

Moneda y capitalismo: la teoría general del circuito **

Money and Capitalism: The General Theory of the Circuit

Alain Parguez *

Resumen

El presente artículo tiene por objeto presentar la importancia de los bancos en la creación del dinero para satisfacer la liquidez de los empresarios. La comprensión entre el Modo de Producción Coercitivo y al Modo de Producción Monetario, así como las propiedades del dinero. La relación entre el Estado y el Empresario son claves en el desenvolvimiento del capitalismo. Al racionar el empleo, pueden atender su objetivo de ganancia, que explica por qué la tasa de interés no tiene efecto sobre la inversión. Lo calificado como «desintermediación» es, en verdad, una intermediación creciente, un alargamiento de la estructura monetaria.

Palabras clave: Teoría del circuito, Modo de Producción Monetario, propiedades del dinero, ganancias y bancos

Abstract

The purpose of this article is to present the importance of banks in the creation of money to satisfy the liquidity of entrepreneurs. The understanding between the Coercive Mode of Production and the Monetary Mode of Production, as well as the properties of money. The relationship between the State and the Entrepreneur are key in the development of capitalism. By rationing employment, they can meet their profit target, which explains why the interest rate has no effect on investment. What is described as “disintermediation” is, in truth, a growing intermediation, a lengthening of the monetary structure.

Keywords: Circuit Theory, Monetary Mode of Production, properties of money, profits and banks

** Traducción realizada por Marcia Solorza, y corresponde a la versión revisada, corregida y publicada en: Giron, A. (ed.), *Confrontaciones monetarias: marxistas y post-keynesianos en América Latina*, Buenos Aires, Clacso, 2006, pp. 45–59.

* Doctor en Economía. Profesor en el Departamento de Ciencias Económicas de la Facultad de Derecho y Ciencias Económicas y Políticas de la Université de Bensaçon, Francia.

Introducción

El principio de esencialidad del dinero

Después de Adam Smith, un sinnúmero de economistas ha definido al dinero con referencia al trueque. Esto es, imaginan la existencia de un estado natural de trueque cuando los bienes se intercambian unos con otros. El trueque ocasiona costos; por lo tanto, los individuos racionales deciden escoger una mercancía que les sirva de patrón, de medio de pago, la cual da lugar a la génesis del dinero¹. Ahora bien, historiadores y antropólogos están de acuerdo en la inexistencia histórica del trueque. Así, la tradición Smithiana no tiene como base más que una fábula asociada al mito atribuido a los filósofos clásicos, ese que habla del Contrato Social por el cual los individuos acuerdan abandonar el estado natural y fundar la sociedad.

Para definir al dinero y relacionarlo a la realidad fundamental de la economía con su modo de producción, es fundamental ignorar el mito del trueque. Esto comprende unir las instituciones que rigen a la producción y su distribución, esto es, al consumo y la acumulación. Una economía es, o no, monetaria según sea o no el dinero la condición de existencia de su modo de producción. Este es el principio de esencialidad.

La historia explica dos modos de producción: el modo de producción coercitivo (MPCO), y el modo de producción monetario (MPM). El primero reposa sobre la pura coerción ejercida por la autoridad política suprema (APS), el segundo sobre la creación monetaria. El modelo de sociedades fundadas sobre el MPCO se aplica al Egipto faraónico, la Grecia micénica (siglos XVI-XII aC), los reinos y ciudades-estados mesoamericanos y los Andes, el imperio Khmer (siglos IX-XV dC), etc. Se lo encuentra también en las sociedades menos avanzadas materialmente como el reino de

¹ Esa fábula fue la perfecta explicación utilizada por el economista austríaco C. Menger (1892).

Hawái, los jefes del noroeste y del este americano semejante a la confederación iraquí, etc. Este modo de producción coercitivo fue restaurado en las sociedades de tipo soviético que conocieron una pseudo moneda, velo de la coerción.

El MPCO está definido por cinco propiedades:

- 1) La APS (rey, barón, partido-Estado soviético) es el único propietario de los recursos (tierra, bosques, minas, agua, equipo industrial, viviendas). La propiedad privada no existe;
- 2) El trabajo no es libre (esclavitud, servidumbre) o bien está dirigido por el Estado (régimen soviético) que controla el pago y el trabajo obligatorio;
- 3) La APS determina la producción en función del trabajo y los recursos disponibles. La APS reparte la producción entre consumo productivo y excedente y, a su vez, divide el excedente entre el consumo improductivo (la élite dirigente y sus auxiliares), el equipo improductivo (armamento), y la inversión;
- 4) La APS utiliza una unidad de cuenta, pero es neutra. Impera la Ley de Say porque de alguna manera, no hay coerción para realizar el valor de la producción. El comercio no existe o es neutro por ser controlado totalmente por la APS; y
- 5) La inversión es la fracción ahorradora de excedente. La ley de la escasez es soberana.

