

El fetichismo del capital-dinero: el debate Chesnais-Husson

*Alberto R. Bonnet**

La explicación de la relación entre las finanzas, hipertrofiadas como resultado de un proceso de expansión y socialización sin precedentes del endeudamiento, por una parte, y la acumulación capitalista por la otra, es uno de los desafíos centrales en la tarea de caracterizar el capitalismo contemporáneo. En este artículo tomamos como punto de partida la crítica de las posiciones adoptadas por Chesnais y Husson en un debate reciente a propósito de dicha relación, aspirando a aportar algunos elementos para una explicación alternativa. Esta explicación debe volver a tomar como punto de partida el antagonismo entre capital y trabajo inherente a la acumulación capitalista, y centrarse sobre la manera específica en que dicho antagonismo se expresa en el capitalismo contemporáneo como comando del capital-dinero y como crisis de dicho comando. El espectro de la crisis financiera, que recorrió el mundo cotidianamente durante los noventa, es en este sentido un viejo y conocido fantasma.

* Licenciado en Filosofía (UBA) y Magister en Historia Económica y de las Políticas Económicas (UBA), docente e investigador permanente en las Universidades de Buenos Aires y Quilmes, miembro del comité editor de la revista *Cuadernos del Sur*.

La evolución de las finanzas internacionales se convirtió, desde la desintegración del sistema monetario y financiero de Bretton Woods a comienzos de la década de los '70, en motivo de creciente preocupación y debate. Esa evolución se encuentra instalada en nuestros días en el centro del conjunto de procesos que constituyen la denominada globalización¹. "La esfera financiera representa en efecto -escribe Chesnais- la avanzada del movimiento de mundialización de la economía; la esfera donde las operaciones del capital cuentan con los montos más elevados; donde su movilidad es más grande; donde los intereses privados parecen haber retomado más completamente la iniciativa frente a los estados" (1996b, p.10). Las finanzas comandan así la acumulación capitalista pues, como dice Chesnais, "*donnent le là* al capital comprometido en la producción o en los grandes negocios" (1996c, p.262).

Ahora bien, estas afirmaciones son genéricamente correctas, pero solamente sirven para introducir un desafío complejo, a saber, el vinculado con la explicación precisa de esa relación entre las finanzas y la acumulación capitalista y, por ende, entre las crisis financieras y las crisis de acumulación, en el capitalismo contemporáneo. En este artículo partiremos de un debate reciente entre dos importantes economistas marxistas franceses, Michel Husson y François Chesnais, desatado a propósito de la explicación de dicha relación (apartado 1) y de la denominada "financiarización" actual del capitalismo (apartado 2)². Las posiciones planteadas por Husson y Chesnais en dicho debate, sin embargo, son representativas de sendas matrices explicativas que se encuentran presentes en numerosos análisis críticos de la globalización financiera, como nos encargaremos de indicar oportunamente. Nuestra crítica (aparta-

¹ Puede definirse la llamada "globalización" como una determinada combinación de procesos económicos, sociales, políticos, culturales e ideológicos que constituyen una nueva etapa de acelerada extensión-intensificación de las relaciones sociales capitalistas. No se trata de un mero agregado de procesos dispersos, pero tampoco de una estructura cohesionada por relaciones de funcionalidad. Es una combinación de procesos, una constelación, determinada por el único principio que puede considerarse como articulador y que puede convertir en inteligibles este tipo de totalidades complejas y antagónicas: la lucha de clases. La lucha de clases, dicho más precisamente, determina esta combinación de procesos en tanto constituyen en conjunto un resultado de, y a la vez una respuesta a -o si se prefiere, un resultado que deviene respuesta-, la oleada de la lucha de clases registrada en la década revolucionaria que va de mediados de los '60 a mediados de los '70 y la consiguiente crisis capitalista (véase en este sentido Bonnet 1998).

² El debate tuvo lugar en las páginas de *Critique Communiste*, en las entregas 149 (otoño de 1997) y 151 (primavera de 1998), y fue reproducida en nuestro medio por la revista *Razón y Revolución* 5 (otoño de 1999). Nuestras referencias remitirán a esta última versión.

dos 3 y 4), por ende, puede a su vez extenderse a otras visiones del papel de las finanzas en la globalización y a los proyectos de reformas que las tienen como objeto. Pero aspiramos además (en el apartado 5) a aportar algunos elementos para una explicación alternativa de aquella relación entre finanzas y acumulación capitalista.

1. La autonomía relativa y la funcionalidad de las finanzas

Chesnais emplea el término "*mondialisation*" para designar la emergencia de un nuevo régimen de acumulación, a saber, un "régimen de acumulación mundializado de dominante financiera" (1997a, p.33). Pero no entiende a esta mundialización como una nueva fase de internacionalización capitalista, sino más bien como la transición hacia un régimen de acumulación donde la esfera financiera, crecientemente autónoma, jugará un rol privilegiado. "La mundialización del capital no es una etapa más en el proceso de internacionalización del capital industrial -advierte Chesnais en este sentido-. (...) La determinación más central del nuevo régimen de acumulación, aquella que le da sus rasgos más originales, tiene que ver con la reconstitución de un capital financiero altamente

concentrado así como con la libertad que los estados le dieron de desplazarse internacionalmente a su antojo" (*id.*, p.290)³.

Las firmas multinacionales son agentes claves de esta mundialización financiera, en su calidad de *holdings* encabezados por una sociedad madre que opera como centro de decisión financiera y las convierte en verdaderos "grupos financieros de dominante industrial", en cuyos ingresos se desdibujan las fronteras entre el beneficio y la renta y cuyo modelo es el norteamericano de la *corporate governance* orientada a la búsqueda del alto rendimiento financiero a corto plazo que guía a los inversores institucionales. Es este perfil rentístico que revisten, no ya las instituciones propiamente financieras, sino incluso los grupos industriales, el rasgo principal que para Chesnais distingue a la mundialización de una mera nueva fase de internacionalización del capital industrial y que permite caracterizarla en términos de instauración de un régimen de acumulación mundializado de dominante financiera. Los mercados financieros operan en este marco como punta de lanza de la mundialización. En ellos se forman ciertos precios esenciales, argumenta, como las tasas de interés de largo plazo y los tipos de cambio, son mercados jerarquizados, con

³ Para un análisis más detallado y una crítica de la interpretación general de la mundialización por parte de Chesnais, véase Bonnet (1999).

Estados Unidos a la cabeza, carecen de controles y supervisión y su unidad sólo está garantizada por los propios operadores financieros. Estos mercados emergen de la desregulación y liberalización monetaria y financiera, la apertura de los mercados financieros nacionales y la desintermediación de las finanzas y tienen como agentes clave a los inversores institucionales (Chesnais 1997a).

Chesnais acierta cuando describe las características de esos mercados financieros y cuando identifica en ellos uno de los rasgos decisivos de la acumulación capitalista contemporánea. Sin embargo, su hipótesis acerca de un régimen de acumulación de dominante financiera, una hipótesis ampliamente difundida en sus distintas versiones, es sumamente problemática. La propia noción regulacionista de "régimen de acumulación" sugiere, a raíz de su perfil estructural-funcionalista, una modalidad de acumulación más o menos estable, y así es empleada por los regulacionistas en sus análisis del fordismo o en sus especulaciones sobre una supuesta transición a un posfordismo. La hipertrofia y la fragilidad financieras que caracterizan al capitalismo mundial son, ciertamente, rasgos que no pueden explicarse a partir de meras razones coyunturales,

pues caracterizan un período que ya se prolongó durante un tiempo casi equivalente al del período de relativa armonía financiera de Bretton-Woods. Sin embargo, esa estabilidad inherente a la noción de régimen de acumulación, además de no corresponderse con la evidencia acerca de la pobre *performance* de la economía mundial y de las permanentes crisis financieras que Chesnais mismo remarca, no parece muy compatible con el propio carácter de una acumulación dominada por las finanzas que atribuye a dicho régimen de acumulación, pues la especulación financiera sin más no puede ser la característica que define un régimen de acumulación duradero. En efecto, cualquier versión de la hipótesis de que la característica distintiva de la economía mundial de los últimos veinte años consiste en que se encuentra dominada por la especulación financiera es problemática, a no ser que se precisen adecuadamente las relaciones existentes entre esa especulación y la acumulación capitalista en la esfera productiva.

La crítica de Husson (1999b) a esta hipótesis, mediante su énfasis en el carácter sustractivo y derivado de la renta financiera como advertencia contra el peligro de una fetichización del capital-dinero, es entonces muy pertinente⁴.

