



El capital financiero y sus límites

Sobre el libro *Finance Capital Today* de François Chesnais

Michel Husson

François Chesnais acaba de publicar un libro importante, *Finance Capital Today* (1). La conclusión de su trabajo amplía la temática a un cuestionamiento de los límites del capitalismo. Ha sido parcialmente traducido en francés (2) y ha sido objeto de un texto complementario publicado en esta misma página web (3). Esta contribución intenta esencialmente discutir sobre el libro y añade un breve comentario sobre la cuestión de los "límites".

El libro de François Chesnais corona varios decenios de trabajo sobre la mundialización. Como indica el subtítulo, está principalmente consagrado al análisis de las relaciones entre empresas y bancos. Está, por tanto, evidentemente centrado en "las finanzas" pero su autor rechaza de entrada la idea de que la crisis actual sería una crisis del capitalismo "financiarizado". No, dice, desde las primeras páginas de su introducción: se trata de una crisis del capitalismo *toutcourt* (en francés en el texto). Por consiguiente, Chesnais rechaza toda distinción simplista entre el "buen" capital productivo y el "mal" capital financiero, que sugiere que bastaría con regular las finanzas para devolver todo su dinamismo al capitalismo.

El mismo título del libro, *Finance Capital Today* evoca evidentemente *El Capital Financiero* de Rudolf Hilferding que, hace más de cien años (en 1910) estudiaba ya las relaciones entre bancos y empresas. El método de Chesnais consiste, en efecto, en confrontar los análisis y debates teóricos contemporáneos a los de los grandes clásicos, Marx evidentemente, pero también Hilferding, Lenin o Rosa Luxemburg. Para mejor especificar su objeto, Chesnais introduce una distinción entre *finance capital* y *financial capital*. El término de capital financiero - *finance capital*- designa "el proceso simultáneo y combinado de concentración y de centralización del capital dinero, del capital industrial y del capital comercial que resultan de las operaciones de fusiones y adquisiciones a nivel nacional o transnacional". El *financial capital* corresponde a lo que se designa en francés como *la finance*, (en español se traduce por las finanzas, el sector financiero, etc., ndt) a saber, el conjunto constituido por los bancos y los fondos de inversión de todo tipo - lo que la contabilidad nacional llama sociedades financieras - un concepto que hay que ampliar a los segmentos financieros de las grandes empresas industriales.

Chesnais plantea otro principio de método, el de tomar "la economía mundial como un punto de partida". Una postura así es lógicamente necesaria puesto que se trata de estudiar la mundialización, pero Chesnais reconoce con



honradez que “es más fácil de decir que de hacer”. Su trabajo logra en cualquier caso no caer en un “USA-centrismo” y movilizar otros datos que los más fáciles de obtener, que tratan a menudo sobre los Estados Unidos. En el capítulo 4, propone por ejemplo una muy esclarecedora tipología de las relaciones entre bancos e industria en las principales potencias capitalistas (Alemania, Estados Unidos, Gran Bretaña, Francia).

¿Qué análisis de la crisis?

La definición de la crisis que propone Chesnais es clásica: es una “crisis de sobreacumulación y de sobreproducción agravada por una bajada de la tasa de ganancia”. Esta crisis estaba en gestación desde la segunda mitad de los años 1990 pero su estallido se ha retrasado “por la creación masiva de créditos y la plena incorporación de China a la economía mundial”.

Pero la bajada de la tasa de ganancia no explica todo, pues existe además un problema de realización: “las condiciones macroeconómicas que determinan las relaciones de fuerza entre el capital y el trabajo impiden la realización de la totalidad de la plusvalía producida a escala mundial. El capital está bloqueado en el punto C´ del proceso de acumulación completo”.

