

Too much monkey business¹

Publicamos aquí la versión resumida de un texto en curso. La versión «completa», en su estado actual, se puede consultar en el sitio web de *Theorie communiste*.

INTRODUCCIÓN: EL ESTATUS DEL CAPITAL FINANCIERO

Existe una estrecha relación entre la globalización de los intercambios (capital financiero, IED², bienes y servicios), la desregulación financiera, la flexibilización del salariado, su precarización y la competencia global entre los trabajadores, el colapso de las economías planificadas (el socialismo real) y la «revolución informática» que permite la fragmentación de las actividades, las estrategias de externalización y, en el proceso de producción, la objetivación en el capital fijo de las fuerzas sociales del trabajo (cooperación, división del trabajo, tanto manufacturero como social). Esta estrecha relación es el capitalismo reestructurado tal como se constituyó en el transcurso de las décadas de 1970 y 1980, y desde el principio las finanzas estuvieron en la vanguardia (medios y contenido) de dicha reestructuración.

Para Marx, la base de cualquier análisis de las finanzas radica en la afirmación: «sólo hay un capital frente al trabajo, pero este capital existe bajo dos formas» (el capital prestado e invertido que funciona realmente como capital y los títulos —las deudas, las acciones— que lo representan: valores y bonos que se presentan como capital a ojos de sus poseedores). Las acciones, por ejemplo, representan un capital real, el que se ha invertido y que funciona en las empresas. Pero, «este capital no existe de dos maneras, una vez como valor de capital de los títulos de propiedad, de las acciones, y la otra como el capital realmente invertido». (*El Capital*, Ed. Siglo XXI, t. III vol. 7, p. 601). En algunos casos, como la deuda pública, al título (Letras del Tesoro) no le corresponde ningún capital, sino que estamos ante una ficción pura y simple: no es un capital desde el punto de vista del prestatario, y lo mismo ocurre con el crédito doméstico (el crédito al consumo). En efecto, los intereses que pagan el Estado y los hogares no provienen de un plusvalor, sino que son una deducción de los ingresos (por medio de los impuestos en lo que concierne al Estado, y del salario en los hogares). Incluso en el caso de un desdoblamiento del capital, la ficción puede multiplicarse: la acción se intercambia, y se forman derivados basados en la cotización de acciones o de cualquier otro producto financiero. De esto se deduce que inicialmente, *un crack bursátil no es en sí mismo una destrucción de valor*, aunque pueda provocarla.

Esta concepción del capital ficticio como desdoblamiento permite a Marx introducir las funciones de las finanzas: el sistema crediticio, incluidos los mercados de valores y los bancos. El capital financiero también es la materialización de la tendencia a formar un mercado mundial; por su movilidad, es el principal vector de igualación de las tasas

¹ «*Too much monkey business* habla de todas las molestias de la vida cotidiana. Empecé a crear palabras nuevas a partir de dos palabras existentes, y como los creadores del diccionario Webster no me pusieron en la picota por crear nuevas palabras norteamericanas, continué. Cada uno de los que se quejan en mi canción tenía su propia ristra de miserias: el empleado de la gasolinera, el padre de familia, el estudiante, la chica seducida y abandonada, el veterano, etc.» (Chuck Berry, *Mon autobiographie*, Ed. Michel Lafon, p. 138)

² Inversiones directas en el extranjero.

de beneficio, ante a la imposibilidad de retirar de una rama el capital productivo, cuya parte principal se compone de capital fijo: los duplicados —las acciones— pueden revenderse y el capital monetario puede invertirse en otra parte, lo que acarrea la desvalorización del capital real. El capital financiero adquiere su preeminencia sobre las demás formas de capital, por un lado, porque supone la separación de la propiedad y la gestión del capital, y por otro, porque es el capital en tanto relación social convertido en simple mercancía y, por último, puesto que representa la igualación de la tasa de beneficio, es el capital social frente a los capitales individuales. Es en sí mismo «abstracción concreta» D – D’.

En relación con D – D’, «El proceso de producción se presenta sólo como el eslabón intermedio inevitable, como el mal necesario para alcanzar el objetivo: hacer dinero.» (Marx, *El Capital*, t. II vol. 1, p. 64). En esta presencia como “intermedio inevitable”, se produce una inversión que no deja de tener consecuencias para la financiarización del capital productivo, de lo que hablaremos más adelante. Se trata de la inversión entre el interés y el beneficio empresarial. Para el capitalista individual la tasa de beneficio promedio no es perceptible, pero en todo momento, hay un solo tipo de interés fijado por el mercado para una operación determinada. El interés parece ser lo primero, y el beneficio empresarial un remanente (Marx considera los dividendos como una subdivisión del interés). Las relaciones reales están invertidas, pero es precisamente el mundo invertido en el que vivimos y en el que cada cual, como agente económico particular, toma sus decisiones (*cf.* la realidad del fetichismo en *Teorías sobre la plusvalía*, t. III, pp. 597-605).

No obstante, cabe preguntarse cómo las diversas operaciones crediticias, intrincadas en la «reproducción real del capital», han podido adquirir una dinámica propia. Resulta difícil definir el estatuto económico de las finanzas. Para producir esa definición, hay que pasar por la teoría de la reproducción del capital, que hace que el capital en general tenga una existencia particular.

«Antes de seguir adelante, una observación más. El capital *en general*, a diferencia de los capitales en particular, se presenta, a decir verdad, 1) sólo como una abstracción; no una abstracción arbitraria, sino una abstracción que capta la diferencia específica del capital en oposición a todas las demás formas de la riqueza o modos en que la producción (social) se desarrolla. Trátase de determinaciones que son comunes a cada capital en cuanto tal, o que hacen de cada suma determinada de valores un capital. Y las diferencias dentro de esta abstracción son igualmente particularidades abstractas que caracterizan toda especie de capital, al ser su afirmación o negación (por ejemplo, capital fijo o capital circulante); 2) pero el capital en general, *diferenciado* de los capitales reales en particular, es él mismo una existencia *real*. La economía vulgar reconoce este hecho, aunque no lo *comprende*, pese a que constituye un momento muy importante en su teoría de las compensaciones, etc. Por ejemplo, el capital en esta *forma universal*, aunque perteneciente a diversos capitalistas, en su forma *elemental* como capital constituye el capital que se acumula en los bancos o se distribuye mediante éstos y, como expresa Ricardo, se distribuye tan admirablemente en proporción a las necesidades de la producción. Constituye, asimismo, mediante empréstitos, etc., un nivel entre los diferentes países. Por consiguiente, es ley del capital en general, a modo de ejemplo, que para valorizarse tiene que ponerse de manera doble, y tiene que valorizarse bajo esa forma doble. Por ejemplo, el capital de una nación particular, que en contraposición a otra representa *par excellence* al capital, habrá que prestárselo a una

tercera nación para que sea posible su valorización. Este doble ponerse, este relacionarse consigo mismo como con un extraño, en este caso deviene condenadamente real.

«Mientras que lo universal es por una parte sólo una diferencia específica *ideal*, es a la vez una forma real *particular* al lado de la forma de lo particular y lo singular.» (Marx, *Grundrisse*, Siglo XXI, pp. 409-410). La existencia particular real del capital en general define el campo de la teoría de las finanzas en Marx como el de la transformación del dinero en capital bajo la forma particular de un capital «que devenga interés»: «[...] En este carácter de capital potencial, de medio para la producción de la ganancia, [el dinero] se convierte en mercancía, pero en una mercancía sui generis. O lo que resulta lo mismo, el capital en cuanto capital se convierte en mercancía.» (*El Capital*, t. III vol. 7, p. 434). Hay que definir las finanzas a partir del conjunto de la economía capitalista y no como un sector en particular. Como veremos, en el período actual es el capitalismo el que es financiero.

El capital financiero es $D - D'$; aquí el capital afirma todos los atributos que lo convierten en valor en proceso (que no se pierde en las metamorfosis sucesivas de las distintas formas de la mercancía), tiene una libertad de movimiento total y no es otra cosa que exigencia de rentabilidad. En realidad, la cara oculta y la condición de la valorización y reproducción de este capital que tiende a un grado de abstracción absoluto, es la explotación del proletariado a escala mundial. Lo que ha cambiado en el período actual es la escala del campo en cuyo interior se ejerce esta presión: el precio de referencia se ha convertido en precio mínimo mundial, lo que supone una disminución drástica, cuando no una desaparición, de los diferenciales admisibles de las tasas de beneficios. La búsqueda del máximo beneficio no es una novedad, pero, como veremos, la norma salarial ha cambiado con el fin del paralelismo entre el crecimiento de la productividad y el de los salarios, lo mismo que el ámbito de perecuación dentro del que se ejerce esta presión: la financiarización del capital es ante todo una derrota obrera frente al capital.

HISTORIA: LA REESTRUCTURACIÓN COMO CONSTRUCCIÓN DEL CAPITALISMO FINANCIERO

A partir de 1933, en Estados Unidos, con la política denominada «keynesiana», la caída de las tasas de interés y la contracción de los dividendos pagados, el Estado sustituyó a las finanzas en el control de la macroeconomía, lo que habría sido imposible en una economía nacional abierta. En 1944, Bretton Woods y la generalización de los controles cambiarios completaron el sistema.

Hasta 1914, el número de empresas que cotizaban en bolsa era muy bajo, pero esta cifra aumentó a lo largo la década de 1920 y llegó a su punto máximo en 1929. Después de la Segunda Guerra Mundial, la nacionalización de importantes sectores de la economía en muchos países industrializados mantuvo esa cantidad en un nivel relativamente bajo en comparación con el crecimiento del PIB. Entre el final de la Segunda Guerra Mundial y el comienzo de la década de 1970, no fueron tanto los bancos los que ocuparon el lugar de los mercados financieros como los mercados financieros internos implícitos en las grandes empresas: los ingresos en un sector eran destinados por la empresa a nuevas actividades. Aquí no se trata sólo de una cuestión de métodos de gestión; más bien, lo que está en juego en estas modalidades son los mecanismos de

igualación de las tasas de beneficio. En la actualidad, cuando el capital financiero remite a las empresas a su «núcleo del negocio», no sólo es cuestión de maximizar sus beneficios, sino también de que las finanzas han retomado el control de la diversificación mediante la cual se produce la igualación de las tasas de beneficio.

En el caso del endeudamiento mediado por los bancos, éstos proporcionan crédito y se refinancian a través del Banco Central; se trata de una economía de endeudamiento; en general, el sistema está muy administrado cuantitativamente por el marco crediticio, y cualitativamente por la política de «créditos subvencionados». En esta configuración, las cargas financieras no suelen preocupar a las empresas en la medida en que el sistema va acompañado de una progresión inflacionista de los precios. Durante la década de 1980, la situación se invirtió. Se pasó a una economía de mercados financieros. El objetivo es una economía cuya base resida en fondos propios, es decir, que la inversión sea el resultado de las aportaciones de los accionistas (las acciones figuran en el balance como fondos propios de la empresa). Esto supone también la eliminación de la inflación y una política monetaria fuerte. Un funcionamiento de las empresas centrado en fondos propios implica una vigorosa recuperación de la tasa de beneficio y un descenso de las cargas financieras. En Francia, la tasa de autofinanciación pasó del 79,6% en 1985 al 105% en 1995 (en las décadas de 1960 y 1970, esa tasa oscilaba en torno al 60%). Los bancos se adaptaron a este régimen de financiación desarrollando los FI (Fondos de Inversión) y otras SICAV.

En el curso de sus operaciones, los bancos crean determinadas formas de capital ficticio con el crédito para fines de inversión. En el caso francés, hasta finales de la década de 1960, los bancos nacionalizados colaboraban con el Commissariat Général du Plan y creaban capital ficticio de este tipo (inversiones duplicadas) que desempeñaban el papel de auxiliar de la acumulación del capital real. A partir de mediados de la década de 1970, se desarrolló un segundo tipo de capital ficticio, compuesto por productos financieros derivados de este primer capital ficticio, y ambos se entrelazaron. Su grado de eficacia sigue dependiendo siempre de la apropiación de plusvalor, pero se trata de productos derivados de este primer capital ficticio. Las transacciones de las instituciones financieras generan su propia forma específica de capital; se trata de activos financieros cuyo valor se basa siempre en la capitalización de un flujo de ingresos futuros, pero que como tales no tienen contrapartida alguna en el capital industrial real.

Cuando se compran acciones de un banco, la contrapartida del título (la acción) no es un capital realmente invertido en la producción, sino los activos del banco, constituidos a su vez por diversos títulos y créditos, de los cuales sólo una parte corresponde a dinero que funciona realmente como capital productor de plusvalor. Dado que existen diversos tipos de capital ficticio (caricaturizando, cabría decir «más o menos ficticio»), puede decirse que existe una esfera financiera en la que se invierte una parte del plusvalor producido. En numerosos textos, Michel Husson defiende la idea de que no existe una esfera financiera para la inversión del plusvalor. Este último se consume o se acumula; no hay una tercera esfera, dice, en la medida en que lo que es inversión para uno es deuda para otro. Es cierto que lo que es inversión para uno es deuda para otro, pero el proceso puede resolverse en una inflación de los distintos valores y deudas, que se amontonan unos encima de otros sin deshacerse en el consumo o la acumulación.

Tras la crisis de rentabilidad del capital de principios de la década de 1970, el dinero se volvió menos «fácil», aumentó la competencia, y se reforzaron las exigencias de

asignación de los capitales y de control de las inversiones. Había que seleccionar las inversiones. Fue la época de las monedas flotantes y el fin de los controles de cambio; las políticas de tipos de interés volvieron a ser atractivas, aparecieron los derivados y los contratos a plazo se convirtieron en la norma de los mercados.

