

NEW LEFT REVIEW 109

SEGUNDA ÉPOCA

MARZO - ABRIL 2018

	ARTÍCULO	
SUSAN WATKINS	¿Qué feminismos?	7
	ENTREVISTA	
HERMAN DALY & BENJAMIN KUNKEL	Ecologías de escala	88
	ARTÍCULO	
EMILIE BICKERTON	Un nuevo <i>proletkino</i>	115
	CRÍTICA	
GEOFFREY INGHAM	Finanzas y poder	137
ALICE BAMFORD	El grabador de Bachelard	153
PETER MORGAN	Los mundos y las letras	163

WWW.NEWLEFTREVIEW.ES

© New Left Review Ltd., 2000

Licencia Creative Commons

Reconocimiento-NoComercial-SinObraDerivada 4.0 Internacional (CC BY-NC-ND 4.0)

INSTITUTO
25M
DEMOCRACIA

ts
d traficantes de sueños

[SUSCRÍBETE](#)

CRÍTICA

Tony Norfield, *The City: London and the Global Power of Finance*, Londres y Nueva York, Verso, 2017, 304 pp.

GEOFFREY INGHAM

FINANZAS Y PODER

«Este libro trata sobre cómo funciona el sistema financiero global y en interés de quién», anuncia Tony Norfield al comienzo de *The City: London and the Global Power of Finance*. También se propone explicar las funciones que cumple la *Square Mile* [«Milla cuadrada», distrito financiero de Londres] en el contexto del capitalismo británico, su importancia para el mercado mundial, y por qué es erróneo contraponer el sector financiero a una más productiva «economía real». Las credenciales de Norfield se basan en su propia experiencia. Comenzó una carrera que se prolongó durante veinte años en el parqué de la City de Londres poco después del «*bing bang*» desregulador de los mercados financieros que el gobierno de Thatcher emprendió en 1986. A diferencia del soldado en el campo de batalla, que tal vez sabe poco acerca de la guerra en la que está combatiendo, Norfield sostiene que «el mecanismo básico de las finanzas resulta claro para cualquiera que lo observe desde dentro». Su trabajo en la City en tanto que economista jefe para el Bank of America y el Mitsubishi Bank, así como director de la estrategia cambiaria en ABN Amro, sin duda le ayudó a confirmar la impresión de que Londres está en el centro de las finanzas globales. Norfield abandonó ABN Amro a finales de 2006, poco antes de su desventurada adquisición por parte de un consorcio de rivales británicos, belga-holandeses y españoles. La tesis doctoral que escribió en la University of London-SOAS bajo la dirección de Ben Fine le ayudó a corroborar una visión del sistema financiero internacional que, evidentemente, ya llevaba tiempo definiendo con la lente de un

marxismo bastante tradicional. «El hecho de que yo fuera a trabajar a la City no dejaba de ser bastante paradójico», reconoce. «Hacía ya algunos años que había llegado a la conclusión de que organizar la sociedad sobre principios capitalistas era una mala idea». Pero, como dice someramente a continuación, «la necesidad obliga».

The City: London and the Global Power of Finance mantiene la tesis de que el sistema financiero global debe analizarse en términos de la economía del imperialismo, en la que «un puñado de grandes corporaciones de un reducido número de países domina el mercado mundial», y donde las grandes potencias pueden utilizar los mercados financieros para «controlar los recursos del planeta y extraer el valor creado en otros lugares». Según esta perspectiva, el sector financiero es una parte esencial de la economía capitalista; lejos de ser un cáncer que debería extirparse para restaurar la salud al cuerpo, hay que entenderlo como el sistema nervioso central, cuyos beneficios son poco más que deducciones parasitarias del plusvalor creado en la producción de mercancías. Si bien es cierto que los gobiernos de las grandes potencias conceden apoyo a sus respectivos sectores financieros, cuyos rendimientos son importantes para cuadrar las cuentas públicas (lo cual es especialmente cierto en el caso del Reino Unido, cuya dependencia de los beneficios de la City ha sido profusamente documentada durante los últimos dos siglos), Norfield sostiene que las instituciones políticas están subordinadas a fuerzas económicas. Los poderes públicos no tienen prácticamente más alternativa que seguir la lógica de los imperativos del mercado global. Estos temas –la City en tanto que elemento esencial del imperialismo económico; la primacía, en términos explicativos, de lo económico sobre lo político– atraviesan nueve capítulos vagamente conectados, que tratan dos cuestiones distintas pero relacionadas. La primera es de carácter general: Norfield se propone establecer el papel parasitario que juega el sector financiero internacional, a partir de su apropiación del plusvalor global. La segunda es, desde un punto de vista histórico, más específica: pretende explicar la supervivencia de la City como «principal centro financiero internacional». Con todo, la insistencia de Norfield en la subordinación teórica de lo político provoca una tensión no resuelta entre los dos temas.