⁴ La propia posición de Husson (véase particularmente 1996b, cap.2) respecto de la función macroeconómica de esa renta financiera nos interesa menos en este contexto. Husson sostiene esencialmente que la financiarización es una respuesta a un problema de demanda: la esfera financiera realizaría el plusvalor generado por el aumen-

El interés es, en efecto, una puncción sobre la ganancia. La proporción en que la ganancia se divide en interés y beneficio de empresa no está sometida a ninguna determinación previa al mercado -esto es, previa a las relaciones de fuerza entre las fracciones financiera y productiva de la clase capitalista- dentro, a mediano plazo, de los límites inferior de una tasa de interés nula y superior de una tasa de interés equivalente a la tasa de ganancia misma (véase Marx

1990 III, caps. 21 y 22)⁵. "El proceso de financiarización -escribe Husson- tiene pues mucho que ver con el modo de estructuración de la economía mundial. No se reduce a una preferencia del capital por las colocaciones financieras especulativas en detrimento de la inversión productiva. Por cierto, los discursos sobre la economía-casino proveen descripciones útiles y críticas operacionales, pero que no van suficientemente a la raíz de las cosas. El límite princi-

to de la tasa de plusvalor resultante de las políticas neoliberales, en un marco de retroceso del consumo obrero y de la inversión capitalista. Se trata pues de una versión -formulada en términos regulacionistas- del esquema malthusiano de "tercera demanda", constituida aquí por el consumo rentista-financiero, donde la financiarización es un derivado y es relativamente funcional a la acumulación capitalista en la esfera productiva. Chesnais (1999b), por su parte, rechaza esta funcionalidad y el esquema de tercera demanda de Husson. Su argumento decisivo es que la puncción financiera también se ejerce sobre los trabajadores, a través de la recaudación fiscal destinada a remunerar a los propietarios de títulos de deuda pública, de manera que tendería a agravar aquel problema de demanda. Escribe Chesnais: "en el plano de la macroeconomía del sistema mundial, ningún consumo rentista vendrá jamás a compensar los mercados que hayan sido destruidos por la puesta en desempleo masivo o la pauperización absoluta impuesta a las comunidades que podían anteriormente asegurar su reproducción y expresar una cierta demanda solvente" (1999a, p.118). Por supuesto, en este punto habría que considerar también la contrapartida del descenso del consumo obrero, esto es, el ascenso del consumo de los sectores medios acomodados que es alimentado por la posesión de esos títulos mediante fondos de inversión y de jubilación y que fuera decisivo, por ejemplo, durante los años de la *reaganomics*. Esta cuestión, sin embargo, excede los límites de este artículo.

⁵ Panico (1980) ofrece un relevamiento de esta relación entre tasa de interés y tasa de ganancia. Es importante advertir aquí que el hecho de que la tasa de interés *no* pueda determinarse con independencia respecto del mercado no significa que el interés sea el precio del dinero, cosa que a veces sostienen los economistas burgueses. La expresión "precio del dinero" es un sinsentido. El dinero no es prestado como dinero sino como capital-dinero y el interés representa el valor de uso de ese capital-dinero, es decir, su capacidad de explotar plusvalor, su "poder de disponer del trabajo ajeno" (Marx 1990 III, p.454). Pero el interés *no es tampoco* el precio del capital-dinero, como otras veces sostienen los economistas burgueses valiéndose de expresiones tales como la de "precio del factor capital". Como sintetiza Zerbato: "no hay entonces precio de producción del dinero que expresaría el valor y en torno del cual oscilaría el precio de mercado. De ahí que el interés es necesariamente arbitrario" (1999, p.77).

pal de muchos enfoques, incluso de aquellos que se pretenden críticos, es no romper con cierto fetichismo de las finanzas. (...) Un punto de vista semejante permanece en la superficie de las cosas y, cuando se trata de análisis que se reclaman marxistas, constituye además un olvido puro y simple de toda teoría del valor" (1996b, p.101-2).

Más adelante volveremos sobre este fetichismo de las finanzas. Veamos ahora, en cambio, la explicación que propone Husson acerca de esas relaciones entre capital-dinero y capital productivo en el marco de la mundialización. Husson parte de la operatoria de la ley del valor en escala internacional como factor determinante -esto es, como "*fundamental*"- de la evolución de las finanzas internacionales. "El pasaje de la internacionalización a la mundialización debe ser comprendido en nuestra opinión como la tendencia al establecimiento de precios mundiales y la generalización de un proceso de perecuación de las ganancias en escala mundial, que retroactúa luego sobre la rentabilidad de los capitales. Formalmente, esta tendencia configura lo que se convino en llamar financiarización o, dicho de otra manera, de una gran velocidad de circulación

de los capitales. Pero las transformaciones esenciales tienen lugar del lado de la producción, con un grado suplementario de concentración y centralización de los capitales y la constitución de oligopolios transnacionales" (1999a, p.254).

Husson parte de las dos dimensiones inherentes a la noción misma de trabajo socialmente necesario y por ende al funcionamiento de la ley del valor, la productividad al interior de cada rama y reparto del trabajo entre ramas, para afirmar que pueden operar en marcos distintos⁶. Distingue entonces, dentro de las economías nacionales, entre un sector expuesto a la competencia externa, donde operan aquellas tendencias a la formación de precios y a la nivelación de las tasas de ganancia mundiales, y un sector protegido de la misma y por ende de dichas tendencias. "La fase actual del capitalismo mundializado -escribe- se traduce efectivamente en la tendencia a la formación de precios mundiales, pero este proceso no se extiende al conjunto de las esferas de la producción y tiende en realidad a acentuar las diferenciaciones internas a las formaciones sociales dominadas" (*ibidem*)⁷. Husson combina, de esta manera, una versión revisada

⁶ Husson rechaza en este sentido el conocido marco de análisis de Emmanuel (1969, 1) por mezclar ambas dimensiones -además de considerar a esta perecuación como realizada entre países, en vez de entre capitales-. (1998; 1999a). Carchedi (1991, 6) realiza una crítica semejante.

⁷ Carchedi (1991, 7) y Freeman (1996), entre otros, afirman igualmente estas tendencias mundiales a la formación de precios y a la nivelación de tasas de ganancia, aun-

de la teoría clásica del desarrollo desigual y combinado con estas crecientes tendencias hacia la formación de precios y la nivelación de tasas de ganancia mundiales⁸. La movilidad del capital-dinero aparece en este marco como un mecanismo que opera estas últimas tendencias.

Ahora bien, Chesnais acepta, naturalmente, aquel carácter sustantivo y derivado de la renta financiera. Si bien sostiene que existe una "capacidad específica del capital-dinero de diseñar un

movimiento de valorización en apariencia "autónomo", reafirma que "esto no quiere decir que no haya lazos muy fuertes, y sobre todo de una gran importancia económica y social, entre la esfera de la producción y de los intercambios, de una parte, y la de la finanza, de la otra. La esfera financiera se alimenta de la riqueza creada por la inversión y la movilización de una fuerza de trabajo de múltiples niveles de calificación" (1997a, p.57-8)⁹.

El significado de aquella "auto-

que partiendo de esquemas diferentes que ponen énfasis en la competencia tecnológica intra e inter-ramas. La movilidad del capital-dinero, de todas maneras, también aparece en ellos como una función de dichas tendencias propias del capital productivo.

- ⁸ Me refiero a la teoría de Trotsky (para una presentación adecuada, véase Löwy 1997). La teoría del desarrollo desigual y combinado de Trotsky estaba asociada, naturalmente, a una teoría del imperialismo. Su rescate por parte de Husson lo conduce, entonces, a redefinir la noción de imperialismo: ya no estaríamos ante las transferencias de plusvalor entre espacios heterogéneos del imperialismo clásico, sino ante la constitución neoimperialista de una especie de zona franca mundial -donde operan aquellas tendencias- dominada por normas competitivas que retroactúan sobre el manejo de la mano de obra y de los salarios de los países concernidos (véase Husson 1995b).
- ⁹ Chesnais, como puede apreciarse, es perfectamente consciente de los problemas teóricos que su enfoque pone en juego. Pero no puede decirse lo mismo de otras visiones, sorprendentemente ingenuas, que enfatizan en la naturaleza especulativa del capitalismo contemporáneo. Veamos apenas un caso entre muchos. Bernal Meza escribe que "a partir de los años ochenta se habría producido un proceso de cambio en el régimen de acumulación, el que estaría evolucionando desde el régimen intensivo (capitalismo industrial) que caracterizó el orden de posguerra (...) hacia un nuevo régimen caracterizado por la movilidad del capital transnacional" (1991, p.24-25). Esta contraposición, tal como está formulada, carece ya de significado. Pero prosigamos. Cuando se trata de especificar los rasgos característicos del nuevo régimen de acumulación, Bernal Meza recurre sin más a la financiarización. "El período de transición actual entre uno y otro régimen de acumulación indicaría que el poder del capital financiero transnacional se va imponiendo sobre el capital productivo transnacional" (id., p.25). Estaríamos así ante una "definición de la disputa entre regímenes de acumulación, en beneficio del capital financiero transnacional" (id., p.27) o, peor aún, ante "un proceso de evolución en el capitalismo, el que transita de uno productivo a otro de carácter financiero y transnacional" (id., p.32). Estas afirmaciones, como tantas otras formuladas a la ligera, carecen de sentido desde una perspectiva teóricamente rigurosa.

nomía" del capital-dinero es, entonces, la cuestión que debe ser precisada. Chesnais argumenta que el capital-dinero tiene efectos "sobre las condiciones de producción del plusvalor, que son muy importantes, pero *también* sobre su apropiación y su reparto, y por lo tanto sobre el movimiento de la acumulación tomada en su conjunto" (1999a, p.101). Esto significa que implica punciones sobre los ingresos: sobre los beneficios de empresa (a través del costo del crédito a la inversión productiva) y sobre los salarios (a través de los impuestos destinados a remunerar a los poseedores de títulos de deuda pública). Ambas cosas son ciertas y son decisivas para entender la naturaleza disciplinante de los movimientos de ese capital-dinero, pero la pregunta acerca de la naturaleza de aquella "autonomía" sigue en pie.