En los años ochenta se produjo la concomitancia de varios fenómenos: la reacción accionarial, la «revolución liberal», la contención del gasto público, un movimiento general de privatizaciones, la desaparición de los países del Este y la prioridad acordada a la estabilidad monetaria. La globalización financiera se convirtió en la síntesis de todas las transformaciones del período, no en su causa sino en su forma general (ver *La reestructuración tal cual*).

El acta de nacimiento de la «globalización financiera» fue el levantamiento de las restricciones a la circulación de capitales en Estados Unidos en 1974, pero adquirió su verdadera dimensión con el Big Bang de la City a finales de la década de 1970, tras el reciclaje de los petrodólares, y se extendió al resto de la Unión Europea con el Acta Única Europea de 1986. Finalmente, en 1989, todos los países de la OCDE adoptaron el *Código de Liberalización*. En cuanto a Estados Unidos, la *Glass-Steagall Act*, que prohibía a los bancos de depósito de Estados Unidos suscribir y colocar acciones y bonos en empresas, fue derogada en 1988. El aspecto internacional de la reestructuración del capitalismo mundial después de la Segunda Guerra Mundial —la posibilidad de oponerse temporalmente al movimiento del capital en situaciones de crisis— desapareció.

A finales de la década de 1960, los mercados seguían compartimentados a causa del sistema de cambio internacional basado en el patrón dólar. Tras la primera crisis del petróleo, la capacidad de ahorro no utilizada aumentó, y la desregulación comenzó de forma anárquica con la instalación de bancos estadounidenses en Londres. Desde comienzos de los años setenta, el capital a interés estuvo en el centro de todas las políticas para salir de la crisis (había que acabar con la inflación, no para salvar al acreedor como tal, sino porque representaba el valor y el capital; la inflación, sobre todo cuando está correlacionada con el estancamiento, equivale a una quiebra extendida en el tiempo). Aquello había comenzado con una primera fase, entre 1965 y 1973, de reacumulación de capitales especializados en el préstamo en torno a los eurodólares.

El movimiento continuó con los petrodólares reciclados en los países del «Tercer Mundo», en los que se estaban abriendo espacios aún poco explotados. Las deudas se contrajeron entonces a tipos variables indexados al dólar, que estaba en pleno colapso. Pero en 1979, con el aumento simultáneo de los tipos de interés y del dólar, la Reserva Federal dio un verdadero golpe de Estado financiero en favor de los acreedores. La deuda se hizo indeleble. El siguiente paso fue la pérdida de la preeminencia de los bancos como amos del movimiento «A – A'» que, en esta fase preliminar de la reconstitución del capital de préstamo, supuso la reducción de la fiscalidad sobre el capital e ingresos muy elevados, la disminución relativa y a veces absoluta de la participación de los salarios en la renta nacional y la titulización de la deuda pública³. La deuda pública provocó una transferencia de riqueza a los inversores institucionales no bancarios y a sus mandantes. A finales de las décadas de 1960 y 1970, los eurodólares, los petrodólares y la deuda pública permitieron la resurrección de los mercados

³ La titulización de la deuda elimina las limitaciones de los gobiernos a la hora de financiar el presupuesto; permite dejar de alimentar la inflación atrayendo dinero ocioso del exterior para la inversión.

financieros. En todas partes, desde la globalización hasta la caída de la participación de los salarios en el valor añadido, pasando por las privatizaciones, el fin de la inflación, el colapso de los países de Europa del Este —que habían entrado en los circuitos financieros internacionales a principios de los años setenta— la selección de las inversiones y la recuperación de la tasa de beneficio, el capitalismo financiero estuvo a la vanguardia de la reestructuración que liquidó el viejo ciclo de luchas y de la reorganización capitalista subsiguiente.

A esto le siguió la diversificación financiera hacia los títulos de las empresas: los dividendos se convirtieron en el mecanismo más importante de apropiación del plusvalor. En 1990, los distintos tipos de fondos financieros representaban el 40% de la capitalización de la Bolsa de Nueva York, frente al 3% en 1950. Esto supuso el fin del accionariado disperso que no tenía posibilidad de influir en las decisiones de la empresa y principalmente en el reparto de beneficios. El resultado es una concepción puramente financiera de la empresa, que convierte a esta en un conjunto de activos divisibles y líquidos que pueden venderse o comprarse según las oportunidades.

Como veremos en el próximo capítulo, la financiarización es una puesta a punto del capitalismo productivo, que se convierte en financiero en el sentido de que sólo funciona según los criterios definidos por esa igualación de las tasas de beneficio en tiempo real que son las finanzas. Tras su período inicial de constitución, podemos fechar su establecimiento como régimen de acumulación dominante a partir del golpe de Estado financiero de la Reserva Federal en 1979. Aquel año, la Reserva Federal dio al capital financiero sus fundamentos mediante un aumento repentino de los tipos de interés. Pero a continuación, una vez asegurada la posición predominante del acreedor o accionista, el siguiente paso consistió en mantener la liquidez mediante tipos interbancarios bajos cuando no bajísimos. Se trata de dar oxígeno de manera casi permanente al mercado de activos que estructura el propio funcionamiento de la empresa, del capital productivo. Las normas de rentabilidad financiera transformaron lo que podía ser la tasa de explotación de la fuerza de trabajo necesaria para la supervivencia de la empresa. El capital siempre ha buscado la máxima producción de plusvalor, pero ésta no es un absoluto, sino una norma histórica dictada por las modalidades de la competencia y la igualación de las tasas de beneficio, el estado de las fuerzas productivas, la concentración del capital, las modalidades de reproducción de la fuerza de trabajo y el sistema de necesidades históricamente existente. La relación entre el capital y la clase obrera se ha modificado profundamente: un salariado más indeterminado, débilmente estructurado política y sindicalmente, desaparición de la alternativa socialista, desempleo y una mayor vulnerabilidad. La configuración del capitalismo que finalmente surgió de esta evolución fue el resultado de las medidas adoptadas por los países capitalistas centrales para resolver la crisis estructural tal y como se manifestó a principios de los años setenta: desregulación de los flujos financieros, de los intercambios comerciales y de las inversiones directas, entre otras.

FUNCIONAMIENTO GENERAL DEL CAPITALISMO FINANCIERO

El funcionamiento del capitalismo financiero requiere un suministro constante de liquidez (13% de crecimiento interanual a finales de 2007). En la actual configuración mundial, este suministro viene dado por los desequilibrios estadounidenses, es decir, por la deuda externa de Estados Unidos, que actúa como «consumidor de última

instancia», del mismo modo que se habla de «prestamista de última instancia». En una economía abierta y en un sistema de tipos de cambio flotantes que presupone una desmaterialización del dinero, un país puede invertir más de lo que ahorra y consumir más de lo que ingresa.

La liquidez la crea el banco central con sus operaciones de política monetaria (compra de activos contra inyección de liquidez). El rapidísimo crecimiento de esta liquidez se debe a dos razones: por un lado, la política estadounidense, muy laxa, de combinar una política monetaria y presupuestaria expansiva (tipos de interés más bajos y bajadas de impuestos); por otro lado, vinculado al primer punto, el régimen de tipos de cambio mundial.

El «consumidor de última instancia» estadounidense alimenta enormes excedentes comerciales en el otro extremo de la cadena (en China, por supuesto). Estos excedentes comerciales, acumulados por los países exportadores en forma de reservas de divisas (para evitar la apreciación de su moneda frente al dólar) se vuelven a prestar en los mercados financieros a través de los bancos centrales y alimentan la creación de dinero. «¿Cómo se traduce esta acumulación de reservas de divisas en la creación de liquidez adicional? Tomemos como ejemplo el Banco Central de China. Para evitar una depreciación excesiva del dólar frente al renminbi chino, compra activos en dólares [bonos del gobierno y de las agencias públicas estadounidenses — Fannie Mae y Freddie Mac, por ejemplo]. Lo hace creando su propia moneda, comprando dólares en efectivo en el mercado de divisas (por ejemplo, a un exportador chino), pagando con el efectivo en renminbi que se ha creado, y utilizando luego el efectivo en dólares para comprar activos en dólares y mantenerlos en reserva. Se ha producido un aumento de las reservas de divisas y la creación de dinero por parte del banco central; el vendedor de los activos en dólares se encuentra con que es titular de efectivo en dólares y puede utilizar esta liquidez como desee para reequilibrar su cartera.» (Patrick Artus, *Que devrait faire aujourd'hui les banques centrales*, en la obra colectiva *Comprendre la finance contemporaine*, Ed. La Découverte, p. 226). El mecanismo depende de dos condiciones. La primera es obvia: la confianza en los activos en dólares. La segunda es mucho más delicada: la aceptación (o limitación) de empobrecerse relativamente por parte del país exportador. Es una cuestión complicada, porque es este empobrecimiento relativo el que habría que definir. El efecto perverso de esta configuración, más allá de la acumulación de déficits gigantescos que sólo una caída concomitante del dólar, del consumo interno y de la inversión estadounidense podrían absorber, reside en que los capitales no van a los países con mayor potencial de crecimiento, sino al país donde el sistema financiero está más desarrollado, es decir, al más líquido. Ya hemos visto que la acumulación de reservas de divisas por parte de los bancos centrales tiene su origen en la reticencia de los inversores privados a aumentar la parte en dólares de su cartera. Los bancos centrales los sustituyen para cerrar el mercado de divisas, absorbiendo los excedentes de dólares y reciclándolos en el mercado financiero estadounidense. Pero el dólar puede caer en cualquier momento (desde 1971, el dólar ha perdido 2/3 de su valor frente al marco, luego frente al euro y 3/4 frente al yen), y sólo una recesión estadounidense puede estabilizar el dólar.

La organización financiera de la acumulación capitalista que pasa por un crecimiento continuo e «ilimitado» de la liquidez convierte al crack en su modo de regulación.

El colapso de la ficción va acompañado de una contracción repentina del crédito que luego hay que restablecer. En efecto, aunque sean ficticios, esos activos ejercen toda su presión sobre la empresa, porque constituyen «títulos jurídicos acumulados sobre la producción futura» (*El Capital*, t. III vol. 7, p. 131). Esta es la forma del «poder autónomo del valor». En este sentido, la garantía de la existencia autónoma del valor exige que se sacrifiquen a él las mercancías y los capitales reales. El capital ficticio es portador automático de crisis financieras, no sólo como *posibilidad*, por la oposición que representa entre la forma autónoma del valor y las mercancías y los capitales reales, sino también como *causa efectiva*, mediante el desfase entre el montante siempre creciente de los créditos sobre la producción actual y futura, y la capacidad efectiva del capital comprometido en la producción de sufragarlos. Esto se debe al propio mecanismo de la rentabilidad exigida, que determina, selecciona y limita él mismo las inversiones. La fragilidad aumenta a través de la interacción de las transacciones bursátiles, que hacen subir el valor nominal de los activos en relación con los flujos de ingresos a los que dan derecho. La fragilidad se vuelve sistémica porque los propios activos de los bancos están compuestos por valores que también son capital ficticio. Al menor accidente, los bancos ya no pueden ofrecer nuevos préstamos y tienen que recuperar sus créditos lo antes posible. Los distintos fondos de inversión que tienen que saldar sus deudas tienen que vender los títulos y acciones que componen los activos de su balance, lo que acelera la caída de las cotizaciones en un auténtico círculo vicioso. Para defender el capital ficticio de los valores cueste lo que cueste, hay que inyectar liquidez.

El dinero es una mercancía que, en un determinado momento del ciclo económico, se busca específicamente. «La función del dinero como medio de pago trae consigo una contradicción no mediada. En la medida en que se compensan los pagos, el dinero funciona sólo *idealmente como dinero de cuenta* o medida de los valores. En la medida en que los pagos se efectúan realmente, el dinero ya no entra en escena como medio de circulación, como forma puramente evanescente y mediadora del metabolismo, sino como la encarnación individual del trabajo social, como la existencia autónoma del valor de cambio, como mercancía absoluta. Dicha contradicción estalla en esa fase de las crisis de producción y comerciales que se denomina *crisis dineraria*. [Marx añade en una nota que la crisis monetaria de la que hablamos aquí es una fase de cualquier crisis]

«La misma sólo se produce allí donde la cadena consecutiva de los pagos y un sistema artificial de compensación han alcanzado su pleno desarrollo. Al suscitarse perturbaciones más generales de ese mecanismo, procedan de donde procedan, el dinero pasa, de manera súbita y no mediada, de la figura puramente ideal del dinero de cuenta a la del dinero contante y sonante. Las mercancías profanas ya no pueden sustituirlo. El valor de uso de la mercancía pierde su valor y su valor se desvanece ante su propia forma de valor. Hacía apenas un instante que el burgués, ebrio de prosperidad, había proclamado con sabihonda jactancia que el dinero era una ilusión huera. Sólo la mercancía es dinero. ¡Sólo el dinero es mercancía!, es el clamor que ahora resuena en el mercado mundial. Como el ciervo brama por agua clara, el alma del burgués brama por dinero, la única riqueza. En la crisis, la antítesis entre la mercancía y su figura de valor, o sea el dinero, se exagera convirtiéndose en contradicción absoluta. La forma en que se manifieste el dinero también es aquí, por lo tanto, indiferente. La hambruna de dinero se conserva incambiada, ya se deba pagar en oro o en dinero de crédito, como los billetes de banco.» (Marx, *El Capital*, Siglo XXI, t. I vol. 1, pp. 167-

168). Una crisis crediticia es una demanda masiva de *dinero en efectivo* en lugar de títulos y depósitos.