El modelo de sociedades regidas por el MPM corresponde a las economías capitalistas después de la revolución industrial. El dinero reemplaza el poder coercitivo del Estado (generalmente de las APS) como lo prueban las cinco propiedades fundamentales del capitalismo:

- 1) Los empresarios son los propietarios privados de los recursos productivos, cuyo equipo industrial es el que los metamorfosea en capital. Los empresarios son a las

- sociedades lo que las propiedades son a los propietarios de acciones;
- 2) El trabajo es perfectamente libre;
 - 3) El valor de la producción se realiza en los mercados que son los espacios donde se gasta dinero. La ley de Say es invalidada. El dinero permite a los empresarios producir y aumentar su capital;
 - 4) El Estado de ser un Estado coercitivo sufre una metamorfosis y se convierte en un Estado monetario, que crea el dinero para “gasto” a fin de asegurar la producción de bienes colectivos. El poder monetario del Estado es el soporte del poder que tienen los bancos de crear el dinero para los empresarios. Su característica es que todo el dinero es extendido en una unidad de cuenta fijada por el Estado;
 - 5) Los empresarios determinan libremente la inversión sin estar ligados al ahorro. En lugar de ser la fuente del capital, el ahorro comprime las compras y, por tanto, el valor de la producción. La Ley de la “escasez” en su sentido clásico y neoclásico es invalidada.

Estas cinco proposiciones son el corazón de la teoría general del circuito monetario cuando ella explica el capitalismo moderno. Se deduce que, siempre, el dinero es «no neutro», y ajeno al deseo subjetivo de protegerse contra la incertidumbre. La destrucción del MPCO puede simular que el capitalismo moderno no tiene nada que ver con el temor individual a la incertidumbre. Los empresarios tienen necesidad de dinero para atender el nivel de acumulación de capital que ellos deseen, sea cual sea su grado de incertidumbre. La teoría general del circuito monetario, en tanto teoría positiva del dinero, se opone a hacer de la preferencia por la liquidez keynesiana la expresión del temor a la incertidumbre, la condición de existencia del dinero.² Puesto que el advenimiento del MPM implica una

² Sobre este punto ver Parguez y Seccareccia (2000), y para la crítica de la teoría keynesiana del dinero ver Parguez (2001).

metamorfosis del Estado, la teoría monetaria del Estado es una condición importante de la teoría positiva del dinero. El Estado debe participar en las dos fases del circuito, el flujo y el reflujo; esta proposición es enunciada en Parguez (1987; 1990).

1. Propiedades del dinero

De las propiedades esenciales del MPM se deducen las cuatro propiedades del dinero que definen perfectamente su naturaleza.

1.1. El dinero es efímero, sea crea para ser destruido

Debido a la creación del dinero, los empresarios pueden realizar sus objetivos de acumulación privada y el Estado atiende sus objetivos de producción de bienes colectivos. Los empresarios gastan el dinero para obtener el nivel deseado de producción y realizar integralmente el valor. Sus gastos son, entonces, la suma de sus costos de producción y de la inversión deseada que es la fracción de la producción que ellos quieren transformar en capital. El gasto del Estado cubre todos los costos de producción de los bienes colectivos y la parte de la producción que quiere adquirir para transformarla en capital colectivo. Todo el dinero creado es instantáneamente gastado para realizar el valor de la producción privada y colectiva; esa es la fase de flujo del circuito. Una vez que el valor global ha sido efectivamente realizado, el dinero que fue creado por ese motivo debe desaparecer. Esto significa que el valor de la producción privada se realiza en los mercados, lugar que permite a los empresarios recuperar el dinero que han gastado en la fase de flujo. Por tanto, es el componente privado del reflujo del circuito. El valor de la producción colectiva es idéntico al monto de impuestos que son el precio al que el Estado, monopolizador absoluto, vende los bienes colectivos. El pago de los impuestos es el componente público del reflujo. El reflujo global destruye todo el dinero inicialmente creado, a menos que el Estado hubiera creado más dinero para sus gastos que el que destruye al retirar los impuestos, realizando así un déficit contable.