Gran parte del relato histórico de *The City: London and the Global Power of Finance* transita por terrenos muy discurrecidos. Norfield comienza documentando la posición excepcional que ocupa el Reino Unido en el sistema financiero global. Entre los primeros cincuenta países del mundo en cuanto a número de bancos, Reino Unido ocupa el segundo lugar, solo por detrás de Estados Unidos. Aún más reseñable es el hecho de que en 2013 Londres representara el 40,9 por 100 del volumen del mercado de divisas: más del doble que Estados Unidos (18,9 por 100) y a mucha distancia del tercer contendiente, que apenas llegaba al 5,7 por 100. Este dato, entre otros,

es invocado a modo de correctivo de una presuposición generalizada, que parte, por definición, del predominio absoluto de Estados Unidos. Norfield rechaza de plano la descripción que hace Gowan de la City en tanto que «centro de servicios para la zona monetaria del dólar y satélite de Wall Street» (más tarde, en la *NLR*, Gowan describiría la City de una forma más expresiva, como el «Guantánamo de Wall Street», donde se podían hacer cosas que en casa estaban prohibidas). Por el contrario, Norfield comprende las finanzas globales como un sistema binario, donde los mercados financieros del Reino Unido y Estados Unidos se hallan sometidos a una «significativa fuerza “gravitacional”» recíproca.

El relato que hace Norfield del «sistema anglo-estadounidense» no añade gran cosa a la historia del fracaso de Wall Street, durante el periodo de entreguerras, a la hora de desplazar a Londres como principal centro financiero mundial. Aunque resulte extraño, no hay mención alguna del fundamental trabajo de Charles Kindleberger sobre este tema, ni del debate derivado de su conclusión de que el desorden internacional de aquellos años fue consecuencia de la incapacidad del Reino Unido para gestionar su moneda en términos de divisa planetaria y de la negativa de Estados Unidos a hacer lo propio con la suya. Otros autores han argumentado que Estados Unidos no solo era reticente a hacerlo, sino que era también institucional y políticamente incapaz de asumir un rol hegemónico en aquella coyuntura. Norfield hace referencia a los efectos, sin lugar a dudas debilitantes, que tuvieron las estructuras fragmentadas del sistema financiero estadounidense y de la Reserva Federal, pero apenas insinúa la existencia de conflictos políticos, basados en intereses económicos y regionales, que obstaculizaron la ambición de la élite financiera de Nueva York de reemplazar a Londres. Más tarde, en la conferencia de Bretton Woods, que diseñaría el sistema monetario internacional posterior a la Segunda Guerra Mundial, el secretario del Tesoro Henry Morgenthau presionó para que Estados Unidos se convirtiera en la potencia financiera global por excelencia. Sin embargo, tal y como señala Norfield, «Nueva York no llegó a conquistar del todo la hegemonía que él había planeado». De hecho, como ya sabemos, a pesar de que Estados Unidos ganó una posición económica aún más fuerte, lo que sucedió fue «lo menos plausible»: la City de Londres protagonizó un notable *revival*, ya que «poseía la experiencia suficiente como para desarrollar el negocio fundamentalmente sobre la base de la nueva divisa mundial, el dólar estadounidense».