Chesnais señala en una nota a pie de página que “el hecho de que exista un ‘problema de realización’ además de una tasa de ganancia insuficiente es ahora reconocido, un poco a regañadientes, por Michael Roberts”. Pero Roberts, como buen representante de la ortodoxia marxista, no está de acuerdo: “de hecho, no estoy seguro de reconocer, siquiera a regañadientes, que haya un problema de realización tal como plantean Chesnais y otros” (4). Para Roberts, la insuficiencia de la demanda es una explicación tautológica, y la ley de la bajada tendencial de la tasa de ganancia es siempre y en todo lugar la causa “principal o última de la crisis”. Reprocha a Chesnais asumir la posición ecléctica defendida en particular por David Harvey, cuando afirma que “no existe teoría causal única de la formación de la crisis”. Se puede, al contrario, considerar con Chesnais que una explicación multidimensional de la crisis no implica un planteamiento ecléctico, sino que permite tomar en cuenta los rasgos específicos de cada gran crisis.

Uno de los aspectos más interesantes del libro es que Chesnais permanece estrictamente en el marco de la ley del valor: el sector financiero (*la finance*), cualquiera que sea la definición que se haga de él, es una enorme máquina de captar y reciclar la plusvalía pero no crea esa plusvalía que es producida por la explotación del trabajo. Este principio de método conduce a Chesnais a desmarcarse útilmente de extrapolaciones apresuradas.



Muestra cómo las firmas multinacionales han puesto en pie cadenas de valor globales que permiten poner en competencia a los asalariados del mundo entero, optimizar el desglose de los segmentos productivos, y absorber mejor la plusvalía. Estas formas contemporáneas de la mundialización productiva y su combinación con la financiarización están bien integradas en el análisis de Chesnais. Pero este último rechaza, con razón, las tesis defendidas en particular por Samir Amin o John Smith, de una renta imperialista que resultaría de una sobreexplotación. Igualmente, rechaza el análisis de Costas Lapavitsas para quien los bancos “explotarían” a los trabajadores a través de los cargos por intereses y harían así bajar el valor de la fuerza de trabajo.

¿Qué clase capitalista?

El libro de Chesnais contiene exposiciones muy esclarecedoras sobre la estructura de clase de la dominación capitalista. Presenta “la interpenetración del capital bancario y del capital industrial” (por retomar una expresión de Bujarin citada favorablemente por Lenin) como un proceso que conduce a la “formación al nivel de los Estados de un bloque de poder unificado”. Pero, al contrario que Hilferding, Chesnais subraya que esos bloques de poder, que han resistido la crisis de 2008-9, no se encuentran “bajo la hegemonía de los bancos”.

Chesnais discute sobre la formación de una clase capitalista mundial y muestra los obstáculos para su constitución, que remiten fundamentalmente a la competencia entre capitales numerosos. Pero subestima quizás el papel activo de las instituciones internacionales como el FMI, el Banco Mundial o la OMC en la puesta en pie de un “terreno de juego” óptimo para el desarrollo de esta competencia. En este sentido, estas instituciones representan y defienden los intereses comunes de los grupos multinacionales.

En lo que se refiere a Europa, Chesnais tiene razón en subrayar que “la formación de una élite capitalista verdaderamente europea por medio de las fusiones intraeuropeas, tal como había previsto Mandel, no se ha producido”. Pero si es cierto que no hemos asistido a la constitución de un capitalismo europeo, las instituciones europeas también han puesto en pie, de forma muy consciente, las condiciones de una “competencia libre y no falseada”.

La cuestión de las finanzas depredadoras

Se ha señalado ya que Chesnais rechaza toda distinción entre un “buen” capital productivo y un “mal” capital financiero y que insiste al contrario en su imbricación creciente. Rechaza por tanto, lógicamente, la concepción de unas



finanzas depredadoras que “absorberían” la *plusvalía* e impedirían que ésta se invirtiera.

Chesnais introduce sin embargo una distinción entre el “Capital como propiedad” y el “Capital como función” que corresponde a la constitución “de los accionistas y de los managers en grupos distintos”. Esta distinción es utilizada por los post-keynesianos para mostrar que el peso creciente de los accionistas va a conducir a decisiones que tienen por objetivo maximizar el beneficio a corto plazo en detrimento del crecimiento a medio plazo y por tanto de la acumulación del capital. Esta lectura se basa en una característica fundamental del capitalismo en su fase neoliberal: existe una separación creciente entre la tasa de ganancia que se restablece y la tasa de acumulación que se estanca o incluso retrocede.

