



XIII Jornadas de
Economía Crítica

**Los costes de la crisis y alternativas en
construcción**

Sevilla, febrero de 2012

TÍTULO: La crisis económica actual y la heterodoxia: postkeynesianos, radicales y (neo)marxistas

Juan Pablo Mateo Tomé (Universidad Pontificia Comillas, Madrid)

<jpmateo@cee.upcomillas.es>

Alberto Garzón Espinosa (Universidad Pablo de Olavide, Sevilla)

<agarzon@agarzon.net>

Resumen

Esta ponencia va a analizar las explicaciones de la crisis económica actual llevadas a cabo por autores pertenecientes a una serie de corrientes de carácter heterodoxo, como son los postkeynesianos, la economía radical y los enfoques (neo)marxistas. El propósito será esclarecer si se posee una teoría de la posibilidad o necesidad de la crisis, estudiando la coherencia de los análisis efectuados con los postulados de la teoría de la crisis que posee el enfoque al cual se adscriben, desde la perspectiva de la reproducción y límites del sistema económico capitalista. Para ello se va a caracterizar el conjunto de explicaciones a partir de las finanzas, las teorías de la distribución y las asociadas con la dinámica de la tasa de ganancia, para evaluar la consistencia y el significado de los aportes de estas corrientes heterodoxas.

Palabras clave: teoría de la crisis, heterodoxia, finanzas, rentabilidad, distribución del ingreso

1. Introducción

En esta ponencia realizamos una revisión analítica de la manera como diversas corrientes económicas del campo de la heterodoxia caracterizan la actual crisis económica mundial

En primer lugar se lleva a cabo una breve reflexión sobre el concepto de heterodoxia en el análisis económico para abordar a continuación los distintos enfoques sobre el concepto de crisis. Y ello porque cualquier explicación de la manera como se desarrolla el proceso de producción capitalista constituye al mismo tiempo una respuesta a las razones y la forma de que se produzca una crisis. En otras palabras, el análisis de la reproducción y la crisis son inseparables (Shaikh, 1990:253).

2. Delimitación de la heterodoxia económica

La delimitación más rigurosa, pero también estrecha, entre la ortodoxia y la heterodoxia establece como criterio para ubicar los límites de esta última la asunción de una teoría laboral del valor y/o la apuesta por un sistema económico alternativo al capitalismo de inspiración socialista.³⁸⁶ Una concepción más amplia de la heterodoxia puede elaborarse no obstante en contraposición a los análisis neoclásicos, austriacos y keynesianos. En esta línea, el presente artículo revisa los análisis de la crisis de tres corrientes heterodoxas: la postkeynesiana, radical y [neo]marxista.

El enfoque postkeynesiano incluye una amalgama de autores que se vincula con J.M. Keynes, M. Kalecki, P. Sraffa y von Neumann, pero que carece de un cuerpo teórico bien definido que dé lugar a una concepción determinada de la crisis, por lo que más bien puede elaborarse a partir de lo expuesto por sus principales exponentes. En este trabajo se recopilan tres ramas: i) la de H. Minsky y sus seguidores, vinculada a la corriente postkeynesiana, reivindicando la teoría original de Keynes frente a la interpretación de la síntesis neoclásica. Se centra en el estudio del funcionamiento de los mercados financieros y su concepción de la crisis se caracteriza por la idea de la inestabilidad financiera;³⁸⁷ ii) de inspiración kaleckiana, que enfatiza los aspectos distributivos, los monopolios y sus implicaciones sobre la dinámica capitalista; y iii) el análisis estructural de T. Palley, quien trata de superar las limitaciones de los anteriores e integrar aspectos de otras corrientes.

La economía política radical³⁸⁸ constituye una corriente asentada en Norteamérica (Estados Unidos y Canadá), con amplias dosis de eclecticismo y notables diferencias en su seno (Resnick y Wolff, 1988; Guerrero, 1997:139), que impiden

³⁸⁶ No obstante, la apuesta predictiva por un sistema alternativo, socialista, puede derivarse de razones muy diferentes, sean un deseo o un acontecimiento lamentablemente posible, como en el caso de J. A. Schumpeter, quien con razón apuntaba que la prognosis no implica nada acerca de la deseabilidad del curso de los acontecimientos que se predicen.

³⁸⁷ Remitimos a Minsky (2008) y King (2009).

³⁸⁸ No confundir con la propuesta de M. Sawyer (1989) de agrupar bajo este concepto a postkeynesianos, marxistas, institucionalistas y neorricardianos.

igualmente exponer una única teoría de la crisis,³⁸⁹ y en cierta medida relacionada con la escuela de la regulación francesa (McDonough y Nardone, 2006; Stockhammer, 2009). Por tanto, nos limitamos a abordar los autores que utilizan el concepto de “estructuras sociales de acumulación”.³⁹⁰

Finalmente, se estudian las corrientes herederas del pensamiento de K. Marx. Por una parte, el conjunto de autores que se reclaman de lo que constituye el núcleo del enfoque marxiano, la teoría laboral del valor. Aunque existen muchas controversias al respecto, consideramos que esta corriente posee una única teoría de la crisis relacionada con la ley de la tendencia descendente de la tasa de ganancia por el aumento de la composición orgánica del capital. Además, incluimos autores significativos que, aun no asumiendo lo anterior, sí recogen algunos de los elementos del marxismo, como pueden ser los subconsumistas vinculados a la *Monthly Review* o el grupo del SOAS londinense, que utiliza el concepto de financiarización (y capitalismo financiarizado).

Si bien estos enfoques no agotan el conjunto de la heterodoxia, sí es cierto que incorporan un vasto conjunto de elementos argumentativos suficiente para formarse una idea de los análisis que sobre la actual crisis económica ha formulado la economía heterodoxa.

3. La caracterización de los enfoques de la crisis

Las teorías de la crisis admiten diversas delimitaciones. En este documento vamos a seguir la propuesta de Shaikh (1990:57ss), diferenciando las teorías de la posibilidad y las que postulan la crisis como un momento necesario de la dinámica capitalista.

Podemos identificar dos tipos principales de teorías de la crisis, correspondientes a las dos aproximaciones metodológicas diferentes a la historia capitalista (...): las teorías de la posibilidad, basadas en la noción de ley como el resultado de tendencias conflictivas, en donde las crisis generales se dan siempre y cuando se produzca una cierta conjunción de factores históricamente determinados, y las teorías de la necesidad, basadas en la noción de ley como la expresión de una tendencia intrínseca dominante que subordina a las tendencias contrapuestas y en donde es inevitable la existencia periódica de crisis generales. (Shaikh, 1990:58)

Siguiendo el orden de Shaikh, las teorías de la posibilidad de la crisis plantean implícitamente la capacidad del sistema capitalista de reproducirse automáticamente de forma indefinida. Por una parte, el enfoque ortodoxo, de raíz neoclásica o de la escuela austríaca, sustenta que el libre mercado, sin ninguna interferencia exógena, posee una tendencia inmanente hacia el equilibrio y la eficiencia. Las crisis serían una consecuencia bien de elementos extraños que impedirían la regulación automática del mercado, relacionados con la naturaleza

³⁸⁹ Según Bowles y Edwards (1985), la economía radical se sustenta en los institucionalistas, neomarxistas (P. Sweezy), M. Kalecki, P. Sraffa y J. Robinson, junto a K. Marx, J.A. Schumpeter y J.M. Keynes.

³⁹⁰ Con esta noción se pretende describir los requisitos institucionales que satisfacen en cada momento histórico el proceso de acumulación de capital, punto central del análisis radical (Barceló, 1998). Los nuevos teóricos de las estructuras sociales de acumulación (ESA) han postulado dos tipos generales: las ESA reguladas y las ESA liberales. La diferencia subyacente entre los dos tipos de ESA es la diferente manera en la cual la contradicción capital-trabajo es temporalmente estabilizada (Wolfson, 2006; Kotz, 2006; Wolfson y Kotz, 2007, 2010).

física (manchas solares, malas cosechas, etc.) y/o la naturaleza humana (ciclos psicológicos de optimismo o desesperación, guerras, revoluciones, la intervención estatal, etc.), bien del comportamiento cíclico de la economía, lo que en última instancia significa que el automatismo en la regulación no es uniforme, sino sometido a fluctuaciones.³⁹¹ En segundo lugar, otras tendencias sostienen que la dinámica de reproducción en condiciones del *laissez-faire* es errática y derrochadora, no obstante lo cual puede ser indefinida a condición de lograr el cumplimiento de ciertas condiciones factibles, lo que indicarían las causas de la crisis.

