil al crédito (reducción de tasas de interés para acelerar la inversión y el crédito al consumo, emisión de títulos de valores, aumento de la deuda pública, disminución del coeficiente de caja bancario para que los bancos presten más dinero contando con menos reservas líquidas, entre otras políticas diversas). Esta expansión ilimitada de la deuda sostiene el gasto en “burbujas de endeudamiento” que se van apilando hasta que el flujo de ingresos que las sostienen se ralentiza o inevitablemente se detiene hasta hacerlas estallar.

Tales burbujas de endeudamiento son especulativas porque la base de su financiación son emisiones deficientes que no se hallan respaldadas en activos reales. El ejemplo más notable de ello es el proceder de los bancos cuando éstos convierten deuda en títulos comercializables que a la vez financian endeudándose más. Lo acontecido los años previos a la crisis financiera 2007/2008 ilustra a la perfección este fenómeno. Entre 2000 y 2002, la Reserva Federal de Estados Unidos bajó el precio del dinero de 6.5 al uno por ciento.

GRÁFICA 1

Evolución tasa de interés Banco Central de Estados Unidos 1991-2012



Fuente: FED.

La baja de interés significó para los bancos una disminución en la ganancia obtenida por el préstamo de dinero. Para compensar esta disminución entonces tuvieron que comenzar a dar préstamos más arriesgados (a mayor tasa de interés) y a aumentar el número de sus operaciones. El aumento de las operaciones de préstamo, a su vez, les obligó a acudir a préstamos de otros bancos para financiarse, ya que la elevación del número de créditos concedidos necesariamente les dejaba sin liquidez, de ahí que tuvieran que pedir dinero prestado a otros intermediarios financieros, con lo cual el porcentaje de capital sobre activo de cada banco (el coeficiente de caja) disminuyó notablemente –aun cuando esto fuese claramente violatorio de los estándares internacionales de regulación bancaria fijados por el Comité internacional de regulación bancaria de Basilea.³

Para sanear el desbalance que esto genera en sus finanzas, los bancos crearon títulos financieros donde empaquetaron tanto créditos seguros como de riesgo (en el caso de la última gran crisis financiera, tanto hipotecas *prime* –con poco riesgo de impago– como hipotecas *subprime* –con altísimo riesgo de impago). Estos paquetes financieros (*Mortgage Backed Securities* o MBS) al venderse a otras instituciones pasaron a formar parte de los activos del emisor original, pero quien los compraba lo hacía de nuevo a través del crédito que le conceden otros bancos. Al final, lo que resulta es una cadena de deuda (una especie de bola de nieve haciéndose cada vez más grande) cuyo respaldo último reside en los créditos con alto riesgo de impago concedidos originalmente. Con el tiempo, la inestabilidad del sistema financiero aumenta con una pila de deuda formando una burbuja que sólo espera a que el flujo de ingresos originario se vaya inevitablemente ralentizando hasta estallar (tal y como sucedió en 2007 cuando los precios de la vivienda en Estados Unidos se desplomaron y la gente dejó de pagar sus hipotecas).

El problema se agrava y se vuelve prácticamente indetectable, desde el momento en que estos montos ilimitados de deuda se titularizan en paquetes cada vez más complejos que luego son comprados por entidades filiales de los

³ Los intentos de regulación tanto bancaria como de relaciones financieras entre Estados debe hacerse remontar hasta los acuerdos de Bretton Woods firmados en el verano septentrional de 1944. El sistema Bretton Woods buscaba implementar un sistema monetario internacional con un tipo de cambio fundado en la moneda única del dólar. Asimismo estableció la obligación de los países de tener que financiar el déficit en su balanza de pagos a través de sus reservas internacionales o el otorgamiento de créditos (acordando la viabilidad de sus políticas económicas con el Fondo Monetario Internacional). El quiebre parcial de estos acuerdos a raíz de la guerra en Vietnam, mantuvo sin embargo la exigencia a los bancos centrales para, a partir de las regulaciones correspondientes, forzar a las entidades bancarias a mantener un mínimo de capitalización como respaldo al riesgo en su endeudamiento.

bancos *conduits* (*trust* o *fondos* de inversión, que además no tienen obligación de consolidar sus balances con los del Banco matriz). Estos fondos financian su compra de paquetes de deuda endeudándose más, con lo cual la burbuja sigue creciendo y con el agravante de que su supuesta solvencia es calificada por agencias especializadas de *rating* cuya autoridad para calificar hoy en día es puesta en seria duda, especialmente a raíz de que previo a la crisis hipotecaria de 2007/2008 agencias como Standard & Poor's dieran la máxima calificación crediticia a paquetes con hipotecas basura y a bancos que resultaban subsistir de estafas (como Lehman Brothers).

Algunos datos pueden servirnos para ilustrar la dramática paradoja del capital que se esconde detrás de este proceso imparable de acumulación de deuda: entre 1994 y 2004 el consumo en Estados Unidos aumentó mucho más deprisa que la renta nacional, con un crecimiento del gasto en consumo individual respecto al PIB del 67% al 70%.⁴ En 2005 los salarios reales cayeron un 0.8% y aun así el consumo global continuó creciendo. El fenómeno no es privativo de Estados Unidos, sino de todas las economías desarrolladas. En Europa, la participación de los salarios en el PIB regional cayó de 75.3% en 1971-1980, a 69.7% en 1991-2000.⁵ Según el Instituto Nacional de Estadística de España (INE), a finales del 2006 las rentas salariales representaron 46.4 del PIB; 3.2 menos que hace diez años. Aun así, el consumo global continuó creciendo en lugar de disminuir. Entre 1994 y 2004 en Europa y Estados Unidos éste aumentó más deprisa que la renta nacional, con un incremento del gasto en consumo individual del 67 al 70% respecto al producto interno bruto.⁶

Frente a esto, la pregunta clara es: si el consumo depende del ingreso, y —en el capitalismo— los ingresos por salario no hacen más que disminuir, ¿cómo puede explicarse que el consumo no deje de ir a la alza?