The City: London and the Global Power of Finance describe a continuación cómo Estados Unidos y el Reino Unido repositionaron sus sistemas financieros tras la desintegración de Bretton Woods, a comienzos de la década de 1970. La desregulación de Wall Street el 1 de mayo de 1975 fue seguida del abandono por parte del Reino Unido del control de cambios en 1979,

así como del «*big bang*» que abrió las puertas de Londres a las instituciones financieras extranjeras. La consiguiente invasión por parte de bancos de inversión estadounidenses que buscaban evadir las regulaciones –más estrictas– de su país y aprovecharse de las ventajas de los mercados de eurodólares trajo consigo el desplazamiento y la absorción de muchas empresas de la City, tal y como ha sido descrito por Philip Augar en *The Death of Gentlemanly Capitalism* (2000). «Las políticas del gobierno de Thatcher tenían más sentido, en tanto que estrategia capitalista, de lo que la mayoría de los críticos admiten», insiste Norfield, con independencia de que el sector industrial se marchitara, mientras los mercados financieros florecían. La administración conservadora «hizo una apuesta que parecía tener más opciones que las demás a su disposición, especialmente si se tenía en cuenta el estatus internacional de la City».

La necesidad que tiene el capitalismo de servicios financieros se explora en un capítulo titulado «Power and parasitism», que se sirve de las categorías marxianas sobre la gestión del dinero y del capital sujeto a intereses. Se afirma con confianza –aunque no se demuestra– que las actividades de los bancos, corredores de bolsa, gestores de activos, fondos de pensiones y compañías de seguros se financian por medio de una deducción aplicada al plusvalor extraído de la esfera productiva. Norfield trata de forma loable una cuestión particularmente problemática en el análisis del capitalismo como es la de la creación del dinero mediante el crédito bancario, reconociendo honestamente que «la cobertura que los autores marxistas dan a este tema con frecuencia deja mucho que desear». (Habría que añadir que los economistas neoclásicos convencionales tampoco lo han hecho mejor). La creación de dinero por parte de los bancos no es *directamente* dependiente de la producción de plusvalor; como tampoco toman los bancos de los depositantes el dinero que prestan. Tras décadas de resistencia a la heterodoxia de Schumpeter, Keynes y sus seguidores, el *Bank of England Quarterly* ha admitido recientemente, tal y como observa Norfield, que los bancos producen dinero por el mero hecho de crear un depósito para el prestatario. En la larga tradición marxista, este proceso de creación de dinero, aparentemente autónomo, se reconcilia perfectamente con la primacía que da el materialismo al plusvalor. Los fondos asignados al prestatario «deberían considerarse como *depósitos ficticios*, ya que son creados de la nada por el banco y no dependen de la cantidad de dinero real que el banco tenga a su disposición en ese momento preciso».

Esta distinción entre crédito ficticio y dinero real, que encontramos tanto en la economía convencional como en el marxismo, oculta la forma en que la actividad bancaria capitalista transforma la deuda privada en dinero público. La «nada» es ajena a este proceso; más bien, este se basa en la realidad social de la confianza en que la deuda privada del prestatario con los bancos será

devuelta. Las disposiciones institucionales del sistema bancario, del banco central y del Estado permiten que las deudas *privadas*, transformadas por el acto de gastar, entren en la economía en forma de dinero *público*, a través de multitud de modalidades de transmisión (efectivo, cheque, transferencia electrónica, etcétera). Norfield se ve impelido a tratar del problema consistente en que «durante un lapso de tiempo, la creación del crédito también puede parecer completamente independiente de la producción capitalista». El sistema de crédito oscurece las relaciones de valor del sistema capitalista, de tal forma que da la impresión que «el dinero crea dinero». Sin embargo, «¿cómo puede una producción o unos beneficios que *todavía no existen* generar riqueza *ahora*?». Quizá se esfumen miles de millones de dólares de la riqueza ficticia de las acciones y otros valores mobiliarios, pero, no obstante, dicha riqueza «fue en un momento dado un activo que se podía haber cobrado». La creación de crédito por parte de los bancos y la creación de capital ficticio en tanto que valores financieros puede «parecer que rompe el vínculo entre la producción de valor en la economía y los recursos sujetos al poder de los capitalistas», pero lo que sucede es que dicho vínculo simplemente se «estira».