Chesnais intenta aproximarse a una respuesta enfocando la relación entre capital-dinero y capital productivo a través de la noción estructuralista de "autonomía relativa"¹⁰. Sin embargo esta noción, como sucede cuando es aplicada al par base / superestructura, es una noción muy problemática. Es

una noción científicista que supone relaciones de determinación estándar, ya sean de naturaleza funcional o simplemente mecánica, entre las "instancias" en cuestión. Y, a pesar de esta vocación científicista, puede ser empleada arbitrariamente tanto para enfatizar la "autonomía" de una de esas instancias como el carácter "relativo" de dicha autonomía, según convenga en la argumentación. Chesnais (1997a, p.73 y ss.) la aplica específicamente a la relación dinámica entre los tres ciclos del capital (dinerario, industrial y mercantil) de Marx (1990 II)¹¹. Pero el problema sigue siendo el mismo: los tres ciclos no pueden analizarse por separado puesto que, como reconoce explícitamente el propio Chesnais, la producción del plusvalor, de la ganancia y, por ende, de los capitales que alimentan el ciclo del capital-dinero tiene lugar en el ciclo del capital industrial. Más aún, ni siquiera pueden asociarse esos tres ciclos con diferentes fracciones capitalistas -siguiendo otra mala costumbre estructuralista- porque, como reconoce el propio Chesnais en sus afirmaciones sobre el perfil rentístico de las firmas

¹⁰ Suzanne De Brunhoff ya había empleado dicha noción para referirse a la relación entre la esfera monetario-financiera y la esfera productiva (1984, p.80), aunque en su origen remite a la relación entre base y superestructura (Althusser 1987; Poulantzas 1985).

¹¹ Chesnais parte de la relación que establece Michalet (1976) entre dichos ciclos en su análisis de la internacionalización del capital, pero optando por analizar la mundialización de cada uno de los ciclos por separado y con sus modalidades particulares, en lugar de hacerlo a partir de un único ciclo que integra los del capital mercantil y dinerario como momentos subordinados al del capital industrial.

multinacionales, ellos suelen encontrarse inextricablemente entrelazados en las estrategias de acumulación de los capitalistas.

2. La financiarización del capitalismo

Esta problemática de las relaciones entre capital-dinero y capital productivo se reproduce inevitablemente en la explicación de los distintos aspectos de la evolución de las finanzas internacionales, es decir, de la denominada "financiarización", durante las dos pasadas décadas. Chesnais (1996c) pone en discusión, en este sentido, la validez de la concepción tradicional de las crisis financieras, que vincula la expansión del crédito y del endeudamiento a las fases de auge de los ciclos y la contracción del crédito a las fases recesivas¹². Las quiebras del período 1981-83 y la recesión de 1990-91 en Estados Unidos, argumenta Chesnais, tienen sus respectivos orígenes en las consecuencias

del giro monetarista de Volcker de 1979 y en el *boom* especulativo de 1990, es decir, en el mencionado "movimiento de valorización en apariencia 'autónomo'" del capital-dinero.

Recuperando la concepción de Aglietta (1995) sobre las crisis financieras, Chesnais sostiene entonces que la mundialización introdujo un *risque de système* en el sistema financiero que condujo a que crisis registradas durante los '80 y los '90 se originaran en ese mismo sistema financiero: "es necesario buscar las causas de fragilidad financiera en la hipertrofia de la esfera financiera tomada como tal; en el crecimiento lento, uno de cuyos efectos es agudizar la competencia en el interior del sector financiero, obligando a los operadores a tomar riesgos crecientes; en las modalidades muy particulares de la mundialización financiera" (1996c, p.264-5)¹³.

Esa hipertrofia financiera remite a su vez, para Chesnais, a la generalización de un modelo especí-

¹² La mundialización acarrea, según Chesnais, una "pérdida relativa de validez de los enfoques cíclicos" de las crisis financieras (1996c, p.258), refiriéndose a concepciones que se encuentran en Marx y, con sus importantes variantes, en los teóricos clásicos del ciclo (Veblen, Mitchell, Hawtrey, etc.).

¹³ Aglietta, en efecto, escribe: "Las quiebras bancarias y las crisis de mercado pueden acentuar o prolongar una recesión. Pueden incluso volver el clima de los negocios duraderamente pesimista, a los agentes económicos partidarios de esperar los acontecimientos (*attentistes*), y conllevar un marasmo después de la recesión. En resumen, accidentes locales pueden, por sus repercusiones, llevar a la economía a estados depresivos. Es en este sentido que puede hablarse de riesgo de sistema" (1995, p.71). Es importante recordar que Aglietta entiende de la misma manera que Chesnais las relaciones entre capital-dinero y capital productivo. "El sistema bancario no es un velo -escribe- sino una estructura rígida que goza de una eficacia y una autonomía relativas" (Aglietta y Orléan 1990, p.128).

fico de capitalismo, el “modelo anglosajón”, a expensas de otros, conduciendo así al mencionado régimen de acumulación mundializado de dominante financiera. Esta generalización se iniciaría en la contrarrevolución neoconservadora que se impone en los países anglosajones (en *Wall Street* y la *City* londinense) en los años ‘80 y se extiende en escala mundial gracias a la capacidad hegemónica de EUA. “Los Estados Unidos están idealmente ubicados para concebir, si no para dictar, paso a paso, las nuevas reglas de juego del orden capitalista mundial” (1997a, p.37). Esta capacidad norteamericana de dictar reglas resulta de hecho, en Chesnais, prácticamente ilimitada. “El principal mecanismo de regulación -anota- del modo de acumulación financiarizada mundial es la política monetaria estadounidense” (1997b).

La contrarrevolución neoconservadora es entendida entonces como una suerte de “golpe de estado” que habría instaurado una “dictadura de los acreedores” mediante la expansión y titulización de la deuda pública esta-

dounidense y las políticas monetarias restrictivas y presupuestarias laxas de la *reaganomics*¹⁴. Más tarde, liberalización y desregulación de los mercados financieros mediante, se habrían alineado con ella los gobiernos de los restantes países capitalistas avanzados. “La dependencia de los países con respecto a los grandes inversores institucionales, derivada del hecho de la deuda pública y de las tasas de cambio flexibles, así como las interpenetraciones financieras y patrimoniales que resultan de la liberalización de los movimientos de capitales y de la interconexión de los mercados bursátiles, constituyen los principales mecanismos que facilitan la difusión de los enfoques y de los criterios de gestión del capitalismo anglosajón y que le aseguran la extensión de las prioridades del capital financiero” (1997a, p.298). La posición hegemónica de Estados Unidos, que en esta visión descansaría esencialmente sobre la posición del dólar como dinero mundial, es entendida entonces como el predominio de una metrópolis imperialista de naturaleza rentística y parasitaria¹⁵.

¹⁴ Esta explicación, decididamente politicista, es más afín con las interpretaciones keynesianas que con las marxistas. Así Dominique Plihon, por ejemplo, escribe que “las políticas públicas tienen una responsabilidad de primer orden en las mutaciones recientes que desestabilizaron la economía mundial” (1996, p.98). La paradoja radica en que, aunque de signo opuesto, los keynesianos coinciden en esta explicación politicista con sus enemigos más acérrimos: los neoconservadores de Hayek.

¹⁵ En efecto, así como Husson planteaba la hipótesis de un neoimperialismo, Chesnais se aferra a la vigencia de las concepciones clásicas (de Luxemburgo, Lenin y Bujarin) del imperialismo (Chesnais 1996d). En este sentido objeta a Husson que “el consumo de las capas rentísticas, esas que viven completamente o parcialmente de los ingre-

Esta explicación del origen de la financiarización de Chesnais abreva al mismo tiempo en dos corrientes interpretativas muy disímiles. Por una parte, con su énfasis en la naturaleza rentística y parasitaria del capitalismo, remite a concepciones clásicas del imperialismo -Luxemburgo, Lenin, Bujarin- y se emparenta estrechamente con las de sus seguidores de la escuela del capitalismo monopolista -Sweezy, Barán, Magdoff- de la *Monthly Review*¹⁶. Estos vínculos son explícitos, tanto en el propio Chesnais (véase 1996d) como en sus colaboradores. Por ejemplo, Serfati caracteriza el capitalismo contemporáneo como un “modo rentístico y parasitario de apropiación de plusvalía” -caracterización que remite explícitamente a Lenin y Bujarin- y le atribuye una tendencia hacia el estancamiento de largo aliento y de raíz subconsumista -que a su vez remite explícitamente a

Steindl y a Sweezy-. “Por etapas sucesivas -escribe pues Serfati-, el capitalismo del siglo veinte ha llevado a su extremo el desdoblamiento del capital en capital-dinero y capital productivo, con supremacía del primero” (1999, p.33). Chesnais se convierte así en merecedor de las mismas críticas al determinismo y economicismo que caracterizaron y caracterizan a aquellas corrientes.

Por otra parte, aquella explicación politicista del origen de la financiarización de Chesnais remite a una contraposición entre modelos de capitalismo que se encuentra en corrientes interpretativas muy diferentes de las recién mencionadas. Chesnais usa, en efecto, la expresión “capitalismo contra capitalismo” de Albert (1997) para referir una “rivalidad entre modos de organización del capitalismo -capitalismo ‘renano’, ‘japonés’ y ‘anglosajón’-”, que es-

... sos financieros -intereses sobre las obligaciones o dividendos sobre las acciones- puede sostener la demanda y la actividad en los EUA o en algunos otros “países rentistas”, países-fuente de capitales de colocaciones masivas, analizados por los teóricos del imperialismo, muchos de cuyos análisis volvieron a ser de una actualidad total” (1999a, p.119).