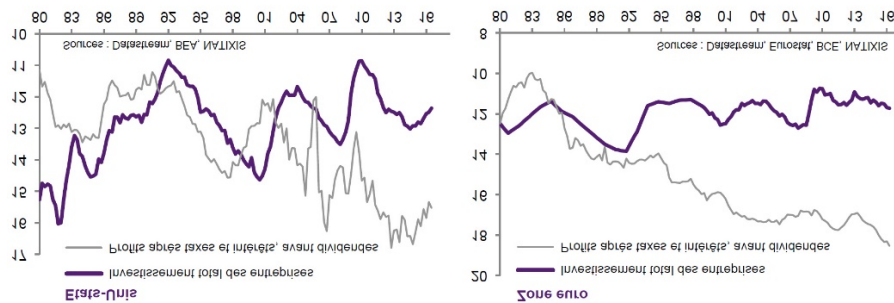
Pero Chesnais rechaza toda noción de “desviación de las ganancias” y asume la tesis defendida por Andrew Kliman y Shanon Williams (5), según la cual la tasa de acumulación ha bajado en sintonía con la tasa de ganancia. Por consiguiente, según Chesnais, “las inversiones de las empresas no se han ralentizado por falta de fondos disponibles en los mercados financieros, o debido al cambio en el reparto de la ganancia entre ganancia retenida y dividendos, sino porque la tasa de ganancia ha bajado y las inversiones rentables se han reducido” (p 17).

Sin embargo existen muchos datos empíricos que muestran que la “tijera” entre ganancia y acumulación se ha abierto desde hace mucho en Europa y desde el comienzo de los años 2000 en los Estados Unidos, como ilustra el gráfico 1 (6).

Al volverse la inversión productiva “cada vez menos atractiva”, las ganancias deben “ir a alguna parte”, es decir, a los mercados financieros donde los servicios financieros de las empresas intentarán valorizarlos, en competencia con los demás fondos de inversión. Pero como “*el montante de plusvalía decrece a pesar del aumento de la tasa de explotación (...) la financiarización se profundiza de forma acumulativa con las innovaciones financieras y el desarrollo de capital ficticio bajo sus nuevas formas contemporáneas*” (p.18).

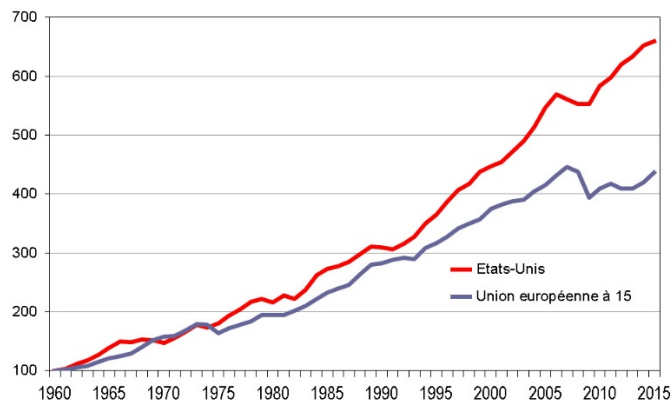


Gráfico 1
Inversión y posibilidad de ganancia
En % del PIB



Esta lectura no es totalmente convincente. En primer lugar, la idea de que la plusvalía global baja, de que existe, como dice Chesnais en su reciente contribución, una “situación de penuria creciente de plusvalía o sobrevalor”, es discutible. El gráfico 2 propone una estimación estadística, ciertamente poco “sofisticada” del volumen de la plusvalía (7). Muestra que no se puede hablar de la baja tendencial. El impacto de la crisis se ha borrado ya en los Estados Unidos donde el volumen de plusvalía así medido vuelve a subir, mientras que toca techo en Europa.

Gráfico 2
Una estimación del volumen de plusvalía
Base 100 en 1960



En segundo lugar, esta presentación remite a una especie de “teoría de la cartera”: no siendo ya “atractiva” la inversión productiva, el beneficio va a optar por



colocarse en los mercados financieros, como si la explotación del trabajo vivo y la especulación fueran dos formas alternativas de creación del valor.