The City: London and the Global Power of Finance sigue esta discusión en torno a la teoría del crédito con un análisis de la «jerarquía mundial» de los Estados capitalistas. Absteniéndose de hacer un relato histórico internacional, Norfield mide el «estatus» mediante una combinación del PIB nominal, inversión extranjera directa, los activos y pasivos bancarios, la moneda y el gasto militar. El hecho de que se incluyan las finanzas sitúa al Reino Unido en una segunda posición, seguido de China, Japón, Alemania y Francia, aunque muchos bancos de Londres sean de propiedad extranjera. Norfield clasifica asimismo las corporaciones globales y los megabancos en términos de sus Estados de «origen», insistiendo en la importancia de que los gobiernos apoyen a «sus» empresas en las negociaciones comerciales o en el derecho internacional. También aquí, Barclays, Legal & General, Lloyd's, Invesco y otras compañías sitúan a Gran Bretaña en segundo lugar, solo por detrás de Estados Unidos. Con la importancia global del Reino Unido así establecida, *The City: London and the Global Power of Finance* vuelve sobre el tema de la relación entre las finanzas y la producción. La afirmación de que los beneficios comerciales y financieros no son «nuevos tipos de riqueza, separados de la producción real de valor», es ahora un poco menos rotunda. Tras una aleccionadora discusión en torno a las dificultades estadísticas, Norfield concluye que no existe criterio alguno en función del cual las tasas de beneficio de las corporaciones financieras y de otras empresas capitalistas «puedan ser razonablemente comparadas». Dada la complejidad de los vínculos existentes entre las ganancias financieras y la tasa de beneficio subyacente, solo puede afirmarse que es «más probable» que la

tasa de rendimiento financiero caiga tras una reducción de los beneficios procedentes del capital productivo. A pesar de reconocer que no ha podido hallarse una medida precisa de la tasa de beneficio tal y como la concibió Marx, Norfield cree, a pesar de todo, que los datos correspondientes a los principales países capitalistas muestran una tendencia a la baja de la tasa de beneficio desde la década de 1950 hasta principios de la de 1970, siendo esta la causa del consiguiente periodo de turbulencias económicas y financieras. La ausencia de una tendencia semejante desde principios de la década de 1980 parece dar la razón a aquellos académicos que argumentan que la de 2007-2008 fue una crisis provocada por los excesos financieros, más que por una caída de los beneficios.

Son cuatro los factores compensatorios que explican por qué, al parecer, las tasas de beneficio de las empresas estadounidenses no están en consonancia con el teorema de Marx. El primero consiste en el empleo del trabajo migrante y de la represión de los sindicatos para restringir el crecimiento de los salarios. El segundo, la disponibilidad de productos de bajo coste procedentes de países de bajos salarios. El tercero, después de 2000, la bajada progresiva de los tipos de interés nominales y ajustados a la inflación, lo cual incentivó el endeudamiento para el consumo. La bajada de los tipos de interés puso el beneficio bancario bajo presión como consecuencia de los márgenes más estrechos que los nuevos tipos permitían entre el endeudamiento de sus clientes y su actividad crediticia y la adquisición de crédito. Ante ello, los bancos respondieron incrementando sus préstamos y el volumen de sus operaciones en divisas, en valores financieros y en derivados. La expansión del crédito bancario promovió «la ilusión financiera de que se creaba valor de la nada». El cuarto factor que apuntaló los beneficios fue, al estallar la burbuja financiera, el rescate de la economía por parte del Estado, mediante la expansión cuantitativa. De esta forma, Norfield sostiene que no deberíamos interpretar los beneficios de las décadas recientes, alimentados a base de crédito, como un indicador de que no ha existido realmente un problema en cuanto a los beneficios. «Las leyes capitalistas del mercado solo son modificadas, y no abolidas, por el sistema financiero», lo que conduce a «*booms* mayores y a estallidos de mayor envergadura de cuanto lo habrían sido en otro caso».

A continuación, Norfield pasa a hacer un resumen breve, pero útil, del «privilegio exorbitante» del que goza Estados Unidos gracias a la demanda global del dólar; para efectuar después una somera descripción de las operaciones globales de la City y de su importancia para la economía británica y, a continuación, una serie de consideraciones acerca de las futuras perspectivas del distrito financiero londinense, que podrían contemplar, por ejemplo, la integración de las finanzas islámicas y chinas. Norfield concluye, con razón, que las actividades globales de Londres y su cariz cosmopolita crearon una