¹⁶ En efecto, Sweezy remite a las dos últimas décadas del siglo XIX el proceso de concentración y centralización del capital que condujo al capitalismo monopolista y que habría engendrado las tendencias hacia la financiarización que hoy conocemos. “Desde nuestro punto de vista actual -escribe-, el de las nuevas tendencias de fines del siglo XX, es importante entender que lo que pasó hace 100 años fijó las bases para el triunfo final del capital financiero, aunque no alcanzó ese resultado” (1994). El capitalismo monopolista habría evidenciado su verdadera naturaleza -esto es, su tendencia hacia el estancamiento y la especulación- en la crisis de los ‘30. Aunque durante la posguerra esa naturaleza suya habría sido contenida debido a la influencia de fuerzas exógenas, con el armamentismo en primer plano, volvería a evidenciarse en la nueva crisis abierta en los ‘70. La crisis conduce así al triunfo definitivo del capital financiero: “la inversión de la relación entre lo financiero y lo real es la clave para la comprensión de las nuevas tendencias en el mundo” (*id.*; véase en el mismo sentido Chesnais 1997b).

tá ampliamente presente en las interpretaciones regulacionistas del capitalismo contemporáneo (véase por ejemplo Aglietta 1995a), aunque combinada con esa capacidad privilegiada de EUA de imponer su propio modelo "anglosajón" de capitalismo¹⁷. Puesto que Chesnais supone que esos modelos "renano" y "japonés" son intrínsecamente superiores al modelo "anglosajón" en cuanto a sus competitividades relativas, la explicación -en caso de hallarse alguna- de la imposición de este último en desmedro de aquellos no puede sino responder a razones político-conspirativas: "los medios que ponen al 'mal capitalismo' en posición de someter a los otros modelos a su ley remiten también a una construcción institucional internacional consciente y bien organizada hecha para favorecer su extensión, donde los Estados Unidos son el principal iniciador y la OMC y el FMI los pivotes" (Chesnais 1997a, p.299).

Sin embargo, la reacción neoconservadora y la siguiente financiarización de la economía mun-

dial no pueden explicarse como la imposición y generalización de un modelo anglosajón de capitalismo, que encabezaría EUA como potencia hegemónica de naturaleza rentística y parasitaria, a la manera de Chesnais.

Esto es así, en primer lugar, porque las políticas neoconservadoras de los '80 no fueron un golpe de estado del capital financiero contra el capital productivo -un mero argumento keynesiano- ni del capital norteamericano sobre el japonés o alemán -un argumento simplemente chauvinista-. Fueron el inicio de una verdadera guerra de clase, encarada por el capital a secas contra los trabajadores, y destinada a revertir la crisis de rentabilidad del capitalismo keynesiano de posguerra. Apuntaron a una recuperación de la tasa de ganancia, prerequisite para un relanzamiento de la acumulación capitalista de conjunto y en escala mundial, precisamente una tarea ante la que habían fracasado las políticas keynesianas de austeridad por consenso de los '70¹⁸. Las políticas keynesianas y

¹⁷ La expresión "capitalismo contra capitalismo" reproduce el título del conocido libro de Albert (1997) y es, en cierto modo, la expresión más popularizada de esa contraposición entre modelos de capitalismo. El *best-seller* de Albert es apenas un compendio de lugares comunes nacidos del chauvinismo antinorteamericano, apenas disimulado, propio de la tradición gaullista. Las versiones serias (aunque no por eso exentas de chauvinismo) de dicha contraposición se hallan, en cambio, en la escuela parisina de la regulación y, referidas específicamente a los modelos de regímenes monetarios y financieros, en Aglietta (véase en particular 1995a).

¹⁸ Como señala acertadamente Simon Clarke: "el monetarismo sirve a un interés capitalista, pero sirve al interés capitalista general más que al interés de fracciones particulares del capital. El conflicto de intereses entre las necesidades de la economía interna y los intereses del capital multinacional identificado por el enfoque 'fraccionalista' no es un conflicto entre intereses de diferentes fracciones del capital sino más bien un

monetaristas fueron en realidad dos caras de la misma moneda, sus caras laxa y constreñida, y esa moneda es sin más la moneda del capital.

En segundo lugar, porque la operación de elevar algunos rasgos específicos e históricamente determinados de ciertas economías capitalistas al estatus de un menú de "modelos", verdaderos tipos ideales weberianos entre los cuales podría optarse a gusto, es un recurso metodológico insostenible. Dicha operación, propia del regulacionismo y su noción de "categorías intermedias", aspiraría a rendir cuenta de los rasgos específicos que distinguen entre sí a las diferentes economías capitalistas. Esta es, en principio, una aspiración legítima. Pero conduce más bien a fetichizarlos, es decir, a estilizar esos rasgos en desmedro de cualquier contenido empírico, a escindirlos de sus condiciones históricas concretas y a integrarlos en unas estructuras perfectamente articuladas por relaciones funcionales. En los modelos así pergeñados, la efectiva reproducción del capital tiende a quedar tan garantizada de antemano como la ausencia o la funcionalidad del antagonismo entre capital y trabajo¹⁹.

Esta debilidad metodológica mi-

na necesariamente los análisis encarados a partir de contraposiciones entre tales modelos. Los problemas resultantes son innumerables, pero mencionemos aquí apenas dos muy importantes y relacionados. Si se afirma la coexistencia duradera de distintos "modelos" así fetichizados, estos parecen convivir como un menú de opciones a espaldas de sus propias condiciones y, más importante aún, de los condicionamientos del mercado mundial. El mercado mundial, que debería operar como punto de partida del análisis, se convierte entonces en mero escenario para la disputa de hegemonía entre esos modelos de capitalismo. Esto acarrea, a su vez, dos desgraciadas consecuencias: el antagonismo entre el capital mundial y el trabajo mundial es desplazado del centro del análisis en beneficio de la competencia entre modelos de capitalismo y, puesto que en definitiva se trata de modelos nacionales de capitalismo, la competencia entre capitales es desplazada por la competencia entre capitalismos nacionales. Si se afirma en cambio una convergencia hacia el "modelo anglosajón" de sus pares "japonés" y "renano", supuestamente "más virtuosos", la causa de dicha convergencia no puede sino resultar inexplicable²⁰. La ra-

conflicto entre los intereses del capital multinacional y las necesidades del conjunto de la población" (Clarke 1987, p.395).

¹⁹ Para una crítica más detallada del regulacionismo en este sentido véase Holloway y Bonefeld (1994).

²⁰ Naturalmente, nuestra crítica no supone aceptar dicha superioridad del capitalismo "renano" o "japonés". La evolución de la economía mundial durante la década de los

zón es sencilla: ese “virtuosismo” no puede sino consistir, precisamente, en la capacidad de imponerse en el mercado mundial a partir de una más eficiente explotación del trabajo.

El resultado de esta combinación de interpretaciones de orígenes diversos tiende a ser entonces una suerte de dicotomía donde las nociones de capital-dinero, de proceso de financiarización y parasitismo rentístico y de imperalismo están asociadas con EUA -exponente del modelo anglosajón de capitalismo-, en un polo, y las nociones de capital productivo, de producción, productividad y competitividad, y de subordinación son asociadas con la Unión Europea y el Japón -exponentes de los modelos renano y japonés- en el otro polo. Posiblemente esta dicotomía, aunque estrictamente carente de sentido, constituya empero la matriz común subyacente a la mayor parte de las interpretaciones críticas de la financiarización²¹.

3. El fetichismo de las finanzas

Volvamos ahora un instante a la controversia entre Husson y Chesnais, alrededor del fetichismo de las finanzas, que nos sirvió de punto de partida. Esa controversia, como pudimos apreciar, pone en juego dos matrices explicativas de la financiarización. Creemos que ambas matrices aportan algunos elementos explicativos importantes que pueden ser recuperados sin caer, no obstante, en un mero eclecticismo, porque dichos aportes deben ser reinterpretados sobre bases radicalmente diferentes.

Comencemos analizando más detenidamente aquella noción de fetichismo de las finanzas. Este fetichismo debe entenderse como emergente de la creciente fetichización que caracteriza las sucesivas metamorfosis del valor (a través de sus formas mercancía, dinero, capital, capital-dinero, capital financiero, capital ficticio) a

¹⁹90, en realidad, parece ponerla en entredicho. Mientras que la economía japonesa nunca terminó de recuperarse de la recesión iniciada en 1990 y la *performance* de la economía europea tras la crisis de 1992-93 es mediocre, después de casi diez años de crecimiento sostenido de la economía norteamericana la pregunta a responder hoy es si EUA ha ingresado o no en un período de crecimiento sostenido y de largo aliento semejante al *boom* de la posguerra. Dos excelentes respuestas a esta pregunta, de signo opuesto, se encuentran en Malloy y Post (1999) y Moseley (1999).

²¹ Una recorrida por las páginas de *Le Monde Diplomatique*, por los *best sellers* de la señora Forrester o por la mayoría de los documentos de los promotores de ATTAC o de los encuentros del CTA contra el denominado “pensamiento único” (una expresión introducida justamente por Ramonet, en el editorial de la edición francesa de *Le Monde* de enero de 1995), entre tantos otros ejemplos, alcanzaría para confirmarlo. Considero que esta matriz explicativa tiene implicancias políticas populistas y nacionalistas muy problemáticas, pero su discusión detenida excede los objetivos de este artículo. Aquí, por ende, nuestra crítica de dicha matriz es esencialmente teórica.

partir de su punto de origen -el trabajo vivo social-. Cuanto más avanzamos en nuestro análisis a través de estas metamorfosis, mayor es su carácter fetichizado y mayor debe ser nuestro énfasis crítico en el nexo entre dichas formas y el antagonismo, constitutivo ya del propio valor, entre capital y trabajo.