Así pues, el capitalismo financiarizado, convertido en el régimen de crecimiento del capitalismo, va de burbuja en burbuja. Cada salida de un crack prepara la siguiente burbuja. Semejante repetición presupone la ausencia de inflación y, por tanto, una fuerte limitación de los salarios obtenida mediante el desempleo y la competencia global entre los trabajadores. Cuando el valor de los activos aumenta, la apreciación de las garantías (activos pignorados) permite a los bancos distribuir más crédito. La burbuja estalla, la riqueza de los prestatarios se desploma, los préstamos disminuyen y los tipos de interés suben al mismo tiempo que se contrae la distribución de crédito; el efecto sobre la actividad se hace manifiesto, y un aumento de la producción de liquidez vuelve a poner en marcha la máquina a través de las políticas de los bancos centrales y de los déficits estadounidenses.

La pregunta que se plantea entonces es: ¿en qué condiciones pierden las políticas monetarias expansivas la capacidad de evitar que una crisis financiera degenera en *deflación*? [Porque en el capitalismo actual hay una crisis de acumulación: más adelante veremos que el capital financiero ya no puede ser considerado como un simple auxiliar de la acumulación y menos aún como una forma parasitaria —Duménil y Lévy—, ni como último recurso ante la falta de oportunidades de inversión rentables —Husson y *Échanges*—, sino por el contrario como la dinámica misma de la acumulación del capital convertido en capitalismo financiero].

La crisis hipotecaria (el término es preferible a la crisis de las hipotecas *subprime*⁴, en la medida en que casi todas las categorías de hipotecas se ven afectadas, no sólo las *subprime*) difiere cuantitativa y cualitativamente de las anteriores.

Cuantitativamente, la masa de activos en juego y la proporción de los que se convierten en «nulos» ya no es del mismo orden. Cuando estalló la anterior burbuja —la del Nasdaq— la Reserva Federal pudo dejar que «el mercado hiciera su trabajo», facilitando la desvalorización del capital y, por tanto, la selección natural y la reestructuración/concentración en este sector puntero de la economía mundial.

Cualitativamente, la crisis golpea el corazón de la configuración global basada en Estados Unidos como «consumidor de última instancia», toda la arquitectura del mercado global de capitales y su suministro de liquidez. La oferta mundial de liquidez procedente de los déficits estadounidenses es anterior a finales de la década de 1990, pero en ese momento se combinó con la acumulación de reservas de divisas por parte de los países emergentes exportadores que se estaban desendeudando masivamente. Así pues, la crisis actual se inscribe en una doble temporalidad: es estructural respecto de la configuración de la acumulación como capitalismo financiero y es la crisis de un ciclo particular dentro de esta configuración esbozada con la crisis asiática de 1997-1998 (lo que Jacques Sapir llama: «el ciclo norteamericano» y que Michel Aglietta y Laurent Berrebi describen en detalle, haciendo de la crisis asiática un momento crucial de la historia económica reciente, en *Désordres dans le capitalisme mondial*, Ed. Odile Jacob) Es fundamental situarla en esta doble temporalidad para poder prever su futuro.

Pero, ante todo, el análisis general de la crisis como crisis de la rentabilidad del capital, que pone al desnudo al capital ficticio, no debe, como ocurre con demasiada frecuencia, oscurecer el objeto mismo de esta crisis, que no hay que guardar en el

⁴ «De alto riesgo» [N. del. T.]

cajoncito de las apariencias y que luego se cierra cuidadosamente con la llave de lo «real». La crisis estalló porque los asalariados estadounidenses ya no podían pagar sus préstamos, es decir, *por la propia relación salarial que fundamentó la financiarización de la acumulación capitalista*. Es la base misma de la financiarización de la acumulación capitalista la que se ve afectada.

La auténtica base de todo el funcionamiento del capitalismo financiero reside en la compresión estructural de los salarios a nivel mundial, que frena la inflación a pesar de la oferta constante de liquidez y que permite flujos de plusvalor que validan los activos creados hasta que su crecimiento nominal supera su valor de capitalización, lo que constituye la definición de la burbuja. Es precisamente esa compresión la que, con la crisis hipotecaria, ha regresado como la contradicción misma del sistema en forma de una enorme crisis de realización, es decir, de sobreproducción. El crédito hipotecario servía para todo tipo de consumo, además de para la compra de bienes inmuebles (por no hablar de los impagos de las tarjetas de crédito), y el economista Daniel Cohen estima que, tras el estallido de la burbuja inmobiliaria, la «falta de consumo» asciende a unos 1.500.000 millones de dólares (*Le Monde*, 28 de noviembre de 2008). La crisis de sobreproducción es la tendencia a la baja de la tasa de ganancia (más adelante abordaremos esta cuestión teórica fundamental mostrando que la dualidad de la teoría de la crisis, en la teoría marxista, entre crisis de sobreproducción y crisis de sobreacumulación, es una ilusión que, históricamente, en la época de la crisis de finales de los años sesenta, era correcta). Ahora, la Reserva Federal tiene que aceptar —no le queda otra opción— una recesión y dejar remontar la tasa de ahorro, unida a una caída del dólar que no puede dejar de producirse (lo que no significa un aumento de la participación de los salarios en el valor añadido).

Hemos llegado a un punto en el que un aumento de la liquidez ya no hace que nada vuelva a funcionar a partir del crédito, porque éste está bloqueado. Se bloquea no sólo porque los bancos se encuentran con balances catastróficos debido a miles de millones de activos que no valen casi nada, sino también porque la caída de los tipos de interés se transforma en una «trampa de liquidez», como ocurrió en Japón en durante la década de 1990. La gran originalidad de esta crisis, comparada con la larga sucesión de las que la precedieron, consiste en haber afectado a los cimientos mismos de la configuración de la acumulación puesta en marcha desde finales de la década de 1970. Por eso, al verse afectados los propios cimientos, la abundancia de liquidez que los bancos centrales tratan de restablecer sigue invertida en liquidez o cuasi liquidez: los préstamos estatales llamados «sin riesgo», desprovistos de efecto de sostén a la economía real. La trampa de la liquidez se define por un tipo de interés nominal que tiende a cero (el tipo de interés real puede ser negativo en períodos de elevada inflación, pero el tipo de interés nominal nunca puede ser negativo, o incluso igual a cero). En esta situación, nadie pide prestado, nadie presta, y todos los agentes posponen sus compras. Las políticas monetarias se vuelven ineficaces, y la abundancia de liquidez ya no sirve para nada. Actualmente, la manifestación más visible de este fenómeno de la trampa de la liquidez es la facilidad con que el Tesoro estadounidense consigue colocar sus letras a corto plazo (el largo plazo es más difícil, ya que la liquidez es un problema) a tipos apenas superiores a cero, con los inversores casi rogando al Tesoro que acepte su dinero (por otro lado, las empresas, incluso las más «seguras» —recientemente EDF o Saint-Gobain— se ven obligadas a pagar grandes primas para obtener fondos en los mercados de bonos o simplemente pedir préstamos). Pero como los bancos centrales han asumido montañas

de activos podridos («tóxicos»), es su propia «credibilidad» la que es extremadamente frágil. Se puede prever que ahí se producirá la próxima crisis, que entonces equivaldrá a un *lock-out global* porque ya no habrá «sólo» una crisis de la relación salarial, sino una *crisis global del propio valor*. En cuanto a la crisis actual, el paso por una reducción de los déficits y, por tanto, una disminución de la liquidez, es decir, la deflación y una larga depresión, es inevitable. Esto significa, para restablecer la tasa de beneficio: desvalorización del capital, aumento del desempleo, disminución de la cuota salarial, fortalecimiento de los países de bajos salarios en la producción mundial atrapados por las tenazas de su ventaja comparativa (los salarios bajos) y la necesidad de desarrollar su mercado interior.

Esta burbuja ha adquirido las dimensiones que conocemos y el mecanismo de recuperación a través de una relajación del crédito ha dejado de funcionar porque, de burbuja en burbuja, lo que está ahora en el centro de la crisis actual es la relación salarial (el final de la secuencia inaugurada por la crisis asiática, que marcó un punto de inflexión en la organización de la globalización). Nos enfrentamos a la sobreproducción.

«En un sistema de producción en el cual toda la conexión del sistema de reproducción se basa en el crédito, si el crédito cesa súbitamente y solo vale ya el pago en efectivo, debe producirse evidentemente una crisis, una violenta corrida en procura de medios de pago. Por ello, a primera vista toda la crisis solo se presenta como una crisis de crédito y de dinero. Y de hecho sólo se trata de la convertibilidad de las letras en dinero. Pero estas letras representan, en su mayor parte, compras y ventas reales, cuya amplitud, que supera en mucho las necesidades sociales, concluye por constituir el fundamento de toda la crisis. Pero además de ello, hay también una masa ingente de estas letras que solo representan negocios fraudulentos, que ahora surgen a la luz del día y estallan; asimismo hay especulaciones llevadas a cabo con capital ajeno, pero fracasadas; y por último capitales mercantiles desvalorizados o incluso invendibles, o bien reflujos que ya nunca podrán producirse. Todo el sistema artificial de expansión violenta del proceso de reproducción no puede remediarse, naturalmente, por el hecho de que un banco —por ejemplo, el Banco de Inglaterra— otorgue en sus papeles a todos los estafadores el capital faltante y compre a sus antiguos valores nominales todas las mercancías desvalorizadas. Por lo demás, aquí todo aparece revertido, ya que en este mundo de papel en ninguna parte aparecen el precio real y sus factores reales, sino solamente lingotes, dinero metálico, billetes, letras de cambio, títulos y obligaciones. [...]

«Por lo demás, con relación a la sobreabundancia del capital industrial que se manifiesta durante las crisis, cabe observar lo siguiente. El capital mercantil es, en sí y al mismo tiempo, capital dinerario, es decir una suma de valor determinada, expresada en el precio de la mercancía. En cuanto valor de uso es una cantidad determinada de determinados objetos de uso, y en el momento de la crisis esa cantidad existe en exceso. Pero en cuanto capital dinerario en sí, como capital dinerario en potencia, se halla sometido a una constante expansión y contracción. En vísperas de la crisis y dentro de la misma, el capital mercantil se halla contraído en su condición de capital dinerario en potencia. Para su poseedor y para los acreedores de este (al igual que como garantía por letras *y* prestamos) representa menos capital dinerario que en la época en que fuera comprado y en que se convinieron los descuentos y operaciones prendarias fundados en él. Si tal ha de ser el sentido de la afirmación según la cual el capital dinerario de un país esta disminuido en tiempos de estrechez, aquella es idéntica a la aseveración de que los precios de las mercancías han bajado.» (*El Capital*, t. III vol. 7, pp. 630-631).

Por tanto, podemos decir que una crisis del capital financiero, una crisis de crédito, es inmediatamente idéntica a una crisis de sobreproducción. El capital-mercancía, que es en sí capital-dinero, representa menos capital-dinero. La crisis crediticia se confunde con una crisis de sobreproducción, cuando esta crisis de sobreproducción es general en el sentido de que no afecta a un tipo particular de activos, sino a la relación salarial; la salida consistente en rescatar a los «especuladores» ya no es operativa. El capital-mercancía o el industrial simplemente representa menos dinero que cuando servía de garantía para todo tipo de operaciones financieras.

Para entender por qué la crisis actual es una crisis de sobreproducción, hay que volver al funcionamiento general del capitalismo financiarizado (examinaremos el caso de Estados Unidos con mayor precisión en el capítulo cuarto), que no es más que la puesta a punto y la síntesis de todas las determinaciones del capital reestructurado (cfr. *La reestructuración tal cual*). En el fondo, nos encontramos ante una paradoja: el aumento regular de la tasa de beneficio en los países de la Tríada (Norteamérica, Europa, Japón) no se traduce en un aumento generalizado y duradero de la acumulación. Retomaremos aquí algunos de los análisis y datos aportados por Michel Husson en un texto titulado: *La hausse tendancielle du taux d'exploitation* (Impreco, enero de 2008, disponible en su página web)⁵. Sobre una base de 100 en el año 2000, la tasa de beneficio pasó de 65 a 110 entre 1982 (el punto más bajo de la caída iniciada en 1971) y 2006. En cambio, la tasa de acumulación fluctuó entre el 2% y el 3% durante el mismo período, con tres fases ascendentes: 1982-1989; 1992-2000; 2002-2006 (fuente: Comisión Europea, 2007). Este aumento de la tasa de beneficio a lo largo del período se debió a dos factores: el aumento de la tasa de explotación y el crecimiento fluctuante de las inversiones que, incluso en las fases más favorables, es inferior al de los beneficios. Con una participación de los salarios en el valor añadido decreciente y un crecimiento de la inversión inferior a la participación del capital en el valor añadido, la tasa de beneficio $[p]/(C + V)$ sólo puede aumentar. Para explicar todo y su contrario, no sirve de nada farfullar continuamente: «caída de la tasa de beneficio... caída de la tasa de beneficio...».

En los países de la Unión Europea, a pesar de la crisis que comenzó a finales de los años sesenta, la participación de los salarios se mantuvo más o menos estable hasta mediados de los años setenta, cuando aumentó considerablemente; la tendencia se invirtió en la primera mitad de los años ochenta, cuando la participación de los salarios comenzó a descender y luego tendió a estabilizarse en un nivel históricamente muy bajo. Un movimiento idéntico se observó en China, México, Tailandia, etc. La paradoja estadounidense, en la que la parte de los salarios «sólo» se redujo en un 3,5% durante el período, mientras que el poder adquisitivo de la mayoría de la población se estancó o incluso se redujo, se debe al formidable aumento de los altísimos salarios de una fina capa de beneficiarios (la parte de la renta nacional que va a parar al 1% de los «asalariados» mejor pagados pasó del 4,4% al 8% entre 1980 y 2005).

