Inflación y Negocio: El proceso de capitalización

Inflation and Business: The capitalization process

Carlos Medina Labayru*

FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS Y ADMINISTRATIVAS, UNIVERSIDAD DE VALPARAÍSO, CHILE

RESUMEN

Al contrario de lo que postula el monetarismo la inflación no es, en esencia, un fenómeno monetario. Tampoco tiene sus raíces últimas en las perturbaciones de la oferta que elevan los costos productivos. La inflación es, en realidad, un fenómeno estructural consustancial al capitalismo que se acompaña de niveles bajos, o estancamiento, de la producción. El sistema capitalista está animado por el impulso a hacer una ganancia pecuniaria: a *capitalizar* la inversión. Esto es lo que Veblen definió como el *negocio*. Las prerrogativas del negocio, sin embargo, fundadas en el poder que da la propiedad, se oponen a la eficiencia industrial y exigen más bien su *sabotaje*. La práctica de inflar los precios no es sino una consecuencia última de esta condición propia de la capitalización.

Palabras claves: inflación, estanflación, dinero, capitalismo, Veblen.

ABSTRACT

Contrary to what monetarism postulates, inflation is not, in essence, a monetary phenomenon. Nor does it have its ultimate roots in supply shocks that raise production costs. Inflation is, in fact, a structural phenomenon inherent to capitalism and is accompanied by low levels, or stagnation, of production. The capitalist system is animated by the drive to make a pecuniary profit: to capitalize investment. This is what Veblen defined as *business*. The prerogatives of business, however, founded on the power given by property, oppose industrial efficiency and rather demand its sabotage. The practice of inflating prices is but an ultimate consequence of this very condition of capitalization.

Keywords: inflation, stagflation, money, capitalism, Veblen.

* carlos.medina@uv.cl

1. INTRODUCCIÓN

Intentaré ilustrar en este breve artículo que, en una economía capitalista o de pleno monetizada como la nuestra, la inflación no es, estructuralmente hablando, otra cosa que el fiel efecto del proceso de capitalización del *negocio*. La inflación —y con esto me refiero a la inflación estructural y permanente en la fase actual del capitalismo, no a su eventual agravación por factores contingentes— no tiene su causa última en la oferta excesiva de dinero como asegura la opinión dominante dentro del *mainstream* neoclásico, pero tampoco se debe, como plantea buena parte de la izquierda postkeynesiana, a las perturbaciones que elevan los costos productivos. Estas dos causas, que también se dan en cierta medida, sobre todo la segunda, lo hacen precisamente en la calidad de esos factores contingentes y secundarios a los que he aludido. No son la razón de fondo y claramente no son lo que explica el actual momento de estancamiento secular en el que hemos entrado globalmente hace algunos años.

Esta tesis que postulo no es original mía, sino que ha sido ya defendida parcialmente por Paul Mattick en su reciente libro acerca de la inflación (Mattick, 2023). Sin embargo, creo que en aras a configurarla en todo el cuerpo de su estatuto teórico es todavía posible profundizarla en términos conceptuales, en particular, dentro de su continuidad intrínseca con una muy robusta línea de pensamiento que incluye en especial la obra de Marx bajo una muy determinada lectura no *fiscalista* y la de Thorstein Veblen como complemento a la primera. Con esto quiero decir que una parte importante de lo que creo agregar a la discusión de Mattick constituye un trabajo heurístico de elaboración teórico conceptual y que no aspiro a mayor novedad que a un ejercicio preparatorio en este sentido. Lo que quiero mostrar ante todo es que los *momentos* de Marx y Veblen, o si se quiere con más precisión, de cierta lectura del marxianismo y del veblenianismo, son fundamentales en lo que se refiere a una descripción acertada del sistema capitalista, y bajo este rendimiento son elementos fundativos de base de una potencial *teoría integrada* de la Economía capitalista de mercado.

La idea de la capitalización del negocio como un proceso intrínseco del sistema capitalista que explica estructuralmente la inflación, es un reticulado a su vez de los tres subconceptos que la conforman: “capitalización”, “negocio” y “proceso capitalista” cada uno de los cuales exige, si no una aclaración detenida –imposible dentro de los límites de este escrito– sí al menos una parcial presentación formal. A esta tarea dedicaré el apartado segundo, que sigue a continuación. En el tercer apartado, en cambio, explicaré en que consiste la falacia fundamental de la teoría cuantitativista de la moneda. Esta teoría es la que informa predominantemente la posición de los neoclásicos además de ser el fundamento de las ideas a nivel más popular, no científico, acerca de las causas de la inflación. Está arraigada fuertemente en la mente de las personas y por esto es importante dedicar algún espacio para mostrar su radical sesgo. Confío en que a partir de aquí se obtendrán importantes insumos para poner las cosas en perspectiva histórica, cotejando algunas directrices claves en la evolución del sistema capitalista durante el siglo XX a fin de respaldar la explicación de la inflación que se concluirá en el último apartado.

2. CAPITALIZACIÓN, NEGOCIO Y PROCESO CAPITALISTA.

El concepto de *negocio* que acuñaremos aquí se deriva de la obra de Thorstein Veblen, en particular, de su *teoría de la empresa de negocios*. En ésta Veblen concibe la oposición central del sistema capitalista como aquella que enfrenta a las esferas distintas de la industria y el negocio. La industria es el campo de la producción material orientada a proveer a la población de los bienes que requiere para su consumo mientras que el negocio en cuanto está motivado por el interés pecuniario de obtener una ganancia tiene como resultado a nivel social un determinado orden de la distribución general de la riqueza. La característica principal de este enfrentamiento entre la industria vinculada con la producción y el negocio vinculada con la distribución es que no es simétrico, sino que está marcadamente dominado por el *élan* del negocio. Los ajustes de la industria –dice Veblen– “se realizan mediante transacciones pecuniarias, y estas

transacciones las llevan a cabo los hombres de negocios, en quienes prevalecen los propósitos comerciales y no los industriales” (Veblen, 2009, p.21). Esta supeditación de la industria a los intereses pecuniarios del negocio tiene consecuencias cruciales en los ritmos y niveles de producción efectivos. El moderno sistema industrial está conformado por una vasta concatenación de procesos mecanizados que requieren una eficiente coordinación en sus ajustes intersticiales. De esta armónica sincronización depende lo que podríamos llamar el equilibrio industrial. El problema es que los intereses pecuniarios que rigen –como acabamos de decir– la actividad industrial en el capitalismo no se satisfacen con el mantenimiento constante de este equilibrio, lo que es “especialmente cierto” en el caso de las más grandes corporaciones o grupos económicos cuyos intereses al ser tan vastos no están ligados al éxito operativo “de un determinado subproceso dentro del sistema” sino más bien a las coyunturas que “afectan a grandes ramificaciones de la industria”, o a ésta en su totalidad. Aquí es donde se muestra en su faceta más pronunciada la diferencia cualitativa, de naturaleza esencial respectiva, entre la industria y el negocio: a medida que la competencia recrudece con el desarrollo de la acumulación capitalista la clave del éxito de las corporaciones dominantes radica en obtener una ganancia *diferencial*. Sin embargo, para lograr esto el negocio no puede permitir que la industria determine el curso del proceso productivo en función de sus prerrogativas de maximización y eficiencia. Todo lo contrario, lo que ha de hacer el negocio será perturbar y distorsionar los ajustes intersticiales de la industria con el fin de aprovechar esta situación para aumentar la ganancia a través del poder que le da la propiedad. Examinando la historia Veblen sostiene que, de hecho, la corporación moderna no surgió para favorecer a la gran industria sino para evitar en todo caso que ésta se volviera excesivamente productiva (cf. Bichler y Nitzan, 2020, p.279; cf. Veblen, 1924).