1.2. El dinero está fundado sobre una doble relación de endeudamiento

Los bancos aparecen en tanto las sociedades privadas tengan por papel, en virtud de una delegación del Estado, crear el dinero necesario para que los empresarios atiendan sus objetivos de acumulación. Su actividad es entonces regida por la regla de la contabilidad capitalista; ellos deben hacer aparecer un pasivo, un activo y un saldo que es el enriquecimiento. Tan pronto como los bancos acuerdan sus créditos a los empresarios están obligados a buscar simultáneamente en la sociedad el medio de realizar el valor de la producción, asegurando a los empresarios el nivel de acumulación deseado. Esa obligación se materializa en los títulos de deuda, contratados en una unidad de cuenta del Estado, los cuales aparecen en los pasivos de los bancos, esos son los depósitos. Esos títulos de deuda son prestados a los empresarios para que ellos los gasten en costos de producción y en adquisición de una fracción de la producción, transformándolos así en capital. Esa obligación de gastar el dinero es sancionada por la deuda en los términos contratados por los empresarios con los bancos; y está inscrita en el activo de los bancos. Los empresarios se comprometen a restituir a los bancos sus títulos de deuda cuando el valor de la producción es realizado, lo que permite a los bancos recuperar los depósitos por ser acreedores de los títulos, después de la venta de las mercancías producidas. La restitución de los depósitos hace desaparecer el papel de acreedor de los bancos, y por tanto su contraparte, el pasivo. La subordinación de los bancos a la contabilidad capitalista significa que el dinero resultado del crédito desaparece cuando ha perdido su razón de ser.

Puesto que debe asegurarse la perfecta convertibilidad del dinero creado por los bancos, ese que se crea para sus gastos, el Estado ejerce su poder monetario otorgándose la apariencia de un banco. Esa es la razón de ser del banco central. La aplicación de la contabilidad capitalista al Estado implica que el banco central tiene un pasivo, un activo y un saldo. Cuando el Estado gasta, crea dinero

para sí mismo, algo formalmente idéntico a lo hecho por los bancos, pero el balance del banco central no puede tener ese mismo sentido.

El dinero creado para los gastos debe aparecer en pasivos, pero esa deuda es mucho más simbólica que la de los bancos. Ella revela la metamorfosis que sufre el Estado porque este no puede disponer de una fracción del trabajo y de la producción capitalista para la producción de bienes colectivos, a menos que proporcione a la sociedad un valor equivalente en una unidad de cuenta que él mismo fije. Ese valor se materializa en el pasivo del banco central bajo la forma de títulos simbólicos de deuda del Estado, es decir, los billetes de banco y las reservas de banco cuando la conversión en dinero bancario es instantánea. El activo del banco central no puede ser un acreedor sobre el Estado, una promesa de reembolso de este, pues no se toma para sí mismo. Entonces, en realidad, el banco central no es más que un acreedor del Estado, de la sociedad, relación que se materializa en el pago de los impuestos por la sociedad cuando todo el dinero creado por los bancos y el Estado es transformado en rentas para los asalariados y los rentistas, así como en ganancias brutas a los empresarios. Esa deuda fiscal a plazo es la contraparte impuesta por el Estado a una fracción del dinero creado por él mismo y los bancos. El pago de los impuestos corresponde a la deuda de la sociedad, y destruye el monto de dinero del cual era la contraparte. Aparentemente, el pago de impuestos de la sociedad al Estado jugaría el mismo papel que el reembolso para los empresarios de su deuda con los bancos. Contrariamente a estos últimos, el Estado fija libremente la tasa de contraparte por ser la que determina la deuda fiscal. Esto da lugar a tres posibles casos; los que corresponden a un saldo contable del Estado:

- 1) La deuda fiscal es igual al gasto del Estado. El pago de impuestos destruye, por tanto, el dinero creado por el Estado. La tasa de la contraparte es igual a 1.
- 2) La deuda fiscal es inferior al gasto del Estado. El Estado registra un déficit, la tasa de la contraparte es inferior a 1,

lo que permite a la sociedad disponer para su gasto de más dinero que el creado por los bancos.

- 3) La deuda fiscal es superior al gasto del Estado que registra un superávit. La tasa de la contraparte es mayor que 1, lo que deja a la sociedad para su gasto menos dinero que el creado por los bancos. El superávit refleja la fracción del dinero bancario destruido por el pago de impuestos.

La deuda fiscal revela el verdadero papel de los impuestos. Estos sirven sólo para financiar al Estado como si no fueran más que el velo de un superávit que, descontado por el Estado, no tendría entonces que sufrir ninguna metamorfosis. Los impuestos permiten al Estado controlar el gasto privado al racionar el dinero de que dispone la sociedad para el consumo y acumulación neta de los empresarios, que es su ganancia neta, teniendo en cuenta el comportamiento de las tasas de ahorro de asalariados y rentistas. Así es como la ganancia neta realizada puede decidir la inversión, e influir en las apuestas sobre su nivel futuro a largo plazo. El Estado puede, a través de los impuestos, controlar el gasto privado global.