La primera condición a considerar es el manejo adecuado de la política económica para corregir los desequilibrios que produce el libre mercado para lograr un crecimiento sostenido, y así, la no existencia de la crisis. En este rubro podemos mencionar la regulación de los mercados financieros, políticas fiscales o monetarias expansivas, procesos redistributivos, etc. En definitiva, se atribuiría al conjunto de políticas económicas desplegadas, en la actualidad las de carácter neoliberal, la responsabilidad de la crisis. Es el caso del enfoque keynesiano.

En segundo lugar, la crisis puede originarse por un problema distributivo, sea entre los segmentos del capital o entre capital y trabajo, aunque cabe considerar algún grupo conexo no incluíble en estos dos, sean terratenientes (renta) o gestores directivos a medio camino entre los primeros. En este caso, no obstante, se imponen algunas precisiones. Las corrientes denominadas “subconsumistas”³⁹² consideran que en la medida que los trabajadores reciben como salario únicamente una fracción del valor agregado total, se producirá una brecha de demanda directamente proporcional al nivel de regresividad en el patrón distributivo, es decir, será mayor conforme el capital reciba como ganancia una mayor parte del producto. Reconociendo la heterogeneidad de este grupo, en el que caben corrientes no heterodoxas,³⁹³ en el apartado de la crisis como posibilidad se deben incluir los que postulan el origen de la misma en la caída de los salarios por debajo de cierto umbral debido a un factor contingente, y por tanto no consustancial al sistema capitalista como tal, como pueda ser la política económica neoliberal. La concepción de la presión salarial (*profit squeeze*), por el contrario, defiende que es el aumento del salario en sus diferentes formas (salario directo, pero también indirecto o diferido como en general el Estado del bienestar) el que erosiona la tasa de ganancia empresarial, motor de la producción capitalista. En general, si dicho aumento es superior al de la productividad y aumenta el salario relativo.³⁹⁴

³⁹¹ En puridad, se hablaría más bien de recesiones que de crisis generales, aunque en cualquier caso esta perspectiva guarda la posibilidad de la eterna existencia de los ciclos.

³⁹² Que agrupa a keynesianos de izquierda como J. Steindl, J. Robinson o M. Kalecki y a los neomarxistas herederos de la tradición de P. Sweezy y P. Baran.

³⁹³ Autores reaccionarios como R. Malthus lo utilizaban para justificar el papel histórico de la clase terrateniente, y la tradición keynesiana se puede considerar en cierta manera como subconsumista en la medida que enfatiza el papel de la demanda.

³⁹⁴ Acotemos esta idea. Como bien apunta el propio Shaikh (1990:61) “equivale sencillamente a decir que un aumento de los salario reales (...) reduce la tasa de ganancia en relación con su tendencia. Si la tasa de ganancia tiende a bajar independientemente del movimiento de los salarios, resulta que el aumento de los salarios reales (ajustados) no hace más que reforzar la

Asimismo, puede darse un cambio en el reparto del excedente en detrimento del capital productivo. Una creciente presión por parte de las finanzas en forma de intereses o dividendos presionará a la baja la tasa de ganancia neta del empresario “productivo”, lo que explica la caída de la inversión. Constituye uno de los aspectos esenciales de lo que se conoce como la tesis de la *financiarización*. Normalmente se relaciona con ciertas medidas de política económica de carácter neoliberal, como la desregulación financiera, que ha dado lugar a una primacía de las finanzas, capaces de incidir sobre las tendencias básicas de la acumulación. Desde esta perspectiva, a saber, en tanto en cuanto es el proceso distributivo el que se encuentra detrás de la crisis, esta puede evitarse mediante cambios en la política económica o en la actuación de los agentes (sindicatos o empresarios).³⁹⁵

En línea con estas dos últimas visiones, que en última instancia constatan una caída del excedente disponible hacia la inversión productiva por fenómenos distributivos, se puede mencionar un excesivo gasto público por parte del Estado (crisis fiscal, de la deuda), e incluso una expansión de actividades improductivas. En este sentido, la financiarización puede brotar, más que del aspecto distributivo, de una cuestión de desproporcionalidad intersectorial, debido su expansión relativa y su carácter improductivo. Esta visión se relaciona además con la idea de que el sistema financiero es eminentemente especulativo e inestable, a partir de lo cual podría incorporarse al concepto de crisis como necesidad.

Por otra parte, son menos numerosas las corrientes que sustentan la idea de la crisis como un momento necesario de la acumulación, y por tanto inevitable e indispensable (Gill, 1996). La teoría que mejor ejemplifica esta concepción es la marxista.³⁹⁶ En efecto, la necesidad de la crisis se explica porque es inevitable, ya que sería una consecuencia de las contradicciones inherentes a su reproducción. La principal es que la fuente del valor es el trabajo abstracto, pero el despliegue de la ley del valor lleva a una mecanización del proceso productivo que socava la fuente del excedente.³⁹⁷ Marx expuso la ley de la tendencia descendente de la tasa de ganancia para mostrar esta dinámica contradictoria que culmina en una crisis de valorización, es decir, por una insuficiente producción de plusvalía. Asimismo, la crisis es indispensable porque contribuye a restablecer las

caída preexistente de la tasa de ganancia [lo que argumenta Marx]. Pero si la tasa de ganancia tiende, por otro lado, a aumentar, resulta que tan sólo un incremento suficientemente rápido de los salarios reales puede ser el responsable del descenso real de la tasa de ganancia. Esta es la afirmación típica de los teóricos de la presión salarial, quienes dan por sentado que, ante la ausencia de cambios en el salario real, el cambio técnico tiende a incrementar la tasa de ganancia y la relación entre ganancias y salarios.”

³⁹⁵ Sólo si se concibe como inevitable, en el sentido de ser producto necesario de la dinámica capitalista de producción, podrían ubicarse en el marco de las teorías de la necesidad de la crisis.

³⁹⁶ El carácter paradigmático del análisis marxista de la crisis se sustenta en que resulta independiente de la distribución del ingreso, de la mayor o menor competencia u oligopolización, de mayor o menor intervención del Estado, y sea de un tipo u otro, etc.

³⁹⁷ El carácter de necesidad se fortalece por el análisis holista de Marx, que significa que la pulsión por el cambio tecnológico no se deriva de la voluntad de los agentes, ni tampoco en primera instancia de la competencia, en cualquier caso considerada como la forma de existencia del capital, sino desde la ley del valor y el propósito por maximizar el beneficio.

condiciones de valorización mediante la selección de capitales y la modificación del patrón de distribución del ingreso.

A su vez, el enfoque neomarxista de la corriente subconsumista de P. Sweezy y sus continuadores vinculados a la revista *Monthly Review*, como H. Magdoff, J.B. Foster y otros, en gran medida posee una concepción de la necesidad de la crisis en la medida que explican el problema de demanda a partir de una tendencia del capital a generar una sobreproducción crónica. En este caso el cambio técnico y el desarrollo de las fuerzas productivas supone el paso del capitalismo de la libre concurrencia al de los monopolios, en el cual existe la ley del excedente creciente.³⁹⁸ Y lo que otras corrientes consideran como la causa de la crisis (gasto público o expansión financiera), esta corriente neomarxista lo analiza como una consecuencia de problemas subyacentes del ámbito productivo y su extraordinaria productividad. Sin embargo, cabe afirmar que la necesidad que plantean es la de la tendencia al estancamiento por la imposibilidad de una acumulación sostenida, no obstante revertible por diferentes elementos exógenos, como el gasto armamentístico, la especulación financiera, etc. Por ello, la ubicación de su concepción de la crisis como posibilidad o necesidad queda sujeta a ciertos interrogantes.