Dicho en breve, para que “los negocios obtengan ganancias y el capital sea acumulado” las grandes corporaciones en su conducción de la industria deben procurar obstaculizarla, interfiriendo en su “integración abierta” y perjudicándola así en su proceso de conjunto

(cf. Bichler y Nitzan, 2020, p.252). En palabras del propio Veblen, los negocios hegemónicos prosperarán a través del *sabotaje* a la industria (cf. Veblen, 1924, p.66-67). Las razones últimas de esta condición no son evidentes y de hecho resultan inicialmente contraintuitivas, sobre todo por el hábito de iluminar la escena desde la perspectiva de la economía convencional que identifica el éxito en los negocios con el crecimiento productivo, lo que si bien puede ser cierto en el mundo ideal de la competencia atomizada para las empresas de menor tamaño, no lo es para las corporaciones dominantes que son las que dirigen en la realidad el destino de la Economía y marcan la pauta del proceso estructural de concentración creciente y acumulación capitalista. Discernamos entonces estas razones, partiendo por la evidencia más simple de que si las compañías, en casi cualquier rubro (automovilístico, electrónico, vestido, telecomunicaciones, farmacéutica, construcción, alimentos, y muchas otras) operaran en realidad utilizando plenamente su capacidad productiva desencadenarían un brusco descenso de los precios, y que si esto además ocurriese en todas las industrias al mismo tiempo conduciría nada menos que a una gran depresión. Las empresas industriales modernas, por tanto, sometidas al impulso del negocio, no pueden tolerar ni un ritmo productivo de máximo volumen de acuerdo a la capacidad productiva potencial ni tampoco el máximo crecimiento de ésta misma (Bichler y Nitzan, 2020, p.262). Estas dos condiciones deben quedar restringidas. La utilización de la capacidad industrial debe operar siempre por debajo de su máximo.

Pero hay una segunda razón más profunda que explica esto mismo, que es de entrada más desconcertante y que se basa en el hecho de que para el negocio capitalista el criterio de optimización no es nunca como en la industria el aumento de la *eficiencia* sino que es en realidad el aumento del *poder*. Hay una diferencia muy grande entre estas dos variables, la eficiencia y el poder. Este último se relaciona con la propiedad y su exigencia de *capitalización*, la que es a su vez la clave del proceso capitalista de acumulación. El capitalismo no se trata de producir más o con aumentada eficiencia sino de ganar más dinero. Ésta es una cláusula que célebremente identificó Marx primero que

nadie: el proceso capitalista está descrito por una inversión D de dinero destinada a producir una mercancía M para su venta al precio de una cantidad de dinero mayor D' (i.e. siendo $D' > D$). O dicho en otros términos, que el propósito de la empresa capitalista y lo que genera el movimiento dentro de este sistema es siempre, en último término, el de hacer una ganancia pecuniaria (cf. Marx, 2017). El capital, por lo tanto, no está conformado en rigor por los bienes materiales; las fábricas, los equipos, los softwares, las instalaciones, etc., sino más bien por el valor presente de la ganancia esperada que se deriva de su propiedad. La medida de este valor presente es una determinada tasa de ganancia que es la *capitalización*. Puede ser que en un principio pareciera que la ganancia estuviese asociada a los eficientes incrementos productivos y que destacara el compromiso del gran capitán de industria con los procesos físicos de la fábrica. Sin embargo, con la evolución ulterior de la industrialización a gran escala la propiedad del negocio y la producción se fueron separando gradualmente hasta que finalmente los capitalistas se convirtieron en inversionistas financieros que manejan portafolios de activos, representativos de la riqueza pecuniaria encerrada en las inversiones, sin ningún trato directo con la industria material. Veblen expresó este fenómeno acuñando el término de la *propiedad ausente*. Para el inversionista propietario de la actualidad el capital no es nada provisto de características físicas sino que es lisa y llanamente la tasa de ganancia esperada, o capitalización (Bichler y Nitzan, 2020, p.256).

Ahora bien, esta capitalización, que para ser lucrativa debe exceder a la tasa promedio –es decir, constituir esa ganancia *diferencial* que ya hemos mencionado antes– se obtiene no tanto explotando las posibilidades de la producción (maximizando la *eficiencia*) sino las de la propiedad (maximizando el *poder*). Y es aquí donde entra a jugar el sabotaje estratégico. Veblen vincula el ejercicio de este poder de sabotear con lo que llama el *derecho natural de la inversión* (Veblen, 1924, p.66) y la *seguridad de la propiedad* (Veblen, 1924, p.67). La propiedad del inversor es la de un privado, palabra que proviene de *privatus* en latín, que implica la idea de *privare*; de “restringir”,

de “privar-de”. La característica fundamental de la propiedad de una cosa es, en efecto, el derecho de excluir a los otros del uso o disposición de esa cosa. La propiedad privada es por definición una institución excluyente que da su poder al propietario no tanto por el uso del bien poseído como más bien por esta capacidad y derecho de exclusión. Por su parte, en el plano de actividad y estrategia del negocio la *seguridad de la propiedad* se vincula al derecho natural de la inversión y su prerrogativa de maximizar la ganancia a partir de esta facultad excluyente de la propiedad. La acepción de la “inversión” aquí implicada es la de la antigua *investio*, el derecho feudal de la propiedad, no la del sentido moderno consolidado sólo en el siglo XVIII (i.e. la de un activo tangible generador de un rendimiento). La ceremonia de investidura (*investiture*) por la cual se “invertía” al vasallo del feudo comprendía la transferencia simbólica a éste de los derechos de propiedad de un determinado bien, que podía ser un territorio, un monasterio u otro. Pero entonces el beneficio en este caso no proviene tanto de la ganancia que los bienes de capital reportan por su productividad, sino más bien por el sencillo hecho de que estos bienes “son poseídos privadamente, es decir poseídos *en contra* de los demás” (Bichler y Nitzan, 2020, p.253). Este mismo principio, en la acepción antigua de la inversión como derecho natural a obtener la ganancia proveniente más bien de la propiedad que de la producción asociada, se mantiene según Veblen en la actualidad del capitalismo avanzado. De este modo, aquél que amparado por su propiedad legal del equipamiento industrial y/o los recursos naturales –o en los términos más vagos de Marx, de los *medios de producción* en general– posee el *derecho* “de retirar de la utilización actual un elemento del aparato industrial o de las materias primas está en la posición de imponer términos y exigir una estricta obediencia bajo la amenaza de volver inoperante la reserva tecnológica de la comunidad” (Veblen, 1924, 65-66). Esta es la clave del sabotaje. Las grandes corporaciones propietarias de la gran industria pueden, por ejemplo, imponer el desempleo y usar este poder para forzar a los gobiernos y a la alta política a asociarse a sus intereses, así como pueden también –y es lo que hacen de manera

sistemática— controlar la producción para administrar los precios en un nivel alto, muy superior al fantasmagórico ideal del precio de mercado que los economistas convencionales presumen que rige en la economía. Ninguna de estas cosas constituye un misterio. Pues así como el precio de mercado determinado por el libre juego de la oferta y la demanda es una fantasía neoclásica que sólo se cumple en la teoría ocurre también que sólo en el imaginario de las empresas medianas y pequeñas es plausible esa hipotética separación entre los ámbitos del Estado y el mercado que tanto elucubran los liberales. En el mundo real de las altas esferas del dinero esta supuesta separación se difumina en grandes fuerzas de poder capitalista que se mueven libremente entre las corporaciones dominantes y las instituciones gubernamentales.