La curva general de la participación de los salarios se explica por la relación de fuerzas entre las clases sociales y, más concretamente, por la reestructuración que se produjo a mediados de los años setenta. El verdadero criterio de cualquier reestructuración es ser una derrota obrera, específica en cada ocasión. La puesta a punto

⁵ [«La subida tendencial de la tasa de explotación», incluido en *Capitalismo puro* trad. Alberto Nadal, Ediciones Maia, Madrid 2009 – N. del t.] Toda la problemática de este texto de Michel Husson puede encontrarse de forma más desarrollada en su libro: *Capitalismo puro*.

de la acumulación y la reproducción del capital por el capital financiero, lo que podemos llamar la financiarización del capital, fue tanto el contenido como el medio de la reestructuración, de la derrota obrera. Si el capital encontró el camino de vuelta al aumento de la tasa de ganancia a través de la financiarización, lo hizo mediante una desaceleración del crecimiento, un aumento del desempleo, una desestabilización total de la clase obrera, aumentando la competencia en el seno de ésta a nivel mundial, y la ruptura de los grandes centros industriales en los países desarrollados. [La formación de inmensas zonas industriales en China o en la India nunca dará lugar a un movimiento obrero similar al que hemos conocido en Occidente: no es sólo la concentración lo que engendra un movimiento obrero, sino un cierto tipo de articulación entre la acumulación de capital y la reproducción de la fuerza de trabajo].

«La bajada de la parte salarial ha llevado a un restablecimiento espectacular de la tasa de ganancia media a partir de mediados de los años ochenta. Pero al mismo tiempo, la tasa de acumulación ha continuado fluctuando a un nivel inferior al de antes de la crisis. Dicho de otra forma, la sangría de los salarios no se ha utilizado para invertir más. [...] El beneficio no invertido ha sido principalmente distribuido bajo la forma de beneficios financieros. La separación entre la tasa de ganancia lograda por las empresas y la parte de esas ganancias que va a la inversión es pues un buen indicador de la tasa de financiarización.» (*ibíd.*) Es a partir de este punto cuando el argumento de Husson derrapa.

Husson no cae en la trampa de las «finanzas parasitarias»; insiste en el hecho de que no se puede «separar una tendencia autónoma a la financiarización y el funcionamiento normal del “buen” capitalismo industrial» (*ibíd.*). Según él: «A partir del momento en que la tasa de ganancia aumenta gracias al retroceso salarial sin reproducir ocasiones de acumulación rentable, las finanzas se ponen a jugar un papel funcional en la reproducción, creando salidas alternativas a la demanda salarial.» (*ibíd.*) A pesar del interés de los hechos que saca a la luz, la argumentación de Michel Husson es defectuosa en varios puntos.

En primer lugar, el consumo de «salarios» muy elevados (de hecho, se trata de una deducción de una parte del plusvalor), que se orienta hacia la industria del lujo, no puede ser una «salida alternativa» para la demanda salarial. El extraordinario dinamismo de la industria del lujo en los últimos veinte años es innegable, pero la demanda alternativa no es tal, en la medida en que el desarrollo de esta industria es una amenaza para la reproducción del capital, ya que su consumo no reproduce ni aumenta ningún capital constante ni variable.

En segundo lugar, el papel funcional de las finanzas se plantea como último recurso, en la medida en que el restablecimiento de la tasa de ganancia no va acompañado de una oportunidad de inversión proporcionalmente rentable. Sobre este punto Husson articula todo el programa reivindicativo democrático radical que constituye la segunda parte de su libro *Capitalismo puro* (al capital no le interesan las necesidades sociales de la clase obrera). Partiendo de un presupuesto opuesto, una tasa de beneficio demasiado baja, la explicación común (que se encuentra en el boletín *Échanges*) consistente en decir «el plusvalor se dirige a las finanzas porque la tasa de beneficio es demasiado baja (por lo que no hay interés en invertir productivamente)» lleva a la misma conclusión: las finanzas como último recurso. Una cosa existe porque otra no existe.

En resumen, Husson contradice gran parte de su propio razonamiento. «Desde este punto de vista, la función principal de los mercados financieros es abolir, tanto como se

pueda, las delimitaciones de los espacios de valorización: contribuye en este sentido a la constitución de un mercado mundial. La gran fuerza del capital financiero es, en efecto, ignorar las fronteras geográficas o sectoriales, porque se ha dado los medios para pasar muy rápidamente de una zona económica a otra, de un sector a otro [...] La función de los mercados financieros aquí es endurecer las leyes de la competencia lubricando los desplazamientos de capital. Parafraseando lo que Marx dice del trabajo, se podría adelantar que la finanza mundializada es el proceso de abstracción concreta que somete cada capital individual a una ley del valor cuyo campo de aplicación se amplía sin cesar. La característica principal del capitalismo contemporáneo no reside pues en la oposición entre un capital financiero y un capital industrial, sino en la hiper-competencia entre capitales a la que conduce la financiarización.» (*ibíd.*) Y habría que añadir: a la «hiper-explotación» de la fuerza de trabajo, que es lo que hace Husson en otro lugar al subrayar que esta competencia exacerbada es necesaria para mantener la presión ascendente de la explotación; también establece un modo de distribución adecuado a las nuevas condiciones de valorización y reproducción del capital (entre 2004 y 2005, la economía estadounidense creó dos millones de puestos de trabajo sin ninguna tensión en los salarios). Pero, ¿cómo se puede considerar entonces la financiarización simultáneamente como la condición misma del aumento de la tasa de explotación y como paliativo?

Por supuesto que nos encontramos dentro de un sistema contradictorio, pero las contradicciones y los límites son los de aquello mismo que constituye la dinámica del sistema y define sus condiciones de funcionamiento. Las finanzas no son parasitarias ni constituyen un último recurso.

Las dos teorías («finanzas parasitarias» o «último recurso») no están, en realidad, muy alejadas. Husson considera que «las finanzas no son un obstáculo para el funcionamiento normal del capital» (*La finance capitaliste*, obra colectiva, Ed. PUF), pero llama financiarización al desfase entre el beneficio y la acumulación: el beneficio no acumulado corresponde principalmente a la distribución de la renta financiera (*ibíd.*) Esto es cierto, pero también hay que considerarlo en su relación inversa: esta limitación de las finanzas es la condición y la forma de la recuperación de la tasa de ganancia mediante el aumento de la tasa de explotación *y* mediante la presión sobre las inversiones. Si explicamos la debilidad de las inversiones mediante la sangría financiera, la brecha parece desaparecer. Sin embargo, en el funcionamiento del capitalismo no hay indicios de esa limitación. La tasa de autofinanciación de las empresas está en unos niveles sin precedentes y la retención en el mercado de valores es muy bajo (precisamente para mantener la rentabilidad de las acciones existentes no diluyendo el capital, con empresas que incluso vuelven a comprar sus propias acciones con sus beneficios o que se las compran mutuamente unas a otras); la caída de los rendimientos financieros a principios de la década de 2000 no acarreó un aumento de la inversión. Podría argumentarse que, si las empresas actúan así, es por falta de oportunidades de inversión rentables en relación con el nivel de valorización requerido del capital. Ahora bien, hemos visto que durante el período considerado la tasa de ganancia aumenta; a menos que consideremos el capital existente como un sucedáneo del capital potencial, debemos concluir que este aumento de la tasa de ganancia depende de este tipo de acumulación y de ritmo de inversión (es este bucle del razonamiento el que está ausente en la obra de Husson).

Este régimen de acumulación es el proceso del capitalismo financiero: *el capitalismo financiero es un proceso de producción*. También cabe reprocharle a Husson, a pesar del interés de gran parte de su análisis, que considere la crisis como una crisis de realización, lo cual no es falso, pero lo hace sin plantear la cuestión de la identidad de la crisis de sobreproducción (crisis de realización) con la sobreacumulación, es decir, que la sobreproducción es la sobreproducción de capital en relación con la valorización, y por tanto su identidad con la caída de la tasa de ganancia (ver más adelante).

La situación actual corresponde a una recuperación de la tasa de beneficio con una tasa de inversión constante y un descenso de la cuota salarial. En esta situación, además de la plusvalía reinvertida, que está lejos de seguir el aumento de la tasa de plusvalía, la plusvalía consumida compensa en parte el aumento de la tasa de plusvalía; otra parte de esta plusvalía se dedica a la compra de acciones, bonos y valores diversos. Esta última utilización constituye un sistema con su corolario: la contracción de las inversiones para aumentar la tasa de explotación y la tasa de beneficio. En efecto, estos títulos, comprados con esta plusvalía no invertida, también «exigen» esa presión sobre la tasa de explotación y la tasa de beneficio. Los dos elementos forman un sistema hasta formar la burbuja... Todo sucede como si las condiciones de valorización y de reproducción sólo pudieran ser aseguradas por una tasa de acumulación relativamente baja en relación con la tasa de ganancia. Cabría hablar de un equilibrio de subacumulación.

En resumen, la tasa de ganancia aumenta, pero la tasa de acumulación no; el capital se enfrenta al problema de la realización; el consumo de la burguesía y de las capas más altas de la clase asalariada no es suficiente. Teóricos o economistas como Michel Husson, François Chesnais, Lévy y Duménil, etc., topan con un límite político en sus análisis del capitalismo financiero (en realidad, hay que hablar de *capitalismo financiero* y no de capital financiero; este último sin duda existe, pero no es el registro teórico correcto).

Este límite consiste en no considerar el capitalismo financiero como un proceso de producción, como el contenido y la producción de las determinaciones y todos los parámetros de la producción. Pueden decirlo e incluso mostrarlo, pero sigue siendo una exterioridad, una imposición sobre el proceso de producción. Ahora bien, el proceso de producción es financiero. *La tasa de acumulación no es baja a pesar de la elevada tasa de beneficio, sino que la tasa de beneficio es elevada porque la tasa de acumulación es baja*. El beneficio no va a perderse («los beneficios van *por tanto* a las finanzas...»), como dicen tanto Husson como *Échanges*) en la acumulación financiera como si su producción no estuviera ya organizada, definida por ella. Lo mismo vale para el consumo y la cuestión de la realización. El consumo burgués no es un último recurso, y el «subconsumo» obrero no es un obstáculo para la expansión en la medida en que la expansión existe y es sólo *esta* expansión, ligada al aplastamiento de los salarios por las necesidades del capitalismo financiero.

No es por defecto por lo que los beneficios se orientan hacia las finanzas (una parte se convierte en consumo, otra en nuevas inversiones vía las finanzas y otra se convierte en activos financieros apoyados por otros activos), como si crecieran sin que se supiera qué hacer con ellos. Las finanzas no son algo que ocurra *antes* o *después*, o que supervise. La acumulación y el beneficio están definidos por leyes financieras. Por tanto, es falso pensar que el restablecimiento de la tasa de beneficio debería permitir el restablecimiento de la acumulación. No se trata de decir que «todo va sobre ruedas»,

pero no debemos entender los puntos donde «la cosa se atasca» como disfunciones debidas a la preponderancia del capital financiero (ni éste como solución de último recurso frente a los beneficios generados en la producción), sino como las contradicciones del capitalismo financiero, que es tanto la elevada tasa de beneficio como la baja tasa de acumulación. Los beneficios se definen financieramente.

EL CAPITALISMO FINANCIERO ES UNA PUESTA A PUNTO DEL CAPITALISMO PRODUCTIVO

La puesta a punto financiera del capital productivo es una realidad observable empíricamente. Se trata de fusiones y adquisiciones, de reorientaciones estratégicas y estrategias móviles; las empresas deben ofrecer rentabilidad recortando las inversiones; la búsqueda del dominio del mercado (la obsesión por el exceso de beneficios y la renta), el desmantelamiento de los grupos empresariales (los inversores se ocupan de la diversificación del capital y de riesgos que ya no son competencia de las empresas), la evaluación en tiempo real de la rentabilidad y la gestión de las empresas. Considerados por separado, la mayoría de estos elementos no son nuevos; lo que es nuevo es el conjunto y sobre todo la forma en que se imponen y se ponen en práctica.

La toma del poder por el accionista significa que éste quiere «legítimamente» ganar más (ya que asume más riesgos) que el acreedor, que se supone que debe recuperar su deuda, sean cuales sean los resultados de la empresa. Por tanto, los capitales propios se ven más remunerados que la deuda, que para la empresa es el recurso más caro. La rentabilidad de una inversión se mide por la relación entre un ingreso y el capital invertido para generar ese ingreso. El poder del accionista se refleja, pues, en la compresión de las inversiones (la estrategia conocida como balance magro); se trata, en el balance de la empresa, de aligerar los activos (los que están inmovilizados por la producción más la necesidad de capital circulante) en relación con el pasivo formado por los fondos propios y las deudas financieras (la procedencia de los fondos). Esta disminución de los activos se obtiene mediante diversos métodos, entre ellos la externalización de actividades no esenciales para el «*core business*»⁶; se trata de minimizar la aportación en fondos propios: cuanto menos desembolsen los accionistas, mayor será la rentabilidad. El ideal pasa a ser la empresa sin activos (al pasarse de la raya, las empresas «estancadas» en la producción están condenadas a «trabajar» para otras en una pirámide de subcontratación).