4. Inestabilidad financiera y financiarización

Un numeroso grupo de autores caracteriza la crisis actual como financiera, o al menos originada por desequilibrios surgidos del ámbito financiero, y propagados a la denominada “economía real”.³⁹⁹

Destacamos en primer lugar a la corriente asociada a Minsky. Su hipótesis de la inestabilidad financiera (Minsky, 1992, 2008b; Toporowski, 2005) sostiene que la economía transita siempre desde periodos de larga prosperidad hacia otros con inestabilidad, en los cuales el peso de las estructuras financieras especulativas y “ponzi” es mayor.⁴⁰⁰ A partir de un ciclo alcista, conforme crecen los beneficios también lo hacen las expectativas de ganancia, empujando progresivamente a las estructuras financieras hacia posiciones más inestables. Las subidas de los tipos de interés producirán un descenso en el valor de los beneficios después de impuestos, deteniendo el ciclo alcista y llevando a una caída de la inversión y de los beneficios esperados, lo que reducirá asimismo la capacidad para afrontar los compromisos de pago. Poco a poco las unidades “hedge” se transformarán en

³⁹⁸ Debido a la capacidad de los monopolios de limitar la producción y elevar los precios, lo que contradice a la teoría laboral del valor del análisis marxista.

³⁹⁹ Yeldan (2009:13), en este sentido, ubica la crisis actual dentro de la segunda generación de lo que caracteriza como “crisis de la financiarización”, mientras que Panitch y Gindin (2009) destacan que la causa última se relaciona con el protagonismo adquirido por las finanzas, funcional en cualquier caso para solventar la crisis de 1970s.

⁴⁰⁰ A partir de las relaciones entre los compromisos de pago y los flujos de ingresos, Minsky estableció tres tipos de estructuras financieras posibles diferentes. Las estructuras *Hedge*, o cubiertas, son aquellas que pueden hacer frente a los compromisos de pago a partir del flujo de ingresos. Las estructura *Especulativas*, en cambio, sólo pueden hacer frente al pago de los intereses de dichos compromisos de pago y no al principal del mismo. Finalmente, las estructuras *Ponzi* son aquellas que no pueden hacer frente ni a los intereses ni al principal sólo a partir del flujo de ingresos, de tal forma que están obligadas a refinanciarse o a vender activos (Minsky, 1992, 2008b).

especulativas y las especulativas en Ponzi, mientras que estas últimas se verán forzadas a vender sus posiciones, produciéndose finalmente un colapso en el valor de los activos. Minsky (2008a) sostenía que las crisis financieras eran inevitables, pero su propósito era revelar cómo un prestamista de última instancia y la intervención del gobierno podían mitigar los efectos de la crisis y evitar que sucediera de nuevo una gran depresión.

Según autores como Wray (2007), este proceso es el que explica el desarrollo de la burbuja inmobiliaria desencadenante de la crisis. Whalen (2009) ha continuado los trabajos finales de Minsky para combinar la hipótesis de inestabilidad financiera con la visión de largo plazo de Schumpeter al respecto del desarrollo capitalista.⁴⁰¹ Según este enfoque, el auge del endeudamiento tanto de los vendedores como los compradores de vivienda sería un ejemplo de la creciente fragilidad de las estructuras financieras. El aumento de los préstamos habría estado acompañado de innovaciones financieras, todo lo cual habría sostenido una burbuja que terminaría estallando. Así pues, para Whalen la crisis sería claramente de tipo Minsky, con crecientes expectativas, expansión de la deuda e innovación financiera, desembocando en un 'Momento Minsky'. El caso de Moseley (2008) es relevante y excepcional porque, siendo uno de los exponentes del análisis marxista,⁴⁰² sostiene que la causa de la crisis es la naturaleza eminentemente especulativa del sistema financiero capitalista, siguiendo el enfoque de Minsky.

Sin embargo, otros autores como Kregel (2008), Davidson (2008), Bellofiore y Halevi (2009) y Dymski (2010) consideran que la presente crisis no se ajusta al modelo minkiano. Entienden que aunque Minsky supo reconocer en sus últimos escritos una nueva etapa del capitalismo en la que el "mercado de dinero [money-market] y otras instituciones financieras estaban desplazando a los bancos del rol central en el sistema financiero (...) nunca revisó su modelo de inestabilidad financiera a la luz de esos cambios." (Dymski, 2010) En consecuencia, este modelo no llegó a incorporar el papel de la transformación de la actividad bancaria desde los años ochenta, proceso conocido como *desintermediación financiera*.

Por otra parte, autores como Foster y McChesney (2010:49) y Palley (2010) han señalado debilidades del análisis de Minsky por ceñirse al comportamiento a corto plazo de las finanzas y no incorporar tendencias de largo plazo en la economía, lo que nos lleva al concepto de financiarización, que para el mencionado Palley (2010) podría servir para conjugar la teoría de Minsky respecto de los auges financieros y el estudio de la evolución del capitalismo a medio y largo plazo. El rol de la teoría de Minsky sería el de explicar cómo un modelo de crecimiento como el neoliberal, insostenible en el medio plazo por fomentar el estancamiento de los salarios y con ello de la demanda agregada, ha podido sobrevivir más de treinta años sin sufrir una gran crisis como la de las "hipotecas subprime".

⁴⁰¹ Asumiendo que el capitalismo de las últimas décadas, denominado 'money-manager capitalism' es sustancialmente distinto del capitalismo de posguerra o 'managerial capitalism'.

⁴⁰² Pues ha realizado tanto estudios teóricos como cuantificaciones de las categorías marxistas para la economía estadounidense, defendiendo que la crisis se debía tanto al aumento de la composición orgánica como, y es su especial contribución, a la expansión del trabajo improductivo. Véase al respecto Moseley (1991).

La delimitación exacta del concepto de financiarización no es fácil por cuanto autores de diferentes corrientes del pensamiento económico lo utilizan (Epstein, 2005:3), y tampoco existe una única concepción de la crisis. Aun explicitando esta vaguedad en la definición, de forma amplia se puede afirmar que la financiarización sostiene que el ámbito financiero (mercados, agentes e instituciones) posee un papel central en la dinámica económica en detrimento del sector real o productivo, y reflejado fundamentalmente (pero no de manera exclusiva) en una modificación en la distribución del ingreso tanto horizontal, en detrimento de lo productivo, como vertical, frente al trabajo, alterando así los rasgos del modelo de acumulación (Krippner, 2005; Palley, 2008). La financiarización conduce según sus proponentes a una creciente inestabilidad y a una ralentización del crecimiento.

La crisis se derivaría en este marco analítico de la punción que ejercen los pagos de intereses y dividendos sobre los beneficios empresariales, debido a lo cual se debilitaría la inversión productiva (Palley, 2008:23-25; Cockshott y Zachariah, 2010:343). La razón de este trasvase de fondos se explica de diversas maneras. Desde una fundamentación microeconómica, Stockhammer (2004, 2005) opina que el mayor poder de los accionistas en las empresas origina una menor tasa de crecimiento deseada, lo que se generaliza para el conjunto de las economías desarrolladas. Se habría pasado desde un esquema empresarial de “retener y reinvertir” hacia otro de tipo “reducir y distribuir”. Asimismo, este protagonismo “excesivo” de los accionistas y el capital financiero puede asociarse a la figura del rentista. Aunque tampoco hay consenso acerca de la definición de rentista o clase rentista, que aparece en los trabajos de Keynes, Kalecki y Marx, se puede afirmar, siguiendo a Epstein (2005: 49), que es el perceptor de ingresos generados por la propiedad de las empresas financieras y activos financieros. El rentista reflejaría la idea de una clase activa que se ha criado y beneficiado del proceso de financiarización asociado al neoliberalismo, tras el período de posguerra en el cual estuvo sujeto a controles de capital, regulaciones de todo tipo y la presión de los trabajadores (Epstein y Jayadev, 2005: 46).

Para Lapavitsas (2010), la causalidad en la relación entre finanzas y ámbito productivo va en ambas direcciones y nunca es una causalidad directa sino mediada. El tema crucial es especificar la forma en que dichas mediaciones impactan en la economía. Por esa razón Lapavitsas rechaza las interpretaciones teóricas según las cuales el capital financiero domina al capital productivo o viceversa. De hecho, según Orhangazi (2011) “los enfoques marxistas y keynesianos tradicionalmente adscriben un contradictorio rol a las finanzas, en el cual éstas son tanto un importante acelerador del crecimiento como una fuente de fragilidad e inestabilidad.”

Para Kotz (2008), sin embargo, las raíces de la financiarización hay que buscarlas en una tendencia inherente al proceso capitalista una vez que éste alcanza la etapa de la corporación, en torno al siglo XIX. En este caso, la primacía de las finanzas se erigiría en un fenómeno estructural del sistema económico desde un cierto momento, en principio irreversible, lo que conduce a la interiorización del concepto de crisis económica.