La condición del precio alto es fundamental porque ha llegado a convertirse en una constante del capitalismo avanzado que contraviene a todas luces la teoría económica dominante. Según esta última, el eje de los precios son los costos y por tanto la eficiencia. En efecto, cuando la eficiencia aumenta los costos de producción descienden lo que sugeriría que el interés central de los capitalistas sería adoptar las técnicas más productivas en este sentido ya que los costos menores les permitirían cobrar precios más bajos que la competencia y aumentar relativamente las ventas, o bien ampliar el margen de ganancia por unidad vendida. Sin embargo, nada de esto es lo que ocurre en la realidad. En el capitalismo de hoy en día, cada vez más concentrado, los precios no son determinados por los costos ni por ninguna condición de eficiencia, sino, como ya dijimos, por el poder de la gran propiedad. Y lo que ésta dicta, porque puede hacerlo legalmente y *de facto* gracias a su gran poder de sabotaje, es un nivel de precios altos. De este modo, es el poder el que en definitiva determina la fijación de los precios, no la eficiencia. Así pues, el realismo obliga a reconocer que al final del día las corporaciones dominantes más que ganar digamos así, por el empeño en un trabajo industrioso o innovador, lo hacen más bien por el poder oligopólico que obtienen con la creciente concentración capitalista. Es la propiedad, así de simple, el recurso

de la gran empresa, pues la ganancia proviene del sabotaje que permite el poder que aquella otorga. A medida que la concentración y la acumulación del capital crece la propiedad concentrada es capaz de ejercer sus prerrogativas siempre con más fuerza. En la realidad actual ya casi no existe el precio de mercado —a no ser en los ámbitos reducidos de industrias competitivas—. Todo lo contrario, lo que rige en verdad son los precios administrados que es lo propio de las industrias concentradas.

Una prueba manifiesta de esta característica del capitalismo avanzado, en que el poder oligopólico de la gran propiedad condiciona el éxito de las grandes corporaciones, es el creciente recurso a las fusiones, las que hace ya un buen tiempo han empezado a superar por lejos a la inversión *en verde*. El punto es que si quieren seguir en las grandes lides las corporaciones no tienen mucha más opción que sumarse a esta lógica del poder y del oligopolio (en lugar de insistir en la eficiencia). Por supuesto seguirán esforzándose todavía en abaratar los costos, pero esto es una cuestión marginal frente a la exigencia mayor de sostener los elevados precios. Estos niveles de precios inflados —que sólo pueden mantenerse, ya lo hemos dicho, a través del poder de sabotaje productivo y mediante la capacidad asociada de mantener a los potenciales competidores (menores) marginados del gran negocio— es la base para explicar estructuralmente la dinámica inflacionaria actual. Este punto hay que subrayarlo: que el origen de los altos precios es el sabotaje a la industria. Esto significa que están asociados ellos a la sub-producción y, en consecuencia, a la generación de crisis, lo que contradice la idea popular de que la inflación es debida a un exceso de demanda o hiperactividad. Todo lo contrario, la combinación que se impone es la de precios inflados acompañados de sub- producción (baja producción o estancamiento productivo, o bajo crecimiento, para decirlo de distintas maneras). Pero esto no es otra cosa que la así llamada “estanflación”, un fenómeno que apareció en los años '70 y que es de hecho el tipo de inflación que se prefigura también en el horizonte actual. La cuestión crucial a este respecto estriba en comprender de hecho que ésta es la inflación *por excelencia* bajo el

sistema capitalista. No es aquella inflación circunstancial debida a la demanda o que obedece a un *shock* de oferta como aumento en los costos (o en los cuellos de botella productivos) sino una inflación netamente estructural que se debe a la evolución intrínseca del proceso gradual de concentración capitalista.

En suma, con estos argumentos pareciera en primera instancia que hemos respondido a la pregunta acerca de las causas reales de la inflación. En efecto, una gran parte se encuentra aquí ya encerrada, pero a fin de hacerla completa falta todavía en rigor cotejar las falencias de la teoría cuantitativa que constituye la base de la explicación popular, así como confrontar la evidencia descrita con la tesis fundamental de Marx de la *ley tendencial a la disminución de la ganancia*, pues si admitimos la veracidad de esta tesis –o su mera plausibilidad– podrían surgir algunas inconsistencias relativas a la efectiva tendencia de los precios que habría que explicar. Estas son pues las dos cuestiones que nos queda por abordar ahora.

3. FALACIA DE LA TEORÍA CUANTITATIVA Y ESBOZOS DE UNA CONCEPCIÓN SUSTITUTA.

La teoría cuantitativa del dinero es el sustrato de una mala teoría de la inflación. Una teoría correcta ha de ser el resultado del apropiado desarrollo de una *teoría monetaria del valor* que tome como punto de partida la perspectiva de la investigación marxiana, pero que tiene que complementarse aún en varios sentidos además de actualizarse especialmente en relación con determinados aspectos funcionales de la institución monetaria que, en la descripción de Marx, al quedar confinados al contexto de su tiempo restan algo obsoletos (Heinrich, 2023, 355). El detalle de estos límites de la posición marxiana no es el objeto de la presente reflexión. Quedémonos con la idea de que una más completa teoría económica que explique satisfactoriamente en la actualidad entre otros fenómenos el de la inflación es algo que formalmente todavía no existe pero que tampoco es por ello inimaginable. En realidad, sus componentes se encuentran ya disponibles en el cuerpo de otras aproximaciones teóricas como la mencionada *teoría de la empresa de negocios*

de Veblen, la *teoría de mercado de la moneda* de Hicks o algunos desarrollos actuales del postkeynesianismo, entre otras líneas que conectan con la teoría monetaria del valor marxiana en distintos puntos, solo que aún dispersos y necesitados todavía de una cohesionada articulación. A esta afianzada teoría todavía en ciernes la concebiré bajo la denominación de *teoría integrada* indicando con ello que es bajo este formato donde más expectativas tiene a mi juicio de evolucionar en la dirección requerida. Conocidos esos componentes dispersos mencionados como sus insumos de base, su posición en particular acerca de la inflación se puede vislumbrar sobre todo en su contradicción fundamental con la explicación de la teoría cuantitativa.

Cada una de estas teorías sobre la inflación, la que se desprende de la teoría cuantitativa y la que podría abrazar el enfoque integrado de la Economía, se erige a su vez a partir de una correlativa teoría de la moneda. La deficiencia y acierto de cada teoría de la inflación, por consiguiente, constituye en último término un resultado de la deficiencia y acierto respectivo de cada teoría implicada de la moneda. Estas son la teoría exógena de la *moneda mercancía*, subyacente a la teoría cuantitativa, y la teoría endógena del *dinero-crédito* que informa por su parte a la teoría de la Economía integrada. Una primera aclaración respecto de estas categorías de diferenciación es importante en el sentido de que a primera vista parece que encerraran demasiados conceptos. ¿Por qué no llamar, por ejemplo, a la *teoría exógena de la moneda mercancía* simplemente la *teoría exógena de la moneda* como de hecho es presentada en el marco de algunos debates actuales sobre la naturaleza del dinero entre postkeynesianos y representantes de la escuela austriaca? El problema de esta simplificación es que con ella se perdería el contenido más sustantivo que enriquece y profundiza la comprensión del objeto. Efectivamente, la oposición exógena-endógena apunta a un hecho demasiado trivial en la actualidad, que aporta muy poco a nivel teórico debido a que ya es una cuestión empíricamente dilucidada, fuera de toda controversia. Si nos atenemos a la arquitectura de funcionamiento del sistema monetario la teoría de

la moneda exógena nos sugiere que la realidad se apegaría a la idea (pseudo-teoría) de los *fondos prestables*, según la cual la banca no es más que una mera *intermediaria* entre los créditos y el ahorro. Estos “*fondos*” son el ahorro, concebido como un acervo de riqueza “real” que tiene su equivalente en valor monetario pero que pre-existe en principio exógenamente al sistema bancario de creación de dinero en sí. En su forma correspondiente de estrategias de política la expresión por antonomasia de esta falsa teoría sería el *monetarismo*, que pretendía fijar la masa monetaria en torno a una cantidad decidida por las autoridades (banco central) a la cual se adaptaría luego más o menos forzosamente en sus operaciones de préstamo el conjunto de la banca comercial (cf. Ingham, 2016, 59). De más está decir que esta descripción de la dinámica institucional del dinero carece hoy en día de toda plausibilidad. El propio experimento monetarista no alcanzó a durar 10 años –desde fines de los ’70 a mediados de los ’80– hasta que fue abandonado universalmente por inoperante, lo que no significa, sin embargo, que su inspiración teórica de fondo esté desahuciada. Todo lo contrario, está más vigente que nunca dentro de la actual tecnocracia de los bancos centrales y su renovado régimen de gestión de la moneda en torno a la NAIRU (*non-accelerating inflation rate of unemployment*). La diferencia es que las autoridades (monetarias) ahora ya no tratan de forzar la realidad, sino que adoptan una actitud pragmática frente a la ostensible evidencia actual de que la moneda es de hecho creada *endógenamente*.