La «creación de valor» rige la decisión de invertir. En esta lógica de rentabilidad de los fondos propios, la tasa media de beneficio corresponde a la conservación del valor, no a la «creación». Una empresa destruye «valor para el accionista» si no le proporciona una rentabilidad superior a la que podría esperar de una media de inversiones menos arriesgadas. No basta con ganar dinero para «crear valor». La rentabilidad esperada la fijan los mejores del mercado mundial, lo que significa: «exprimir» a los proveedores y «estrangular» a los empleados. Para lograr esta rentabilidad, se requiere o bien una rentabilidad muy elevada, proporcionada por un dominio casi exclusivo del mercado, pero siempre en disputa, o bien un apalancamiento de la deuda muy elevado, con todos

⁶ Bujarin y Lenin rechazan las tesis subconsumistas a favor del desequilibrio entre las secciones de la producción y, en última instancia, a favor de la contradicción entre el carácter social de la producción y la apropiación privada.

los riesgos que ello conlleva. El modelo LBO (Leveraged Buy Out) es el paroxismo de la utilización del apalancamiento de la deuda. La compra de una empresa mediante LBO se realiza generalmente movilizándolo un 70% de deuda financiera y un 30% de fondos propios. En la mayoría de los casos, se trata de empresas infravaloradas en bolsa (a menudo descotizadas por los compradores) y que generan una gran cantidad de *cash flow* (es decir, mucha liquidez rápidamente debido a una rápida rotación de capital acentuada por el «downsizing» realizado en el momento de la compra). El *cash flow* generado se utiliza para amortizar la deuda, y a medida que ésta se amortiza, aritméticamente, la cuota de capital social aumenta. Al final de la operación, los accionistas iniciales son propietarios de pleno derecho de la empresa, cuyos ingresos totales sólo remuneran sus acciones que, en la operación, no han sido diluidas por una ampliación de capital. Sólo queda revender la empresa, cuyas acciones y cuya remuneración se ha incrementado masivamente, han adquirido así un valor infinitamente superior a su valor original.

El cálculo de esta «creación de valor» se refiere a una norma que será el coste de capital del usuario. En lenguaje financiero, esta norma se denomina EVA (*Economic Value Added* – valor económico añadido). La idea es restar dicha norma a la tasa de beneficio. El cálculo del coste del capital prestado no es un problema, se mide por el tipo de interés; el coste de los fondos propios se mide aplicando un rendimiento que es una ponderación de los rendimientos de diversos tipos de inversiones en los mercados financieros (en el cálculo del EVA, el apalancamiento desempeña un papel importante). Así se consigue ese famoso estándar de alrededor del 15%. Esto significa que todo el capital debe producir una ganancia excedentaria, lo cual es una contradicción en los términos, pero no es una aberración en una regulación en la que el capital financiero asume una igualación de la tasa de beneficio, casi en tiempo real, y en la que los efectos de esta búsqueda sobre la acumulación de capital productivo son muy reales.

El EVA mide, pues, la diferencia entre la rentabilidad de un determinado capital y una rentabilidad de referencia. El EVA puede considerarse como una medida de la plusvalía extra, es decir, la diferencia entre la rentabilidad de un determinado capital y la tasa de beneficio general. Esta norma instrumentaliza perfectamente la intensificación de la competencia. Nos encontramos por completo dentro de la autopresuposición de un capital que ha definido todos sus momentos y ha creado todos sus órganos: la tasa media o general de beneficio se da por supuesta, es normal. El trabajo socialmente necesario se considera como una expresión de la norma de rentabilidad. Las empresas que «crean valor» son las que han incurrido en un gasto de mano de obra inferior a la norma de trabajo socialmente necesaria, con la redistribución permanente de las empresas y el aplastamiento de los salarios; la presión y el riesgo se trasladan a los asalariados.

EL CURSO DE LA CRISIS ACTUAL

En primer lugar, abordar el curso de la crisis actual nos obliga a enfrentarnos a una cuestión teórica fundamental: la de la teoría de la crisis. A continuación, analizaremos el modo en que la crisis se manifiesta como vuelco de las determinaciones y de la dinámica del capitalismo reestructurado. A continuación, pasaremos a presentar la trayectoria de la economía estadounidense durante los últimos diez años, hasta llegar a la crisis de las *subprime*.

Esquemáticamente, la tradición marxista se ha dividido en dos grandes tendencias: las teorías subconsumistas vinculadas o no a las teorías del desequilibrio entre los sectores de la producción capitalista dentro de la reproducción del capital, y las teorías del funcionamiento del valor del capital basadas en la sobreacumulación de capital en relación con su valorización, es decir, en la tendencia al descenso de la tasa de beneficio. Por un lado, toda la ortodoxia o disidencia socialdemócrata desde Bernstein hasta Rosa Luxemburgo, pasando por Kautsky y Hilferding⁷; por otro, una minoría de francotiradores teóricos, como Grossman y Paul Mattick⁸. Si esta crisis nos obliga a efectuar este retorno teórico, es porque nos enfrentamos a una doble evidencia contradictoria: por un lado, la única teoría marxista coherente de las crisis es la desarrollada por Paul Mattick, es decir, la que se basa en la tendencia al descenso de la tasa de ganancia; por otro lado, *esta crisis es una crisis de subconsumo (es y no «aparece como»)*. Nuestra principal confrontación teórica en tanto confrontación productiva sólo puede ser con las tesis de la sobreacumulación de capital en relación con sus capacidades de valorización, es decir con Mattick y sus dos principales obras sobre la cuestión: *Marx y Keynes* (Ed. Era. México, 1975), y *Crisis y teoría de la crisis* (Ed. Península, 1977). Mattick sostiene la tesis marxiana fundamental sobre las crisis, pero de manera unilateral: «Desde el punto de vista de Marx, las diversas teorías existentes acerca de las crisis, que categorizan el problema bien como subconsumo o bien como sobreproducción de mercancías —un aspecto implicando al otro y envolviendo ambos el problema de la realización—, sólo describen los aspectos externos del mecanismo de la crisis capitalista. La periódica sobreproducción de los medios de producción y de mercancías que impide la realización de la plusvalía es, según Marx, solamente una sobreproducción de medios de producción que no puede servir como capital, esto es, no puede servir para la explotación del trabajo a un grado determinado de explotación. Y aunque la sobreproducción de mercancías es un hecho obvio, la teoría de Marx no es una teoría del subconsumo. De acuerdo con Marx, la producción capitalista está, y debe estar siempre, en oposición con el poder de consumo que produce, en períodos de prosperidad tanto como en períodos de depresión. No es un “poder de consumo” creciendo en proporción con la producción lo que puede explicar la creciente demanda social de bienes de consumo en el período ascendente del desarrollo del capital; es simplemente el mayor número de trabajadores que son empleados entonces.» (*Marx y Keynes*, p. 64). Es cierto que Mattick repite aquí un párrafo del capítulo sobre *Las contradicciones internas de la ley de la tendencia a la baja de la tasa de ganancia*: «Una sobreproducción de capital jamás significa otra cosa que una sobreproducción de medios de producción —medios de trabajo y medios de subsistencia— que puedan actuar como capital, es decir que puedan ser empleados para la explotación del trabajo con un grado de explotación dado; pues la disminución de ese grado de explotación por debajo de un punto dado provoca perturbaciones y paralizaciones del proceso de producción capitalista, crisis y destrucción de capital.» (*El Capital*, Siglo XXI, t. III vol. 6, p. 328).

⁷ A esta tendencia hay que añadir la escuela del Capitalismo Monopolista de Estado (CME), encabezada por Paul Boccarda.

⁸ Cuando no especificamos, nos referimos a Paul Mattick (1904-1981) y no a su hijo, también llamado Paul Mattick (Junior, Jr), que también es un teórico de la economía marxista, y algunos de cuyos artículos recientes tendremos que comentar.

Y aun así: «La razón última de todas las crisis reales siempre sigue siendo la pobreza y la restricción del consumo de las masas en contraste con la tendencia de la producción capitalista a desarrollar las fuerzas productivas como si solamente la capacidad absoluta de consumo de la sociedad constituyese su límite.» (*El Capital*, Siglo XXI, t. III vol. 7, p. 623).

A partir del momento en que, bajo la subsunción real del trabajo por el capital, el subconsumismo ya no tuvo por horizonte más que la gestión bajo diversas formas del modo de producción capitalista, una teoría revolucionaria de las crisis tenía que ser antisubconsumista. Mattick nunca historiza su punto de vista, simplemente se conforma con decir que es el verdadero punto de vista marxiano sobre las crisis, y que los demás son erróneos. Sin embargo, la «vuelta» a la caída de la tasa de ganancia se efectúa mediante la crítica y la polémica del subconsumismo, y queda, en Mattick, indeleblemente marcada por ella. Volver en estas condiciones a la tendencia a la baja de la tasa de ganancia supone desarrollar unilateralmente esta teoría de las crisis como tendencia al descenso de la tasa de ganancia. Supone encerrarse en una oposición que uno mismo ha creado (en condiciones históricas e ideológicas particulares). La teoría de la tendencia al descenso de la tasa de ganancia se impuso como la única capaz de dar cuenta del carácter histórico del modo de producción capitalista y de su caducidad, dentro de un sistema en el que los intercambios exteriores al sistema se habían vuelto marginales y en el que la reproducción de la fuerza de trabajo estaba integrada en la reproducción del capital.

La elección de esta teoría no se produjo sólo por defecto; es la única que vuelve a situar en el centro de la contradicción del sistema la explotación de la clase obrera como dinámica y límite del propio sistema. El proletariado es comprendido como clase revolucionaria, no porque sea la clase sufriente y el ejecutor mejor situado de la sentencia que el sistema pronuncia contra sí mismo, sino porque es su propia existencia y su propio papel en el sistema lo que está en juego en esta contradicción que las crisis ponen de manifiesto. Mattick no llegó a desobjetivar la contradicción que representa la tendencia a la baja de la tasa de ganancia, pero todo estaba listo para hacerlo.

El problema que tenemos con Mattick es haberse quedado encerrado en esta dicotomía, en esta partición antitética de la teoría de la crisis entre la tendencia a la caída de la tasa de ganancia y el subconsumo obrero (la cuestión de la realización). La caída de la tasa de ganancia «se manifiesta por medio de los fenómenos del mercado» (*Crisis y teoría de la crisis*, p. 29): para Mattick, la cuestión de la realización se refiere siempre al ámbito de la apariencia, de la manifestación, en relación con una realidad verdadera y esencial que es la tendencia a la caída de la tasa de ganancia.

«El *verdadero límite* de la producción capitalista lo es *el propio capital*, es este: que el capital y su autovalorización aparece como punto de partida y punto terminal, como motivo y objetivo de la producción; que la producción solo es producción para el *capital*, y no a la inversa, que los medios de producción son meros medios para un desenvolvimiento constantemente ampliado del proceso vital, en beneficio de la *sociedad* de los productores. Los límites dentro de los cuales únicamente puede moverse la conservación y valorización del valor de capital, las que se basan en la expropiación y empobrecimiento de la gran masa de los productores, esos límites entran, por ello, constantemente en contradicción con los métodos de producción que debe emplear el capital para su objetivo, y que apuntan hacia un aumento ilimitado de la producción, hacia la producción como fin en sí mismo, hacia un desarrollo incondicional de las

fuerzas productivas sociales del trabajo. El medio —desarrollo incondicional de las fuerzas productivas sociales— entra en constante conflicto con el objetivo limitado, el de la valorización del capital existente. Por ello, si el modo capitalista de producción es un medio histórico para desarrollar la fuerza productiva material y crear el mercado mundial que le corresponde, es al mismo tiempo la constante contradicción entre esta su misión histórica y las relaciones sociales de producción correspondientes a dicho modo de producción.» (*El Capital*, Ed. Siglo XXI, t. III vol. 6, p. 321) Marx no establece aquí la existencia de una contradicción entre la producción capitalista y «las necesidades sociales reales» (como sostiene Mattick, *Crisis y teoría de la crisis*, p. 32); sólo afirma que el modo de producción capitalista es un modo de producción transitorio. Las «necesidades sociales reales» no son uno de los términos de una contradicción; al contrario, sólo se trata de aclarar de qué no se está hablando ni tratando aquí. La contradicción presentada aquí es *interna* al modo de producción capitalista: los límites dentro de los cuales se mueven la conservación y el crecimiento del valor se basan expresamente en «la expropiación y empobrecimiento de la gran masa de los productores», y esos límites entran en conflicto con «el aumento ilimitado de la producción».

Las relaciones de distribución y consumo que Marx presenta como el otro término de la contradicción son explícitamente las relaciones antagónicas específicas de la sociedad capitalista: «Las condiciones de la explotación directa y las de su realización no son idénticas. Divergen no sólo en cuanto a tiempo y lugar, sino también conceptualmente. Unas sólo están limitadas por la fuerza productiva de la sociedad, mientras que las otras sólo lo están por la proporcionalidad entre los diversos ramos de la producción y por la capacidad de consumo de la sociedad. Pero esta capacidad no está determinada por la fuerza absoluta de producción ni por la capacidad absoluta de consumo, sino por la capacidad de consumo sobre la base de relaciones antagónicas de distribución, que reduce el consumo de la gran masa de la sociedad a un mínimo solamente modificable dentro de límites más o menos estrechos. Además, está limitada por el impulso de acumular, de acrecentar el capital y producir plusvalor en escala ampliada. [...] Pero cuanto más se desarrolla la fuerza productiva, tanto más entra en conflicto con la estrecha base en la cual se fundan las relaciones de consumo.» (*El Capital*, t. III vol. 6, pp. 313-314). Estas pocas líneas son esenciales, pues aquí sobreacumulación y subconsumo están más que vinculados, *están identificados como un único proceso contradictorio*. La teoría del subconsumo es falsa si uno se contenta con decir que la crisis tiene su origen en el subconsumo de las masas, es decir, si no se la justifica mediante la tendencia a la acumulación, es decir, si se mantienen los términos de la contradicción en una relación de extrañeza entre sí; ahora bien, tanto la tendencia al carácter ilimitado de la producción como el subconsumo de las masas son la razón de ser recíproca del otro: la producción está limitada por los estrechos límites de las relaciones de consumo, que a su vez están limitadas por la tendencia a la acumulación. La teoría subconsumista es falsa y no permite, sobre su base, pasar a una teoría única que identifique subconsumo y sobreacumulación (la teoría de la tendencia a la caída de la tasa de ganancia); la teoría de la sobreacumulación es correcta: a condición de desarrollarla al margen de la dicotomía de las dos teorías, permite pasar a una teoría única.