ambivalencia hacia Europa en los círculos de la élite, cuya expresión más reciente ha sido la incipiente posición del gobierno de May sobre el Brexit. Por una parte, la relación anómala del Reino Unido con la Unión Europea probablemente deba algo al temor de que una integración económica más estrecha pueda afectar a la leve regulación de la City y reducir sus beneficios globales. Por otro lado, tal y como señala Norfield, abandonar la UE pone en riesgo el comercio y la inversión, lo que tendrá repercusiones en las operaciones financieras. Ahora resulta obvio que la exclusión de Europa plantea una amenaza a los ingresos que han permitido al Reino Unido compensar los déficits crónicos de su balanza de pagos. La City bien podría quedar aislada, sin acceso a los mercados europeos, lo que potencialmente provocaría la migración de no pocos bancos hacia centros financieros rivales. Pero si bien es cierto que Norfield argumenta que como consecuencia del Brexit Londres puede perder volumen de negocio en favor de Dublín, Luxemburgo y París, resulta poco probable que pueda ser desalojada del puente de mando de la economía mundial.

Norfield es particularmente alérgico a los análisis críticos del papel jugado por Estados Unidos en la economía mundial, tales como los efectuados por Peter Gowan del «régimen dólar-Wall Street» en *The Global Gamble* [*La apuesta por la globalización*, 2000], por Leo Panitch y Sam Gindin en *The Making of Global Capitalism* [*La construcción del capitalismo global*, 2015], o por Eric Helleiner en *States and Re-Emergence of Global Finance*. En estos análisis, «el mecanismo económico solo se explica parcialmente» y los autores no llegan a comprender que la estrategia de Estados Unidos solo puede explicarse en virtud de la naturaleza internacional de las «finanzas imperiales». Algo parecido ocurre en *The City: London and the Global Power of Finance*, donde no se dice mucho acerca de las causas y la naturaleza de las crisis financieras, la debacle de 2007-2008, o lo que «algunos académicos han llamado “financiarización”», dado que Norfield prefiere concentrar su atención en los esenciales y necesarios mecanismos financieros cotidianos que, en su opinión, surgen inevitablemente de la producción mercantil capitalista. Sería ingenuo pensar que la última gran crisis financiera fue causada únicamente por las «malas» finanzas, las cuales podrían reformarse por separado mientras se mantiene la «buena» producción en una forma de capitalismo desinfectada. La reforma gradual no es una opción. La City, «como elemento clave del imperialismo, ha creado una máquina financiera que funciona como el banco de sangre de un vampiro en lo que respecta al plusvalor producido mundialmente». Y para continuar con la analogía: «Solo una estaca en el corazón del sistema capitalista, y no solamente en algunas de sus formas financieras, será suficiente para poner fin al poder de la bestia».

Este planteamiento sitúa a Norfield en las antípodas de escritos mucho más recientes sobre las finanzas internacionales, así como con investigaciones más tempranas en torno a la desconexión entre la City y la industria británica. Cuando afirma que el énfasis aparentemente unilateral de Gowan en lo político «ha impedido una comprensión más plena de cómo el sistema financiero se desarrolla a partir del mercado capitalista global», cabe preguntarse por la capacidad de Norfield para advertir los peligros que conlleva un énfasis igualmente unilateral en lo económico. Su relato improvisado de la captura por parte de la City del lucrativo comercio *offshore* en dólares durante la década de 1960, que supone el punto de inflexión que explica el florecimiento financiero de Londres durante la posguerra, muestra el tipo de dificultades que se plantean cuando no se logra integrar teóricamente la conformación de los sistemas financieros por las prioridades políticas nacionales. A pesar de su convicción de que «el sistema de mercado capitalista está más allá de todo control», Norfield se ve obligado a reconocer que la hegemonía de Nueva York «se vio obstaculizada por las políticas del gobierno estadounidense» —en concreto, por las restricciones derivadas de la *regulation Q* aprobada en 1933 y el Interest Equalization Tax de 1963—, al tiempo que el Reino Unido, tal y como han mostrado de forma convincente Gary Burn y Eric Helleiner, renunciaba a introducir restricciones similares a fin de incentivar activamente la participación en los así llamados mercados en eurodólares.