1.3. El dinero no funciona como reserva de valor

Al suponer que el Estado no tiene déficit, pero que los titulares de ganancia deciden conservar una parte en depósitos en lugar de gastar en compras de mercancías y de títulos de deuda emitidos por los empresarios; entonces, al atesorar el dinero como *stock* de valor bajo la forma líquida se expresa la preferencia por la liquidez. Por lo tanto, el atesoramiento engendra un déficit para los empresarios que son incapaces de rembolsar a los bancos, en competencia, su monto. Para cumplir, los empresarios están obligados a vender a los bancos títulos de deuda a largo plazo, que son sus contratos. En el activo de los bancos, estos títulos remplazarán la deuda inicial impaga, que era la contraparte de los depósitos existentes. Hay por tanto una destrucción de dinero en el pasivo de los bancos donde su deuda es simbólica, el dinero creado, es remplazada por una deuda efectiva para con los depositantes. Los depósitos de dinero son

metamorfoseados en ahorro o capital financiero líquido. La liquidez de ahorros colocados en los bancos proviene de aquello que estos pueden, sin pérdida y sin demora, convertir en dinero cuando sus detentadores quieren gastarlo. Cuando son gastados en mercancías, ese gasto es imprevisto para los empresarios; el resultado es que el precio unitario de la producción supere en proporción al desatesoramiento fijado por los empresarios. Así, resulta que esto reduce el poder adquisitivo del nuevo producto, ese que mide la inflación. Ya que, el gasto de los depósitos atesorados descarta el nuevo dinero para la adquisición de la producción, estos son desprovistos de valor propio. Creado para asegurar la realización del valor de una producción específica, el dinero no puede permitir su funcionamiento como reserva de valor. Se deduce que el modo de producción capitalista (MPC) funciona mejor cuando el riesgo de inflación es un tanto más bajo que la preferencia por la liquidez, cuando la demanda de depósitos como capital líquido tiende a cero.

En lugar de atesorar los depósitos, los ahorradores atesoran billetes del banco central, siempre en ausencia de déficit. En los activos de los bancos, el atesoramiento hace más visible la deuda impagada de los empresarios, la cual es financiada por la cesión de obligaciones que tiene por contraparte en el pasivo el endeudamiento para con la banca central que ha prestado a los bancos las reservas necesarias para operar la conversión de depósitos en billetes. El valor de la producción ha sido realizado, el gasto posterior de billetes tendrá por efecto la inflación como en el caso de los depósitos atesorados. La prueba es que cuando los billetes son atesorados pierden provisionalmente la naturaleza del dinero para volverse ahorro líquido, pues son desvalorizados. Que el dinero no tenga la función de reserva de valor es, por tanto, una propiedad que no depende de la forma del dinero.

1.4 El dinero siempre es endógeno

Para que el dinero sea exógeno, su cantidad y valor tendrían que ser determinados por fuera del sistema económico, independientemente

de los objetivos de gasto de los empresarios y el Estado. Nada de eso sucede para el dinero producido por el crédito, sin que se decida postular la neutralidad de los bancos. Los bancos ejercen la actividad del crédito para atender el objetivo de la acumulación, fijando las tasas de interés, la tasa mínima de ganancia neta y la tasa aceptable de variación del precio unitario de la producción. La demanda de crédito de los empresarios está determinada sobre bases libres, por lo cual, es satisfecha obligatoriamente. La banca central existe para asegurar la convertibilidad del dinero bancario; debe procurar a los bancos las reservas que ellos juzguen necesarias para garantizar la convertibilidad de depósitos creados para realizar sus objetivos de acumulación. Así, el banco central toma parte en el debate sobre «la acomodación» que ha apasionado a los post-keynesianos.

El banco central es obligadamente perfecto, «acomodaticio»; esta es la condición de existencia de la convertibilidad del dinero bancario, indispensable al MPC. La noción de un multiplicador de depósitos fundado sobre una base monetaria exógena es, entonces, contradictoria con la naturaleza del dinero.

El dinero creado por el Estado es perfectamente endógeno, puesto que permite al propio Estado la producción de nuevos bienes colectivos que él juzgue indispensable para atender la máxima eficiencia del MPC. En efecto, cuando hay un déficit presupuestario, esos gastos crean valor para contribuir, directa e indirectamente, al valor de la producción privada. Por tanto, es imposible negar la naturaleza endógena del dinero creado.