En resumen, en la medida en que los rasgos a los que se alude no son inherentes al capitalismo en tanto que sistema económico, sino a una etapa histórica determinada, y en este sentido reversible, que nace a partir de la desregulación

financiera llevada a cabo progresivamente desde los años setenta, por lo que se fundamenta, en última instancia, en decisiones de política económica, y en concreto con el giro neoliberal. En este sentido, estas explicaciones constituyen una teoría de la crisis como mera posibilidad.

5. Distribución del ingreso y subconsumo

Para otras explicaciones de la crisis el elemento central en la etapa reciente del capitalismo financiarizado es la recomposición de la distribución del ingreso. A diferencia de la crisis de 1970s, no parece invocarse el enfoque del estrangulamiento de las ganancias debido a la combatividad de la clase trabajadora y las conquistas sociales, ya que el contexto neoliberal ha modificado sustancialmente la relación de fuerzas. La idea que ha retomado el protagonismo es la alteración del patrón distributivo a favor del capital y en detrimento de las remuneraciones salariales, lo que originaría una brecha de demanda que se manifestaría como un problema de subconsumo o exceso de plusvalía que no encuentra salida. Este enfoque se suele relacionar tanto con el auge de las finanzas como con la política económica neoliberal, o ambas, y en diferentes sentidos causales.

Dentro del campo (neo)marxista, uno de los principales exponentes es A. Bihr (2008), quien en relación a las políticas neoliberales habla de “una crisis de sobreproducción por subconsumo relativo de los asalariados” que habría perjudicado el proceso de acumulación.⁴⁰³ El necesario corolario de este enfoque es que la salida de la crisis pasa obligatoriamente por un alza salarial (véase Blackburn, 2009:129-130). Un marxista como Foley (2010) lleva a cabo un análisis multicausal de la crisis, por el cual las diferentes crisis sistémicas han obedecido a diversas razones. Mientras que la Gran Depresión de 1890s y la estanflación de los setenta del pasado siglo se produjeron por una caída de la tasa de ganancia, la de los años treinta y la actual se explican “por tasas de explotación cada vez mayores” (Ibid.:2), con aspectos asociados al subconsumo y la sobreproducción. Este autor, junto a Husson (2010), consideran que esta distribución inequitativa del ingreso origina la expansión del sector financiero, que debe reciclar el exceso de beneficios para evitar una caída de la demanda,⁴⁰⁴ por lo que limitan sectorialmente el carácter de la crisis, como los autores asociados al concepto de “financiarización”, pero a diferencia de ellos, sería una consecuencia de la dinámica salarial. Asimismo, otros autores de este mismo enfoque han realizado diversas críticas de esta concepción de la crisis, entre las que destacan las de Astarita (2011), que señala la incompatibilidad de la teoría laboral del valor con el subconsumo debido a que al valor del producto generado le corresponde un nivel de demanda equivalente, y de Chesnais (2009), quien arguye la contradicción que supone una tasa decreciente de acumulación con un excedente creciente.

⁴⁰³ De manera similar se expresa Husson (2010), Harvey (2010), quien habla de una crisis financiera relacionada con los mercados de la propiedad (Ibid.:6-8), e implícitamente Foley (2010).

⁴⁰⁴ Como sostiene Foley (Ibidem.), “si el sistema financiero fracasa en lograr esta función, la demanda agregada se estanca y se frustra la acumulación de capital, no mediante una carencia de beneficio potencial, sino a través de una incapacidad para realizar la ganancia potencial.”

Desde una perspectiva postkeynesiana, Palley (2009) vincula la crisis a un determinado modelo de gestión económica de su reproducción, el neoliberal, lo cual define a partir del patrón de distribución del ingreso sobre el que se configura, y que da lugar a un tipo determinado de demanda. El análisis se centra en una demanda insuficiente originada por el estancamiento salarial que debe ser estimulada mediante el endeudamiento (la inflación del precio de los activos), generando un auge financiero (Palley, 2010; Kotz, 2008b).

Las propuestas de inspiración kaleckiana han tenido una importancia creciente en el análisis de la evolución de la distribución del ingreso. En este sentido, el modelo de Bhaduri y Marglin (1990) parte de los supuestos de Kalecki⁴⁰⁵ acerca de la configuración de la economía capitalista y determina que hay dos regímenes generales, ya sean liderados por los salarios (“wage-led”) o los beneficios (“profit-led”), siendo este último el característico de la fase actual. Ambos modelos son posibles, e incluso un aumento de los primeros, dentro de ciertos límites, puede beneficiar a los segundos mediante el impulso a la demanda, con lo cual se sustenta una visión armonista en términos factoriales. Siguiendo esta línea, pero introduciendo modificaciones a partir de un modelo macroeconómico post-kaleckiano, Onaran, Stockhammer y Grafl (2009) concluyen que para el caso de Estados Unidos el crecimiento guiado por las finanzas supone, por una parte, una redistribución a favor del capital y en contra de los salarios que habría reducido el consumo pero estimulado la inversión, y por otra, al redistribuir el excedente empresarial hacia los ingresos rentistas, ha contrarrestado el efecto primario, provocando así que la acumulación se mantenga en niveles moderados debido al estancamiento de la demanda. Vemos que tanto el nivel de la inversión como su modalidad, así como la generación del auge especulativo y el endeudamiento de los hogares, se explican todos ellos desde la perspectiva de la distribución del ingreso, como formas de crear exógenamente demanda.⁴⁰⁶

Stockhammer (2010) considera que la crisis es resultado en última instancia de la implantación de las políticas neoliberales en la medida que han originado un cambio en la relación de fuerzas entre capital y trabajo que se ha reflejado en el aumento de la participación de los beneficios en el producto total. La liberalización financiera sería en este caso el elemento canalizador del exceso de beneficios, que no se han transformado en nuevas inversiones, hacia un consumo guiado por la deuda y los desequilibrios internacionales en las balanzas de pagos. Onaran (2010) sostiene asimismo una caracterización de la crisis desde el ámbito distributivo, aludiendo a un enfoque multicausal. Es decir, frente a la crisis de los setenta, también originada por un cambio en el patrón distributivo, pero en ese momento debido al estrangulamiento de los beneficios ante el alza de los salarios, la crisis actual sería justo lo contrario, de realización. La financiarización y el consumo dirigido por la deuda habrían sido las soluciones para resolver a corto plazo los problemas de insuficiencia de demanda.

El aspecto a resaltar es que esta falta de demanda no constituye en estos autores un elemento endógeno a la economía capitalista, sino que es producto de una

⁴⁰⁵ Se asume que no hay competencia perfecta sino oligopolios y, por lo tanto, los precios no dependen de las leyes de la oferta y la demanda sino que su determinación se realiza a través de procedimientos de tipo cost-plus.

⁴⁰⁶ Véase Stockhammer (2008, 2010) para el caso europeo.

serie de fenómenos específicos, sea una política económica o el protagonismo de ciertos segmentos del capital, como las finanzas, así como de un nivel determinado de salario o distribución factorial del ingreso a partir del cual se origina la demanda insuficiente, si bien no se aclara cuantitativamente, por lo que implícitamente se puede inferir que se hace referencia a modificaciones temporales demasiado acusadas.

6. La política económica neoliberal

En tercer lugar, ciertos autores, que pueden o no utilizar elementos de la demanda (subconsumo) y/o de la primacía de las finanzas, resaltan como aspecto central de la crisis la política económica neoliberal. Sería entonces la actual una crisis del neoliberalismo.