Específicamente respecto del capital financiero, Marx sostiene en efecto que la conversión del capital-dinero y del capital productivo, como simples momentos del ciclo de rotación del capital social global, en el capital financiero y el productivo como funciones diferenciadas correspondientes a distintas fracciones de la clase capitalista, implica la mencionada división de la ganancia en interés y beneficio de empresa²². Esta división hace que “la primera aparezca como mero fruto de la propiedad del capital, y la otra como fruto de la mera actividad con el capital” (Marx 1990 III, p.477) o, en otras palabras, que aparezca una distinción entre “el capital *en cuanto propiedad* frente al capital *en cuanto función*” (id., p.485). El beneficio de empresa aparece entonces como un ingreso derivado del propio trabajo de gerencia del capitalista productivo que pone en función el capital -y por ende co-

mo una especie de salario-, en contraposición con el interés, que aparece como un ingreso derivado de la mera propiedad del capital, como una renta. Cuanto más se desarrolla la burocracia de la gerencia por una parte -con las sociedades por acciones y los *staffs* de gerentes- y por la otra el sistema financiero -con los bancos y otras instituciones financieras-, más se consolidan estas apariencias.

La apariencia clave en este contexto radica en la aparente capacidad del capital, intensificada en su forma de capital-dinero, de crear valor. “Es, por tanto, el *interés*, y no la *ganancia*, lo que aparece, así, como tal, en cuanto la simple propiedad sobre el capital, como la *creación de valor* que del capital emana; es decir, como el ingreso creado por el capital e inherente (a él). Bajo esta forma es, pues, cómo los economistas vulgares lo conciben también. En esta forma se esfuma toda mediación y se redondea y culmina la *forma fetichista* del capital, como la representación del *capital-fetiché*” (1980 III, p.410). El fetichismo del capital-dinero resulta entonces la expresión más acabada del fetichismo. “En el capital que devenga interés, la relación del capital alcanza su forma más enajenada

²² Vale aclarar que nosotros no estamos empleando la noción de “capital financiero” como la utilizó Hilferding, es decir, como sinónimo de un capital bancario altamente concentrado y centralizado que opera de hecho como capital industrial, en la etapa monopolística de desarrollo del capitalismo (1963, en particular 14). La empleamos, en sentido marxiano, como sinónimo de la función del capital-dinero dentro de la reproducción capitalista.

y fetichista" (1990 III, p.499). El capital-dinero aparece como una suerte de "fetiche automático" (*id.*, p.500). "De esta manera -escribe Marx- se convierte por completo en atributo del dinero el de crear valor, de arrojar interés, tal como el atributo de un peral es el de producir peras" (*id.*, p.501).

Pero la pregunta clave aquí es: ¿qué es eso que permanece fetichizado, o mejor, crecientemente fetichizado, en esta división del capital en capital productivo y capital financiero? Es precisamente el nexo entre aquellos ingresos, el interés y el beneficio de empresa, y la explotación del trabajo. En primer lugar, cada uno de esos ingresos aparece como desvinculado de la explotación del trabajo. La ganancia de empresa se manifiesta como una suerte de salario y, más importante aún, el interés aparece como una renta. En segundo lugar, esos ingresos surgen como contrapuestos entre sí en lugar de aparecer ambos, y particularmente el interés, como contrapuestos al trabajo explotado²³.

La apariencia clave consiste entonces en que el capital-dinero, en

cuanto capital financiero, "no entra en antagonismo con el trabajo". "En virtud de su capacidad de transformarse en medios de producción, puede movilizar constantemente trabajo impago, y por ello convierte el proceso de producción y circulación de las mercancías en la producción de plusvalor para su poseedor. En consecuencia, el interés es sólo la expresión del hecho de que el valor en general -el trabajo objetivado en su forma social general-, el valor que, en el proceso real de producción, adopta la figura de los medios de producción, se contrapone como fuerza autónoma a la fuerza de trabajo vivo y es el medio para apropiarse de trabajo impago; y que es ese poder al contraponerse al obrero como propiedad ajena. Sin embargo, por otra parte, en la forma del interés se halla extinguido este antagonismo con el trabajo asalariado, pues el capital que devenga interés tiene por antítesis, en cuanto tal, no al trabajo asalariado sino al capital actuante; el capitalista prestamista se opone directamente, en cuanto tal, al capitalista realmente operante en el proceso de reproduc-

²³ Marx atribuye esta contraposición absoluta entre capital financiero y capital productivo a los socialistas ricardianos ingleses (Bray, Gray) y proudhonianos franceses (Proudhon, Darimon) quienes, en sus proyectos más utópicos, sostenían la necesidad de reemplazar el dinero existente por un dinero-trabajo y, en los menos utópicos, de centralizar el manejo del crédito para alcanzar su gratuidad. Es interesante revisar su extensa controversia con estas corrientes (véase 1984; 1987, 1; 1985 I, 1980 III, etc.) a la luz de muchos de los recientes proyectos de reforma financiera a los que nos referiremos más adelante. La concreción perversa de aquellos proyectos en tiempos de Marx tuvo al *Crédit Mobilier* de Pecqueur y los Peréyre, respuesta bonapartista a las revoluciones de 1848, como protagonistas (véase Bologna 1993).



ción, pero no al asalariado, a quien, precisamente, sobre la base de la producción capitalista, le han sido expropiados los medios de producción” (1990 III, p.485).

Este fetichismo del capital-dinero es aún más extremo cuando consideramos las características del capital ficticio: los títulos públicos y las acciones, en tiempos de Marx (1990 III, 29 y 30). Un aura fetichista particularmente férrea rodea a estos activos. “El movimiento autónomo de valor de estos títulos de propiedad, no sólo de los títulos estatales, sino también de las acciones, confirma la apariencia de que constituirían un capital real junto con el capital o el derecho a ese capital, derecho del que posiblemente sean títulos” (Marx 1990 III, p.601-2). En esa autonomía, en su conversión en mercancías cuyos precios fluctúan en el mercado conforme las expectativas de los especuladores acerca de los rendimientos de las empresas o la solvencia de los estados en cuestión, radica precisamente su fetichismo específico. Marx escribe: “De este modo se pierde, hasta sus últimos rastros, toda conexión con el proceso real

de valorización del capital, consolidándose la idea del capital como un autómatas que se valoriza sólo por sí mismo” (*ibidem*). Naturalmente, si a estos títulos públicos y acciones agregamos los títulos de las corporaciones, los derivados en su conjunto, etc., podremos apreciar la importancia de este fetichismo del capital ficticio en nuestros días.

Ahora bien, la crítica de este fetichismo de las finanzas supone la crítica de estas apariencias, es decir, supone restituir en nuestro análisis la centralidad del antagonismo entre capital y trabajo. Es tal centralidad la que inevitablemente se pierde en las críticas de la financiarización de matriz keynesiana más o menos clásica -puesto que no responden a una teoría del valor-trabajo- en beneficio, justamente, de la contraposición secundaria entre capital productivo y capital financiero²⁴. Pero también se pierde, como veremos, en algunas críticas de la financiarización que sin embargo aceptan dicha teoría del valor-trabajo.

La popularidad alcanzada recientemente por una serie de pro-

²⁴ Esto no significa, desde luego, desatender las relaciones entre la dinámica financiera y la productiva ni, específicamente, las consecuencias de la tendencia alcista de las tasas de interés registrada desde los '80 sobre la acumulación capitalista. Para Francia, por ejemplo, Duménil y Lévy (1999b) constatan que desde comienzos de los '80 se recupera la tasa de ganancia, pero que ésta, deducido el pago de intereses, sigue un curso mediocre. La tasa de ganancia del sector financiero supera crecientemente así la del no-financiero y se registra una fuerte tendencia al desplazamiento del capital hacia la inversión financiera. Algo semejante constata Guttman (1996) para EUA, en este caso combinado con los grandes procesos de *downsizing* y la compresión de salarios de los '80.

yectos que apuntan a la imposición y/o regulación de los movimientos de capitales financieros es un buen indicador del consenso alcanzado por aquellos análisis críticos de origen keynesiano. El proyecto de gravar las transacciones cambiarias -la denominada *tasa Tobin*- es el más ampliamente conocido, mientras que la propuesta de resucitar el proyecto keynesiano del *bancor* es el más osado²⁵. Las características comunes a todos estos proyectos son sus aristas utópicas y -mucho más importante- sus inclinaciones hacia la fetichización de las finanzas.

Sus aristas utópicas radican en que presuponen autoridades supranacionales con verdadera capacidad de decisión: un banco central mundial que emita una moneda de reserva en el primer caso, alguna suerte de parlamento mundial que legisle el impuesto y supervise su aplicación en todas las plazas financieras relevantes en el segundo (véase Mandel 1976 para una temprana crítica en este sentido). La posibilidad de establecer *ex nihilo* semejantes autoridades supranacionales no se vislumbra en un futuro previsible, y ni siquiera se advierte avance alguno, y la transformación de

los organismos financieros internacionales existentes en ese sentido parece imposible (véase Amin 1999). Mientras tanto, sigue siendo dudoso que una tasa semejante, necesariamente reducida, disuada a los especuladores cambiarios o que un dinero mundial semejante no reproduzca las presiones inflacionarias y deflacionarias de las principales divisas nacionales que operan de hecho como dinero mundial. Pero mucho más importante aún es advertir que estos proyectos tienden inevitablemente a fetichizar las finanzas, en la medida en que las postulan, escindidas de la acumulación capitalista en su conjunto, como el objetivo prioritario de sus reformas.