La respuesta obvia es que la expansión económica se construye sobre la base del endeudamiento. Dado que el gasto en consumo aumenta mucho más rápido que los ingresos, esto sólo se consigue mediante un incremento constante en el promedio de deuda global del consumidor por renta disponible. De hecho, en 30 años, la proporción de deuda pendiente de pago por renta disponible aumentó a más del doble entre 1975 y el 2005 en Estados

⁴ U.S. Department of Labor, Bureau of Labor Statistics: *Consumer Expenditures 2005-2006*, p. 42. [<http://www.bls.gov>], fecha de consulta: 8 de junio de 2008.

⁵ Orlando Caputo, Seminario Internacional de Partidos del Trabajo, documento leído en el XVI Seminario Internacional de Partidos del Trabajo, el 21 de marzo de 2009, México.

⁶ Véase, Jared Bernstein, "Real Compensation Down as Wage Squeeze Continues", *Economic Policy Institute*, enero de 2006; Orlando Caputo, *La economía mundial a inicios del siglo XXI* [<http://www.rebelion.org/docs/80957.pdf>], y U.S. Department of Labor, *op. cit.*, fecha de consulta: 6 de abril de 2009.

Unidos.⁷ Desde luego –y como Marx lo hará ver–, adicional al endeudamiento debe darse una ampliación cuantitativa permanente del consumo existente, “creando nuevas necesidades, difundiendo las existentes en un círculo más amplio, produciendo artificialmente necesidades renovables, y creando nuevos valores de uso”.⁸

Pero no sólo las personas sustentan su consumo en deuda, también los Estados hacen lo mismo. Todos los gobiernos europeos, excepto Noruega, gastan más de lo que ingresan. La crisis de deuda soberana en Europa tiene exactamente el mismo origen que la gran crisis financiera mundial: prácticas de préstamo y endeudamiento arriesgado, burbujas inmobiliarias que estallan, *bedge funds* o fondos de alto riesgo, enmascaramiento de los altos niveles de deuda (caso Grecia) con la consiguiente falta de confianza respecto a la verdadera información de riesgo de la deuda soberana europea, así como el aumento disparatado de los seguros de cobertura contra impagos (CDS soberanos). Todo ello genera una situación de suspicacia generalizada e incertidumbre. Los intermediarios financieros desconocen –ellos mismos– el alcance de riesgo de sus fondos, la falta de certeza hace que la tasa en los mercados interbancarios se dispare, los créditos se cortan, la crisis de liquidez paraliza la economía.

¿Qué hacer? ¿A qué soluciones periódicas recurre el capitalismo para enfrentar estos ciclos? Recapitulemos brevemente en el círculo del capital. Recordemos que la salud de la economía requiere de inversión para crear empleo porque de este modo la gente goza de un salario para gastar en consumo, lo que a su vez provoca que se siga invirtiendo. Marx, empero, prueba una tendencia constante en la reducción de los salarios y una disminución constante en la

⁷ *Informe de flujos de inversiones de Estados Unidos, series históricas y flujos anuales y pendientes de pago de 2005* [<http://www.federalreserve.org/release/Z1/Current/>], fecha de consulta: 7 de enero de 2009.

⁸ Karl Marx, *Grundrisse der Kritik der politischen Ökonomie (Robentwurf) 1857-1858*, Marx-Engels-Lenin Institut Moscó, Berlín, Dietz Verlag, 1974, tercera edición (primera edición 1939), traducido al castellano como *Elementos fundamentales para la crítica de la economía política (borrador) 1857-1858*, traducción de Pedro Scaron, Siglo XXI Editores, México, 1980. En todos los casos que refiera a esta obra mencionaré primero la página de la traducción castellana y después, seguido de un punto y coma, la página correspondiente a la edición alemana, p. 360; 312. La elección de ciertos párrafos esenciales de los ocho cuadernos que componen los *Grundrisse* para comentar la actualidad de nuestro autor no es gratuita ni casual. Estos cuadernos no sólo son los escritos preparatorios para *El Capital*, sino que constituyen la posibilidad de adentrarse en el detalle y desglose de explicaciones de las que Marx presenta en *El Capital* el resultado final pero sin desarrollar paso a paso –como es en el caso de esta obra– la reflexión detallada que da lugar a sus conclusiones. Esta es la razón de que decida centrarme en ellos en lugar de los capítulos XXIX y XXX del tomo III de *El Capital*.

inversión productiva, producto de la desvalorización del capital. Los datos que hemos visto parecen avalar dicha tesis. Frente a esa evidencia, Keynes, más optimista, considera que el gobierno –o el Estado– pueden desempeñar un papel crucial para desenredar este ciclo. El gobierno es considerado un auxiliar eficaz –una especie de prestamista de última instancia, capaz de apuntalar la estructura financiera aportando liquidez en los momentos en que estas crisis surgen–, y puede seguir el ritmo al que se inflan los mercados financieros con sólo aplicar algunas medidas restrictivas sobre estos últimos. Para Marx, en cambio, el problema es mucho más grave. Ello es así porque, en su análisis, la debilidad de lo que debiera ser el motor principal de la economía capitalista (la inversión productiva) es endémica al sistema mismo (por las razones que en seguida examinaremos), lo cual significa que el proceso de acumulación de deuda se convierte en un rasgo permanente e institucionalizado de la economía. Lejos de ser una ayuda modesta en el proceso de acumulación del capital, la inestabilidad financiera resulta, entonces, ser su fuerza propulsora.