En suma, hoy en día cualquier persona mínimamente bien informada sabe que el sistema de creación de la moneda responde a la descripción de la teoría endógena. Es decir, primero; que la mayor parte del dinero en la Economía es fundamentalmente dinero de crédito creado de la nada (*ex-nihilo*, sin que exista ningún acervo de riqueza real previo) por los bancos comerciales. Y segundo, que la masa monetaria total que existe en cualquier momento en la economía está determinada en su cantidad por la demanda de dinero (esto es, la demanda de empresas y personas) y no *desde la oferta*. Este segundo punto podría acaso ponerse en suspenso y decir

que solo describe la situación en 'tiempos normales' (Cesaratto, 2021, 53-126) ya que en los momentos extraordinarios originados después del 2008 nos acostumbramos a ver mecanismos monetarios novedosos, como el *quantitative easing*, que al estar dirigidos a producir un estímulo más directo desde la oferta –más que a tratar indirectamente de influir sobre la tasa de interés– mostrarían que es ésta –la oferta de dinero– la que determinaría ahora la mayor parte de la masa monetaria. Esta presunción, sin embargo, no es válida. Y la razón es simplemente que toda esta ingente cantidad de dinero nuevo, si bien sirvió para salvar a los bancos y entidades financieras (quizás al sistema mismo en su conjunto y al propio *euro*) del colapso, no entró finalmente en la economía sino que quedó encapsulado en el mismo sistema financiero (Grazzini, 2023, 115) encarnando de este modo lo que Keynes alguna vez llamó la *trampa de la liquidez* (si las empresas productivas ya están muy endeudadas y la crisis no muestra un horizonte auspicioso, por mucho que se haga más accesible el crédito puede ser que la inversión no responda). De aquí que su efecto de estímulo real sobre la economía fuera en última instancia prácticamente insignificante. El estancamiento ha continuado y se prolonga hasta hoy en día. Así pues, si convenimos en contabilizar la masa monetaria (efectiva) como la que está realmente vertida en la Economía prescindiendo de aquella meramente especulativa (encerrada en un circuito de puras deudas recíprocas de las finanzas) significa que el *quantitative easing* no ha desafiado en lo absoluto el hecho básico de que es la demanda monetaria la que determina la cantidad vigente de dinero.

Todo este paréntesis comprueba lo que hemos dicho. Que la oposición exógena-endógena como caracterización sin más de la moneda es demasiado pueril, ya resuelta a la vista palmaria de todo el mundo y que contribuye muy poco a una indagación teórica sustantiva. En consecuencia, no podemos prescindir de la denominación ya sugerida, un poco más extensa, de las teorías confrontadas de la moneda. Esto es, la *teoría exógena de la moneda mercancía*, por una parte, y la *teoría endógena del dinero-crédito* por la otra. Incluso así, con estos agregados, la dicotomía hecha

no es exhaustiva pues hay también una acepción no *fiscalista* muy importante del concepto de mercancía por el cual también el dinero-crédito de la actualidad cae dentro de la categoría. A continuación abordaremos este punto. Lo que subrayo en lo inmediato es que esta formulación un poco más completa al menos nos coloca en pie para dar cuenta de las concepciones de la moneda que están en el trasfondo de las explicaciones causales de la inflación. Y que éste es el camino para una discusión teórica profunda.

Veamos el primer caso: la teoría cuantitativa del dinero como una explicación de la inflación que está enraizada en una *teoría exógena de la moneda mercancía*. La tesis central de la teoría cuantitativa es que la cantidad de dinero en la economía es la que determina el nivel de precios. Habitualmente hoy en día esta afirmación se pone en relación con la identidad atribuida a Fisher, entre MV , la masa de dinero multiplicada por la velocidad del dinero y PT , el nivel de precios multiplicado por el producto. Esta identidad, sin embargo, plantea una mera tautología que define el concepto de velocidad del dinero ($V = PT/M$). Esto quiere decir que en sí misma no nos dice nada salvo constatar la obviedad de que, si mantenemos constantes la velocidad y el producto, entonces los precios se moverán en sintonía con la masa monetaria. Para que ésta identidad formal tenga, sin embargo, un efectivo valor cognitivo se debe postular una dirección de causalidad: o bien son los precios los que determinan la cantidad de dinero, o bien al contrario es la masa monetaria vigente la que determina el nivel de precios. Esta última es la tesis de la teoría cuantitativa. Es una teoría antigua, que data del siglo XVI cuando se la utilizó para explicar la subida de los precios en Europa supuestamente a partir de la importación de plata de América y que ha sido luego reivindicada también en el pasado por célebres autores como Hume y Ricardo y por influyentes escuelas de pensamiento como la de los *bullionistas* ingleses del siglo XIX. En la actualidad su versión más conocida es la formulada por el monetarismo de Friedman que asegura que *la inflación es siempre y en todo lugar un fenómeno monetario*. Si, en efecto, V está fija entonces parece que al aumentar M en exceso (con respecto a los aumentos respectivos de

T) lo único que esto producirá será aumentos de precio, es decir, inflación. La inflación vendría a ser así el resultado de una cantidad desproporcionadamente alta de dinero M en comparación al valor de las cosas PT .

Esta idea es ciertamente muy popular porque intuitivamente parece lo más obvio. No obstante ello, su refutación en realidad no es nada difícil y también se la puede ilustrar a nivel básico apelando al sentido común. Lo que resulta más difícil es demostrar, en cambio, positivamente que la descripción real del asunto es la contraria. Esto es, que en realidad son los precios los que determinan la cantidad de dinero. Como ya hemos sugerido anteriormente el requisito crucial para emprender esta demostración sería contar con una integrada *teoría monetaria del valor* en conjunto con una teoría apropiada de la moneda. De momento, enunciemos directamente el argumento crítico, provisto por Tooke primero y luego actualizado por Marx y Keynes, que demuele por completo y hecha por el piso a la teoría cuantitativa. Se trata del simple hecho de reconocer que el dinero posee entre sus cualidades fundamentales la de ser un depósito de valor; una fuente de tesoro. Naturalmente, si todo el dinero creado se vertiera y gastara en la economía esto se reflejaría en los precios, los que serían determinados por esta nueva masa monetaria. Pero la realidad no funciona así y no lo hace porque el dinero muchas veces –y en volúmenes proporcionalmente muy altos respecto del total– se atesora. En la medida que la economía presente mayores niveles de concentración del capital más plausible será que una proporción del dinero total se atesore o mantenga en la forma de activos financieros, por lo que no estarán considerados en el valor del producto. La cantidad de dinero creado podrá ser mayor que el valor de los bienes transados, pero como no entra en el circuito de este mercado no elevará sus precios. La misma situación es más fácil y cristalina de ver atendiendo a los tiempos antiguos. Si los reyes y grandes barones simplemente atesoran una gran cantidad del dinero acuñado guardándolo en sus bóvedas el precio de los bienes en el mercado no reflejará en lo absoluto ese aumento de masa monetaria creada por muy alto que sea este aumento. En definitiva,

la teoría cuantitativa solo funciona en el mundo imaginario en que el dinero carece de su cualidad esencial de ser depósito de valor; de ser tesoro.