4. Replantear el problema

Retomemos entonces las relaciones entre capital financiero y capital productivo en la denominada globalización, con la intención ahora de aportar algunos elementos para una explicación alternativa. Y comencemos entendiéndolas como metamorfosis de un único proceso de acumulación de un capital social global, que incluye

²⁵ Como se sabe, el origen de dicha tasa es la propuesta de Tobin, en 1972, de un impuesto a las transacciones en los mercados cambiarios de entre 0,1 y 0,5%, para desalentar los movimientos desestabilizadores de corto plazo (el 80% de esas transacciones se realizan a plazos menores de una semana en nuestros días). La propuesta del *bancor* de Keynes (1943), por su parte, sería rescatada por Triffin, junto a la idea de convertir al FMI en una suerte de banco mundial supranacional, después de que fuera impugnado por vez primera el respaldo oro del dólar en la corrida de 1960 del mercado londinense (véase Triffin 1970).

en sí los momentos de la producción y la circulación, a partir del antagonismo entre capital y trabajo antes que a partir de la contraposición entre esas formas mismas. En efecto, los análisis que las interpretan como relaciones entre esferas o ciclos, cuya articulación es concebida mediante alguna versión de las nociones estructuralistas de autonomía relativa y determinación en última instancia, pierden de vista, de una manera fetichista, esta centralidad del antagonismo entre capital y trabajo. En este mismo sentido escribe Holloway: "El movimiento del capital es la unidad dialéctica de la huida de los subordinados y de la subordinación y la imposición de la subordinación. Es más común expresar esto como la unidad dialéctica de la circulación y la producción, pero estos términos no ponen énfasis en el hecho de que ambas, la circulación y la producción, son lucha de clases, diferenciadas en el tiempo y en el espacio" (1995, p.26).

Esta diferencia respecto del eje de interpretación se pone de manifiesto en las distintas preguntas que inspiran y guían los distintos análisis de la financiarización. En muchos análisis, esa pregunta apunta a la relación de funcionalidad o disfuncionalidad entre la sobreexpansión del capital financiero y la acumulación del capital productivo. En nuestro análisis, en cambio, apunta a la relación entre esta nueva configuración del capital social global, productivo y fi-

nanciero, y el antagonismo entre capital y trabajo inherente a la acumulación capitalista. En muchos análisis, además, el capital financiero y capital productivo así contrapuestos son asociados, en una visión fraccionalista, a unas fracciones de la burguesía con intereses y políticas igualmente contrapuestos (véase en nuestro medio, por ejemplo, Beinstein 1999). Tiende a quedar fuera del análisis, de esa manera, la unidad de los intereses de clase y de las distintas políticas de la burguesía, entendidas como "momentos distintos del continuo dialéctico de la unidad-en-separación de la producción y la circulación" (Bonefeld 1995, p.90).

En efecto, así como el keynesianismo había atentado contra la unidad entre capital productivo y financiero mediante sus políticas inflacionistas, subordinando el financiamiento a las necesidades de la producción, el monetarismo aspiró a restaurarla con sus políticas antiinflacionarias, subordinando la producción a la disponibilidad de un crédito escaso. Keynesianismo y monetarismo "buscan rectificar la tensión disruptiva entre momentos específicos del capital social (es decir, el capital productivo y monetario) desde extremos distintos, amenazando con intensificar la tensión por sacrificar un momento en favor del otro" (*ibídem*). Pero la acumulación del capital social global en su conjunto depende de que se reproduzca aquella unidad entre producción y

circulación y, en este sentido, tanto la “eutanasia de los rentistas” durante la posguerra como su resurrección y venganza posteriores están circunscriptos a la reproducción de esa unidad.

La ventaja de los análisis antes reseñados que parten de los *fundamentals* de la acumulación capitalista consiste en que permiten evitar, en principio, ese fetichismo de las finanzas. Pero esto es así sólo en la medida en que esos *fundamentals* permanezcan en definitiva vinculados con las condiciones, siempre antagónicas, de explotación del trabajo. Las matrices explicativas marxistas que parten de los mismos -como las antes mencionadas de Husson y Carchedi- normalmente consideran como determinante a alguna variable o *set* de variables que remite a la tasa de plusvalor. Si aceptamos que la tasa de ganancia arbitra en los movimientos de capitales productivos, una combinación entre productividad del trabajo, salario y tipo de cambio puede ser considerada como un conjunto de variables relevante para la explicación de los movimientos de los capitales productivos²⁶. Ahora bien, ese conjunto de variables -u otra versión semejante- es decisivo, pero deben considerarse

a su vez como una apretada síntesis analítica del amplio espectro en que se expresa dicho antagonismo y que pesan efectivamente sobre las decisiones de inversión de los capitalistas. Ese espectro incluye variables de naturaleza “económica”, pero también de naturaleza “política”, y es preciso evitar cualquier economicismo en su identificación. Son decisivos, en este sentido, los indicadores comúnmente asociados con la llamada “governabilidad”. Esto es así por la sencilla razón de que la dominación política de los trabajadores es siempre condición *sine qua non* para su explotación económica.

Sin embargo, semejante *set* de variables, que remite a la tasa de explotación del trabajo, depende primariamente del propio antagonismo entre capital y trabajo y no, como suelen suponer las matrices explicativas que remiten a los *fundamentals* de la acumulación, a la competencia intercapitalista. Conviene recordar, en este sentido, las conclusiones que Marx extrae de su análisis de la tendencia hacia la nivelación de las tasas de ganancia en la competencia intercapitalista. “De lo dicho -escribe- resulta que cada capitalista individual, así como el conjunto de to-

²⁶ Esta tasa de plusvalor puede estimarse directamente como cociente entre la masa de plusvalor total generado en una economía y la masa total de capital variable invertido en ella. Puede también estimarse como el cociente entre la productividad media de una economía y el salario. Y a estos cocientes puede aplicarse el tipo de cambio para realizar comparaciones entre distintas economías. Respecto de la estimación de estas variables puede consultarse, entre otros, Shaikh y Tonak (1996, caps. 4 y 5).

dos los capitalistas de cada esfera de la producción en particular, participan en la explotación de la clase obrera global por parte del capital global y en el grado de dicha explotación, no sólo por simpatía general de clase, sino en forma directamente económica, porque, suponiendo dadas todas las circunstancias restantes -entre ellas el valor del capital global constante adelantado-, la tasa media de ganancia depende del grado de explotación del trabajo global por el capital global" (1990 III, p.248). La tendencia a la nivelación de las tasas de ganancia, sin negar las transferencias de plusvalor entre ramas y empresas que supone, se revela así esencialmente como un proceso de unificación de los intereses de los capitalistas individuales en el interés de un capital global que explota un trabajo igualmente global. "Tenemos aquí, pues, la demostración matemática exacta de por qué los capitalistas, por mucho que en su competencia mutua se revelen como falsos hermanos, constituyen no obstante una verdadera cofradía francmasónica frente a la totalidad de la clase obrera" (id., p.250). El interés del capital global en la explotación del

trabajo global es entonces una determinación más básica que la correspondiente a la medida en que los capitalistas individuales participan de esa explotación global según sus respectivas participaciones en la propiedad de ese capital global²⁷.

Podría objetarse que esto es cierto exclusivamente en un nivel muy elevado de abstracción. Sin embargo, cuando examinamos los prerequisites de esa tendencia a la nivelación de las tasas de ganancia, nos encontramos con procesos muy familiares y para nada abstractos en el marco del capitalismo contemporáneo. Marx sostiene que dicha nivelación requiere la movilidad del capital, que a su vez supone la libertad de comercio, el desarrollo del sistema financiero y la subordinación del conjunto de la producción a la producción capitalista, y la movilidad del trabajo, que supone por su parte la abolición de las legislaciones restrictivas, la reducción de los diversos trabajos a trabajo simple y la subordinación del conjunto del trabajo al capital (1990 III, 10). Esto es, prerequisites ampliamente alcanzados -con una salvedad parcial, pero importante,

²⁷ De aquí se deriva también, como señala Holloway, la unidad de intereses del trabajo global. "La unidad de la clase capitalista no está constituida por la simpatía general de clase sino por la unidad del proceso de explotación. La unidad de la clase trabajadora, lógicamente, está constituida, no por la simpatía general (la solidaridad) sino por la misma unidad del proceso de explotación. Esta unidad se tiene que entender como una unidad mundial: no existe ninguna razón, ni lógica ni histórica, para definirla en términos nacionales" (1992). Y tampoco puede definirse el capital, naturalmente, como capital nacional.

respecto de la movilidad del trabajo- en el capitalismo contemporáneo²⁸.

5. El comando-en-crisis del capital-dinero

A esta altura estamos en condiciones de aceptar como nuestro punto de partida el antagonismo entre capital y trabajo globales y de pasar a examinar el papel específico del capital-dinero, dentro de la configuración contemporánea de dicho capital global y en su antagonismo respecto del trabajo. Proponemos interpretar ese papel en términos de un comando-en-crisis del capital-dinero. Vamos a caracterizar sintéticamente, en este último apartado, dicho comando-en-crisis.

La clave de este comando radica en la privilegiada movilidad del capital bajo su forma de capital-dinero: se ejerce, justamente, a través de los movimientos masivos de capital-dinero en escala mundial. Pero para entender la operatoria de este comando es preciso entender esos movimientos de capi-

tal-dinero como resultados del antagonismo entre capital y trabajo y a la vez como respuestas del capital ante dicho antagonismo. Se trata, en otras palabras, de movimientos de capital-dinero que son determinados por, y a la vez determinan, las correlaciones de fuerza entre clases que se expresan en aquellos *fundamentals* que remiten a la explotación y la dominación del trabajo.