MARX Y KEYNES: EL PROBLEMA ENDÉMICO DE LA DEMANDA DÉBIL EN EL CONSUMO

Empecemos por partes. En primer lugar es importante explicar por qué la inversión productiva es por definición arriesgada y, por tanto, débil. En términos de Marx hay que empezar por señalar que el capital, como tal, no es más que una totalidad constituida por múltiples determinaciones, un proceso a lo largo del cual se va generando *valor*. Esta totalidad –usando la terminología marxista– integra estas determinaciones pero nunca manifiesta su esencia, su ser fundamental, sino que sólo se muestra a través de diversos momentos fenomenológicos.

La esencia del capital –su ser fundamental– es el valor (cuya fuente es el trabajo objetivado), valor que adquiere distintas formas a través de tres momentos que una vez subsumidos en la esencia del capital se muestran en el modo del dinero, del producto y de la mercancía. Marx se refirió a este proceso de determinación del capital como $M-C-M'$, donde M representa el capital monetario empleado para comprar materias primas, maquinaria y mano de obra con el fin de producir productos (C), estos productos, al entrar en circulación, se realizan como mercancía y, al venderse, dan una ganancia de M' –el dinero original más Δm , esto es, el plusvalor generado por el trabajo no remunerado al trabajador: “el capital, una vez que sale, en cuanto producto del proceso de producción, tiene que ser convertido nuevamente en dinero. El dinero, que hasta aquí se presentaba solamente como mercancía realizada,

se presenta ahora como capital realizado”.⁹ Sin embargo, sucede en cada uno de estos pasos que el capital (entendido como un proceso de valorización que atraviesa por distintas etapas) está junto al abismo de su propia destrucción, es decir, siendo el dinero una “forma de realización del capital”, cuando el dinero se transforma en mercancía *puede* no llegar a realizarse nuevamente como dinero y, por tanto, perder su valor –ya sea porque la mercancía no se venda, no circule, o bien por cualquier otra razón que impida su consumo en el mercado.

Significa que en el proceso del capital (de dinero a la mercancía y el retorno al dinero) hay muchos momentos donde el fracaso (*Scheiterns*) es posible. Marx lo describe así: “si este proceso fracasa y la posibilidad de tal fracaso está dada en cada caso por la separación de cada fase, el dinero del capitalista se habrá transformado en un producto sin valor”.¹⁰ Esta incertidumbre, dada por la posibilidad de que el capital se desvalore a lo largo de su proceso –en el que intervienen, además, diversos factores como la acumulación de sobrecapacidad de producción de bienes y servicios, la saturación del mercado de consumo, la dificultad para ampliar la frontera exterior de expansión del mercado, entre otras–, genera desconfianza en la inversión productiva y, así, da lugar a un déficit o una carencia de la misma.

En segundo lugar –y aun más importante que lo anterior–, Marx probó una tendencia generalizada y constante en la disminución de los salarios reales asociada a la producción capitalista. Esto por al menos dos razones. Primero, porque para poder aumentar su productividad, el capital requiere reducir la cantidad de trabajo socialmente necesario, es decir, disminuir el tiempo mínimo de trabajo medio simple indispensable para producir un bien determinado. En la medida en que la capacidad viva de trabajo debe comprenderse como una mercancía más que –como toda mercancía– tiene un determinado valor de cambio, la reducción del tiempo de trabajo necesario para producir un bien implica la reducción de aquello por lo cual éste se intercambia, esto es, precisamente el salario.

En segundo lugar, y para cumplir con la misma condición anterior (aumentar la productividad), el capital tiende a destinar proporciones relativas cada vez mayores de sus reinversiones a máquinas, nuevos equipos y tecnologías (el llamado *capital constante*, denominado así porque éste transfiere siempre la misma cantidad de valor al producto), en desmedro del *capital variable* (aquel destinado a pagar los salarios de los trabajadores).

⁹ Karl Marx, *Grundrisse der Kritik der politischen Ökonomie...*, op. cit., p. 391; 337.

¹⁰ *Ibid.*, p. 355; 306.

Dado que sólo el trabajo tiene la capacidad de crear valor, la variación en la cantidad de trabajo implica siempre una variación en el valor transferido u objetivado en el producto, de ahí que se denomine *capital variable* a este capital destinado al salario. La tendencia a alterar a la baja el peso relativo del *capital variable* frente al *capital constante*, deriva en la generación de una población obrera excedente relativa, no absoluta, en tanto es excedente en relación con la demanda de obra que realiza el capital.