De la endogeneidad natural del dinero se deduce que es imposible definir una «oferta de dinero» lógicamente distinta de una «demanda de dinero», en sentido neoclásico y keynesiano, que se igualan por la virtud de cualquier mecanismo fundado sobre el «producto global», en sentido del valor de la producción, o sobre la tasa de interés, y más generalmente, los precios de activos. El resultado es que la tasa de interés es obligadamente exógena, es determinada exógenamente a toda condición de equilibrio.

2. Interés, ganancias y salarios

Empresarios y rentistas se enfrentan por la parte del valor producido por el sector privado. Los rentistas son los acreedores que perciben el interés pagado por los empresarios. La deuda acumulada por estos es generada por el ahorro de los titulares de las ganancias. Supongamos que los asalariados tienen una tasa de ahorro nula, y tomemos en cuenta su endeudamiento para satisfacer sus deseos de gasto. La totalidad del ahorro proviene únicamente de los rentistas, los capitalistas financieros, para quienes el interés es la única ganancia. Por esta razón, inicialmente los bancos no ejercen la actividad crediticia más que para alcanzar la tasa de crecimiento deseada de su riqueza neta. En ausencia del déficit del Estado, son los poseedores de la fuerza de trabajo los que cargan con el peso del ajuste del objetivo de enriquecimiento de las empresas y de los bancos.

2.1. Los empresarios deben plegarse a las exigencias de los bancos

Los bancos tienen el único objetivo de acumular riqueza neta gastando su beneficio neto. Como ellos no son productores, por esencia no pueden más que gastar en activos financieros. En ausencia de deuda pública, tienen derecho de propiedad sobre las empresas bajo la forma de acciones. Los bancos adelantan a los empresarios los intereses que estos deben sobre la deuda acumulada para con los capitalistas financieros, incluso bancos, y sobre la deuda contratada para los nuevos gastos. El monto de dinero inicialmente creado comprende los intereses adeudados a los bancos, constituyendo así parte del monto de dinero que los empresarios deben restituir a los bancos. Los bancos dividen su ganancia bruta en salarios, intereses pagados a los detentadores de capital líquido, impuestos e, incluso, los intereses adeudados al banco central, y en ganancia neta. Los empresarios recuperan los salarios de los empleados a través de sus gastos de consumo, y una fracción de intereses sobre los activos líquidos por el consumo de

los rentistas. Ellos no pueden recuperar los impuestos porque su pago es una destrucción de dinero. Para financiar el déficit resultante de la parte no recuperada de los costos bancarios, los empresarios ceden a los bancos las obligaciones que se agregan a estos costos, compensando el nuevo ahorro líquido. Queda entonces el déficit generado por el beneficio neto de los bancos, las empresas sólo pueden financiarlo vendiendo acciones a los bancos porque de esta manera los bancos adquieren una fracción del enriquecimiento bruto de las empresas igual a su inversión.

Determinada la tasa de crecimiento de riqueza que los bancos quieren alcanzar, existe un solo monto de su beneficio neto que deben realizar. Supongamos que los bancos fijan una tasa de interés para todos sus acreedores. Siendo que ellos no tienen necesidad de ahorro líquido, imponen a los detentadores de este, una tasa de interés igual a la que el banco central impone al Estado para sus préstamos de dinero. El banco central impone esa remuneración para prevenir la conversión de su capital líquido en dinero generador de inflación. La tasa de salario es establecida para un nivel dado de la deuda acumulada y de capital financiero líquido, asumiendo que los bancos pueden prever con precisión la reacción de las empresas a la coerción que ellos les imponen, y que existe un sólo nivel de tasa de interés impuesto a las empresas para un nivel predeterminado de tasa de crecimiento de la riqueza deseada por los bancos. Así, es posible deducir tres proposiciones que explican la perfecta exogeneidad de la tasa de interés:

- 1) La tasa de interés proviene de la acumulación deseada por los bancos. Por lo tanto, suponiendo constantes todas las variables, el crecimiento de la tasa deseada de acumulación financiera ocasionará el aumento de la tasa de interés;
- 2) La banca central controla los costos financieros de los bancos y sus reservas, pero sobre todo el gravamen para el capital líquido. Así, manteniendo constantes todas las variables, el aumento de la tasa de interés del banco central arrastra a la tasa de interés general a fin de garantizar la

- misma tasa de acumulación. Si el banco central baja su tasa de interés, la tasa de interés sólo baja, en igualdad de condiciones, si la tasa de acumulación deseada no aumenta;
- 3) Para una misma tasa deseada de acumulación bancaria, todo aumento de la preferencia por la liquidez de ahorro ocasiona un incremento de la tasa de interés. Esto provoca el aumento de los costos financieros de los bancos, y ellos hacen que la banca central tenga temor a un riesgo mayor de inflación futura, al tener lugar un desatesoramiento. La banca central se convence de que debe establecer una remuneración más elevada para prevenirla.