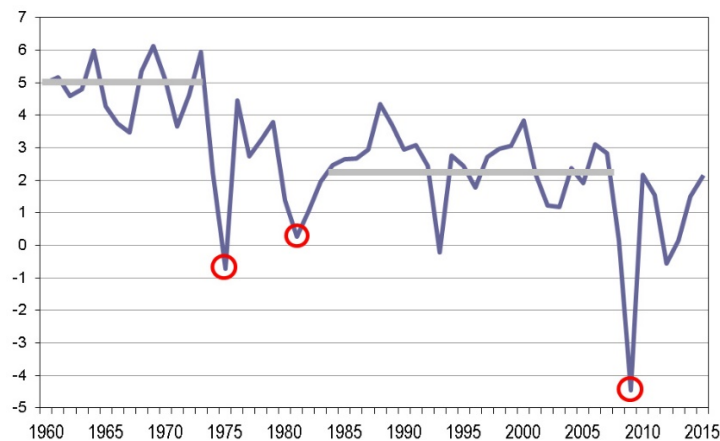
¿Qué periodización?

En su libro, Chesnais propone una periodización según la cual la crisis actual marca el fin de “la más larga fase de acumulación en la historia del capitalismo, que no se ha interrumpido nunca, aunque progresivamente se haya ralentizado”. En su último artículo, insiste sobre este punto hablando de “una fase muy larga, setenta años por tanto sin paralelo en la historia del capitalismo, de acumulación ininterrumpida”. Las recesiones generalizadas de 1974-76 y de 1980-82 habrían “provocado un cambio de ritmo en los países capitalistas avanzados, pero no afectado a la dinámica de reproducción ampliada a nivel mundial”.

Este planteamiento es discutible y se puede preferir otro que distingue el capitalismo de la “Edad de oro”, de los “Treinta gloriosos” y el capitalismo neoliberal. Esto corresponde mejor a la diferencia creciente de la tasa de crecimiento entre estos dos periodos. A nivel de la Unión Europea, la tasa de crecimiento era del 5% antes de la recesión generalizada de 1974-76 y superaba a penas el 2% tras la de 1980-82 (gráfico 3).

Gráfico 3

Tasa de crecimiento del PIB 1960-2015



Fuente: Comisión Europea, base de datos Ameco.

La periodización de Chesnais no permite comprender que “la Edad de oro” es un paréntesis en la historia del capitalismo que se cerró a mediados de los años 1980 y ha conducido a la vuelta a la normalidad histórica. Esta diferencia creciente

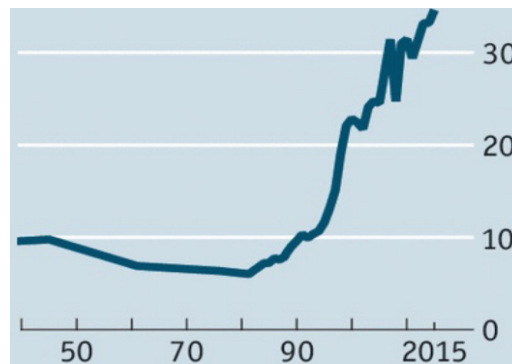


estuvo marcada por la irrupción de las políticas neoliberales y por la puesta en pie de un régimen de acumulación específica.

La periodización propuesta por Chesnais no es tampoco compatible con la trayectoria del capitalismo mundial: la mundialización y la financiarización tomaron su auge en los años 1980, como un medio de responder al agotamiento del capitalismo "fordista". Lo muestra de forma espectacular el gráfico 4 /8. De forma general, se puede decir que el ascenso del "capital ficticio" es una característica propia del capitalismo neoliberal.

Gráfico 4

Stock de inversiones directas en el extranjero
En % del PIB mundial



La defensa del capital ficticio

Más allá de estos elementos de debate, hay que subrayar la fuerza de la tesis central del libro que permite comprender por qué la crisis dura. La financiarización de la economía equivale a una inflación de derechos de cobro potenciales sobre la plusvalía actual y la que venga, pero que exceden a la capacidad del sistema de producir tanta plusvalía. La crisis puede entonces interpretarse como un llamamiento al orden de la ley del valor: al no poder el capitalismo, sencillamente, distribuir más plusvalía de la que produce, una parte de ese capital ficticio debía ser desvalorizado. Pero, por retomar la fórmula de Chesnais, no se ha dejado a la crisis "seguir su curso" (*run itscourse*). Todas las políticas desarrolladas han apuntado, al contrario, a garantizar el capital ficticio y los derechos de cobro inherentes. Ese es uno de los elementos esenciales que influyen en el dinamismo del capitalismo y le mantienen en una fase duradera de débil crecimiento (*lasting global slump*).