Unos de los principales exponentes son Dumènil y Lévy (2011), quienes sostienen que la restructuración de carácter neoliberal desde 1980s ha respondido al poder de las finanzas. El neoliberalismo supone “una nueva fase en la evolución del capitalismo” cuya dinámica “está determinada por nuevos objetivos de clase que trabajan para beneficio de los estratos de más ingreso de los propietarios de capital y las fracciones más altas de gestión de empresa” (Ibidem:8). Desde una perspectiva más vinculada a procesos históricos de largo alcance y a factores institucionales, la financiarización a que ha dado lugar la implantación del neoliberalismo se presenta entonces no como una etapa completamente nueva, sino como la vuelta al poder de componentes –las finanzas- ya presentes desde el inicio del capitalismo, pero que tras la II GM estaban sometidas a la regulación estatal. Por lo tanto, habría existido ya una primera hegemonía financiera, o entramado institucional de dominio financiero, a finales del siglo XIX y principios del XX,⁴⁰⁷ y cuya propia dinámica contradictoria habría conducido a la Gran Depresión de los años treinta. La crisis del neoliberalismo se asemejaría al perfil de aquella gran crisis, y por lo tanto no estaría tampoco determinada ni por un alza ni por una caída en la tendencia de la tasa de ganancia” (Dumènil y Lévy, 2011c:21). No obstante, se oponen a denominarla como una “crisis financiera”, como explícitamente aclaran Cámara y Mariña (2010). Así, el aspecto esencial de estos diagnósticos de la crisis se refiere al lugar teórico en el que ubican el giro en política económica, ya que muchas de las cuestiones que señalan respecto de las finanzas conectan con los teóricos de la financiarización.

La política económica neoliberal ha modificado sustancialmente el papel del sector financiero. En la estructura social de acumulación de posguerra las finanzas se supeditaban a las necesidades de la acumulación de capital, pero la ruptura provocada por el neoliberalismo ha conducido a eliminar las instituciones que controlaban la “tendencia hacia la financiarización” (Kotz, 2008). Como

⁴⁰⁷ Lapavistas (2009) encuentra también analogías similares (protagonismo de las empresas multinacionales, ascenso de las finanzas, exportaciones de capital, imperialismo...), pero también diferencias: do. Sin embargo, también reconoce importantes diferencias: no hay fusión de bancos con industria ni relaciones de dominio, sino una creciente independencia de éstas al respecto de su financiación, y no existen zonas de comercio cerradas al imperio, como ocurría en los tiempos de R. Hilferding.

consecuencia de esta transformación, Lapavitsas (2008, 2011) considera que es una crisis de la financiarización, o del capitalismo financiarizado.⁴⁰⁸

Cámara y Mariña (2010) comparten esta línea de análisis al atribuir la crisis a la “modalidad de reestructuración neoliberal”, enfatizando asimismo los factores que han propiciado la caída del flujo de beneficios desde finales de 2004 en Estados Unidos: costes laborales unitarios (productividad Vs salarios), precios de los insumos (energía) y de la financiación (tipos de interés) (Ibid.:2). Lo más relevante de su diagnóstico es que consideran que la caída salarial (plusvalía absoluta) originada por las políticas económicas implementadas ha desincentivado la innovación tecnológica (plusvalía relativa), impulsando así la pervivencia de actividades intensivas en trabajo vivo, trazando así una causalidad desde la esfera de la distribución hacia las condiciones de la tecnología de la producción. Por consiguiente, “los bajos niveles de la tasa general de ganancia y la inhibición neoliberal de la inversión productiva han generado una situación estructural que ha impedido un crecimiento económico dinámico y sostenido.” (Ibid.:28).

En la medida que este conjunto de análisis se centran en desequilibrios en la distribución del ingreso o sectoriales, relacionados de una u otra forma con la política económica, constituyen explicaciones que sustentan una teoría de la crisis como posibilidad.

7. Crisis sistémica por sobreproducción

Finalmente, y de manera complementaria de estos enfoques, la crisis por sobreproducción constituye una propuesta explicativa que ofrece algunas dificultades para ubicar en las teorías de la posibilidad o necesidad de la crisis. En primer lugar, aunque la sobreproducción o excesivo beneficio (excedente) es la otra cara de la demanda insuficiente, analíticamente responden a realidades sustancialmente diferentes.

Si el punto de partida es una tendencia intrínseca en el ciclo de valorización del capital a generar una cantidad tal de plusvalía, objetivada en un determinado volumen de mercancías, que sobrepasa las posibilidades estrechas del consumo por el limitado poder adquisitivo de la población, estamos ante una tendencia sistémica hacia la crisis. La pulsión brotaría del propio sistema de producción, sea en la variante de un desarrollo de las fuerzas productivas que conduce a la monopolización, esto es, a la creación de gigantescas unidades empresariales, como en la tradición neomarxista de Sweezy y sus continuadores (Sweezy y Baran, 1966; y actualmente Foster y Magdoff, 2009), o bien por la intensificación de la competencia, en la medida que, siguiendo a Marx, el modo de existencia del capital, en tanto que relación social, son los muchos capitales en competencia abierta, como en Brenner (2009).⁴⁰⁹ En ambos casos podría decirse que la caída

⁴⁰⁸ Más en concreto, constituiría “el resultado de la financiarización de la renta personal durante las dos últimas décadas” (Lapavitsas, 2008:7), lo que caracteriza como expropiación financiera (Lapavitsas, 2009), insostenible cuando los hogares endeudados no pudieron hacer frente a la devolución de sus préstamos.

⁴⁰⁹ Si bien en Brenner (2009) el análisis se lleva a cabo en torno a una intensificación competitiva que se produce bajo las circunstancias actuales, mientras que en la corriente de la MR se lleva a cabo una teorización más amplia, en el sentido de realizar abstracción de los procesos coyunturales. Por otra parte, la focalización de este autor en el ámbito manufacturero lleva a que,

de la rentabilidad sería más bien una consecuencia de contradicciones subyacentes al sistema económico capitalista.

En su trabajo original, Sweezy y Baran (1966) postulaban una nueva etapa del capitalismo tras la II Guerra Mundial, en la cual un puñado de grandes empresas, digamos el capital monopolista, controlaban la mayoría de las industrias.⁴¹⁰ En esta nueva etapa de alta concentración empresarial habría dejado de tener vigencia la ley de la tendencia decreciente de la tasa de ganancia.⁴¹¹

Esta nueva etapa hace emerger la paradoja de la acumulación, según la cual en el capitalismo “los beneficios se incrementan restringiendo el crecimiento de los salarios en relación a la productividad, lo que en última instancia limita la expansión del capital mismo.” (Foster y McChesney, 2009) La consecuencia es una situación en la que “los ahorros o el excedente potenciales generados por la economía son normalmente superiores a las oportunidades de inversión rentable de ese excedente, lo cual genera una tendencia al estancamiento” (Foster, 2010). Pero el estancamiento hace referencia no a una falta de crecimiento económico, sino como el desarrollo del capitalismo por debajo de su potencial⁴¹². Por esa razón, la financiarización⁴¹³ sería funcional al capitalismo, ya que le permite seguir en lo que se podría llamar una “huída hacia delante”, al absorber el exceso de beneficios.⁴¹⁴

Autores neo-marxistas herederos de las ideas de Baran y Sweezy, como Foster y Magdoff (2009), mantienen que el proceso de estancamiento descrito en ‘el capital monopolista’ ha empeorado y que el advenimiento de la financiarización ha traído una nueva etapa del capitalismo que se ha denominado “Capital financiero-monopolista” y cuya ideología es el neoliberalismo. Bajo esta otra nueva etapa se ve una intensificación de la paradoja de la acumulación. La combinación de caída de los salarios y crecimiento del consumo fue posible gracias a una expansión masiva del endeudamiento de los hogares y a la creación de una enorme burbuja inmobiliaria. En cualquier caso, para Foster y McChesney (2010) es importante no asimilar esta interpretación a las tesis subconsumistas sino a las de

siguiendo la interpretación de Katz (2010:11), se relacione su diagnóstico con un problema de sobreproducción.

⁴¹⁰ La interpretación neomarxista hunde sus raíces en el trabajo de Steindl y su visión estancacionista de la economía capitalista madura. Para este autor, en las industrias maduras la competencia se vuelve oligopolio y como consecuencia emerge exceso de capacidad (Mott, 2005).

⁴¹¹ Foster y McChesney (2010) consideran que los marxistas fundamentalistas que mantienen la vigencia de tal ley están equivocados porque las condiciones han cambiado y lo que era aplicable al siglo XIX no lo es al siglo XX y XXI.

⁴¹² El consumo y la inversión capitalista durante la llamada “época dorada del capitalismo” – caracterizada no por el estancamiento sino por altos niveles de crecimiento– habrían sido complementados, para absorber el excedente, por el gasto civil del gobierno, los gastos militares imperialistas y los esfuerzos de ventas” (Foster y Magdoff, 2009:65).

⁴¹³ Fue precisamente Sweezy quien acuñó el término financiarización para describir la explosión de las finanzas, un nuevo fenómeno que a partir de la década de los setenta permitiría nuevas salidas para el excedente.