De estas proposiciones se deduce que no existe relación alguna entre la tasa de interés y el monto del crédito. Esto no afecta los determinantes de la tasa de interés ni a ninguna «oferta de crédito», independientemente de cuál sea la pendiente de esa curva.

Para atender su objetivo, los bancos deben prevenir la desvalorización de su *stock* de acciones; el valor global de las acciones es propiedad de las empresas y, por tanto, también son propietarias del capital. El valor del capital refleja la apuesta de los empresarios sobre el flujo de ganancias al que podrán realizar en el futuro esa apuesta que encarna el espíritu animal del capitalismo. Dado un valor al *stock* heredado de capital, la apuesta está justificada si los empresarios obtienen una tasa de ganancia mínima, aquella que define el monto requerido de ganancias. Para asegurar el cumplimiento por parte de las empresas de este estándar de utilidades, los bancos tienen una variable de control, la tasa de retorno, que es la relación entre utilidades y costos, salarios e intereses. Existe, en efecto, una relación entre la tasa de rendimiento y la tasa de beneficio, cuánto más elevada es la tasa de retorno de las empresas, ellas son percibidas como más eficientes; por tanto, es razonable apostar sobre su aptitud para engendrar la tasa de ganancia requerida. Se deduce que cuando las empresas obtienen el crédito, ellas se comprometen a alcanzar la tasa mínima de retorno exigida por los bancos. Esa obligación es la garantía de que las empresas

procurarán que el monto de esta sea igual a la tasa de crecimiento del espíritu animal del capitalismo financiero. Más aún, la existencia de esa garantía y su posible elevación ocasiona que los bancos se protejan contra la inflación, y aumenten los precios unitarios de la producción. Las acciones adquiridas no tienen valor, porque ellas simbolizan el incremento efectivo del capital productivo. El precio unitario crece, ocasionando un aumento en el gasto de inversión, y por tanto también se amplía el *stock* de acciones, correspondiendo un aumento menor del capital real. La inflación desvaloriza al capital financiero, que explica el motivo por el cual los bancos se esfuerzan en imponer a las empresas la estabilidad de precio de la producción. La garantía exigida a las empresas incluye, por tanto, también el nivel del precio de producción. El banco central es el auxiliar de los bancos en el establecimiento del objetivo común de la estabilidad de precios de producción cuando ellos fijan su tasa de interés. Asimismo, el banco central se propone prevenir la inflación escapando al control de los bancos, que resulta del desatesoramiento, y refuerza la presión sobre las empresas conduciendo a los bancos a elevar su tasa de interés.

2.2. La realización de ganancias

Es un error interrogarse acerca del origen de las ganancias, lo correcto es cuestionarse sobre su posibilidad. Las ganancias son el exceso del valor de la producción privada sobre los costos, el valor efectivamente ganado por las empresas, por la producción. Realizado en dinero, este valor es transformado instantáneamente en riqueza neta o capital, que es el exceso del valor del nuevo equipo o inversión sobre el aumento de la deuda impuesta por los ahorros. Se deduce que las ganancias son obligatoriamente incluidas en el dinero inicialmente creado por las empresas y el Estado. La propiedad fundamental del MPC es su ley del valor o sea es la metamorfosis en capital neto de una fracción del dinero inicialmente gastado. Si la ganancia es inferior o justamente igual a la inversión, esta es

íntegramente gastada para liquidar la deuda correspondiente a la inversión. La ganancia pierde instantáneamente su forma monetaria para ser metamorfoseada en riqueza. Las empresas no pueden conservar su ganancia en forma monetaria si el déficit presupuestario es bastante elevado para hacer aparecer una ganancia superior a la inversión. El atesoramiento no se concreta porque esa ganancia monetaria es gastada en el siguiente proceso de producción.

Las empresas son obligadas a emplear todas sus ganancias para igualar sus ganancias efectivas o ganancias normales que validan sus compromisos para con los bancos, en función de atender su objetivo permanente de acumulación. Dos variables están a su disposición, el monto de salarios y la tasa de salarios, y las utilizan simultáneamente.