La cuestión de los límites del capitalismo

En la conclusión de su libro, Chesnais plantea la cuestión de los límites del capitalismo de forma, por decirlo francamente, relativamente desconectada del corazón de la obra. Esta discusión está más desarrollada en su reciente contribución publicada en esta web (<http://vientosur.info/spip.php?article12231>), en la que Chesnais plantea así la cuestión: se trata de saber “saber si la crisis económica y financiera mundial de 2007-2008 puede ser vista simplemente como una “crisis muy grande” de un capitalismo capaz todavía de abrir una nueva fase larga de reproducción ampliada a escala del “finalmente constituido mercado mundial”, o es, por el contrario, el punto de partida del momento histórico en que el capitalismo encontraría límites que ya no podría ampliar”.

A la cuestión de saber si el capitalismo ha encontrado límites infranqueables, Chesnais sugiere una respuesta positiva alrededor de la idea que desarrolla desde hace ya varios años según la cual “la crisis climática va a combinarse con la crisis del capital” (9). Los dos límites o barreras contra las que el capitalismo debería llegar a chocar son por tanto la automatización y el medio ambiente.

La automatización es un proceso intrínsecamente contradictorio como explicaba Marx en un pasaje señalado por Mandel en su introducción al libro III de El Capital: “Un desarrollo de las fuerzas productivas que redujera el número absoluto de obreros, es decir, permitiera de hecho a la nación entera llevar a cabo en un lapso de tiempo menor su producción total, llevaría a una revolución, porque pondría a la mayoría de la población fuera del circuito. Aquí también aparece el límite específico de la producción capitalista (...). Para ella, el desarrollo de la fuerza productiva no es importante más que en la medida en que aumenta el tiempo de sobretrabajo de la clase obrera y no en que disminuye el tiempo de trabajo necesario para la producción material en general; así, se mueve en contradicciones”(10).

En su artículo de 1986 /11, Ernest Mandel evoca esta “nueva contradicción creciente entre la reducción de la cantidad absoluta de trabajo humano necesario para la producción misma de una masa creciente de mercancías y las posibilidades de realización de la plusvalía contenida en esta masa de mercancías”. Para él, “la solución, es la de una sociedad dual que dividiría al proletariado actual en dos grupos antagónicos: quienes continúan participando en el proceso de producción de la plusvalía (...); quienes son excluidos de ese proceso, y sobreviven por cualquier medio que no sea el de la venta de su fuerza de trabajo”.

El medio ambiente es evidentemente el segundo límite. Chesnais ha sido uno de los primeros marxistas en tomar conciencia y en hacer tomar conciencia del



hecho de que la desregulación climática formaba parte de la crisis del capitalismo y que todo proyecto socialista debería tener en cuenta esta dimensión. Chesnais señala que “los efectos del cambio climático son ya desastrosos, entre otros, para los habitantes autóctonos del Ártico, de Groenlandia y del Himalaya, para los pastores del Este africano, los habitantes de las pequeñas islas Estado del Pacífico, para las poblaciones rurales del Delta del Ganges” y subraya que “los primeros amenazados son los y las que están más alejados y son menos ‘beneficiarios’ de los mecanismos de despilfarro de la ‘sociedad de consumo’”.