Por supuesto esto no implica que el fenómeno no pueda darse en tiempos y circunstancias concretas tal como lo predice la teoría cuantitativa. Sobre todo en el pasado, antes de la existencia de los bancos centrales “independientes” y los presupuestos fiscales en sociedades democráticas controlados por el parlamento, los reyes y otro tipo de gobernantes recurrían a menudo al *señoreaje* como una forma de acrecentar sus propias finanzas –sobre todo para financiar sus guerras–. En ese caso la emisión excesiva e irresponsable sí era la causa que generaba muchas veces la inflación. Algo similar podría darse incluso hoy en día en el caso especial de naciones con una institucionalidad económica y política débil, corrupta o malograda. Pero de ahí a que ésta sea, en particular para los tiempos actuales que corren y en sociedades desarrolladas, la explicación esencial de la inflación es una cosa muy distinta (sobre todo si consideramos que este afán explicativo es el real objeto de una “teoría”: no la de explicar casos aislados, sino el de proveer el motivo causal de validez general). La inflación simplemente no es, como presume el dogma y como gobernantes vociferantes proclaman hoy en día, un fenómeno exclusiva o fundamentalmente monetario.

Como hemos dicho, esta explicación de la inflación fundada en la teoría cuantitativa del dinero se articula en torno a una teoría subyacente de la moneda que la concibe a ésta en esencia como una mercancía que es creada, o introducida, exógenamente en la economía. Ya nos hemos referido a grandes rasgos a la falacia de la teoría exógena pero falta inquirir ahora la teoría de la moneda como mercancía, o solo mercancía, con sus limitantes respectivas. En realidad, las dos cosas están íntimamente relacionadas. Si se lo piensa en rigor la noción de la exogeneidad que hemos descrito se remonta a un concepto de la moneda entendida ésta como una mercancía física, o material. Es decir, como moneda de patrón metálico ya sea oro o plata. Lo importante es que el dinero en este caso es un bien que posee un valor intrínseco en sí mismo en virtud

de su naturaleza material. Esto lo convierte *por naturaleza* en una mercancía. Ahora bien, dado que este dinero corresponde a una magnitud física entonces claro, el acervo total del dinero disponible está fijo y determinado –por naturaleza– antes de cualquier participación o involucramiento potencial del sistema económico-monetario en su intrínseco funcionamiento. El dinero no es creado –desde esta perspectiva– por el sistema bancario (endógenamente) sino más bien por una autoridad central que está fuera del mercado (es una institución política externa) limitada por esa base monetaria metálica que restringe –siempre *desde fuera y desde ya*– la posibilidad de la oferta. La exogeneidad se funda, en último término, en este concepto materialista del dinero-mercancía: en la moneda metálica. Una noción muy arcaica si tomamos en consideración que ésta ha sido efectivamente la forma tradicional del dinero, pero sólo en el pasado, a la que de hecho la economía plenamente monetizada de la actualidad ha superado *de facto* hace ya bastante tiempo.

Hay dos elementos cruciales que subyacen y fundan esta concepción anticuada del dinero mercancía, los que están presentes –ora uno u otro, o ambos– a lo largo de todo el desarrollo especulativo que abarca la tradición clásica y su prolongación neoclásica hasta el monetarismo en la actualidad. El primero es la noción del dinero como un *velo neutro*; un instrumento ajeno al dominio efectivo de la producción y el intercambio de cosas que constituyen la “economía real”. El dinero es visto simplemente desde esta óptica como el lubricante de un motor cuyo mecanismo está conformado por el sustrato de esas variables reales: el trabajo concreto de los factores, los gustos y necesidades que condicionan el intercambio y los términos en que éste tiene lugar (los precios relativos). El dinero tendría como objetivo favorecer la operación de todo este proceso de la economía real ya que permite superar las limitantes inconveniencias del trueque, en especial la que se deriva de la exigencia que este mecanismo comporta, de la doble coincidencia de deseos. Aparte de esto, sin embargo, el dinero no sería una fuerza en sí misma intrínseca al proceso de la Economía: no sería, digamos así, un componente procedimental de la Economía

sino solo uno funcional y accesorio a ésta. Nótese que esta mera asistencia exterior que desempeñaría el dinero según esta perspectiva implica que aun cuando el dinero permite en la práctica superar el trueque, la economía como un todo –lo que viene a denominarse la “economía real”– no es concebida de otra manera más que como un *inmenso sistema de trueque* al cual la moneda, en efecto, solo ayuda a articularse. Por muy sofisticado que sea este sistema, ya que opera con dinero, en su esencia no deja de ser un sistema de trueque.

El segundo componente que modela esta concepción del dinero mercancía es la idea cardinal del paradigma neoclásico que toma como unidad epistémica básica para estructurar la teoría económica al individuo racional, maximizador de la utilidad. A partir de esta noción las relaciones fundamentales que se establecen son de dos tipos: *objeto-objeto*, bajo el supuesto por ejemplo de que la tasa de intercambio de los bienes refleja el valor “real” y objetivo de las cosas en sí, o bien *sujeto-objeto* tal como se revela en la aplicación del cálculo y las funciones de utilidad a los actos del agente (Ingham, 2016, 39) y que tiene como mejor ejemplo el modelo de Robinson que aislado del mundo –es decir, abstraído de cualquier relación realmente social: *sujeto-sujeto*– tiene que gestionar sus recursos escasos. Operando así en base a estas relaciones del análisis “real” la sustancia de la vida económica se reduce a la dinámica objetual de las transacciones y se justifica esa noción de la moneda que ya hemos advertido, como un mero velo neutro que sirve técnicamente para facilitar el proceso económico, pero sin ser parte constitutiva de éste. Lo verdaderamente importante, dicho en breve, no son los precios monetarios sino lo que se cela detrás de este velo y que es lo efectivamente real, que son las tasas de intercambio multilaterales entre las mercancías que conforman de manera subyacente –al margen del dinero– ese gigantesco sistema de trueque que es, en esencia, la economía desde esta óptica. La moneda, como dijimos, sólo permite que este mecanismo del trueque funcione.

La descripción de los orígenes del dinero bajo este paradigma es elaborada asimismo en función de la agencia de estos sujetos racionales como unidades económicas maximizadoras que se

relacionan en lo fundamental de manera *objetual y utilitaria* con el mundo. La teoría de Menger (1892) de la moneda como consecuencia social involuntaria de la elección racional de los individuos es la base de las explicaciones neoclásicas (Ingham, 2016, 42). La moneda es presentada aquí, ya los hemos dicho, como una mercancía más, oro o plata, que no obstante, dadas sus peculiares ventajas frente al resto para cumplir la función de medio de cambio universal se erige, en efecto, como dinero, a lo cual en principio podría haber servido casi cualquier otra mercancía distinta de estos metales, pero claro, de modo menos eficiente. En cuanto En cuanto este medio universal de cambio (oro) permite superar el problema de la doble coincidencia de deseos asociado al trueque su institución disminuye los costos de transacción y contribuye de este modo a la maximización de la utilidad subjetiva de los agentes. Toda la historia, así como el origen lógico de la moneda son explicados así desde este prisma de la maximización de utilidades y el juego indeliberado de las transacciones (Ingham, 2016, 43). Incluso –extrañamente– la propia función de unidad de cuenta del dinero, necesaria para que el nascente medio de cambio universal sirva como unidad numeraria de referencia (precio) habría surgido según este esquema como un producto espontáneo de las meras fuerzas del intercambio. Es decir, como evolución natural de la función de medio de cambio.