La movilidad de capital-dinero puede ser entendida siempre, en este sentido, como resultando de la insubordinación del trabajo y, a la vez, respondiendo a la misma en un intento de re-subordinar al trabajo. Sin embargo, puede decirse que el primero fue el momento dominante cuando se desencadenó la crisis del capitalismo de posguerra. Me refiero al proceso de fuga masiva del capital, en la forma de capital-dinero, respecto de unas condiciones de explotación y dominación del trabajo que habían sido impugnadas por la oleada de la lucha de clases que se desarrolla en escala mundial a fines de los '60 y comienzos de los '70. El propio derrumbe del

²⁸ El desarrollo del sistema financiero es particularmente importante en nuestro contexto. Marx escribe en este sentido que "la ganancia media del capitalista individual, o de cada capital en particular, está determinada no por el plus trabajo de que se apropia este capital en primera instancia, sino por el monto de plus trabajo global del que se apropia el capital global, y del cual cada capital particular, en su carácter de parte proporcional del capital global, sólo extrae sus dividendos. Este carácter social del capital sólo se media y se efectiviza por completo en virtud del pleno desarrollo del sistema crediticio y bancario" (1990 III, p.781-2). El sistema financiero pone entonces a disposición de los capitalistas la totalidad del capital disponible e incluso potencial de la sociedad, derogando a su manera el carácter privado del capital: "implica en sí -pero también sólo en sí- la derogación del propio capital", afirma Marx (*id.*, p.782).

sistema monetario y financiero de Bretton-Woods entre 1971 y 1973 es sin duda el fenómeno más relevante de este período. Puede decirse, en cambio, que el segundo es el momento dominante desde la contrarrevolución neoconservadora de comienzos de los '80 y su retirada posterior²⁹. Me refiero al proceso de desregulación y liberalización financiera que dejó en manos de la propia movilidad del capital-dinero la regulación del capitalismo mundial. La crisis del Sistema Monetario Europeo de 1992-93 fue el primer gran fenómeno, aunque sólo el primero, de este nuevo período.

Este papel decisivo desempeñado por los movimientos del capital-dinero en el capitalismo contemporáneo no debe interpretarse, empero, en términos de la autonomía relativa de su dinámica dentro de un supuesto régimen de acumulación financiarizado. La valorización del capital social global sigue dependiendo de la explotación efectiva del trabajo en la producción y es respecto de las condiciones de dicha valorización que debe entenderse la movilidad del capital-dinero. Pero tampoco puede interpretarse como una mera función de las necesidades de financiamiento o realización de una producción crecientemente

internacionalizada. La especificidad de dicho papel del capital-dinero debe situarse, en cambio, dentro de la específica configuración contemporánea del capital social global: radica en su naturaleza privilegiada para imponer condiciones de explotación del trabajo por parte de un capital productivo globalizado. Es en este preciso sentido que hablamos aquí de un comando del capital-dinero.

Sin embargo, esas condiciones siempre están atravesadas por el antagonismo entre capital y trabajo inherente a la explotación. El antagonismo entre capital y trabajo, más precisamente, mina de incertidumbre el nexo entre las condiciones de explotación presentes y las futuras, nexo sobre el que opera el capital-dinero. Los movimientos de capital-dinero son en este sentido apuestas, sumamente reversibles, a la explotación futura del trabajo. La insubordinación del trabajo puede desmentir las expectativas del capital acerca de las condiciones futuras de su explotación y resultar en reflujos masivos del capital-dinero. A su vez, el carácter disciplinante de los flujos de capital-dinero es una respuesta decisiva del capital para re-subordinar al trabajo a sus expectativas de explotación futu-

²⁹ El fracaso de las políticas monetaristas *strictu sensu*, esto es, del intento de disciplinar a los trabajadores mediante la restricción de la cantidad de dinero por parte del estado, puede ser considerado, en este contexto, como una suerte de bisagra. A partir de entonces, en efecto, ese disciplinamiento queda simplemente en manos de los flujos globales de capital-dinero (véase Kirshner 1998).

ra. Pero, en cualquier caso, asimilar en nuestros análisis las condiciones futuras de explotación del trabajo a las presentes equivale a suprimir sin más esta incertidumbre que introduce el antagonismo entre capital y trabajo entre ambas, es decir, a suprimir la existencia misma de la lucha de clases. Es por esta razón que no hablamos simplemente de un comando, sino de un comando-en-crisis, del capital-dinero.

La incertidumbre inherente a la formación de estas expectativas en los mercados financieros es entonces una cuestión decisiva. Es en esta incertidumbre que enfatizan a su manera los economistas poskeynesianos, remarcando las asimetrías de información y el comportamiento en manada de los agentes³⁰. Y es esta misma incertidumbre la que se pone de manifiesto cuando las “sorpresas normativas” y “manchas solares” desmienten la eficiencia en la formación de los precios de los activos y en la asignación de los ahorros que el platonismo walrasiano del *mainstream* atribuye a sus desregulados mercados de capitales³¹. Esta incertidumbre es decisiva, en efecto, porque implica

que los mercados financieros sólo pueden sancionar efectivamente *post hoc*, en lugar de *ex ante*, aquellas condiciones de explotación del trabajo.

Naturalmente, el antagonismo entre capital y trabajo se desenvuelve de manera diferenciada en los distintos espacios de acumulación que integran el mercado mundial. Los movimientos de capital-dinero, en este sentido, están determinados por, y a la vez determinan, las diferencias entre las expectativas sobre las condiciones de explotación futura del trabajo asociadas a esos distintos espacios de acumulación. Los *spreads*, sometidos a la volatilidad del arbitraje cotidiano de los operadores en los mercados financieros, y los *risks* estimados por las grandes calificadoras, no son sino las expresiones más sintéticas y brutales de estas expectativas diferenciales acerca de la futura explotación del trabajo en distintos espacios. Son, por así decirlo, las directivas de mando de este comando del capital-dinero. Para la explicación de los movimientos de dicho capital-dinero es preciso, en consecuencia, atender al mismo tiempo a las expectativas de ex-

³⁰ Puede consultarse, por ejemplo, Kregel (1988). En su extraordinaria crítica del pensamiento del propio Keynes, Toni Negri (1996) ya sugirió -aunque sin examinarla detenidamente- esta relación entre incertidumbre y antagonismo entre capital y trabajo.

³¹ “Los análisis estadísticos de datos de los mercados de divisas, acciones y bonos muestran generalmente una notoria autocorrelación de precios y volumen de transacciones, una regresión lenta a despreciable a la media, errores de pronóstico de los corredores correlacionados en serie, y otros resultados que no concuerdan con las predicciones de la hipótesis del mercado eficiente” (Felix 1998, p.141; y recuérdese Keynes 1994, cap. 12).

plotación asociadas con los espacios de acumulación hacia donde fluye como a las asociadas con los espacios de acumulación desde donde refluye, siempre en una escala inmediatamente mundial. Es así como el capital-dinero refluye de los capitalismo avanzados desde mediados de los '70, huyendo de la crisis y del estrechamiento de las oportunidades de inversión rentables, hacia los capitalismo atrasados latinoamericanos; como la crisis de la deuda pone en evidencia a partir de 1982 que las economías latinoamericanas resultaron ser refugios más bien peligrosos, y el capital-dinero refluye hacia el expansionismo de la *reaganomics*; como la recesión norteamericana y europea de comienzos de los '90 desata un nuevo flujo de capital-dinero hacia las economías atrasadas, para financiar los déficits mexicanos y de otros países latinoamericanos -hasta la crisis de 1994-95- y también la sobreexpansión de las corporaciones asiáticas -hasta la de 1997-98-; y es así como vuelve a refugiarse en la seguridad de los bonos estadounidenses desde entonces.

La movilidad de capital-dinero no puede ser entendida, finalmente, sin atender a las expectativas del capital acerca de las condiciones futuras de dominación política del trabajo en los distintos espacios de acumulación, es decir, a las "governabilidades" antes mencionadas. La crisis mexicana de 1994-95 puso en evidencia la im-

portancia de estas expectativas acerca de las condiciones de dominación política en la medida en que, mientras los *fundamentals* estrictamente económicos mexicanos no se encontraban deteriorados -o, por lo menos, se encontraban menos deteriorados que los generales de las economías latinoamericanas-, el impacto del levantamiento zapatista y la crisis del régimen priísta de partido de estado desataron la fuga del capital-dinero.

Ahora bien, estas condiciones de dominación política siguen estando mediadas, de manera decisiva, por los estados-nación que continúan encerrando el trabajo dentro de sus fronteras. Los movimientos de capital-dinero en escala del mercado mundial entran así, inevitablemente, en relaciones complejas e inestables con el sistema internacional de estados. La propia relación entre capital y estado o, más exactamente, la imbricación interna entre las formas capital y estado de las relaciones sociales capitalistas, tiende entonces a reconfigurarse. Esta reconfiguración es una clave para entender la conversión de los estados reformistas de posguerra en "estados de competencia" (Hirsch 1995) o "estados schumpeterianos" (Jessop 1999) empeñados en la captación de las mayores porciones posibles de esos flujos de capital-dinero global. Esta captación responde a su vez, ya sea a su propia necesidad de financiamiento -la crisis fiscal y el endeue-

damiento público consecuente son mecanismos decisivos en este punto-, ya sea a las necesidades de financiamiento de la producción desarrollada dentro de espacios de acumulación bajo su soberanía -y en este punto son claves sus políticas de desregulación y liberalización financieras, sus políticas de promoción de plazas financieras locales al estatus de plazas internacionales, etc.-.

Pero también estas condiciones de dominación política están atravesadas por el antagonismo entre capital y trabajo. Así este antagonismo acarrea incertidumbre, digamos, acerca de la capacidad de los capitalistas endeudados de apropiarse de plusvalor suficiente como para honrar sus deudas en el futuro, acarrea incertidumbre acerca de la capacidad de los estados endeudados de recaudar impuestos y recortar gastos sociales para honrar las suyas. La relación entre las luchas sociales y la crisis política, por una parte, y la amenaza de *default* que pesa sobre la deuda soberana y la resultante inestabilidad financiera, por la otra, que se estableció duraderamente en la Argentina desde fines del 2000, ilustra perfectamente este último tipo de incertidumbre*.