«El desarrollo de la fuerza productiva social del trabajo se revela en dos aspectos: en primer lugar, en la magnitud de las fuerzas productivas ya producidas, en el volumen de

valor y la masa de las condiciones de producción bajo las cuales tiene lugar la nueva producción, y la magnitud absoluta del capital productivo ya acumulado; en segundo lugar, en la relativa exigüidad de la parte de capital desembolsada en el salario con relación al capital global, es decir en la relativa exigüidad del trabajo vivo que se requiere para la reproducción y valorización de un capital dado, para la producción en masa. Esto supone al mismo tiempo una concentración del capital.» (*El Capital*, t. III vol. 6, p. 317). Si seguimos atentamente el curso del desarrollo de la productividad social del trabajo, veremos que la tendencia a la baja de la tasa de ganancia, inherente a este desarrollo, es idéntica a la caída relativa de la parte desembolsada en salarios, mientras que la masa de la producción y la plusvalía que contiene aumentan en proporción al desarrollo de esta fuerza productiva social. De ahí que la tendencia a la baja de la tasa de ganancia sea idéntica a un problema de realización. «Pero periódicamente se producen demasiados medios de trabajo y de subsistencia como para hacerlos actuar en calidad de medios de explotación de los obreros a determinada tasa de ganancia. Se producen demasiadas mercancías para poder realizar el valor y el plusvalor contenidos o encerrados en ellas, bajo las condiciones de distribución y consumo dadas por la producción capitalista [el subrayado es nuestro] y reconvertirlo en nuevo capital, es decir para llevar a cabo este proceso sin explosiones constantemente recurrentes.» (*El Capital*, t. III vol. 6, p. 331). Por regla general, la teoría de la sobreacumulación se contenta con la primera frase, la primera parte de esta cita, olvidando el resto, que no es, ciertamente, más que una repetición de la primera formulación, que Marx hace porque su objetivo es también demostrar, contra los economistas, que admiten una sobreproducción de capital, que una sobreproducción general de mercancías no sólo es posible en el modo de producción capitalista, sino que es lo mismo que la sobreproducción de capital. No se trata, como sugiere de forma vergonzante Mattick, de «un error conceptual o una falta de claridad en la expresión» (*op. cit.*, p. 35).

El aumento de la masa de ganancia que permite la acumulación, y por tanto el crecimiento absoluto de los salarios a pesar de su disminución relativa, seguirá provocando el descenso de la tasa de ganancia. En efecto, que la acumulación no afecte a la relación entre el capital constante y el variable es algo excepcional. La acumulación persigue el aumento de la productividad; ahora bien, para que un nuevo método de producción aumente la productividad, debe transferir a la mercancía, tomada por separado, una porción adicional de valor, por un menor desgaste del capital fijo que la porción de valor que se ahorra debido a la disminución del trabajo vivo⁹. Así pues, la acumulación que permite el crecimiento de la masa de ganancia pese a la caída de su tasa, si bien multiplica las jornadas de trabajo simultáneas, al contrario de lo que parece, no aumenta el consumo obrero en relación con la producción total; y en efecto, así sucede, al mismo tiempo que la tasa de ganancia continúa bajando. En el proceso de acumulación, la caída de la tasa de ganancia es siempre *idéntica* a la limitación del consumo obrero. La sobreacumulación de capital, es decir, la escasez de plusvalor, mediante el propio mecanismo que conduce a ella, no sólo es siempre idéntica, sino que tiene su razón de ser en la necesidad del subconsumo obrero en relación con el aumento de la masa de producción. La escasez de plusvalor, por un lado, nunca significa otra cosa que abundancia por el otro. La escasez de plusvalor en relación con la acumulación

⁹ Esta ley expresa el límite del crecimiento de las fuerzas productivas en el modo de producción capitalista a pesar de su tendencia a desarrollarlas de forma ilimitada.

supone su abundancia en relación con su realización; entre ambas no hay ninguna primacía ni ninguna relación causal: la caída de la tasa de ganancia es la disminución del trabajo necesario en relación con el aumento de la masa de capital necesaria para contrarrestar la caída de la tasa mediante la masa.

«Se producen demasiadas mercancías para poder realizar el valor y el plusvalor contenidos o encerrados en ellas, *bajo las condiciones de distribución y consumo dadas por la producción capitalista* [el subrayado es nuestro]» (*El Capital*, t. III vol. 6, p. 270). No se trata en absoluto de «capacidad de consumo absoluta», sino de «capacidad de consumo sobre la base de relaciones antagónicas de distribución» (*ibídem*, p. 257). Cuando Mattick explica que de tales observaciones no se puede derivar ninguna teoría de las crisis de base subconsumista ni convertir la realización del plusvalor en el problema principal del modo de producción capitalista, tiene toda la razón, pero sólo tiene razón una vez que se admite la separación entre las dos tesis (sobreacumulación y sobreproducción). En el marco de la separación, Mattick tiene toda la razón contra los subconsumistas, pero lo que es falso es la separación.

«La sobreproducción está condicionada de modo específico por la ley general de la producción capitalista: producir hasta el límite establecido por las fuerzas productivas, es decir, explotar el máximo volumen de trabajo con el volumen dado de capital, sin tener en cuenta los límites reales del mercado o de las necesidades respaldada por la capacidad de pago [nuevamente no las «necesidades sociales»]; y esto se lleva a cabo por medio de una continua expansión de la reproducción y la acumulación, y entonces, por una constante reconversión de la renta en capital, en tanto que por otro lado, la masa de los productores se mantiene apegada al nivel medio de necesidades y tiene que mantenerse apegada a él de acuerdo con la naturaleza de la producción capitalista.» (*Teorías sobre la plusvalía*, Ed. Cartago t. II, p. 457).

Puede que parezca que Marx adopta aquí un punto de vista puramente «subconsumista», pero en realidad se trata de la *sobreproducción de capital* a través de la «reconversión constante de los ingresos en capital» y del aumento de la parte *constante* del capital (es esta precisión la que, al no ser formulada explícitamente, hace que la argumentación de Marx parezca puramente «subconsumista») mediante esta reconversión debida a que «la masa de los productores se mantiene apegada al nivel medio de necesidades y tiene que mantenerse apegada a él de acuerdo con la naturaleza de la producción capitalista». La sobreproducción de capital es efectivamente una sobreproducción de mercancías, en relación con la necesaria limitación del consumo obrero para aumentar la riqueza acumulada. Esta limitación es, en efecto, el fundamento de la sobreproducción de capital, siempre que también veamos esta limitación como el crecimiento constante del capital constante en la «reconversión de los ingresos en capital».

Basta con introducir el parámetro *c* (capital constante) para unificar la teoría de las crisis: la crisis a nivel de los capitalistas individuales y de todos los agentes de la producción y la circulación, y la crisis a nivel de las leyes generales de acumulación del capital global. La contradicción entre la «producción por la producción» y las «relaciones limitadas de distribución y consumo» no deriva simplemente del hecho de que «demasiado ingreso se ha transformado en capital» (eso sería una tesis puramente subconsumista), sino del hecho de que en esta transformación la parte de *c* aumenta constantemente.

Lo decisivo es que se puede explicar la identidad a partir de la sobreacumulación, pero también se puede hacer a partir del subconsumo obrero. El objetivo de la producción capitalista es, con una determinada masa de riqueza, hacer que el producto excedente o plusvalor sea lo más grande posible. Este objetivo se consigue mediante un crecimiento del capital constante relativamente más rápido que el del capital variable, o movilizándolo el mayor capital constante posible con el menor capital variable posible. La misma causa (la búsqueda de la máxima plusvalía posible) produce el crecimiento de la masa de ganancia y el descenso de su tasa *mediante la disminución del fondo del que los obreros obtienen sus ingresos*. En la reproducción del capital, esta disminución se convierte en la causa que impide convertir las mercancías en nuevos medios de aumentar la explotación del trabajo. Considerada en este sentido, la relación entre sobreproducción y sobreacumulación se convierte en: debido a que el fondo de consumo obrero se reduce constantemente en relación con la masa de la producción, llegamos, por tanto, a la sobreproducción de capital a partir del subconsumo, es decir, a la imposibilidad de renovar la explotación del trabajo de manera eficiente. No se trata de la posibilidad de una inversión de la causalidad en el paso entre la sobreproducción y la sobreacumulación, porque entre los dos términos no existe ninguna relación causal; se trata del mismo fenómeno bajo dos aspectos diferentes, cada uno de los cuales permite llegar al otro.

En *el mismo capítulo* de *El Capital* dedicado a las «contradicciones internas de la ley» (capítulo fundamental de la teoría de las crisis), Marx escribe: «Pero cuanto más se desarrolla la fuerza productiva, tanto más entra en conflicto con la estrecha base en la cual se fundan las relaciones de consumo.» (*op. cit.*, Ed. Siglo XXI, t. III vol. 6, p. 314); y un poco más adelante: «[...] periódicamente se producen demasiados medios de trabajo y de subsistencia como para hacerlos actuar en calidad de medios de explotación de los obreros a determinada tasa de ganancia.» (*ibídem*, p. 331). La continuación de la última cita es explícita: «Se producen demasiadas mercancías para poder realizar el valor y el plusvalor contenidos o encerrados en ellas, bajo las condiciones de distribución y consumo dadas por la producción capitalista y reconvertirlo en nuevo capital, es decir para llevar a cabo este proceso sin explosiones constantemente recurrentes.» (*ibídem*)

Si bien podemos elaborar una teoría única de las crisis a nivel estático (aunque ésta sea siempre un proceso), debemos someterla a la prueba de la dinámica, es decir, de la sucesión de las fases de expansión, inversión y crisis, de la «salida de la crisis». En el marco dualista y conflictivo en el que se mueve Mattick, uno de sus argumentos fuertes, utilizado varias veces tanto en *Marx y Keynes* como en *Crisis y teoría de la crisis*, es que la desproporcionalidad entre producción y consumo no sólo es funcional durante el «buen» curso de la acumulación capitalista, sino que la «salida de la crisis» supone una acentuación de esta desproporcionalidad.

En la fase expansiva, el hecho de que la desproporción sea funcional no significa nada más, como hemos demostrado, que el carácter igualmente funcional del aumento de la composición orgánica del capital. El subconsumo y la sobreproducción de capital son la misma contradicción inmanente a la acumulación, que estalla en las crisis.

Así pues, el proceso de compensación de la caída de la tasa mediante el crecimiento de la masa del capital, que explica simultáneamente la posibilidad de la prosperidad y la necesidad de que se revierta es, una vez más, absolutamente idéntico a la desproporción creciente entre la producción y el consumo mediante la cual puede continuar el proceso, y a esa misma desproporción entre la producción y el consumo que estalla en la crisis.

La contradicción inmanente que se desarrolló durante la prosperidad estalla en la crisis. El descenso absoluto de la rentabilidad del capital estalla en la crisis: se ha transformado demasiado ingreso en capital y más precisamente en capital constante; la sobreacumulación es sobreproducción y la sobreproducción es sobreacumulación. A veces Mattick se acerca a esta unificación de la teoría de la crisis: «La concurrencia general conduce así a un crecimiento del capital constante más rápido en relación con el del capital variable [...] Es este mismo proceso el que posibilita la realización de la plusvalía a través de la acumulación sin atender a *las limitaciones del consumo que constituyen su premisa*. La plusvalía se presenta como capital nuevo que, a su vez, produce capital. Este proceso, por muy sin sentido que sea, es realmente el resultado de un modo de producción orientado exclusivamente a la producción de plusvalía. El capital, sin embargo, no puede estar en las nubes interesándose sólo por su propio crecimiento, ya que el mismo proceso encuentra en la tendencia al descenso de la tasa de beneficio su némesis. En un punto determinado de la realización de la plusvalía a través de la acumulación, la acumulación cesa de proporcionar la necesaria plusvalía para su continuación. Es entonces cuando se pone de manifiesto que sin la realización de la plusvalía a través de la acumulación hay una parte de la plusvalía que no puede generalmente realizarse, que la demanda basada en el consumo no es suficiente para transformar en beneficio la plusvalía que encierran las mercancías.» (*Crisis y teoría de la crisis*, pp. 35-36). Sin embargo, dos páginas después, Mattick plantea la siguiente hipótesis: «Si la plusvalía generada en la producción fuese lo suficientemente grande como para acelerar ulteriormente la acumulación, entonces el consumo acrecentado no sería un obstáculo para la ulterior acumulación, sino que podría aumentar junto con ella» (*ibídem*, p. 36). Cabe señalar aquí que la hipótesis es incoherente debido a las «*las limitaciones del consumo que constituyen su premisa* [la de la acumulación]». Mattick roza a menudo la unificación de la teoría de la crisis, pero el dualismo fundamental en el seno del cual opera siempre le hace dar un pequeño paso atrás cuando cree haber ido demasiado lejos.

Es la cuestión de la «salida de la crisis» la que debemos examinar ahora, pues ésta contiene uno de los principales argumentos de Mattick a favor de la preeminencia de la sobreacumulación sobre la sobreproducción de mercancías vista como un efecto secundario.