En suma, estas son las características centrales, descritas sucintamente, de la teoría exógena de la moneda mercancía, una teoría equivocada del dinero que es la base epistémica de la análogamente sesgada teoría cuantitativa como explicación última de la inflación. Una concepción más acertada de la moneda es la teoría endógena del dinero crédito, la cual contradice en casi todos los puntos referidos a la teoría exógena. En primer lugar, la moneda no es creada ni introducida exógenamente en la economía por una autoridad monetaria en base a un acervo de riqueza de equivalente “real” o material previo (ahorro), sino que es originada endógenamente por el propio sistema económico –en concreto, por la industria del circuito bancario privado que responde a la demanda de dinero del público (empresas, personas, instituciones)–. En

respuesta a esta demanda el sistema bancario privado crea el dinero “de la nada” (siempre responderá a la demanda, pues éste es su negocio, así como el Banco central siempre satisfará la consiguiente demanda de reservas de los bancos comerciales a fin de conservar la parte de control que le asiste sobre el sistema monetario y poder cumplir así sus mandatadas funciones de estabilización). Esto significa que el formato esencial del dinero es el crédito y no la moneda metálica o su equivalente simbólico. En realidad, si somos rigurosos, no existe una sola forma del dinero, menos aún si se lo concibe a éste bajo el tipo de la moneda mercancía metálica, sino que las formas son dos. La primera es la moneda de cuenta creada por el Estado, la denominación que sirve como numerario: el dólar, el peso, el euro, etc. El relato neoclásico de la adquisición imprevista de la función de unidad de cuenta por parte de una mercancía de cambio universal (proto-dinero, oro) a partir de la acción ciega y espontánea del mercado es por completo ilusoria. En cualquier caso, lo que se obtendría a partir de aquí sería una maraña de relaciones bilaterales de cambio (Ingham, 2016, 50-53) y no una medida única que rija en el dominio vasto de toda una economía (el experimento puede servir para la feria de un pueblito o para la prisión, que serían entonces economías de trueque con mayor o menor sofisticación, pero no para una Economía de mercado de dimensiones vastas y plenamente monetizada). La moneda de cuenta surge como creación de una autoridad (el Estado) que asegura la demanda de este dinero a través de decretar que los impuestos serán pagados en esa moneda (cf. Knapp, 1924). La otra forma del dinero, que podríamos decir es el dinero propiamente tal, es el dinero bancario que si bien es denominado en alguna moneda de cuenta estatal es creado por los privados a través del crédito. Éste constituye la gran parte de la masa monetaria total y es en efecto un dinero mercancía, pero en un sentido muy distinto, no materialista-metalista, del concepto. El dinero privado bancario es creado con fines de negocio (de hacer una ganancia a través del interés). En este sentido es una “mercancía”, es decir, un determinado bien que producido bajo el esquema, y en el seno, de un sistema capitalista orientado en esencia a la ganancia

(D-M-D') es creado, en efecto, con el objeto de hacer más dinero, y que se transa con este objetivo en el mercado.

Por último, se debe subrayar que el crédito es una relación de deuda del tipo sujeto-sujeto y, por tanto, una relación auténticamente social irreductible al tipo de asociación meramente instrumental y utilitaria que está implícita en las simplonas descripciones objetuales (sujeto-objeto u objeto-objeto) propias de la tradicional conceptualización neoclásica de la moneda. Este concepto social de la moneda es la base fundamental que inaugura el espacio para enriquecer a su vez las explicaciones de la inflación porque da cabida en su interior al análisis de las relaciones de poder entre clases productivas: industria-negocio, trabajo-capital que tal como hemos sugerido en el apartado uno repasando a Veblen y a Marx comportan un insumo decisivo para avanzar hacia una explicación más profunda de la inflación.

4. CAUSAS ESTRUCTURALES DE LA INFLACIÓN. EL HORIZONTE HISTÓRICO.

Es hora de retomar el hilo central de nuestro argumento sobre las causas reales de la inflación. Al final del primer apartado hemos identificado ya estas causas al menos en su perfil general definitorio. En sus raíces más hondas la inflación es una condición estructural que acompaña intrínsecamente al desarrollo del capitalismo en tanto que sistema orientado en esencia al negocio, esto es, a hacer una ganancia pecuniaria. Antes de reafirmar del todo, sin embargo, esta sentencia en sus pormenores cotejando el curso histórico seguido en los hechos por la economía capitalista dijimos que era importante remover –a fin de apuntalar las concepciones teóricas implicadas– el supersticioso relato sobre la inflación provisto por las escuelas inspiradas en la teoría cuantitativa del dinero. Se trata del repetido argumento de que la inflación sería en esencia un fenómeno monetario debido en el fondo a que la cantidad de dinero en la economía, producto de una excesiva emisión (por ejemplo, según el monetarismo) u otros factores, superaría el valor real de los bienes ofrecidos. La idea que subyace –como trasfondo teórico– es la tesis de que el aumento en la masa monetaria constituiría el factor decisivo

que produce la subida de los precios. Es una idea falsa, como hemos dicho, pero que esta incardinada tenazmente en la creencia popular. La descripción correcta del fenómeno inflacionario es más bien la inversa, a saber; que es la subida de los precios la que provoca el aumento en la cantidad de dinero. El incremento en los precios, que es un reflejo articulado del funcionamiento de conjunto del sistema económico de intercambio y producción, supone una disminución del valor del dinero. La gente sencillamente necesita ahora más dinero para mantener los niveles de consumo y demanda general de bienes que tenía antes, requerimiento que es satisfecho en la práctica a través de la expansión de la deuda estatal (emisión) o bien a través del crédito privado. El resultado estadístico observable es, por cierto, que mayores cantidades de dinero se corresponden con precios más altos, pero la dirección causal va de estos últimos a lo primero, no al contrario como pretende falazmente la teoría cuantitativa.

Ahora que contamos con un aparato explicativo de base más apropiado del fenómeno inflacionario en sí mismo podemos avanzar con paso firme hacia una anatomía de las causas concretas de la inflación real, tal como se evidencia en la práctica. Según lo adelantamos en el apartado primero el expediente estructural de la inflación proviene del hecho de que el capitalismo, un sistema económico movido por el afán constitutivo del negocio de aumentar las ganancias en dinero, evoluciona en la dirección de una concentración cada vez mayor del capital. Es la propia competencia entre agencias capitalistas la que conduce a este escenario. La propiedad del capital se unifica gradualmente en un número menor de grandes grupos o corporaciones económicas que adquieren por esta vía el poder oligopólico de administrar los precios como una práctica paradigmática de ejercicio del poder, la que se hace ostensible sobretodo en una fase madura en que el propio sistema ha alcanzado un nivel avanzado de evolución. Esta práctica –ejercicio del poder– contradice y está reñida con la búsqueda de la mayor producción o eficiencia productiva que la economía convencional postula como el móvil de la actividad económica. En la realidad las empresas no buscan el crecimiento económico. El interés por

el crecimiento refleja la premisa neoclásica de que la unidad básica de la economía —en la que debería supuestamente concentrarse el análisis y la teorización— es el consumo del agente individual, cuya posibilidad es maximizada en términos agregados en la medida que aumenta el producto, en especial si éste se obtiene de la manera más eficiente (con lo cual los industriales, por el lado de la oferta, maximizarían su respectiva función de utilidad de la producción así como los demandantes maximizan su utilidad mediante el consumo). La verdad, en cambio, es que la economía capitalista no está movida por este propósito de aumentar la producción ni —concomitantemente— el consumo. La unidad fundamental del análisis no es en la práctica el sujeto individual sino la empresa, y lo que ésta persigue es aumentar su tasa de ganancias: la capitalización del negocio.

Pues bien, si el ejercicio del poder que les da la propiedad concentrada capacita a las grandes corporaciones dominantes para aumentar el precio es esto precisamente lo que harán. Ésta es la causa estructural que explica la inflación. El aumento constante y sostenido de precios es el resultado de la concentración natural del poder que se produce con el proceso gradual de acumulación capitalista. Es una consecuencia de la propia evolución del sistema que está de acuerdo con su naturaleza intrínseca. Pero esto significa además que esta inflación estructural, esencial al propio capitalismo, no equivale a ninguno de aquellos tipos de inflación circunstancial que a veces pueden darse como motivo de ignición inmediato en el ámbito de tiempos y lugares determinados (según escenarios locales). Tales son la inflación que se supone inducida por hiperactividad, esto es, por la presión de una excesiva demanda de bienes (hipotéticamente motivada —como hemos criticado— por una mayor cantidad de dinero en poder de los consumidores) así como la que resulta de una brusca perturbación de la oferta (aumentos de los costos productivos que conducen a aumentos de precios) producto de guerras, malas cosechas, epidemias, y toda suerte de catástrofes inesperadas. Este tipo de causas circunstanciales provenientes de la demanda o del lado de la oferta en el fondo explican el fenómeno a nivel superficial,

y aunque pueden ser puntualmente en lo inmediato la causa aparente conviene pensarlas más bien como el síntoma (o su agravación) pero no la explicación de fondo de la inflación. A este respecto cabe notar que el segundo tipo de estas inflaciones sintomáticas, la que proviene de un *shock* de oferta, se caracteriza por un aumento de los precios acompañada de un descenso de la producción que es el rasgo característico de la estanflación estructural. Esto es lo que lleva a los postkeynesianos una y otra vez a identificar a este componente como la causa estructural en lugar de discernir sus verdaderos y más profundos fundamentos sistémicos asociados a la naturaleza del capitalismo. De hecho, aunque si bien el famoso debut de la estanflación en los '70 se produjo en lo inmediato por causa de una guerra (*shock* de oferta) que incrementó los precios del petróleo, conviene ver este motivo más bien como una manifestación puntual que revela en toda su fuerza la lógica subyacente de un poder oligopólico (la OPEP en este caso) que ejercita su poder de fijar el precio (y disminuir la producción). Si en lo puntual comparece como la primera manifestación ostensible de una estructura subyacente es porque involucró a un sector demasiado estratégico a nivel mundial (el del petróleo), verdadero motor de la industria productiva.