⁴¹⁴ En el caso de Yeldan (2009) y Foley (2010), la crisis se analiza de manera similar, señalando que la consecuencia sería una expansión financiera derivada de la necesidad de reciclar la enorme masa de beneficios por la caída del salario relativo.

sobreproducción, ya que “es en la acumulación, o en el proceso de ahorro-inversión, donde está el problema” y la “simple promoción de salarios más altos o redistribución del ingreso (...) no resolverá el problema subyacente” (Foster y McChesney, 2010:54).

A diferencia del enfoque meramente distributivo, la política económica no crearía la crisis de demanda, sino que si acaso profundizaría tendencias previamente existentes en el régimen de producción, de ahí la funcionalidad de la expansión financiera como elemento contrarrestante de la tendencia hacia el estancamiento.

8. La crisis de rentabilidad y las leyes de la acumulación capitalista

El análisis de la crisis desde los fundamentos de la LTDTG ofrece múltiples y variadas discrepancias en el ámbito marxiano. Una serie de autores marxistas, aunque paradójicamente no constituya una mayoría dentro de este enfoque, sigue la caracterización que realizara Marx de la crisis como una crisis de rentabilidad, entre los que podemos mencionar a Kliman (2009a, 2009b), Harman (2008, 2009), Carchedi (2009), Smith (2008), Roberts (2009) o Tapia y Astarita (2011). Además, son menos numerosos los que reivindican explícitamente la conexión entre el análisis de Marx y las leyes fundamentales de la acumulación capitalista, como modo de producción (ahistórico) que expuso, con la actual crisis sistémica (Roberts, 2009; Potts, 2010; y Freeman, 2010). Sin embargo, otros rechazan explícitamente atribuir la crisis a una insuficiente valorización del capital.⁴¹⁵ Un ejemplo es Harvey.

No podemos esperar, por tanto, explicar los acontecimientos actuales (como la crisis de 2007-09) simplemente en términos de las leyes generales del movimiento del capital (esta es una de mis objeciones a aquellos que intentan meter las cuestiones de la presente crisis en cierta teoría de la caída de la tasa de beneficio). (Harvey, 2011:8)

No obstante, añade posteriormente que tampoco se pueden soslayar tales leyes, y comenta algo que no se ha resuelto en esta teoría: la necesidad de incorporar el sistema de crédito y la relación entre la tasa de ganancia y el tipo de interés a los rasgos fundamentales de desenvolvimiento del capitalismo, análisis ausente, a su juicio, en el tercer volumen de *El Capital* (Ibíd.:9).

Desde la perspectiva del esquema marxiano tradicional la actual crisis muestra ciertas particularidades, ya que surge tras un período de ausencia de un ciclo de acumulación álgida, en el cual se ha producido un proceso especulativo asociado a la burbuja de la actividad inmobiliaria, los capitales han obtenido importantes ganancias mediante la titulización, que ha originado que no se constate en general una caída de la tasa de ganancia, y además la distribución del ingreso se ha modificado a favor del capital. La no correspondencia directa con la exposición de Marx ha originado diagnósticos profundamente contrapuestos entre las causas y las consecuencias de la crisis.

⁴¹⁵ Véanse por ejemplo las críticas de Panitch y Gindin (2009:1), Yeldan (2009:13), Katz (2010:14), Cámara y Mariña (2010:8), Lapavitsas (2011:280-281), y las alusiones al restablecimiento de la rentabilidad en Estados Unidos por parte de Duménil y Lévy (2011), Husson (2008) o Moseley (2009), mientras que para este último la caída de la rentabilidad sería una consecuencia de la crisis (Husson, 2010:10), y en concreto por el descenso de la capacidad utilizada (sobrecapacidad productiva) derivada de la caída del consumo de los asalariados.

Inclusive, entre quienes aluden a un problema subyacente de rentabilidad, no siempre se entronca con la LTDTG, como sucede con Tapia y Astarita (2011), mientras que Brenner (2009) se limita en su análisis del descenso de la tasa de ganancia del sector manufacturero, al que considera el ámbito central a partir del cual definir las pautas sistémicas aparentes, a diferencia de los teóricos de la financiarización.⁴¹⁶

En esta línea interpretativa por una parte diferenciamos entre quienes aluden al ratio de la tasa de beneficio y los que se fijan en la masa o cantidad de ganancias, y por otra, en función de las causas del problema subyacente de rentabilidad en la fase expansiva previa.

Tapia (2011) verifica cuantitativamente que la caída de la masa de beneficios desde el máximo alcanzado en el tercer trimestre de 2006 precede al estallido de la crisis, manifestada en el colapso de los mercados financieros y posteriormente en la economía real, y en concreto en el abrupto desplome de la demanda de inversión, a su juicio la categoría clave para explicar la crisis (Tapia y Astarita, 2009:199). Frente a la perspectiva de corto plazo de estos autores, Roberts (2009:156; 2010) coincide en el diagnóstico, aunque su análisis se lleve a cabo a partir de un enfoque de los diversos ciclos económicos. Siendo la masa de beneficios el factor que explica la intensidad de la acumulación y el surgimiento de la crisis, como expone Marx (1894, VI:323-331), es sorprendente la ausencia en los estudios de los autores de esta corriente. Por el contrario, la variable más utilizada ha sido la tasa de ganancia. En este sentido, Kliman (2010), Faulkner (2009), Roberts (2009) y Harman (2009), incluso también Cámara y Mariña (2010), sostienen que la razón de la debilidad de la inversión, y por extensión del limitado nivel de crecimiento económico registrado en las últimas décadas, reside en la ausencia de una restauración adecuada del nivel de la tasa de beneficio.⁴¹⁷ Ante la caída de la demanda de inversión, se plantea el problema del excedente que surge como diferencia entre el plusvalor capitalizado productivamente y consumo improductivamente, y el total apropiado. Harman (2008) habla de un desequilibrio respecto del ahorro, que coherentemente con Marx constituye un “residuo”. Una cuestión central en el análisis del dinero es la del atesoramiento, que si bien no es expone, sí se establece el nexo causal con ciertos fenómenos acontecidos. Así, autores como Astarita (2007), Harman (2009:288-289), Smith (2008:6), y Guerrero (2008) sostienen que la especulación inmobiliario-financiera se debe a un problema subyacente de insuficiente valorización, es decir, una incapacidad de generar un monto determinado de plusvalía respecto de las necesidades de acumulación, defendiendo la primacía explicativa de lo que acontece en la producción. De ahí, según Guerrero (2008) surge una enorme (en términos absolutos) masa de plusvalía que, ante la imposibilidad de invertirla rentablemente en el ámbito productivo, ha contribuido a la generación de la burbuja especulativa, lo que refleja un exceso de medios de producción

⁴¹⁶ Otro autor como Shaikh (2010), quien se ha destacado tradicionalmente por desarrollar teóricamente el concepto marxista de la LTDTG parece compartir implícitamente la idea de una crisis de rentabilidad, pero no lo afirma categóricamente, y paradójicamente no analiza la evolución de la masa de ganancia, aspecto sobre el que ha publicado extensamente (véase Shaikh, 1990).

⁴¹⁷ Precisemos una controversia añadida, pues Kliman (2010) defiende que el cálculo del stock de capital a coste histórico es el más apropiado, puesto que haría referencia al nivel de rentabilidad que afecta a las empresas para regular las decisiones de inversión.

“absurdamente convertidos en capital”. Es lo que Astarita (2007) denomina un fenómeno de “plétora de capital”, siguiendo la terminología de Marx, que se hereda de la crisis de principios de 2000s, alimentada por los capitales que a su vez generaron el boom bursátil en 1990s. Estas masas de plusvalía se destinaron asimismo a la adquisición de diversos títulos de “capital ficticio”, como la deuda del Estado que ha servido para financiar el gasto armamentístico en Estados Unidos durante 2001-05, o para Harvey (2011:12) el proceso de urbanización, etc. Por tanto, el fenómeno especulativo constituye básicamente una forma de contrarrestar la emergencia de la crisis incrementando la demanda, y específicamente nutriéndose del endeudamiento de los trabajadores en vista del estancamiento de los salarios (Harman, 2009:288). Aunque los fenómenos más destacados en la economía mundial han sido la caída de la inversión y el mayor peso del sector inmobiliario, Kliman (2009b:66) y Basu y Vasudevan (2011:31) aluden a la mecanización del proceso productivo, reflejado en el ratio capital-trabajo y la productividad del capital, como factor esencial del descenso de la rentabilidad.