[Así] es ley del capital [...] la tendencia a crear la mayor cantidad posible de trabajo, como es también su tendencia a reducir el trabajo necesario al mínimo [...] Es asimismo tendencia del capital volver superfluo, relativamente, el trabajo humano, la de empujarlo como trabajo humano hasta límites desmesurados.¹¹ De ahí que el capital tienda tanto al aumento de la población obrera como a la reducción constante de la parte necesaria de la misma.¹²

Ello, primero, porque eleva la oferta de mano de obra para los momentos de expansión de la inversión, lo que permite al capital contar con mano de obra disponible en tales situaciones. Pero, además, porque la presencia de una población excedente de obreros permite al capital presionar a la baja sobre los salarios de los trabajadores activos. En *El Capital* Marx redondea de este modo una explicación que prácticamente no va a sufrir ya modificación desde su primera redacción en el borrador de los *Grundrisse*:

El exceso de trabajo de los obreros activos engrosa las filas de su reserva al paso que la presión reforzada que ésta ejerce sobre aquellos, por el peso de la concurrencia, obliga a los obreros a trabajar más por menos sometiéndose a las imposiciones del capital.¹³

Esta población excedente cumple un relevante papel en la valorización, convirtiéndose en una de las condiciones de vida del régimen capitalista de producción. En una economía capitalista cada vez más interrelacionada, las bajas salariales en el mundo dependiente tienen incluso efecto hacia la baja en los salarios del mundo central, bajo la amenaza, por ejemplo, de la deslocalización o el traslado de las empresas a los países periféricos.¹⁴

¹¹ *Ibid.*, p. 350; 302

¹² *Ibid.*, p. 352; 304.

¹³ Karl Marx, *El Capital*, México, Fondo de Cultura Económica, vol. I, 1973 (primera edición 1867), p. 538.

¹⁴ Esta población excedente es necesaria y consustancial al capital y su proceso de valorización constante, pues permite al capital presionar sobre los trabajadores activos

La resultante de todo esto, por tanto, es una tendencia generalizada a la reducción de los salarios. Las detalladas observaciones de Marx no se oponen, al menos *en este punto*, a la explicación que también Keynes brinda en *Teoría general*. En términos específicos, la obra de Keynes se distingue por hacer de estos dos fenómenos que hemos explicado (la ralentización de la inversión y la tendencia a la baja de los salarios) el vértice central que permite explicar adecuadamente las crisis recurrentes del capitalismo: la propensión a la baja de los salarios mantiene en un nivel bajo la capacidad de compra relativa de la clase trabajadora. El efecto inmediato de esto es un debilitamiento en el consumo y, por tanto, un descenso en el beneficio esperado de las inversiones productivas. Esto desincentiva la inversión y tiende a generar el célebre círculo vicioso (ya anticipado por Marx) que con tanta claridad supo diagnosticar Keynes: el descenso en la inversión hace caer el empleo, el ingreso y el gasto, lo cual provoca una ralentización general de la economía por la falta de consumo que nuevamente desalienta la inversión con la consiguiente expansión del ciclo.

El análisis de la contradicción interna de este proceso en el capitalismo constituye sin duda un tema central en la obra de ambos escritores. Ambos exponen, a fin de cuentas, un problema endémico de débil demanda efectiva en las economías capitalistas porque los trabajadores colectivamente no pueden comprar lo que producen y, por consiguiente, como escribe Marx, “las condiciones de la sociedad burguesa se hacen demasiado estrechas para abarcar la riqueza que ellas mismas crean”.¹⁵

Ahora bien, tal y como hemos apuntado, una diferencia central con Marx, empero, es que Keynes consideraba posible que gobiernos y Estados sean capaces de hacer algo para manejar el debilitamiento de la demanda, en específico recurrir al gasto deficitario durante una recesión, o bien redistribuir tributariamente de los no consumidores a los consumidores, o –en último término– implementar medidas fiscales anticíclicas (p.ej, aumentar gastos y bajar impuestos durante las recesiones, o reducir gastos y aumentar impuestos durante

exacerbando las condiciones de explotación, mientras que en la periferia la baja salarial del mundo dependiente tiene efectos hacia la baja en los salarios del mundo central (en concreto bajo la amenaza de deslocalización de las empresas hacia la periferia). A partir de ahí, se coligen los distintos mecanismos de los que se sirve el mercado para intentar paliar que la exclusión de la superpoblación excedente del proceso productivo no repercuta en su exclusión del mercado de consumo, principalmente mediante la transferencia de valor de las economías dependientes a las economías del mundo central.

¹⁵ *Ibid.*, vol. II, p. 250. El problema, como Marx lo explica, es que la enorme productividad de la economía capitalista genera un excedente cada vez mayor que supera la capacidad de absorción de la economía a través de los canales habituales de consumo e inversión.

las expansiones). La idea keynesiana del gasto público como estímulo de la demanda estuvo muy marcada por la recesión de 1936 cuando la economía estadounidense experimentaba una caída en picado, con un desempleo que rondaba el 20% de la población económicamente activa y el escenario del estancamiento económico continuo todavía muy lejos de recuperarse de la Gran Depresión de 1929. Una idea central para el papel que el Estado –a través del déficit– podría tener en la reanimación de la economía, es el multiplicador keynesiano presentado en el Libro 3 (capítulo X, numerales I-VI) de *Teoría general*.

El concepto es susceptible de ser expuesto en términos muy sencillos: si alguien cobra mil dólares de un encargo del gobierno, utilizará parte de lo recibido en consumir o invertir. Supongamos que 80% es dirigido a inversión y 20% a consumo. Eso significa que el receptor de los mil dólares gastará 800. Manteniendo la misma tendencia, quien recibe los 800 gastará 640 y, a su vez, quien recibe los 640 gastará 512, el que sigue 409, 327, 261, 208, 166, etcétera, hasta alcanzar una propensión de cinco mil dólares de consumo. La idea resulta clara: cantidades relativamente pequeñas de gasto público generan cantidades relativamente altas de consumo e inversión, con lo cual el gasto gubernamental no sólo se recupera, sino que se requiere invertir proporcionalmente poco en activar toda la economía. En el ejemplo dado, mil dólares de gasto representan, de hecho, cinco mil dólares de consumo.