La explicación de la relación entre las finanzas, hipertrofiadas como resultado de un proceso de expansión y socialización sin precedentes del endeudamiento, por una parte, y la acumulación capitalista por la otra, es uno de los desafíos centrales en la tarea de caracterizar el capitalismo contemporáneo. En este artículo, tomamos como punto de partida la crítica de las posiciones adoptadas por Chesnais y Husson en un debate reciente a propósito de dicha relación, aspirando a aportar algunos elementos para una explicación alternativa. Esta explicación alternativa debe volver a tomar como punto de partida, pensamos, el antagonismo entre capital y trabajo inherente a la acumulación capitalista, y centrarse sobre la manera específica en que dicho antagonismo se expresa en el capitalismo contemporáneo como comando del capital-dinero y como crisis de dicho comando. El espectro de la crisis financiera, que recorrió el mundo cotidianamente durante los noventa, es en este sentido un viejo y conocido fantasma.

* Este artículo estaba concluido hacia octubre del 2001. Aquí hacíamos referencia a la espiral de luchas sociales y amenaza de *default* que se registraba por entonces y que tenía como indicador más sucinto las fluctuaciones cotidianas del riesgo país. Esa espiral desembocó, como se sabe y como ya podía preverse en ese momento, en la insurrección de masas y la crisis financiera de diciembre.

Referencias

- Aglietta, M. / Orléan, A. (1990): *La violencia de la moneda*, México, Siglo XXI.
- Aglietta, M. (1995): *Macroéconomie financière*, París, La Découverte.
- Albert, M. (1997): *Capitalismo contra capitalismo*, Bs.As., Paidós.
- Althusser, L. (1987): "Contradicción y sobredeterminación", en *La revolución teórica de Marx*, México, Siglo XXI.
- Amin, S. (1999): *El capitalismo en la era de la globalización*, Barcelona, Paidós.
- Beinstein, J. (1999): *La larga crisis de la economía global*, Bs.As., Corregidor.
- Bernal Meza, R. (1991): *Claves del nuevo orden mundial*, Bs.As., GEL.
- Bologna, S. (1993): "Money and crisis: Marx as correspondent of the New York Daily Tribune 1856-57", en *Common Sense* 13 y 14, Glasgow.
- Bonfeld, W. (1995): "Dinero y libertad. El poder constitutivo del trabajo y la reproducción capitalista", en AAVV: *Globalización y estados-nación*, Bs.As.-Rosario, Tierra del Fuego-Homo Sapiens.
- Bonnet, A. (1998): "Leyendo la globalización políticamente", en *Herramienta* 8, Bs.As.
- Bonnet, A. (1999): "Reseña de François Chesnais: La mondialisation du capital", en *Círculos* 17, Bs.As., IIHES-UBA.
- Carchedi, G. (1991): *Frontiers of political economy*, Londres-Nueva York, Verso.
- Chesnais, F. (coord.) (1996a): *La mondialisation financière. Genèse, coût et enjeux*, París, Syros.
- Chesnais, F. (1996b): "Introduction générale" en Chesnais (1996a).
- Chesnais, F. (1996c): "Mondialisation financière et vulnérabilité systémique", en Chesnais (1996a).
- Chesnais, F. (1996d): "Notas para una caracterización del capitalismo a fines del siglo XX", en *Herramienta* 1 (1996) y 3 (1997), Bs.As.
- Chesnais, F. (1997a): *La mondialisation du capital*, París, Syros.
- Chesnais, F. (1997b): "Mondialização do capital, regime de acumulação predominantemente financeira e programa de ruptura com o neoliberalismo", en *Revista da Sociedade de Economia Política* 1, Río de Janeiro.
- Chesnais, F. (1999a): "Etats rentiers dominants et contraction tendentielle. Formes contemporaines de l'impérialisme et de la crise", en Duménil/Lévy (1990).
- Chesnais, F. (1999b): "Los peligrosos espejismos de la 'relativa funcionalidad de las finanzas'. Respuesta a Michel Husson", en *Razón y revolución* 5, Bs.As.
- Clarke, S. (1987): "Capitalist crisis and the rise of monetarism", en Miliband, R./Panitch, L. / Saville, J. (eds.): *Conservatism in Britain and America: rhetoric and reality*, Londres, Merlin Press.
- De Brunhoff, S. (1984): *La política monetaria. Un ensayo de interpretación mar-*

- xista, México, Siglo XXI.
- Duménil, G. / Lévy, D. (1999a): *Le triangle infernal. Crise, mondialisation, financiarisation*, París, Presses Universitaires de France.
- Duménil, G. / Lévy, D. (1999b): "Coûts et avantages du néolibéralisme. Une analyse de classe", en Duménil/Lévy (1999a).
- Emmanuel, A. (1969): *L'échange inégal*, París, Máspero.
- Felix, D. (1998): "La globalización del capital financiero", en *Revista de la CEPAL*, número extraordinario 50 años, Santiago de Chile, CEPAL.
- Freeman, A. (1996): "The poverty of nations. Relative surplus value, technical change and accumulation in the modern global market", *Links 7*, Sydney.
- Guttman, R. (1996): "Les mutations du capital financier", en Chesnais (1996a).
- Hilferding, R. (1963): *El capital financiero*, Madrid, Tecnos.
- Hirsch, J. (1995): *Der nationale Wettbewerbsstaat. Staat, Demokratie und Politik im globalen Kapitalismus*, Berlín, ID-Archiv.
- Holloway, J. (1992): "Zapata en Atenas", México, mimeo.
- Holloway, J. (1995): "El capital se mueve", en Ceceña, M. E. (coord.)(1995): *La internacionalización del capital y sus fronteras tecnológicas*, México, El Caballito.
- Holloway, J. / Bonefeld, W. (eds.) (1994): *¿Un nuevo estado? Debate sobre la restructuración del estado y el capital*, México, Fontamara.
- Husson, M. (1995b): "Les trois dimensions du néo-impérialisme", en *Actuel Marx 18* (L'impérialisme aujourd'hui), París, Presses Universitaires de France.
- Husson, M. (1996b): *Misère du capital. Une critique du néolibéralisme*, París, Syros.
- Husson, M. (1997b): "Capital, fin de siglo", en *Cuadernos del sur 24*, Bs.As.
- Husson, M. (1998): "Mise en concurrence et loi de la valeur internationale", en *Actes du Congrès Marx International II*, París, mimeo.
- Husson, M. (1999a): "Une péréquation à l'échelle mondiale? Formes contemporaines de la détermination du travail socialement nécessaire", en Duménil/Lévy (1999).
- Husson, M. (1999b): "Contra el fetichismo financiero", en *Razón y revolución 5*, Bs.As.
- Jessop, B. (1999): *Crisis del estado de bienestar. Hacia una nueva teoría del estado y sus consecuencias sociales*, Bogotá, Siglo del Hombre Editores.
- Keynes, J. M. (1994): *Teoría general de la ocupación, el interés y el dinero*, Barcelona, Planeta-Agostini.
- Kirshner, J. (1998): "Disinflation, structural change and distribution", en *Review of Radical Political Economics 30* (1), Nueva York.
- Kregel, J. (1988): "Mercados e instituciones como aspectos de un sistema de producción capitalista", en J. A. Ocampo (ed.) (1988): *Economía poskeyne-*

- siana, México, Fondo de Cultura Económica.
- Löwy, M. (1997): "La teoría del desarrollo desigual y combinado", en *Dialéctica* 9, Bs.As.
- Malloy, M. / Post, Ch. (1999): "Understanding the unevenness of capitalist development", en *Against the Current* 79, Detroit.
- Marx, K. (1980): *Teorías sobre la plusvalía*, México, FCE.
- Marx, K. (1984): *Miseria de la filosofía*, México, Siglo XXI.
- Marx, K. (1985): *Elementos fundamentales para la crítica de la economía política (Grundrisse)*, México, Siglo XXI.
- Marx, K. (1987): *Contribución a la crítica de la economía política*, México, Siglo XXI.
- Marx, K. (1990): *El capital. Crítica de la economía política*, México, S.XXI.
- Michalet, Ch. A. (1976): *Le capitalisme mondial*, Vendôme, PUF.
- Mandel, E. (1976): *El dólar y la crisis del imperialismo*, México, Era.
- Moseley, F. (1999): "The United States economy at the turn of the century: entering a new era of prosperity?", en *Capital and Class* 67, Londres.
- Negri, T. (1996): "Keynes and the capitalist theory of the state", en T. Negri y M. Hardt: *Labor of Dyonisus. A critique of the state-form*, Minneapolis, University of Minnesota Press.
- Panico, C. (1980): "Marx's analysis of the relationship between the rate of interest and the rate of profit", en *Cambridge Journal of Economics* 4 (4), Cambridge, CUP.
- Plihon, D. (1996): "Déséquilibres mondiaux et instabilité financière: la responsabilité des politiques libérales", en Chesnais (1996a).
- Poulantzas, N. (1985): "Introducción al estudio de la hegemonía en el estado", en *Hegemonía y dominación en el estado moderno*, México, Pasado y Presente.
- Serfaty, C. (1999): "Puissance du capital financier. Les limites endogènes du capitalisme mondialisé", en Duménil/Lévy (1999).
- Shaikh, A. / Tonak, E. A. (1996): *Measuring the wealth of nations. The political economy of national accounts*, Cambridge, Cambridge University Press.
- Sweezy, P. M. (1994): "The triumph of financial capital", en *Monthly Review* 46 (2), Nueva York.
- Triffin, R. (1970): *El sistema monetario internacional*, Bs.As., Amorrortu.
- Zerbato, M. (1999): "Une finance insoutenable. Marchés financiers et capital fictif", en Duménil/Lévy (1999a).