A diferencia de otras explicaciones antes reseñadas, aquí el factor analítico central es el capital y su necesidad de fructificación, que puede dar lugar a una espiral especulativa manifestada en lo que Brenner (2009) ha denominado como un “keynesianismo del precio de los activos”. Este auge de precios obligaría a un creciente endeudamiento de los asalariados para adquirir un bien como la vivienda, pero no se explicaría por fenómenos del ámbito de la distribución, la caída salarial, sino que la extensión del crédito respondería a una burbuja generada por una masa de ganancias generada por una menor demanda de inversión. Tampoco las medidas introducidas para la desregulación financiera serían así la causa de la crisis, sino un factor funcional para el reciclaje rentable de dichos fondos, acompañada de una caída de los tipos de interés que favoreció este endeudamiento. Un aspecto a resaltar es que Brenner (2009:56-58) y Roberts (2009:190) explican la evolución de los tipos a partir de las condiciones objetivas del proceso de acumulación, esto es, la oferta, ampliada por la política laxa de las autoridades y la entrada de flujos financieros en Estados Unidos, y la demanda, debilitada por la rentabilidad insuficiente de los proyectos de inversión.

Una implicación de estas concepciones es que no existiría un desacople entre la rentabilidad y la acumulación en el período neoliberal de las últimas décadas, sino, por una parte, bien meramente un rezago temporal en la respuesta de la inversión a las oscilaciones de los beneficios, que en cualquier caso se mantiene en niveles normales desde una perspectiva histórica, a juicio de Kliman (2009b), o bien se reconoce la debilidad de la inversión, pero explicando el auge financiero a partir de la rentabilidad no restablecida. De ahí la oposición a la caracterización de la crisis como financiera. Sería, por el contrario, la forma bajo la cual se ha manifestado la crisis, cuyas causas últimas radican en el ámbito de la generación de valor (Guerrero, 2008).

Una contribución alternativa es la de Potts (2010), quien explica que la dimensión relevante de la tasa de ganancia es en términos de tiempos de trabajo (valor). Su descenso habría sido ocultado en las Cuentas Nacionales por el aumento del precio de las mercancías, lo que significaría que “el problema subyacente de rentabilidad en la economía real se manifiesta en la superficie mediante la inversión en capital ficticio, que parecería ofrecer un retorno superior al de la inversión productiva.” (Ibid.:35) Sin aludir a la dualidad precio-valor, Harman

(2008) y Moseley (2007) sostienen que las cifras de beneficios han sido directamente exageradas por las empresas durante la vorágine especulativa, bien por manipulaciones contables o por el hecho de que gran parte de las ganancias eran ficticias, pues posteriormente desaparecieron. El resultado, en cualquier caso, es que la burbuja ha incrementado artificialmente el valor contable de ciertos activos, dando lugar a una rentabilidad aparente exagerada.⁴¹⁸

9. Bibliografía

Astarita, R. (2007). “Explicación teórica de la crisis financiera”, octubre, documento de trabajo. <http://rolandoastarita.com/doc.html>

_____ (2011). “Ley de Say, Marx y las crisis capitalistas”, 30 de agosto. <http://rolandoastarita.wordpress.com/2011/08/30/ley-de-say-marx-y-las-crisis-capitalistas/>

Barceló, A. (1998): *Economía política radical*. Madrid: Síntesis.

Basu, D. y R. Vasudevan (2011). “Technology, Distribution and the Rate of Profit in the US Economy: Understanding the Current Crisis”, 11 de agosto, <http://people.umass.edu/dbasu/BasuVasudevanCrisis0811.pdf>

Bellofiore, R. y Halevi, J. (2009): “A Minsky Moment? The Subprime crisis and the ‘new capitalism’”. Working Paper, *International Economic Policy Institute*.

Bhaduri, A. y S. Marglin (1990): “Unemployment and the real wage: the economic basis for contesting political ideologies”, *Cambridge Journal of Economics*, núm. 14, vol. 4, pp. 375-393.

Buhr, A. (2008). “Le triomphe catastrophique du néolibéralisme”, *A Contre-Courant*, núm. 199, noviembre.

Blackburn, R. (2009). ‘Value theory and the chinese worker: a reply to Geoff Mann’, *New Left Review*, vol. 56, pp. 128-135.

Brenner, R. (2009). *La economía de la turbulencia global*, Madrid: Akal.

Cámara, S. y A. Mariña (2010). “Naturaleza y perspectivas de la actual crisis: una caracterización marxista de largo plazo”, *Política y Cultura*, núm. 34, otoño, pp. 7-31.

Carchedi, G. (2009). “The return from the grave, or Marx and the present crisis”, 28 de marzo”, *Radical Perspectives on the Crisis. On the origins of the crisis (beyond finance)*, 28 de marzo.

Chesnais, F. (2009). “La recesión mundial: el momento, las interpretaciones y lo que se juega en la crisis”, *Herramienta*, núm. 40, marzo.

Cockshott, P. y D. Zachariah (2010). “Credit Crunch: Origins and Orientation”, *Science & Society*, vol. 74, núm. 3, pp. 343-361.

Davidson, P. (2008): “Is the current financial distress caused by the subprime mortgage crisis a Minsky moment? Or is it the result of attempting to securitize

⁴¹⁸ Los mecanismos que señalan estos autores habrían sido variados: transferencia de deudas a unidades creadas para la titulización de activos, e incluso ciertos ajustes a los “flujos de fondos” realizados en las estadísticas oficiales de Estados Unidos.

illiquid noncommercial mortgage loans?”. *Journal of Post Keynesian Economics*, vol. 30, núm. 4. pp. 670-677.

Duménil, G. y Lévy, D. (2011): *The Crisis of Neoliberalism*. Nueva York: Harvard University Press.

Dünhaupt, P. (2010). “Financialization and the rentier income share –evidence from the USA and Germany”. Working Paper, *Macroeconomic Policy Institute in the Hans Boeckler Foundation*.

Dymski, G. A. (2010). “Why the subprime crisis is different: a Minskyian approach”, *Cambridge Journal of Economics*, vol. 34, pp. 239-255.

Epstein, G. (ed.) (2005): *Financialization and the World Economy*. Northampton: Edward Elgar.

Epstein, G. y A. Jayadev (2005). “The Rise of Rentier Incomes in OECD Countries: Financialization, Central Bank Policy and Labor Solidarity”, en G. Epstein (ed.), *Financialization and the world economy*, Northampton: Edward Elgar, pp. 46-76.

Faulkner, N. (2009). “From bubble to black hole: the neoliberal implosion”, *International Socialism Journal*, núm. 122, 31 de marzo.

Foley, Duncan (2010). “The political economy of post-crisis global capitalism”, presentado en la conferencia de Economy and Society en la University of Chicago, 3-5 de diciembre.
<http://homepage.newschool.edu/~foleyd/FoleyPolEconGlobalCap.pdf>

Foster, J. B. (2010). “The Financialization of Accumulation”, *Monthly Review*, vol. 62, núm.5, October.

Foster, J. B. y F. Magdoff (2009): *The Great Financial Crisis*. Nueva York: Monthly Review Press.

Foster, J. B. y R.W. McChesney (2009): “Monopoly-Finance Capital and the Paradox of Accumulation”, *Monthly Review*, vol. 61. núm. 5, October.

_____ (2010): “Listen Keynesians, It’s the System!”, *Monthly Review*, vol. 61. núm. 11, April.

Freeman, A. (2010). “Marxism without Marx: A note towards a critique”, *Capital & Class*, Vol. 34, Issue 1, pp. 84-97

Guerrero, D. (2008). “La crisis actual: de la geopolítica a la dinámica del sistema capitalista”, *El Revolucionario*, 22 de septiembre.
<http://www.elrevolucionario.org/rev.php?articulo881>

Harman, Chris (2008). “From the credit crunch to the spectre of global crisis”, *International Socialism*, núm. 118.

_____ (2009): *Zombie capitalism: global crisis and the relevance of Marx*. Londres: Bookmarks.

Harvey, David (2010): *The enigma of capital: and the crises of capitalism*. Londres: Profile Books, 2011.