El deseo por parte del Tesoro británico de mantener las ganancias invisibles de la City, y la presión incesante por parte de la City y del Banco de Inglaterra, crearon las condiciones políticas para que los mercados en eurodólares pudieran echar raíces. Estos mercados no surgieron simplemente, ya hechos y derechos, a partir de la necesidad funcional que tiene el capitalismo global de un centro financiero estratégico. Lo más importante en este sentido fue la introducción, bajo el gobierno de Macmillan, de la convertibilidad plena de las cuentas en libras esterlinas de los no residentes con el dólar y otras divisas en 1958, lo que permitió a los bancos extranjeros que operaban en Londres servirse de los dólares que los déficits estadounidenses habían esparcido por todo el mundo. Limitados por las regulaciones vigentes en Estados Unidos, los bancos de inversión estadounidenses colocaron sus dólares en Londres, donde los prestaron a tipos de interés más bajos de cuanto lo podían hacer desde Wall Street. Además, la gestación histórica específica del comercio en eurodólares tuvo mucho que ver con la desintegración de Bretton Woods, que, según argumentan Helleiner y Gowan, se vio acelerada por un reequilibrio de las políticas de Washington. El economista político de Princeton Robert Gilpin había aconsejado a Estados Unidos que no siguiera el ejemplo de inflexibilidad británico, orientado a mantener un estatus de divisa fuerte en circunstancias desfavorables. Estados Unidos

comprendió que podría cosechar todos los beneficios de la popularidad del dólar sin los costes potenciales que conllevaría un compromiso formal para mantener su papel *de facto* en tanto que divisa mundial. Tras restar importancia a la influencia de los «grupos de intelectuales», Norfield se muestra incapaz de seguir estos cálculos geoestratégicos.

El intento de Norfield de explicar el sector financiero exclusivamente en términos de lo que él considera sus funciones económicas *necesarias* le lleva a distorsionar la interpretación que hace de las obras de otros autores. En este punto, he de decir que me siento personalmente preocupado. Yo soy uno de aquellos a los que Norfield acusa de identificar «un conflicto fundamental entre las finanzas y la industria» que, de hecho, no puede existir, ya que las finanzas son «una parte normal del sistema», las cuales dependen del plusvalor y desempeñan funciones esenciales para el capitalismo en su conjunto. Al parecer, yo caractericé la naturaleza hipertrofiada del sector financiero del Reino Unido «como resultado de las políticas gubernamentales, y no como un producto del poder económico imperialista», y me vi inmerso «en debates en torno a si los intereses financieros estaban influyendo en las decisiones del gobierno en contra de la industria manufacturera». Esta es una interpretación bastante unilateral de mi obra *Capitalism Divided? The City and Industry in British Development* (1984) y de su influencia en algunos ensayos posteriores —entre otros, *States and the Reemergence of Global Finance* (1994), de Helleiner, y *The Reemergence of Global Finance* (2006), de Gary Burn—.

Por supuesto, *Capitalism Divided? The City and Industry in British Development* era un producto de su tiempo, en tanto que mostraba su preocupación por el declive económico relativo de la Gran Bretaña de posguerra y por el problema de cómo el apoyo político a la City —en concreto, la creencia de que sus ingresos requerían del mantenimiento de la libra esterlina como moneda global de referencia— desvió la atención del objetivo de la recuperación industrial. *The State We're In* (1995), de Will Hutton, dio expresión popular a estas ansiedades. *Governments, Markets, and Growth: Financial Systems and the Politics of Industrial Change* (1983), del académico estadounidense John Zysman, aportó al respecto un análisis más desinteresado. Al comparar el impacto de los diferentes sistemas financieros de las principales economías sobre sus políticas industriales, llegó a la conclusión de que el compromiso global de las finanzas británicas pro mercado, inhibía el tipo de crecimiento industrial patrocinado por el Estado que estaba teniendo lugar en Francia, Alemania y Japón.