Adicionalmente, el debilitamiento de la inversión productiva cuenta –diría Keynes– con otro antídoto: el sistema financiero. El sistema financiero idealmente representa un flujo constante de ingresos en efectivo que canaliza el ahorro generado por los prestamistas (en tanto unidades con superávit) a los prestatarios públicos o privados (en tanto unidades con déficit). Keynes advertía, no obstante, el cambio que la “financiarización” de la economía representó en su momento al transformar el centro de gravedad de la economía misma. Históricamente –nos dice– el desarrollo de la empresa moderna es inseparable del peso otorgado al mercado financiero y al crédito-deuda. En específico, Keynes consideraba el mercado de valores como resultado del intento que los inversores hacen para reducir el riesgo asociado a la inversión productiva a través de la posesión de títulos que representan derechos dinerarios fácilmente transferibles: “mientras siga abierta la posibilidad de que el individuo emplee su riqueza acumulando o prestando dinero –escribe en su *Teoría general*–, la alternativa, formada por la compra de activos de capital reales, no podrá hacerse suficientemente atractiva”.¹⁶

¹⁶ John Maynard Keynes, *The General Theory of Employment, Interest and Money*, Londres, Macmillan, 1973 (primera edición 1936), pp. 160-161.

Es ésta una idea crucial: significa que si –por las razones ya señaladas– el riesgo y la reducción de los salarios tienden permanentemente a desalentar la inversión productiva, entonces los instrumentos y mercados financieros poco a poco van transformándose en una fuerza propulsora autónoma orientada a paliar el funcionamiento de la economía capitalista cuando ésta corre el riesgo de entrar en crisis.

MARX Y LA TENDENCIA A LA DECLINACIÓN EN LA TASA DE UTILIDADES

Lo anterior significa que en los periodos en los que –por los motivos descritos– la inversión productiva se detiene, el capital acumulado ya no obtiene beneficios ganándolos a través del gasto en fábricas y maquinarias para producir bienes y servicios que serán vendidos en el mercado. En tales circunstancias lo que ocurre es que la acumulación dineraria no se invierte en inversiones productivas, sino en inversiones especulativas que tienen un efecto estimulador prácticamente nulo en el crecimiento real de la economía. Ello por al menos dos razones: *i)* porque el proceso especulativo emplea relativamente muy poca gente, y, *ii)* porque, *ceteris paribus*, los beneficios resultantes de las transacciones financieras con deuda (tal y como lo hemos descrito), muy rara vez acaban siendo reinvertidas en fábricas o servicios que son los que generan los puestos de trabajo necesarios para activar el consumo (los sectores secundarios y terciarios). Es ésta la razón de que Marx denomine capital ficticio al capital financiero, ya que se trata de capital que no genera empleos, ni bienes ni servicios sociales. De hecho, sus ganancias derivan exclusivamente de operaciones que consisten en apostar a la variación de precios.

Vimos que Keynes aprecia sin duda en la creación de deuda productiva de los sectores privado y público un impulso sano para la economía. El gasto deficitario del gobierno (a partir del multiplicador que antes hemos explicado), constituye de hecho una de las respuestas keynesianas a las recesiones con el fin de generar demanda. El verdadero problema, empero, nos advierte Marx, es cuando este gasto deficitario se orienta en realidad a financiar actividad especulativa con nulo impacto en el aumento del consumo. La pregunta que se abre, entonces, es: ¿por qué la economía tiende a dar este giro hacia la especulación en detrimento de la inversión que *realmente* puede incentivar la demanda?

Es aquí donde la explicación de Marx a esta interrogante adquiere toda su fuerza, porque no sólo es consistente y clara, sino que nos permite compendiar en unas cuantas líneas lo esencial de lo que hasta aquí hemos dicho: “el obrero –escribe nuestro autor– se contrapone [al capital] como

consumidor”.¹⁷ Eso es así porque –según dijimos antes– el capital se realiza sólo en el caso de que el producto pueda transformarse en dinero. Como hay poco dinero porque los obreros ganan poco salario, la falta de dinero pone límites a la realización del capital. Éste es el límite propio del sistema. La debilidad en el gasto y el consumo desalienta la inversión y la falta de inversión impide generar los empleos necesarios para que el salario potencie el gasto que posibilita el consumo.

Pero además –y esto es esencial para terminar de asimilar el proceso de desvalorización del capital– hay un problema adicional que desincentiva la inversión: y es que la tasa de ganancia en la actividad productiva tiende a declinar. “La autovalorización del capital se vuelve más difícil en la medida en que ya esté valorizado”.¹⁸ Entender esto requiere recordar que para Marx la única fuente pura del valor es el trabajo. De hecho, “el valor de todas las mercancías está determinado por el tiempo de trabajo requerido para su producción”.¹⁹ Ello significa que la introducción de las innovaciones tecnológicas, en la medida que reduce el tiempo de trabajo requerido para producir mercancías, también reduce, en consecuencia, el valor de las mismas.²⁰ En otras palabras, la competencia capitalista a largo plazo tiene que ver con las innovaciones tecnológicas y el incremento de la productividad de la fuerza de trabajo (lo que Marx llama “plusvalía relativa”). En la época de acumulación primitiva, por ejemplo, la primera introducción de las ruecas en la industria algodonera reduce el tiempo de trabajo necesario para producir algodón. La reducción del tiempo necesario representa también una reducción del salario real, ya que al trabajador se le paga el mismo precio por un trabajo que produce más. La innovación igualmente reduce el valor de la mercancía, lo cual se manifiesta en un precio más competitivo (que además transfiere valor de la economía débilmente tecnologizada a la economía fuerte).