En suma, la característica principal de la inflación estructural al sistema capitalista es que el aumento de precios en que ella consiste se presenta acompañado de un estancamiento productivo. La lógica de fondo es que la subida de los precios es provocada como consecuencia del ejercicio del poder oligopólico de la gran propiedad capitalista cuyos efectos inmediatos pueden ser impulsados por circunstancias puntuales que los hacen manifestarse de manera más brusca haciéndolos más visibles (o del todo imposibles de no ver). Es decir, que los revelan, de la misma manera que un síntoma delata la presencia de una enfermedad. Lo importante de este punto es entender que la estanflación no es un tipo más de inflación –al lado de otros– que se habría dado por un irresponsable estímulo fiscal (gasto) keynesiano durante las décadas de auge del capitalismo – como pretende por ejemplo la interpretación histórica monetarista– sino que la estanflación –es decir, inflación con estancamiento

productivo— es, en rigor, la forma *por excelencia* de la inflación estructural. Esto es evidente por lo demás cuando hemos captado —y lo hemos explicado ya largamente— que esta inflación (aumento de precios) es un producto del sabotaje a la producción.

Ahora bien, si aceptamos esta tesis del aumento de los precios (inflación estructural) como producto de la evolución propia del capitalismo y su tendencia natural —descrita antes que todos por Marx— a la acumulación y la concentración del capital, entonces parece que habría encerrado en esto una contradicción insalvable con otra afirmación que no es una aseveración cualquiera sino la principal y más importante de la teoría de Marx; que es la tesis de la *ley tendencial a la baja de la tasa de ganancias* (LTBTG). En efecto, si como predice Marx los aumentos de productividad que se originan necesariamente como consecuencia del desarrollo tecnológico en el capitalismo conducen a una disminución general de los precios (que sería a su vez la causa de la *tendencia a la baja de la tasa de ganancias*) entonces esto parece revertir toda la explicación que hemos dado antes para sostener que por el contrario lo que observaríamos con la evolución del capitalismo sería un aumento indefectible de los precios. ¿No refuta esto todo lo que hemos dicho? La respuesta que daré es que no, sino que por el contrario y tal como explicaré a continuación, cuando se iluminan las cosas en su justa perspectiva lo que esta teoría pronostica es una confirmación aún más sólida de nuestro argumento. Pero antes de ello debo detenerme un momento a ilustrar en qué consiste esta famosa LTBTG que tan incomprendida ha sido no sólo por sus oponentes liberales sino por la propia tradición marxiana, cuya ortodoxia influida prevalentemente por las interpretaciones *fiscalistas* de la corriente straffiana llegó incluso a relativizar en su centralidad (junto al trasfondo último de la obra de Marx erigido, como hemos dicho, en torno a una *teoría monetaria del valor*, también relativizada o aún más, en este caso, *despreciada* por esta ortodoxia).

El primer asunto que se requiere captar para comprender la LTBTG es que los incesantes y vertiginosos desarrollos tecnológicos en el marco de la producción capitalista conducen a un aumento

de la productividad que disminuye en general los precios de las mercancías. Marx, y con él toda la Economía Clásica, adhería a la idea de que el valor es aportado sólo por el trabajo vivo. Dado que los aumentos de productividad suponen una disminución relativa en el uso del factor trabajo el valor de los bienes disminuye. Es obvio, por ejemplo, que si con 5 horas de trabajo se producían 20 unidades de un bien X, pero tras la incorporación de una mejora tecnológica (que aumenta la productividad) se producen ahora 50, el valor de cada bien producido ha bajado desde $\frac{1}{4}$ unidades por hora de trabajo a. El valor real de las cosas en el fondo ha caído por lo que podríamos esperar que se vendan más barato. En realidad ni siquiera parece forzoso adoptar la teoría del valor trabajo para aceptar esta relación sino que intuitivamente entendemos –y observamos muchas veces de manera empírica– que las mejoras tecnológicas aumentan la productividad y que si esto lleva a una disminución de los costos la fuerza de la competencia conducirá a un nivel general de precios más bajos. Pues bien, aunque las primeras empresas que consigan incorporar esta nueva tecnología cuenten con una ventaja cuya explotación exclusiva les permita aumentar sus ganancias durante la primera fase de su introducción una vez que la tecnología se generalice la disminución general de los precios implicará para toda la industria una disminución en la tasa de ganancias. Ésta es básicamente la lógica detrás de la LTBTG: las constantes mejoras tecnológicas que acompañan el desarrollo histórico del capitalismo originan a la larga una tendencia general a la disminución de la *tasa de ganancias* (la ganancia como porcentaje de la cantidad de dinero invertido).

Más importante que esta relación o ley en sí misma son, sin embargo, sus implicaciones y su naturaleza “tendencial”. Respecto de lo primero a menudo se interpreta que si las ganancias irán secularmente disminuyendo llegará un día en que el capitalismo colapsará de manera más o menos brusca. La verdad es que aun cuando ésta puede ser, entre muchas otras, una posibilidad remota, no es en absoluto lo que Marx predijo. El efecto que Marx previó como consecuencia de la LTBTG es la aparición de recurrentes crisis

económicas que serían no obstante superadas una vez que la caída en la tasa de ganancia creara naturalmente las condiciones para la recuperación. La secuencia lógica o la transmisión de escenarios que explica esto no es difícil de comprender: la disminución de la tasa de ganancias conduce a la recesión: muchas empresas quiebran, el nivel de deuda aumenta y los precios son presionados aún más a la baja lo que significa la aparición de una tendencia deflacionaria (o más bien a la reducción de la inflación). Todo esto se traduce en una masiva destrucción de capital, lo que no debe tomarse al pie de la letra como una destrucción *física*, sino en rigor como destrucción de su valor. Las empresas mismas con todas sus máquinas, instalaciones etc. ahora valen menos, pero precisamente esta situación es la que crea las condiciones para que propietarios nuevos mejor parados financieramente tomen la posta y adquieran estos capitales con una expectativa de ganancia mejor. En efecto, dado que la tasa de ganancias expresa la relación de las ganancias esperadas del negocio con respecto a la inversión realizada, si el valor de la inversión por realizar cae producto de la destrucción del valor, y manteniéndose (o *recuperándose*) las expectativas, la tasa de ganancias esperada aumenta. Así, en definitiva, mientras más capital se destruya en una crisis mejores condiciones se crean para su seguida recuperación.