Es decir:

$$y, I, G, W, F, s_r, r^*, p_o, L, P, Q, w, \pi, \pi^*$$

Por cuanto, y es el valor de la producción; I la inversión; G el déficit del Estado; W el monto de salarios; F la parte del interés en los costos; s_r la tasa de ahorro de los rentistas; r^* la tasa normal de rendimiento; p_o , el precio unitario de la producción; L el empleo en unidades de trabajo; P la productividad del trabajo; Q la producción en unidades de trabajo; w la tasa de salarios; π la ganancia efectiva; y π^* el nivel requerido de la ganancia efectiva. Manteniendo constantes todas las otras variables F aumenta cuando se eleva la deuda heredada y la tasa de interés, si s_r está próximo a la unidad, toda la ganancia de los bancos se ahorra. Haciendo abstracción del impuesto sobre las ganancias:

$$y = I + G + W + (1 - s_r) FW \quad [1]$$

$$\pi = y - W(1 + F) = I + G - s_r FW \quad [2]$$

$$\pi^* = r^* W(1 + F) \quad [3]$$

$$\pi = \pi^* \quad [4]$$

Si y solamente si

$$W = \frac{I+G}{r^* (1+F) + s_r F} \quad [5]$$

En la ecuación [5], I no depende más que del espíritu animal de los empresarios apostando sobre la posibilidad de acrecentar las ganancias futuras a través del aumento de su capital productivo. G es controlada por el Estado quien a su vez puede controlar F , por medio del banco central, por ser esta una variable que no afecta negativamente el objetivo de acumulación de los bancos.

Cuando [5] es verificada, el nivel de precios unitarios fijado por los empresarios se verifica fuertemente:

$$y = p_o Q = p_o PL = W(1 - F) (1 + r^*) \quad [6]$$

$$W = w L \quad [7]$$

$$p_o = \frac{W}{P} (1 - F) (1 + r^*)$$

Para simplificar $p_o = 1$

$$w = \frac{P}{(1-F)(1+r^*)} \quad [8]$$

De [5] y [8] se deduce que los empresarios reconcilian siempre su objetivo de acumulación con el monto de salarios fijado por los bancos, así como con la tasa de salarios y de empleo. He aquí el motivo por el cual el desempleo es el estado «natural» del capitalismo. Cualquiera que sea el nivel de tasa de interés, los empresarios, al racionar el empleo, pueden atender su objetivo de ganancia, que explica por qué la tasa de interés no tiene efecto sobre la inversión. Aparece así que la tasa de salarios es una variable fundamentalmente endógena, pues resulta del ajuste de objetivos

entre empresarios y capitalistas financieros. Para un nivel dado de tasa de interés, todo incremento de la tasa normal de retorno y, por tanto, de la tasa normal de ganancia ocasiona la caída de la tasa de salario; y a una tasa normal de ganancia dada, el aumento de la tasa de interés reduce la tasa de salario³. Para garantizar la estabilidad de precios, w debe aumentar como P , la cual es una función creciente del *stock* de equipo privado y colectivo. Manteniendo constantes todas las otras variables, el déficit del Estado ocasiona un aumento del empleo, pues es fuente de ganancias y elimina parcial o totalmente la incitación a reducir el empleo para preservar el objetivo de ganancia. Para un nivel dado de inversión, de tasa de interés, de tasa normal de ganancia y de s_r hay siempre un nivel de déficit que permite el pleno empleo. En ese caso, para ese nivel de equilibrio del déficit, el empleo engendrado por los empresarios será aquel deseado por los detentadores de la fuerza de trabajo para realizar su objetivo de adquisición a largo plazo. A condición de que no haya ni aumento en la tasa de interés, ni aumento de la tasa normal de ganancia, el déficit de equilibrio no tiene efecto alguno sobre el nivel de precios.

Aumentando las ganancias, el déficit se reduce, o se suprime el déficit final como resultado de que los empresarios pagan los intereses a los bancos. Esto se reconoce a través de una ganancia que los empresarios no pueden invertir en riqueza efectiva; en sus cuentas, esa ganancia se materializa bajo la forma de reservas excedentarias. Una política de pleno empleo impediría a los bancos la acumulación, que es su razón de ser. O bien los bancos reaccionarían aumentando la tasa de interés para neutralizar la exclusión, o su valor propio, o sus acciones propias se desplomarían amenazando su existencia. El Estado garante de la estabilidad del capitalismo financiero está obligado a compensar a los bancos en su cesión de obligaciones, procurando la misma tasa de interés que

³ Como lo han pensado ciertos post-keynesianos, la tasa de salario no es «convencional» ni impuesta por la fuerza sindical.