Sin embargo, la ventaja competitiva para reducir precios y aumentar ganancias que lo anterior representa, genera los incentivos para que todo el resto de la industria busque hacer laborar a sus obreros con ruecas para responder a las disminuciones de precio o –de lo contrario– salir del mercado.

¹⁷ Karl Marx, *Grundrisse*, op. cit., p. 374; 323.

¹⁸ *Ibid.*, p. 284; 246.

¹⁹ *Ibid.*, p. 61; 55.

²⁰ Como es evidente, la reducción del *valor* de las mercancías no se traduce directamente en un impacto en su *precio* (aunque es uno de sus determinantes), pues mientras el *valor* está determinado por el *trabajo objetivado*, el *precio*, en cambio, se rige adicionalmente por las leyes del mercado (oferta, demanda), y el traslado de *valor* que se produce de las economías periféricas dependientes a las economías centrales desarrolladas.

Pero entonces, y en cuanto toda la industria algodonera cuenta con ruelas, las tasas de utilidad serán menores que antes de introducirlas porque ahora todos los industriales gastan relativamente más en capital constante (ruelas). En la medida en que ni la tecnología ni la máquina producen valor (si bien éstas contienen trabajo *objetivado* que les da valor), éste es transferido (no producido) por la maquinaria a la mercancía. De modo que conforme se incrementa la proporción entre capital constante y variable la tasa de utilidades declina y el capital variable destinado a financiar la fuerza de trabajo es cada vez menor en proporción a los gastos totales que el capital constante ha de hacer para financiar la tecnología (lo que Marx llama composición orgánica del capital).

La tasa de utilidades declina porque la proporción entre el aumento de productividad y plusvalor (la cantidad de trabajo no remunerado)²¹ tiende a la baja. Marx lo explica introduciendo una situación hipotética en una jornada de ocho horas en la que el trabajo necesario para producir un determinado producto es $\frac{1}{4}$ del día de trabajo vivo. Antes de esta productividad el tiempo de trabajo necesario (anterior a la primera mejora tecnológica) era de $\frac{3}{4}$. Ahora una nueva mejora tecnológica permite un aumento del doble en la productividad haciendo que el tiempo necesario baje de $\frac{1}{4}$ a $\frac{1}{8}$. En este ejemplo –concluye Marx– la productividad aumenta el doble (100%), mientras el plusvalor pasa de $\frac{3}{4}$ de la jornada de trabajo original (75% del día) a $\frac{7}{8}$ de dicha jornada (los $\frac{3}{4}$ originales antes de toda mejora, más el $\frac{1}{8}$ logrado por la última mejora en la productividad, es decir, 87.5%). Significa que –en este caso– un aumento del 100% en la productividad no se traduce en un aumento del 100% en el plusvalor, sino que de hecho el plusvalor aumenta sólo un 12.5% contra un 100% de productividad.²² La conclusión que, por tanto, de ello extrae Marx, es que “cuanto más desarrollado sea ya el capital tanto más formidablemente tendrá que desarrollar la fuerza productiva para valorizarse a sí mismo”.²³

²¹ El plusvalor no es más que una consecuencia del plustrabajo. El plustrabajo es la cantidad de trabajo que excede (en duración) la cantidad de tiempo socialmente necesario para producir una mercancía. La fuerza de trabajo es una mercancía más por lo que, como en toda mercancía, su valor está determinado por el tiempo socialmente necesario para su producción, lo que en este caso equivale a la cantidad de tiempo que el trabajador necesita laborar para producir los bienes necesarios para su subsistencia. En la medida en que mejora la productividad este tiempo se reduce, de modo que todo el tiempo de trabajo restante es “plustrabajo”. Dado que el trabajo es la fuente y medida del valor, el “plustrabajo” produce necesariamente un “plusvalor” del cual se apropia el capitalista.

²² Véase el ejemplo completo en *ibid.*, p. 282; 245.

²³ *Ibid.*, p. 283; 246.

Para muchos economistas y teóricos, dista mucho de ser obvio que explicaciones hipotéticas como ésta muestren que la tasa marginal de utilidades tienda realmente a caer con el tiempo.²⁴ En especial se hace ver que el razonamiento de Marx presupone líneas de producción e innovación tecnológicas fijas, de antemano pre-limitadas, negando con ello la posibilidad de que la innovación tecnológica pueda expandirse ilimitadamente a numerosas áreas de la industria y la economía, haciendo que hacia ellas circulen flujos constantes de inversión productiva en búsqueda de nuevas ganancias.

Ejemplos de coyunturas que abren áreas productivas inexploradas o inexistentes abundan en la historia del capitalismo: durante los primeros años de las décadas de 1950 y 1960, una vez terminada la Segunda Guerra Mundial y activada la economía por los enormes gastos de guerra y de posguerra, la preocupación por el estancamiento desapareció de buena parte del pensamiento económico dominante. También es cierto que inventos y tecnologías clave estimularon la economía en su momento, en ocasiones durante décadas enteras. El invento del automóvil a principios del siglo XX, por ejemplo, transformó de golpe toda la economía mundial: implicó la construcción de carreteras, puentes, túneles, la necesidad de redes de gasolineras, restaurantes, piezas de recambio, talleres de reparación, e incluso tuvo un fuerte impacto en el incremento de las urbanizaciones de viviendas. Lo mismo puede decirse de invenciones como el ferrocarril, el motor de vapor o las computadoras y ordenadores portátiles.