_____ (2011). “The urban roots of financial crisis: reclaiming the city for anti-capitalist struggle”, en L. Panitch, G. Albo y V. Chibber (eds.), *Socialist register 2012. The crisis and the left*. The Merlin Press, pp. 1-35.

- Husson, Michel (2008). "La hausse tendancielle du taux d'exploitation", *Inprecor*, núms. 534-535, enero-febrero. <http://hussonet.free.fr/parvainp.pdf>
- _____ (2010). "Le débat sur le taux de profit", *Inprecor*, núms. 562-563, junio-julio. <http://hussonet.free.fr/debaprof.pdf>
- Jayadev, A. y G. Epstein (2007): "The Correlates of Rentier Return in OECD Countries", Working Paper Series, núm. 123. *Political Economy Research Institute*.
- Katz, C. (2010). "Interpretaciones de la crisis", documento de trabajo, 10 de octubre, 18 pp. http://www.lahaine.org/b2-img10/katz_interpr.pdf
- King, J. E. (2009): *Una historia de la economía poskeynesiana desde 1936*. Madrid: Akal.
- Kliman, A. (2009a): *The persistent fall in profitability underlying the current crisis: new temporalist evidence*, 1st (incomplete) draft, October 14. <http://akliman.squarespace.com/crisis-intervention/>
- _____ (2009b). "'The destruction of capital' and the current economic crisis", January 15, pre-publication version. <http://akliman.squarespace.com/crisis-intervention/>
- _____ (2010). "Appearance and essence: neoliberalism, financialization, and the underlying crisis of capitalist production", *Marxist-Humanist Initiative*, 17 de mayo.
- Kotz, D. (2006): "Institutional Structure or Social Structure of Accumulation?". *Working Paper*, noviembre. http://people.umass.edu/dmkotz/IS_or_SSA_06_10.pdf
- _____ (2008): "Neoliberalism and Financialization", Ponencia presentada en la "Conference in honor of Jane D'Arista", *Political Economy Research Institute*, University of Massachusetts Amherst, 2-3 de mayo. http://people.umass.edu/dmkotz/Neolib_and_Fin_08_03.pdf
- _____ (2008b): "The Financial and Economic Crisis of 2008: A Systemic Crisis of Neoliberal Capitalism". Ponencia presentada para "The Global Financial Crisis: Heterodox Perspectives," *Union for Radical Political Economics at the Allied Social Science Associations Annual Convention*, San Francisco, diciembre. <http://www.attacmallorca.es/web/uploads/Kotz1.pdf>
- _____ (2011): "Over-Investment and the economic crisis of 2008", *Working Paper*, junio. <http://www.attacmallorca.es/web/uploads/Kotz4.pdf>
- Kregel, J. (2008): "Using Minsky's Cushions of Safety to Analyze the Crisis in the U.S. Subprime Mortgage Market". *International Journal of Political Economy*, vol. 37, núm. 1, pp. 3-23.
- Krippner, G. R. (2011): *Capitalizing on crisis. The political origins of the rise of finance*. Harvard University Press.
- Marx, K. (1894): *El Capital. Crítica de la economía política, vol VI*. Madrid, Akal, 1978.
- Minsky, H. (1992): "The Financial Instability Hypothesis". Working Paper núm. 74, *Levy Economics Institute of Bard College*, mayo. <http://www.levyinstitute.org/pubs/wp74.pdf>

- _____ (2008a): *John Maynard Keynes*. Nueva York: McGrawHill.
- _____ (2008b): *Stabilizing an unstable economy*. Nueva York: McGrawHill.
- Moseley, Fred (2007). "Is the US economy headed for a hard landing?", *Permanent Revolution*, 5 de diciembre. <http://www.permanentrevolution.net/entry/1812>
- _____ (2008). "Some notes on the crunch and the crisis", *International Socialism*, núm. 119. <http://www.isj.org.uk/?id=463>
- _____ (2009). "The U.S. economic crisis. Causes and solutions", *International Socialist Review*, issue 64, March-April. <http://www.isreview.org/issues/64/feat-moseley.shtml>
- Onaran, Ö. (2010). "Fiscal Crisis in Europe or a Crisis of Distribution?", Discussion Paper núm. 18, *Research on Money and Finance*.
- Onaran, Ö., E. Stockhammer y L. Grafl (2009). "The Finance-dominated growth regime, distribution and aggregate demand in the US". Working Paper núm. 126, *Vienna University of Economics*.
- Orhangazi, Ö. (2011). "'Financial' vs 'Real', an overview of the contradictory role of finance". Working paper 274, *Political Economy Research Institute*.
- Palley, T. (2008). "Financialization: What it is and Why it Matters", Working Paper, *Macroeconomic Policy Institute in the Hans Boeckler Foundation*.
- _____ (2009). "America's Exhausted Paradigm: Macroeconomics causes of the financial crisis and the great recession". Working Paper, *New American Foundation*.
- _____ (2010). "The limits of Minsky's Financial Instability Hypothesis as an explanation of the crisis". *Monthly Review*, vol. 61, núm. 11.
- Panitch, L. y S. Gindin (2009). "From Global Finance to the Nationalization of the Banks: Eight Theses on the Economic Crisis", *Global Research*, 25 de febrero, *The Socialist Project*. <http://www.globalresearch.ca/index.php?context=va&aid=12463>
- Potts, N. (2010). "Surplus capital: the ultimate cause of the crisis?", *Critique*, vol. 38, núm. 1, pp. 35-49.
- Roberts, M. (2009): *The great recession. Profit cycles, economic crisis. A Marxist view*. Lulu.com
<http://www.archive.org/details/TheGreatRecession.ProfitCyclesEconomicCrisisAMarxistView>
- Shaikh, A. (1990): *Valor, Acumulación y Crisis: Ensayos de Economía Política*. Bogotá: Tercer Mundo Editores, 1991.
- Smith, M.E.G. (2008). "Causes and consequences of the global economic crisis: a marxist-socialist analysis", Lecture, Brock University, Canada, 12 de noviembre. http://www.countdownnet.info/archivio/analisi/world_economy/579.pdf
- Stockhammer, E. (2004). "Financialisation and the slowdown of accumulation". *Cambridge Journal of Economics*, vol. 28, pp- 719-741.
- _____ (2005). "Shareholder value orientation and the investment-profit puzzle". *Journal of Post Keynesian Economics*, vol. 28, núm. 2, pp 193-215.

_____ (2008). "Some Stylized Facts on the Finance-dominated Accumulation Regime". *Competition & Change*, vol. 12. Núm. 2, pp. 184-202.

_____ (2010): "Neoliberalism, Income Distribution and The Causes of the Crisis", Discussion Paper núm. 19, *Research on Money and Finance*.

Sweezy, P. y P. Baran (1966): *El capital monopolista. Ensayo sobre el orden económico y social de Estados Unidos*. México DF: Siglo XXI, 1982.

Tapia, J.A. (2011). "Statistical Evidence of Falling Profits as Cause of Recession: A Short Note", marzo.

http://sitemaker.umich.edu/tapia_granados/files/statistical_evidence_of_falling_profits.pdf

Tapia, J.A. y R. Astarita (2011): *La Gran Recesión y el capitalismo del siglo XXI*. Madrid: Los Libros de la Catarata.

Toporowski, J. (2005): *Theories of Financial Disturbance*. Massachusetts: Edward Elgar.

Whalen, C.J. (2009). "A Minsky Perspective on the Global Recession of 2009". Discussion Paper núm. 12, *Research on Money and Finance*.

Wolfson, M.H. (2006): "Class, Crisis and the theory of social structure of accumulation". Working Paper.

Wolfson, M.H. y D. Kotz (2010). "A Re-conceptualization of Social Structure of Accumulation Theory", en T. McDonough, M. Reich y D. Kotz (2010): *Contemporary Capitalism and Its Crisis*, Nueva York: Cambridge University Press.

Wray, L.R. (2007). "Lessons from the Subprime Meltdown". Working Paper núm. 522, *Levy Economics Institute*.

Yeldan, E. (2009). "On the nature and causes of the collapse of the wealth of nations, 2007/2008: the end of a façade called globalization", Working Paper Series 197, *Political Economy Research Institute*, febrero.

http://www.peri.umass.edu/fileadmin/pdf/working_papers/working_papers_151-200/WP197.pdf