Pero ¿se puede, no obstante, hablar de un límite absoluto, incluso de una “barrera inmanente”? La “catástrofe silenciosa en marcha”, por retomar la expresión de Daniel Tanuro (12), ¿conduce a un hundimiento concomitante del planeta y del capitalismo? Ese sería el “límite absoluto”, más allá del cual la especie humana se encontraría totalmente “fuera del circuito”. Pero, a pesar de todo, se puede imaginar un escenario progresivo hecho de “los conflictos violentos por los recursos de agua, las guerras civiles prolongadas por la intervención extranjera en los países más pobres, los enormes movimientos de refugiados provocados por la guerra y el cambio climático” evocados por Chesnais en su artículo de Inprecor. Se iría hacia una sociedad que se parecería a la del *Talón de Hierro* de Jack London o hacia un mundo tipo *Mad Max*, por tomar una referencia más reciente. Los dispositivos más bárbaros se pondrían en pie a medida que progresara el desastre climático.

Chesnais está de acuerdo con la crítica de la noción de “antropoceno” que sirve para designar el nuevo período abierto desde que las actividades humanas tienen un impacto global significativo sobre el ecosistema terrestre. Adopta sobre este tema los argumentos de Jason Moore que propone hablar de “capitaloceno”. Pero ¿estamos seguros de que la naturaleza sabrá hacer la distinción entre lo que tiene que ver con la actividad humana pura y lo que remite al capitalismo? Plantear la pregunta es ya responderla. Y la verdad es sin duda ésta: para evitar la catástrofe ecológica, por ejemplo, intentando cumplir los objetivos fijados por el GIEC, sería preciso una transformación profunda de los modos de vida a escala mundial que implicaría romper radicalmente con la “sociedad de consumo”. Es en cualquier caso lo que muestran los cálculos elaborados de Minqi Li (13) u otros más simplistas (14).

No es seguro finalmente que el análisis prospectivo de los desastres del capitalismo sea mejor esclarecido mediante la noción de límites absolutos, “infranqueables”, sobre los que vendrían a chocar la regresión social y el deterioro medioambiental. Lo que hay que comprender y explicar es la imbricación creciente



de estos procesos en el seno de una "catástrofe silenciosa en marcha" que no tiene otro límite que las resistencias sociales

Notas

(1) François Chesnais, *Finance Capital Today. Corporations and Banks in the Lasting Global Slump*, Brill, Leiden, 2016.

(2) François Chesnais, "Le cours actuel du capitalisme et les perspectives de la société humaine civilisée", *Inprecor* n° 631-632, septembre-novembre 2016.

(3) François Chesnais, "Le capitalisme a-t-il rencontré des limites infranchissables" *A l'encontre*, 4/02/2017.

(4) Michael Roberts, "Transformation and realisation – no problem", *November 14*, 2016.

(5) Andrew Kliman, Shanon D Williams, "Why 'financialisation' hasn't depressed US productive investment", *Cambridge Journal of Economics*, 39 (1), 2014.

(6) Patrick Artus, "Vis-à-vis de quoi l'investissement des entreprises américaines ou de la zone euro est-il aujourd'hui faible?", *Flash Economie*, Natixis, 12 enero 2017.

(7) El volumen de la plusvalía está medido como el excedente bruto de explotación (*grossoperating surplus*) del conjunto de la economía DEFLATÉ por el precio del PIB. Los datos provienen de la base de datos Ameco de la Comisión Europea.

(8) "The retreat of the global company", *The Economist*, January 28th 2017.

(9) François Chesnais, "La crise climatique va se combiner avec la crise du capital", *Inprecor* n°541-542, septembre-octobre 2008.

(10) Karl Marx, *Le Capital*, livre III, tome 6, Editions Sociales, Paris, 1957, pp.275-276.

(11) Ernest Mandel, "Marx, la crise actuelle et l'avenir du travail humain", *Revue Quatrième Internationale*, n° 20, mai 1986.

(12) Daniel Tanuro, "Face à l'urgence écologique", *Inprecor* n° 619-620 septembre-octobre 2015.

(13) Minqi Li, "The 21st Century Crisis: Climate Catastrophe or Socialis", *Review of Radical Political Economics* 43(3), September 2011.

(14) Michel Husson, "Un abaque climatique", note hussonet n° 89, 20 agosto 2015.

Escrito para *A l'Encontre*, febrero 2017. Disponível em <<http://alencontre.org/economie/le-capital-financier-et-ses-limites-autour-du-livre-de-francois-chesnais.html>> Traducción: Faustino Eguberri para VIENTO SUR