Como resulta por obviedad, no hay forma de saber si bajo ausencia de innovaciones como éstas que hacen época a la vista, o sin guerras o terribles desastres naturales, el sistema capitalista tendería a permanecer irremediablemente atrapado en el estancamiento de manera indefinida. Por ello mismo, tampoco podemos aventurarnos a señalar si la disminución en la tasa marginal de ganancias y los procesos constantes de desvalorización del capital son cíclicos o lineales, constantes o no.

Pero lo que sí parece estar fuera de duda en cada una de las grandes crisis financieras que azotan el planeta, son las *consecuencias* que Marx previó suscitarían las tres tendencias de desvalorización del capital que hemos dejado consignadas a lo largo de este texto (el riesgo de desvalorización del capital, la tendencia constante a la disminución real de los salarios y la disminución en la tasa marginal de ganancia). Mi argumento es que si las consecuencias que Marx anticipó y previó como efecto de estas tendencias son fenómenos

²⁴ Véase, por ejemplo, Samin Amin, *Accumulation on a World Scale: A Critique of the Theory of Underdevelopment*, Nueva York, Monthly Review Press, 1974.

reales que se presentan hoy día, entonces, probablemente, las causas a las que Marx acudió para dar cuenta de ellas también lo sean. ¿Cuáles son estas consecuencias que vendrían en alguna medida a confirmar algunas de las principales hipótesis en su obra, que el propio Marx supo anticipar con casi total precisión y exactitud?

A MODO DE CONCLUSIÓN: MARX Y EL PROBLEMA DE LA FINANCIARIZACIÓN MUNDIAL DE LA ECONOMÍA

La causa principal que explica la paradoja central del capitalismo –según lo hemos expuesto–, consiste en un proceso de acumulación (ahorro e inversión) que –como Marx nos dice– mantiene permanentemente los salarios a la baja, a la vez que confía en el consumo salarial para mantener el crecimiento y la inversión en aumento. Esta paradoja se ve agravada, además, por el hecho de que el proceso de inversión productiva y valorización del capital está en cada una de sus fases atravesado por el riesgo. Paralelamente, el margen de la tasa de ganancia en la actividad productiva tiende a declinar.

El riesgo y la baja en la ganancia desaniman la inversión; sin ésta no hay empleos, y sin empleos no hay gasto ni hay consumo. Si no hay gasto ni consumo no hay razón para invertir. Bajo estas condiciones en las que el consumo y, en última instancia, la inversión, son fuertemente dependientes, llegamos a la conclusión de que la dinámica del capitalismo supone lógicamente la parálisis y el estancamiento (estancamiento aquí no significa necesariamente que haya nulo crecimiento, sino sólo que la economía funciona por debajo de su potencial y con un desempleo y subempleo significativos).

La creación de deuda en los sectores público y privado, así como el gasto deficitario del gobierno, son un importante instrumento de impulso a la economía porque cuando el déficit se invierte rentablemente en actividad productiva (por ejemplo, en infraestructura física y humana) se crean puestos de trabajo, se incrementa la eficiencia, el número de empresas, los negocios y las ventas. Como Keynes argumentó, incluso el simple aumento del circulante puede llegar a generar demanda y, con ello, contribuir a romper ciclos recesivos. El sector financiero que incluye bancos, sociedades de inversión, compañías aseguradoras y consorcios inmobiliarios, era el instrumento *ad hoc* para canalizar excedentes desde el capital acumulado por los prestamistas hacia el déficit que padecen los deudores públicos o privados para brindarles insumos de desarrollo.

Marx avanzó, sin embargo, una situación que ya empezó a ocurrir a finales del siglo XIX y se consolidó a lo largo del siglo XX con la aparición del mercado de títulos industriales, y que es la *consecuencia* o la respuesta

que el sistema genera contra el estancamiento. Por su naturaleza misma, estos fondos no forman parte de los ahorros (o excedentes) destinados a ser invertidos en producción. Por el contrario, tal y como Marx lo vio, el mercado de valores es producto del deseo de los inversores de limitar el riesgo asociado a la inversión dentro de la producción a través de la posesión de títulos dinerarios de papel. Al ser líquidos y fácilmente transferibles, estos títulos eran fácilmente separables de los activos reales de las empresas. Esto abrió una posibilidad *sui generis*: la de usar el dinero para obtener dinero, lo que de hecho da lugar a un nuevo periodo de financiarización del proceso de acumulación del capital.

La “financiarización” de la economía hace posible, en efecto, que en el circuito financiero del capital el dinero genere directamente más dinero (lo que Marx representó como $M-M'$).²⁵ Por esta razón, Marx anticipa y advierte en los *Grundrisse* el desarrollo de un sistema financiero masivo y sofisticado vinculado a las bancas empresariales, centrado en un mercado de valores que el propio Marx describe en su tiempo como la base de una expansión ilimitada del mercado de crédito.²⁶ Marx mismo ya veía que si inicialmente –aunque de modo simplificado– era posible pensar en los bancos como intermediarios que recibían dinero del ahorrador para prestarlo al inversor cobrando intereses al deudor y canalizando una parte de éstos a los depositarios, a la larga la banca tiende a convertirse en un prestatario masivo que acumula enormes cantidades de deuda –en un intento de ganar dinero con dinero prestado con el fin de evitar los riesgos de desvalorización del capital. Esto es en parte porque uno de los principales riesgos de desvalorización del capital (recordemos que, en tanto valor, el capital no se realiza sino se transforma en dinero –ver *supra*), es que –como consecuencia de la debilidad sistémica del