Contra la teoría subconsumista, Mattick insiste en que las crisis terminan con un aumento, no con una disminución, de la producción, y que este aumento se debe a una explotación más intensa del trabajo. La realización de la plusvalía se efectúa a través de una reactivación de la acumulación, y Mattick subraya que la resolución de la crisis requiere un mayor desequilibrio entre la producción y la realización del plusvalor, entre la producción y el consumo: «Una parte mayor del trabajo social le ha de corresponder al capital y una parte menor a los trabajadores.» (*Crisis y teoría de la crisis*, p. 33). Este es, para Mattick, el argumento definitivo que descalifica las teorías subconsumistas. En una teoría de la crisis no unificada, el argumento es decisivo.

Es el parámetro c (capital constante) el que hay que examinar, ya que es el operador de la unificación de la teoría de la crisis. La salida de la crisis significa que, en el seno de la propia crisis, se han producido dos procesos: en primer lugar, un aumento de la explotación, es decir, de la tasa de plusvalía (pl/v); en segundo lugar, una desvalorización del capital constante, tanto fijo como circulante (materias primas, etc.),

fenómeno al que Mattick no concede toda su importancia¹⁰. El resultado es un restablecimiento de la tasa de ganancia «por ambos extremos»: aumento de la plusvalía y disminución del valor del capital constante e incluso del capital variable (la crisis ha actuado sobre el nivel de los salarios). La desvalorización de c no tiene límite inferior, pues podemos hacernos con una empresa por un euro o un dólar simbólicos; la disminución de v tiene como límite la simple supervivencia del trabajador. Si c y v se han desvalorizado, la desvalorización de c es mayor que la de v . El resultado no es sólo una caída de $c+v$, sino también un descenso de la composición orgánica del capital, que se ve reforzada por un fenómeno importantísimo de la salida de la crisis: una *concentración* de capital *desvalorizado*. «Una gran parte del capital nominal de la sociedad, es decir, el valor de cambio del capital existente, ha quedado destruido para siempre, aunque precisamente esta destrucción, *toda vez que no afecta al valor de uso* [el subrayado es nuestro], puede fomentar la nueva reproducción.» (Marx, *Teorías sobre la plusvalía*», t. II, p. 457)¹¹. La capacidad del capital de absorber una determinada cantidad de trabajo, y por tanto de valorizarse, depende de su valor de uso, no de su valor de cambio. El mismo capital puede haber sido dividido por diez, en lo que se refiere a su valor de cambio, y seguir poniendo en movimiento la misma cantidad de trabajo. En el transcurso de la crisis, la desvalorización de las dos fracciones del capital productivo no sigue las mismas leyes: la desvalorización de c es siempre susceptible de ser mayor que la de v .

Ya hemos intentado demostrar que fue la evolución de c (aumento de la composición orgánica) la que identificó la tendencia a la caída de la tasa de ganancia con el subconsumo obrero (y viceversa). La salida de la crisis pasa por el aumento de la tasa de explotación y no por el reparto de dinero a los trabajadores, pero la composición orgánica del capital se ha modificado a favor de v . Se reanuda la acumulación, pero la parte de los ingresos que la sociedad transforma en capital constante ha disminuido. Así pues, la salida de la crisis no pasa, como pretenden los subconsumistas, por un aumento del poder adquisitivo de los trabajadores (lo que presupondría la aberrante situación de que los trabajadores estuvieran en condiciones de volver a comprar una parte del plusvalor que les ha sido extorsionado), sino que la tasa de ganancia se restablece mediante un aumento del plusvalor *y* una modificación de la composición orgánica del capital, que disminuye la parte de ingresos transformada en capital constante. Así, la desproporción entre el consumo y la producción no queda abolida, pero el restablecimiento de la tasa de beneficio es idéntico al crecimiento, en relación con la producción total, de la parte de los ingresos destinada al consumo.

Resumamos esta larga exposición sobre la teoría de las crisis. El desequilibrio entre la masa de producción (en términos de valor) a realizar y la capacidad de consumo de la sociedad es realmente un desequilibrio, en la medida en que, si la producción no puede ser realizada, es decir, si no puede funcionar como capital adicional (transformado en c y v) con la tasa de ganancia requerida, la razón reside en el subconsumo obrero, es decir, en la disminución relativa y/o absoluta de v (capital variable) en relación con c (capital

¹⁰ Mejor dicho, Mattick muestra este mecanismo (*Marx y Keynes*, p. 90) pero sin subrayar el desequilibrio producido entonces, dentro de la crisis, entre la desvalorización de c y la desvalorización de v y, por tanto, su impacto sobre la tasa de ganancia.

¹¹ En el mismo pasaje, Marx aclara antes que la paralización de la producción también puede provocar una destrucción real de capital: máquinas paradas y oxidadas, edificios inacabados, mercancías que se pudren, etc.

constante). El mismo fenómeno, el aumento de la composición orgánica del capital, supone, por un lado, una caída de la tasa de ganancia y, por otro, una necesaria disminución estructural del consumo obrero. Esta última, es decir, las relaciones de distribución capitalista, la ley del salario, es definitoria de la ley del aumento de la composición orgánica. El subconsumo obrero (en relación con el valor producido) y el descenso de la tasa de beneficio son absolutamente idénticos. El subconsumo obrero significa la necesidad de aumentar la parte de la producción necesaria para la acumulación en forma de capital constante y disminución del capital variable, es decir, que el propio mecanismo de la acumulación capitalista supone, por definición, un desequilibrio entre la capacidad de consumo de la sociedad y el crecimiento de la producción. Es decir (en otras palabras) que la tendencia a la caída de la tasa de ganancia es sustancialmente idéntica al subconsumo obrero en relación con el crecimiento de la producción de acuerdo con las leyes del capital.

La cuestión de la realización y los problemas de la circulación no son una consecuencia de la tendencia descendente de la tasa de ganancia; el bloqueo de la acumulación provocado por el aumento de una masa de valor a valorizar no es, en otras palabras, sino un desequilibrio creciente entre v y c que alcanza un punto límite en la distribución de la producción entre la parte consumida y la reservada a la acumulación. El crecimiento de esta última, es decir, el aumento de c y el descenso de v , es, por un lado, el proceso mismo de la caída de la tasa de ganancia y, por otro, el desequilibrio entre la masa de valor producida y la capacidad de consumo de la sociedad según las leyes de distribución del modo de producción capitalista, que no representan otra cosa que el movimiento recíproco de c y v (en la medida en que la sociedad estuviera formada exclusivamente por obreros productivos y capitalistas, lo que, afortunadamente para los devoradores de plusvalía, no es el caso). Este desequilibrio creciente es en sí mismo absolutamente idéntico al crecimiento de la composición orgánica. La crisis provocada por la tendencia a la baja de la tasa de ganancia es, tanto por definición como *por su causa*, una crisis subconsumista que en sí misma viene dada, es decir, que sólo existe porque es tendencia a la baja de la tasa de ganancia. Estamos aquí más allá de algo que *es y se manifiesta como* (Mattick). Lo que se capta en el plano de la realización no es otra cosa que el aumento de la composición orgánica que, a su vez, no es otra cosa que la resultante del desequilibrio creciente entre v y c , que hunde sus raíces en el crecimiento necesario de la plusvalía que es en su misma causa la disminución de v : la raíz de la tendencia a la caída de la tasa de ganancia.

La escasez de plusvalor en relación con la acumulación es abundancia en relación con la realización: no hay primacía. La caída de la tasa de ganancia es la reducción del trabajo necesario en relación con la masa creciente de capital, y la multiplicación de la producción para compensar la caída de la tasa mediante la masa. No producir suficiente plusvalor significa no poder realizar ese plusvalor. En efecto, no se produce suficiente plusvalor, lo que significa que la conversión en c ha sido excesiva, lo que a su vez significa (por definición y simultáneamente) que, de forma absoluta y relativa, el trabajo necesario que regula el consumo de la masa de los productores ha disminuido demasiado de forma relativa y absoluta (no hay relación causal entre ambos; la escasez de plusvalor es idéntica a su abundancia).

La razón última de cualquier crisis real sigue siendo siempre la pobreza y la limitación del consumo de las masas. Esta limitación no es más que —bajo otro aspecto— el crecimiento de la tasa de plusvalor y, por tanto, la caída de la tasa de

ganancia. Resulta asombroso constatar que las cuestiones teóricas más fundamentales siempre se pongan en el orden del día en función de los acontecimientos.

Para definir la crisis actual es fundamental producir esta unidad de la teoría de la crisis. La crisis actual es una crisis de la relación salarial¹², no sólo como capacidad de valorización del capital, sino también como capacidad de reproducción de la clase obrera como tal. Es una crisis de realización, una crisis que existe en forma de subconsumo (que existe y no «se manifiesta como»). Esto se debe a tres razones: la baja productividad, la baja inversión y las modalidades de la explotación de la fuerza de trabajo. Este último punto resume los demás, ya que es la síntesis de todas las características del capitalismo reestructurado. En efecto, es el capitalismo reestructurado el que específicamente ha entrado en crisis. Ya sea que consideremos las transformaciones del mercado de trabajo, las modalidades de explotación de la fuerza de trabajo en el proceso inmediato, la reproducción social y colectiva de dicha fuerza de trabajo, la globalización financiera del capital o la transformación del plusvalor en capital adicional, las contradicciones y los límites que estallan actualmente son los que habían constituido la dinámica del sistema y habían definido las condiciones de su desarrollo (Paul Mattick Junior —Jr.— que considera esta crisis como la lenta culminación de la de principios de la década de 1970, pasa por alto la reestructuración del capital que tuvo lugar).¹³

La multiplicación de las jornadas simultáneas aumenta el plusvalor, pero deja constante v (precariedad, trabajo a tiempo parcial, deslocalización, competencia global entre los trabajadores, etc.); de ahí el aumento constante del desequilibrio entre el crecimiento de la producción y el consumo de obrero (en el límite v no convierte en consumidores a los obreros). Todo ello sin que haya un crecimiento de la inversión proporcional al crecimiento del plusvalor, por lo que el motor de la extensión de la acumulación no es proporcional al crecimiento del plusvalor (transformación del plusvalor en capital adicional). De manera tendencial, la acumulación capitalista no desempeña su papel en la realización. Además, el bajo crecimiento de la productividad hace que, para un mismo v , éste no absorba una masa creciente de productos (en términos de valor de uso).

La reestructuración del capitalismo que tuvo lugar desde mediados de la década de 1970 hasta mediados de la de 1990 modificó profundamente el carácter de la relación entre proletariado y capital¹⁴. Atrás quedaron las limitaciones a la acumulación representadas por las rigideces de los mercados laborales nacionales, las protecciones sociales, la división de la economía mundial en bloques surgida de la Guerra Fría y los proyectos de desarrollo nacional protegidos que eso permitía en la «periferia» de la economía mundial. La crisis del modelo social basado en el modelo productivo y el Estado de bienestar keynesiano desembocó en la financiarización, el desmantelamiento y la deslocalización de la producción industrial, en la destrucción del poder obrero, de una identidad obrera confirmada en la reproducción del capital, en la desregulación, el fin de la negociación colectiva, la privatización y la evolución hacia el trabajo temporal y

¹² Todo este texto sobre la crisis sólo tiene interés como introducción al texto *Revendiquer pour le salaire*, p. 103. Para nosotros es ahí donde las cosas se gestan y están en juego.

¹³ Nos gustaría dejar claro que no tenemos nada especial contra la familia Mattick, y lamentamos que parezca que la perseguimos de generación en generación.

¹⁴ Repetimos aquí la presentación de las tesis de TC realizada en el n°1 de la revista inglesa *Endnotes* (noviembre de 2008).

flexible. La reestructuración capitalista global —la formación de un mercado de trabajo mundial cada vez más unificado, la aplicación de políticas neoliberales, la liberalización de los mercados y la presión internacional para bajar los salarios y deteriorar las condiciones de trabajo— supuso una contrarrevolución cuyo resultado fue que la contradicción entre proletariado y capital se sitúa ahora al nivel de la reproducción de la relación *materializada por el capitalismo financiero*, al nivel de la implicación recíproca de sus términos (proletariado y capital).

En la crisis actual, estos rasgos definitorios del capitalismo reestructurado han pasado de ser dinámicas del desarrollo a transformarse en límites y contradicciones de éste; han pasado de contrarrestar la tendencia a la caída de la tasa de ganancia a convertirse en los ejes portadores de esta caída. Las razones que Husson aduce para la crisis —pese a todas las críticas que por lo demás hayamos podido hacerles— son completamente suficientes para explicar este cambio. Sobre todo, a través de estas razones podemos captar la identidad de la crisis de sobreproducción y la crisis de sobreacumulación, es decir, en este caso concreto, cómo una crisis de subconsumo es una crisis de sobreacumulación. En esta configuración, la sobreacumulación de capital es una sobreacumulación de diversos títulos y una inflación exponencial del valor de los activos financieros que dan derecho a una parte del plusvalor realmente producido (el vuelco de las tasas de beneficio tuvo lugar a principios de 2007). Es ilusorio creer que el capital recurrió a las finanzas por «falta de oportunidades de inversión rentables», ya que fue precisamente esta organización financiera del capitalismo la que condicionó la tasa de ganancia y la que limitó la explotación máxima del trabajo. El aumento de la «composición ficticia» del capital pesa tanto sobre la tasa de ganancia como sobre el aumento de la composición orgánica.

Antes de pasar, en esta perspectiva, al curso específico del capitalismo estadounidense durante los últimos diez años, que ha sido el epicentro de la crisis actual, podemos aventurar algunos pronósticos. Esta crisis no es la crisis final *de este ciclo de acumulación* (de explotación)¹⁵; su contenido es la relación salarial y, a través de la deuda y los déficits públicos, prepara otra cuyo objeto será la propia *creación monetaria*, es decir, *el valor*, o, más aún, a través de la crisis de valorización del capital, la crisis de la capacidad de medir la actividad humana y la posibilidad de que los productos de dicha actividad se relacionen entre sí a través de una abstracción.