El segundo punto, sobre el carácter “tendencial” de la ley, es crucial. Significa, en pocas palabras, que la disminución de la tasa de ganancias que ella predice no es algo que necesariamente podamos constatar –o medir– empíricamente como un hecho bruto, sino que es más bien una tendencia que podríamos eventualmente observar si es que otras condiciones concomitantes que contrarrestan su efecto no se dieran simultáneamente. Lo mismo sucede en el fondo con otras leyes científicas. Por ejemplo, la ley de caída libre de Galileo predice que en el vacío dos cuerpos de masas distintas soltados desde una misma altura caerán al piso al mismo tiempo. Pero esto no es por supuesto lo que vemos de manera bruta todos los días porque hay muchos otros factores en la realidad que contrarrestan el efecto que describe la ley, como por ejemplo el roce y la resistencia del aire. Pues lo mismo acontece con la LTBTG: lo que ella vaticina es como

se comportaría (tendencia) la tasa de ganancias si es que no actuasen esos efectos contrarrestantes (como la propia destrucción de capital que la disminución de las ganancias conlleva). El problema es que en las ciencias sociales como la economía no tenemos la posibilidad de crear en un laboratorio una atmósfera artificial *de vacío* en que aisbamos el efecto del roce (análogamente, una situación en que aisbamos el efecto de la destrucción de valor del capital). De aquí que la comprobación empírica sea imposible en este caso con la misma pulcritud que en la física. Pero esto no nos autoriza a negar de entrada la potencial validez de la LTBTG. De hecho, si las variables implicadas se miden de acuerdo a supuestos realistas (temporales) y no fiscalistas, tal como propugna la corriente de la TSSI (*temporal single- system interpretation*) entonces tal parece que la trayectoria histórica de la tasa de ganancia ratificaría esta ley (la tasa estaría en efecto descendiendo) así como su actuación como causa estructural última del estancamiento en los niveles de acumulación del capital y del crecimiento en la fase del capitalismo tardío (cf. Kliman, 2007; 2012).

Pasemos entonces a abordar ahora la aparente contradicción que hemos constatado. Marx predice que con la evolución del capitalismo se producirá una baja tendencial en los precios y por efecto de esto una igual tendencia a la baja en la tasa de ganancias. ¿Se contradice esto con lo que hemos dicho antes siguiendo a Veblen, de que producto del ejercicio del poder que da la propiedad cada vez más concentrada la tendencia del capitalismo sería por el contrario hacia un aumento acusado en los precios? Nos parece que no, por las siguientes razones. Durante las fases tempranas del capitalismo hasta la segunda guerra la inclinación general evidenciada en los precios fue, en efecto, hacia la deflación, cumpliéndose así literalmente el pronóstico de Marx. Lo que se revela es una tendencia, una fuerza dominante. Hay años en que la inflación es positiva alternados con otros en que es negativa, pero en general se trata de un periodo estructuralmente deflacionario. Después de esto, sin embargo, sobretudo desde fines de los '40 la tendencia se invierte. El dato dominante ahora pasa a ser la inflación. Ésta oscila. Tenemos

inflaciones de distintos niveles, bajadas al 2 o 1% un año, subidas al 6 o a 10% otro, es decir, una alternación de inflaciones bajas o altas, pero que se mantiene siempre —o casi siempre en las economías importantes— en niveles positivos. Es decir, que la deflación desaparece prácticamente y lo que se inaugura es una condición estructural inflacionaria (cf. MacFarlane & Mortimer-Lee, 1994; Mattick 2023). ¿Qué es lo que ha cambiado?

Una explicación plausible es que el capitalismo, en sus procesos de acumulación y concentración del capital, ha entrado en su fase madura: la Economía se ha consolidado globalmente como una economía de capital plenamente monetizado. En esta nueva fase la disminución sostenida en la tasa de ganancias, tendencia general subyacente a la evolución del sistema, se ha vuelto insostenible para la acumulación capitalista. Las grandes agencias —corporaciones o conglomerados— del capital intentan responder a esta situación y lo esperable, como sostiene Veblen en esta dirección, es que empiecen a hacerse efectivas las prerrogativas de la gran propiedad, favorables al negocio y contrarias a la producción. De hecho, el capitalismo productivo ha empezado hace tiempo a perder fuerza y dinamismo, necesitado cada vez más de la intervención del Estado —cuya deuda empieza a crecer (desde los '80, exponencialmente)— para mantener los niveles de ganancia “normales”. La caída en el crecimiento (estancamiento productivo) es enmascarada así artificialmente a través de una deuda (estatal) improductiva (de ganancias). La última gran intervención de salvataje estatal masivo, que siguió a la crisis del 2008 revela este escenario y su peligrosidad. Lo que se quiso hacer desde el Estado no fue sólo salvar al sistema financiero del colapso sino también prevenir un nuevo auge de reivindicaciones sociales como la que siguió a la crisis del treinta. El problema es que esta ayuda ha impedido la necesaria destrucción de capital para que el sistema se reactive (la consiguiente recuperación). La inmensa deuda es la que oculta todo.

¿Hasta cuándo podrá sostenerse esta situación? La lógica sugiere que durará todavía mientras estas estrategias funcionen. Nótese que aun cuando las tasas de ganancias disminuyan y el crecimiento siga

estancado en niveles bajos esto no supone por necesidad una pérdida para la gran propiedad precisamente porque dada su concentración lo que ahora explotan es su poder. Mientras las fusiones y los precios altos combinados con una economía de consumo de masas nutrida artificialmente por medio de la deuda improductiva (privada y estatal) sigan funcionando el capital seguirá vivo, y éste el que anima al sistema en su conjunto. Es muy probable, no obstante, que su violencia escale. La consolidación del descenso ulterior en la tasa natural de las ganancias recrudescerá las medidas compensatorias y así es muy posible que la gran empresa se vuelva aún más agresiva en sus políticas sistemáticas de sabotaje (económico-político) tendiendo incluso hacia la guerra abierta entre Estados (no tengo espacio para explicar esto aquí, pero es posible que hayamos entrado ya en esta fase). En cualquier caso, lo que parece seguro es que las grandes corporaciones seguirán ejerciendo con más virulencia que nunca su poder oligopólico, acelerando el ritmo compulsivo de las fusiones y presionando los precios al alza, con lo cual la estanflación estructural continuará siendo una nota característica de la economía global actual.

5. BIBLIOGRAFÍA

BICHLER, SH. & NITZAN, J., 2020. *El capital como poder. Un estudio del Orden y el Creorden*. The Bichler & Nitzan Archives.

CESARATTO, S., 2021. *Sei lezioni sulla moneta. La politica monetaria com'è e come viene raccontata*. Diarkos.

GRAZZINI, E. 2023. *Il fallimento della moneta. Banche, Debito e Crisi*. Fazi Editore.

HEINRICH, M. 2023. *La Scienza del valore. La critica marxiana dell'Economia Politica tra rivoluzione scientifica e tradizione classica*. Pgreco.

INGHAM, G. 2016. *La natura della moneta*. Fazi Editore.

KLIMAN, A. (2007). *Reclaiming Marx's Capital. A Refutation of the Myth of Inconsistency*. Lexington Books.

KLIMAN, A. (2012). *The Failure of Capitalist Production. Underlying Causes of the Great Recession*. Pluto Press.

KNAPP, G.F. 1924. *The State Theory of Money*. McMillan & Company Limited. MacFarlane, H. & Mortimer-Lee, P. 1994. "Inflation over 300 Years", Bank of England *Quarterly Bulletin* (1994 Q2).

MARX, K., 2017. *El Capital. Crítica de la Economía Política. Libro I. Siglo XXI*.

MATTICK, P., 2023. *The Return of Inflation. Money and Capital in the 21st Century*. Reaktion Books.

VEBLEN, T., 1924. *Absentee Ownership and business enterprise in recent times. The case of America*. George Allen & Unwin Ltd.

VEBLEN, T., 2009. *Teoría de la empresa de negocios*. Comares.

NOTAS

* Este artículo forma parte de la producción asociada al trabajo de investigación post-doctoral en curso, dentro de la línea de Economía Civil, en el *Sophia University Institute*, Loppiano, Italia (Fellowship: *Towards a Healthy Church: Sophia Post-Doc School for the Integral Development of Humanity*). Agradezco al Instituto Universitario Sophia y a la Universidad de Valparaíso por el apoyo brindado para llevar adelante esta investigación.