²⁵ Por “proceso de financiarización de la economía” entiendo aquí simplemente el papel creciente de las finanzas en el funcionamiento global del capitalismo. En otras palabras, la financiarización es la respuesta del capital al estancamiento de la economía por falta de inversión productiva directa (motivada por el riesgo de desvalorización del capital al que, líneas arriba vimos, Marx refiere). Esto generó la proliferación de numerosos títulos e instrumentos financieros (futuros, opciones, derivados, *hedge funds*, etcétera), destinados a la expansión ilimitada del crédito. En palabras de Marx, esto marcó un cambio desde la “fórmula general del capital” M (capital monetario) – C (materias primas) – M' (capital originario más plusvalía), a un sistema cada vez más orientado únicamente al circuito del capital monetario en donde el dinero simplemente engendra más dinero sin guardar relación con la producción.

²⁶ Karl Marx, *Grundrisse...*, op. cit., pp. 369; 319 y ss. Así, escribe Marx: “todo el sistema crediticio y con él *overtrading*, *overspeculation*, anexos, se fundan en la necesidad de ampliar y saltar por encima de las barreras para la circulación y para la esfera del intercambio”, p. 369; 319.

crecimiento en el consumo— cíclicamente ocurre un aumento en exceso de la capacidad productiva que da lugar a una superproducción de productos, con lo cual éstos nunca llegan a realizar su valor: “hay superproducción cuando ésta no es transformable en dinero, no es transformable en valor cuando la producción no se confirma en la circulación”.²⁷

Cuando ello ocurre, el dilema para los propietarios del capital está en qué hacer con el enorme excedente a su disposición ante una escasez de oportunidades de inversión productiva segura. Desde la década de 1970, la solución a esto —como lo adelantó Marx— fue el aumento de la demanda de productos financieros como medio para mantener y aumentar el capital monetario. Junto a Marx, Keynes también previó que las ventajas de liquidez y negociabilidad de estos instrumentos facilitarían la especulación a niveles exponenciales. A menos que se introdujeran incentivos suficientes (como los que por ejemplo intentó crear sin éxito la tasa Tobin), la inversión especulativa estaría cada vez más destinada a desplazar la inversión en la economía real. Así, sostenía que “mientras siguiera abierta la posibilidad de que el individuo pueda emplear su riqueza acumulando o prestando dinero, la alternativa formada por la compra de activos de capitales reales no sería atractiva”.²⁸

¿Cuál es el efecto que viene a confirmar las tesis marxistas que hemos expuesto? Pues simplemente un capital que en su intento de revertir la declinación en su tasa de ganancia, no genera ya mayor producción de bienes y servicios, sino que se dedica a hacer apuestas financieras a través de varias de las estrategias que hemos descrito: *i*) extendiendo préstamos de modo descontrolado entre empresas y público en general, sin casi garantías, y asumiendo altísimos riesgos de impago, *ii*) creando, posteriormente, paquetes financieros que incorporan prestamos tanto de alta como de baja calidad y que se compran, a su vez, con más deuda, *iii*) incrementando el endeudamiento de las empresas mediante compras apalancadas con financiación ajena (lo que genera aún más deuda y las convierte en empresas financieramente débiles). Estos ciclos de expansión ilimitada de deuda terminan siempre por explotar. Una de las características de las burbujas especulativas es que cuando dejan de expandirse, estallan. Terminada la orgía del ciclo expansivo viene siempre la resaca del periodo de recesión: contracción del crédito, reducción del déficit, rescates bancarios y financieros, aumento de las tasas.

Pero por debajo de estos ciclos ondulatorios el fondo no se mueve: en él, lo que hay siempre es un proceso de acumulación de capital que carece de

²⁷ *Ibid.*, p. 364; 315.

²⁸ John Maynard Keynes, *The General Theory of Employment, Interest and Money*, *op. cit.*, pp. 160-161.

salidas rentables y (por las razones ya descritas) se estanca constantemente, a la vez que intenta compensar esto generando una enorme cadena de deuda improductiva (con la consiguiente inflación de los precios de los activos que ello provoca).

El resultado de todo esto es una superestructura financiera que permanentemente exige inyecciones de dinero que no tienen fin. El estallido de dos muy importantes burbujas financieras en lo que apenas va del nuevo milenio confirma precisamente una crisis de la financiarización especulativa (que Marx repetidamente previó como fenómeno repetitivo cíclico), de la cual, tal y como expusimos a detalle, la crisis hipotecaria de 2007 y de deuda soberana en 2010 son un muy claro ejemplo.

Esta financiarización es simplemente una forma de compensación por la paradoja subyacente que afecta la acumulación de capital. En ese sentido, Marx parece tener razón al afirmar que la economía política es superficial cuando considera la expansión y contracción del crédito como la causa de las alteraciones periódicas del ciclo industrial, cuando en realidad éste no es más que un síntoma de ellas. Si estamos o no simplemente ante otra crisis masiva de crédito como las que ya ha conocido el capitalismo antes, o si más bien estamos ante el inicio de una nueva fase en el desarrollo de las contradicciones del sistema, eso es algo que sólo el tiempo lo podrá decir. Lo que creo que habrá que tomar en cuenta es el hecho de que Marx todavía tiene mucho qué aportarnos para reflexionar sobre esto.