Para entender el curso específico del capitalismo estadounidense durante los últimos años, nos referiremos principalmente a un artículo de David M. Kotz: *Contradictions of Economic Growth In The Neoliberal Era: Accumulation And Crisis In The Contemporary U.S. Economy*, publicado en 2008 en el número 40 de la *Review of Radical Political Economics*. Cuando citamos a Kotz, es obvio que sólo lo hacemos una vez presupuesto lo dicho previamente acerca de la sobreproducción y la sobreacumulación, así como las críticas dirigidas a Husson, cuyas tesis a menudo son cercanas a las de Kotz.

Kotz resume así la tesis general de su texto: «En la forma neoliberal del capitalismo, la expansión económica va acompañada de un aumento de los beneficios y un

¹⁵ No se trata aquí de una «crisis final del capitalismo» que, como tal, no puede ser un objeto teórico, al ser una noción situada al margen del campo de la teoría. Teóricamente, sólo podemos considerar el ciclo de acumulación que nos corresponde. Así como Kant, a través de las categorías a priori del tiempo y del espacio, había definido los límites de la Razón y excluido a la metafísica de su campo, las categorías a priori de la historia y de la conciencia como ser consciente excluyen de su campo la noción de crisis final.

estancamiento de los salarios, lo que crea un problema potencial de sobreproducción. Este obstáculo a la expansión ha sido superado en la economía estadounidense durante el período neoliberal mediante el aumento de la deuda de los hogares y la aparición de una burbuja de activos. Sin embargo, ciertas tendencias de la economía estadounidense sugieren que los métodos anteriores para defender la expansión y evitar una grave crisis en el período neoliberal pueden haberse vuelto insostenibles.» Precisemos que, para nosotros, la contradicción entre el crecimiento de la ganancia (creación de plusvalor) y las condiciones de realización existe, pero existe y se reduce a una contradicción interna de la creación de plusvalor: la creación de plusvalor y la tasa de ganancia que depende de ella serán tanto más elevadas cuanto más se limite la inversión, y por tanto la acumulación y, por consiguiente, su papel central en la realización.

El principal de estos «métodos para defender la expansión» reside en los medios de aumentar la demanda, a pesar del estancamiento de los salarios, mediante el desarrollo de todo tipo de préstamos y deudas. Esta desconexión entre los salarios y las posibilidades de consumo estalló en la crisis de 2007-2008 y permite hablar de una crisis de la relación salarial¹⁶. El crecimiento continuado del consumo de los hogares, inusual en una coyuntura semejante, pero alentado por la política de la Reserva Federal, evitó una grave recesión en 2001. Los estadounidenses ya no se endeudan con sus ingresos, sino con sus activos. Y, a un nivel más bajo en la organización de los hechos: según el mecanismo que hemos presentado antes, la deuda externa norteamericana acaba financiando la deuda interna. Después de 2001, para suministrar constantemente oxígeno (liquidez) al capitalismo financiero, la Reserva Federal procedió a una bajada masiva de los tipos. Sin embargo, esta bajada de los tipos no sirvió para frenar la disminución de la inversión en las empresas, a pesar del aumento de la tasa de beneficios del 2,6% en 2001 al 4,6% en 2005. De hecho, parece que la caída de la tasa de beneficios de finales de los años 90 no se ha resuelto.

Nos encontramos ante una explicación compleja de la crisis actual que debe combinar (limitándose al medio plazo) dos temporalidades. En primer lugar, la fase de 2001 a 2007; en segundo lugar, la fase de 1991 a 2007. Entendida al final de la fase 2001-2007, la crisis actual estalla como una crisis cuyo punto de partida, si no la explicación final, remite a la desconexión entre el consumo y los ingresos (salarios), basada en un endeudamiento de los hogares no sólo creciente, sino cada vez más basado en los activos, adquiridos a su vez a crédito. Si tomamos la fase 1991-2007 como perspectiva temporal, las cosas adquieren otro cariz. Durante la década de 1990 se produjo un auge de la inversión que terminó con una rápida caída de la tasa de beneficio entre finales de 1997 y mediados de 2001, seguida de una débil recuperación de la tasa de beneficio que no condujo a la inversión, a pesar de una espectacular caída de los tipos de interés, con un crecimiento (en torno al 4% entre 2002 y 2006, lo que no resulta ni mucho menos insignificante) impulsado por el consumo de los hogares a través de la deuda.

Esta segunda temporalidad nos llevaría a considerar que la crisis que estalló en 2007 no fue más que la culminación de la crisis de 2001, cuyo efecto purgante había sido parcialmente borrado por el fomento del endeudamiento de los hogares¹⁷. Esta explicación es parcialmente exacta, pero sólo parcialmente. En esta visión, los dos

¹⁶ Véase el texto *Revendiquer pour le salaire*.

¹⁷ En 2001, la Reserva Federal dejó que el Nasdaq se desplomara sin una red de seguridad, pero evitó cualquier contagio ulterior.

períodos no están vinculados orgánicamente. El segundo período, el del «boom del consumo de la deuda», sólo es un accesorio anecdótico, un artificio utilizado para posponer las consecuencias efectivas de la crisis «real».

Lo que se pasa por alto aquí es que la crisis de sobreacumulación es una crisis de sobreproducción, que es a la vez sobreacumulación y subconsumo (que el crecimiento del endeudamiento no enmascara, sino que revela hasta el paroxismo) y que se desarrolla bajo ambas formas. Estamos ante un proceso único que se ha desarrollado en dos etapas (con un nuevo período de expansión estadounidense en 2002/2005-2006). Los dos períodos llegaron a coincidir en 2004 y 2005, uniéndose con la recuperación de la inversión fija y la continua expansión del consumo a través del endeudamiento antes de que estallara la crisis en 2007.

El vínculo orgánico entre las dos etapas de este singular proceso radica en *la relación entre los salarios y la acumulación* en el capitalismo, tal y como se reestructuró a partir de mediados de los años setenta. Aquí sólo podemos remitirnos, una vez más, al texto *Revendiquer pour le salaire*, pero recordemos algunos puntos esenciales. En el capitalismo reestructurado, la reproducción de la fuerza de trabajo ha sido objeto de una *doble desconexión*: por un lado, desconexión entre la valorización del capital y la reproducción de la fuerza de trabajo, y por otro, desconexión entre el consumo y el salario como ingreso. Como objeto de una doble desconexión, la «reivindicación salarial» se ha convertido, capitalistamente hablando, en ilegítima; esta ilegitimidad *encierra* a la reivindicación dentro de la contradicción entre el plustrabajo y el trabajo necesario; este encierro es una crisis del trabajador libre, cuyo elemento central es lo que llamamos la compra global de la fuerza de trabajo; el concepto que da cuenta de la inmediatez de este encierro es la pauperización absoluta. En este régimen financiarizado de acumulación del capital en el que, como dice Husson, la tendencia al aumento de la tasa de explotación es la regla, la crisis de sobreacumulación se ha desarrollado lógicamente de forma indisociable como crisis de subconsumo. La «segunda fase» no es el resultado de un artificio que retrase la aparición de lo «real».

La teoría «revolucionaria» de las crisis del capitalismo está tetanizada por la cuestión de la realización, es decir, por la realidad concreta e inmediata de la crisis actual. Rechaza la cuestión de la realización (no quiere verla) para hacer retroceder el reformismo, que adopta la faz de cierto lord inglés. Pero hay más, esta teoría tiene que preservar a la clase obrera. Incluir la cuestión de la realización en la caída de la tasa de ganancia («en» y no como una apariencia sin sustancia) es situar la crisis en el corazón de la relación salarial, en la existencia misma de la clase obrera. Es considerar la existencia misma de la clase obrera (como relación de implicación recíproca con el capital) como el objeto y como aquello mismo que está en juego en la crisis. Además, esta visión se limita al espacio norteamericano. El consumo estadounidense se combina con la gran fase de inversión en los países emergentes (durante la década de 2000). Volvemos a recordar la importancia del punto de inflexión de finales de los años noventa, cuando la crisis asiática y la crisis estadounidense se combinaron para crear la configuración de los años 2000: la era de los Estados Unidos como «consumidor de última instancia», que combina la sobreacumulación global en relación con la tasa de beneficio y la sobreproducción en relación con las relaciones de consumo que presuponen este período de acumulación y brotan de él. El estallido geográfico de la configuración entre sobreacumulación y sobreproducción es la forma misma de la desconexión entre la valorización del capital y la reproducción de la fuerza de trabajo. El

trabajador chino no puede ser agente de un mercado interior, y el trabajador estadounidense es un consumidor sin relación con el pago de su fuerza de trabajo (hasta cierto punto).

En todos los ciclos de expansión anteriores en Estados Unidos desde 1962, el crecimiento se reinició con una rápida expansión de la inversión fija no residencial. Este no fue el caso en 2002. A partir de 2003, el aumento del consumo a través de la deuda se generalizó, y se convirtió en el medio general mediante el que los hogares pudieron seguir aumentando su gasto. Es en 2003 cuando la inversión residencial despegó y se combinó, como hemos señalado, con la breve recuperación de la inversión fija no residencial. Esta reanudación de la inversión se debió a la recuperación de la tasa de beneficio, derivada de la diferencia entre la compresión del crecimiento de los salarios reales y el crecimiento de la producción por trabajador.

A pesar de la breve reanudación de la inversión, la principal dinámica del período siguió siendo el crecimiento del consumo a través del endeudamiento. En 2005, cuando la tasa de ahorro de los hogares estadounidenses pasó a ser negativa (menos del 0,4% de la renta), mientras que la renta disponible crecía sólo un 1,4%, el gasto de los consumidores aumentó un 3,5%. Los tipos de interés, que habían permanecido muy bajos durante ese período, permitieron a los hogares aumentar rápidamente sus deudas en relación con sus ingresos sin aumentar exageradamente la carga de reembolsarlas. Sin embargo, en 2005, los tipos de interés subieron y la carga de la deuda aumentó, dificultando aún más las posibilidades de refinanciación.

Todas las contradicciones se entrelazan después de 2005 para conducir al desencadenamiento de la crisis actual. En primer lugar, el crecimiento del consumo permitido por el crecimiento de la deuda mientras los salarios se estancaban o crecían débilmente; en segundo lugar, el crecimiento de la inversión fija de las empresas permitido por una tasa de beneficios que aumentó ligeramente después de 2002, basada a su vez en la compresión de los salarios. Hay simultáneamente sobreacumulación de capital y sobreproducción de bienes: sobreacumulación porque hay subconsumo; subconsumo porque hay sobreacumulación. Los proletarios nunca consumen una parte del plusvalor, como dan a entender las teorías subconsumistas que oponen la caída o el estancamiento de los salarios a la realización del creciente plusvalor resultante. El secreto reside en la transformación excesiva de la renta en capital constante a través de la cual la producción aumenta masivamente; luego la tasa de ganancia cae tendencialmente, así como la capacidad de consumo de la sociedad.

El consumo obrero está bloqueado en relación con el aumento de la producción, porque se han transformado demasiados ingresos en capital constante (a fin de cuentas, la producción de medios de producción sólo puede estar al servicio del consumo); se han transformado demasiados ingresos en capital constante porque el objetivo de la producción capitalista es la máxima producción de plusvalor y la disminución del consumo obrero. Esta disminución bloquea entonces la reproducción del capital. La transformación del incremento de plusvalor en capital adicional está bloqueada simultáneamente, por un lado, por el bajo grado de aumento de la explotación que podría resultar de ello y, por otro lado, por el grado ya alcanzado de disminución del consumo obrero, que sólo podría continuar mediante una aceleración de la transformación de los ingresos en capital.

En el modo de producción capitalista, la pobreza del trabajador es un producto de la acumulación, pero la obstaculiza al mismo tiempo. La constante disminución del

consumo obrero al mínimo constituye en sí misma un obstáculo para la acumulación de capital, porque, al mismo tiempo que aumenta la tasa de plusvalor, contrarresta el aumento de su masa (que es determinante para la tasa de ganancia) convirtiéndose en un obstáculo para la multiplicación de los trabajadores mediante el crecimiento de c que presupone. En el capitalismo financiarizado, esto se concreta de la siguiente manera. El capital financiero conforma la tasa de ganancia jugando con sus dos componentes: crea una competencia global entre los trabajadores y establece una presión constante y *continua* a la baja sobre los salarios; impone, como consecuencia de la rentabilidad exigida, un freno a la expansión de las inversiones. Así pues, tenemos una caída del valor de la fuerza de trabajo y un aumento de la tasa de plusvalía, pero no tenemos, por la misma razón, al menos un aumento proporcional del número de jornadas de trabajo simultáneas, lo que garantizaría que al menos la masa del capital variable se mantuviera constante. Los propios medios empleados hacen que el aumento de la tasa de plusvalía entre en contradicción con el aumento de la masa de plusvalía. La disminución del consumo obrero se convierte en un obstáculo para la acumulación. La acumulación y la distribución se presuponen y se bloquean mutuamente. Mediante los mecanismos de la titulización de los créditos a la vivienda se enlazan en contradicción tendencias ya vinculadas entre sí: la relación salarial, la financiarización del capital, el endeudamiento, la presión sobre los salarios, el lugar funcional particular de los Estados Unidos en la economía mundial. La sobreacumulación y el subconsumo se corresponden mutuamente. A finales de 2005, la economía estadounidense entró en este círculo vicioso. El último episodio fue el desarrollo y luego la crisis subsiguiente de las *subprime*.