ellos imponen a los empresarios. Los bancos pagan sus obligaciones con sus reservas excedentes, que se anulan en la cuenta del Estado. Se comprenden, entonces, las tres propiedades que rigen a la deuda pública:

- 1) No tiene por objetivo financiar el déficit, sino neutralizar la exclusión de los bancos en la persecución de su objetivo de acumulación;
- 2) Garantiza una tasa de interés igual a la tasa cargada por los bancos, dependiendo así de la tasa de interés del banco central. Los intereses sobre la deuda forman parte de los gastos públicos y, por tanto, de la creación inicial del dinero;
- 3) A largo plazo, su tasa de incremento debe ser igual a la tasa de incremento de la riqueza neta deseada por los bancos cuando esta no es realizada por el aumento del endeudamiento de los empresarios.

Conclusión

La «desintermediación» es imposible pues no se puede prescindir de los bancos

Se repite, una y otra vez, que los mercados financieros sustituirán a los bancos en el capitalismo contemporáneo. Esa «desintermediación» revelaría la restauración de la ley del ahorro previo; la economía capitalista no estaría más regida por el MPM. Este perdería sentido. Lo calificado como «desintermediación» es, en verdad, una intermediación creciente, un alargamiento de la estructura monetaria. En la estructura monetaria inicial, los bancos no son los intermediarios cuando crean el dinero. El alargamiento de la estructura monetaria es el resultado de tres fuerzas operando simultáneamente: el deseo de los empresarios y los bancos de suprimir el déficit del Estado, pues temen que sostener la extensión de poder del Estado comprometa la libertad de acción de los capitalistas y conceda demasiado margen de maniobra a los

detentadores de la fuerza de trabajo;⁴ la necesidad de remplazar al Estado por el endeudamiento de los trabajadores y el aumento de la tasa deseada de acumulación de los capitalistas financieros. El alargamiento se manifiesta bajo dos aspectos principales:

- 1) Los bancos crean dinero para los detentadores de la fuerza de trabajo; ellos la gastan en la compra de mercancías (incluida vivienda) que se transforman en ganancias para los empresarios. La carga de la deuda recae sobre los salarios, el dinero se anula cuando pagan su deuda. La ganancia bancaria se invierte, entonces, en créditos a largo plazo sobre los salarios;
- 2) Los bancos conceden préstamos a los asalariados para comprar las acciones emitidas por los empresarios. Rápidamente los bancos toman en garantía esas acciones y los asalariados se endeudan para el consumo. Los bancos invierten sus ganancias en recompras de las acciones dadas en prenda, así aseguran el reembolso de la deuda doméstica por un monto igual a las ganancias de los bancos.

Mientras mayor sea el número de los intermediarios entre bancos y empresarios, más se revela la fragilidad de la estructura monetaria. De hecho, aumenta el plazo entre creación y anulación del dinero; una fracción creciente del dinero nuevo, creado entra en circulación para compartir el valor con el dinero gastado en la producción. El alargamiento de la estructura monetaria es, entonces, un factor de inflación que tarde o temprano debe ser compensado por la banca central que eleva su tasa de interés y por un presupuesto excedentario que destruye automáticamente el dinero.

⁴ En ocasiones se dice que los dirigentes políticos quieren la austeridad presupuestaria porque creen en la economía «ortodoxa» Esto está acorde con la influencia actual de las economías «ortodoxas». Que el sector privado se entienda de la austeridad revela las contradicciones al seno de la clase capitalista. Que el Estado adopte la austeridad en el marco del Pacto de Estabilidad y Crecimiento, muestra también las contradicciones en su seno. Sin embargo, a pesar de ser la economía política «ortodoxa» quien oculta esas contradicciones, es la ideología predominante.

Bibliografía

- Menger, Karl (1892), «On the Origin of Money», *Economic Journal*, 2(6), p. 239-255.
- Parguez, Alain (1987), «La monnaie, les rentiers et la crise», *Économies et Sociétés*, 21(9), p. 3-7.
- Parguez, Alain (1990), «Le mythe du déficit au regard de la théorie du circuit», *Économies et Sociétés*, 24(2), p. 129-140.
- Parguez, Alain (2001), «Victoria Chick and the Theory of the Monetary Circuit: An Enlightening Debate», in Arestis, Philip; Desai, Meghnad y Dow, Sheila (eds.) *Money, Macroeconomics and Keynes. Essays in Honour of Victoria Chick*, vol. 1, Routledge, London, p. 101-123.
- Parguez, Alain y Seccareccia, Mario (2000), «The Credit Theory of Money: The Monetary Circuit Approach» in Smithin, John (comp.) *What is money?*, Routledge, London, p. 101-123.