Capitalism Divided? The City and Industry in British Development sostenía que el nexo institucional fundamental existente entre el Banco de Inglaterra, el Tesoro y la City, que tuvo su origen en la Gran Bretaña preindustrial, ejercía una influencia significativa en la gobernanza del capitalismo británico. Un viejo conocedor de la City, Nicholas Davenport, había observado

que estas instituciones reclutaban principalmente a alumnos provenientes de escuelas privadas de élite, en lo que podría caracterizarse como el «viejo capitalismo financiero de Eton». El origen social de las élites británicas no es un dato sin importancia: por ejemplo, un estudio antropológico en torno al caso de la filtración del interés bancario de 1957 halló pruebas de peso que avalaban la existencia de una trama social que ligaba a la City, el Banco de Inglaterra y el Tesoro. Sin embargo, no pude haber insistido con más contundencia en el hecho de que estas conexiones *sociales* no constituían la base sistémica y estructural de un grupo cerrado de defensa del *establishment*. *Capitalism Divided? The City and Industry in British Development* no sostenía, como afirma Norfield, que «de alguna manera un reducido grupo social, el nexo City-Banco de Inglaterra-Tesoro, orientase la política de una forma que difería de los intereses más generales del capitalismo británico». En realidad, esta interdependencia institucional forjada por la historia creó una coincidencia de intereses complementarios, si bien diferentes. Entre ellos se produjeron conflictos, pero estos nunca bastaron para debilitar el fin compartido, que consistía en mantener una moneda fuerte y estable. La City perseguía sus beneficios, el Banco gestionaba la deuda pública y ejercía su control sobre el sistema financiero, y el Tesoro recibía los ingresos con agradecimiento, cuadraba las cuentas y dirigía la burocracia del Estado. Norfield pretende arrogarse cierta originalidad por subrayar la importancia de las rentas globales de la City, pero este era un tema central en *Capitalism Divided? The City and Industry in British Development*.

Sin mencionarlo explícitamente, Norfield se adhiere firmemente al axioma según el cual, «en última instancia», la reproducción de la sociedad, incluyendo todos los elementos de la economía y la superestructura, depende de su modo material de producción. Esta formulación supuso un compromiso alcanzado durante los debates marxistas de la década de 1970 en torno a la autonomía relativa del Estado capitalista para imponer medidas que parecen contener o postergar las contradicciones del modo de producción capitalista. ¿Podría el Estado de bienestar keynesiano no solo satisfacer las demandas estrechamente economicistas de la clase trabajadora, sino también detener lo inevitable? Toda la retórica nominal sobre la determinación material «en última instancia» permitía examinar las estrategias de gestión de crisis por parte del Estado capitalista, así como considerar la posibilidad de que esa «última instancia», a fin de cuentas, bien pudo no llegar nunca. Por mi parte sugeriría que el análisis que hace Norfield del sistema financiero capitalista y de la City puede considerarse desde la misma perspectiva. No albergo ningún deseo de intentar refutar su insistente materialismo. Es evidente que la sociedad se desintegraría si los medios de subsistencia colapsaran en términos apocalípticos; sin embargo, ¿qué sentido tiene hacer de ello el único baremo para el análisis del capitalismo realmente existente?

El método de Norfield impide hacer un examen exhaustivo de cómo operan –de manera relativamente autónoma– el dinero y las finanzas en el capitalismo, así como de la complejidad de sus vínculos con la producción de mercancías. Norfield solo puede admitir un «estiramiento» metafórico, en lugar de una «ruptura» de la relación entre finanzas y producción; esta distinción, de todos modos, nunca llega a explicarse claramente. Sin necesidad de dar a entender una tendencia indefinida, podríamos argumentar igual de cómodamente que las rupturas reales son acontecimientos normales y periódicos. Las crisis capitalistas son precisamente aquellas situaciones en las que el dinero/finanzas y la producción ya no son capaces de reproducir sus conexiones sin la intervención del Estado, ya que los vínculos están verdaderamente rotos y hay que rehacerlos. De hecho, Marx no estaba tan seguro como lo estaban algunos de sus seguidores acerca de la relación existente entre el comercio, las finanzas y la producción capitalistas. El comercio y la actividad bancaria precapitalista eran antagónicos a la producción; en el modo de producción burgués, estos sectores pasan a quedar subordinados al capital productivo, para el que ahora desempeñan funciones positivas, siempre y cuando, comenta Marx de forma enigmática, «el capital mercantil no sobrepase las debidas proporciones» (*Capital*, vol. 3). Si bien es cierto que el sistema crediticio se desarrolla como una reacción contra la usura, esta última pervive «en los poros de la producción», en la medida en que el crédito bancario basado en el patrón oro requiere subidas frecuentes de los tipos de interés para mantener la convertibilidad: «El valor de las mercancías se sacrifica con el fin de salvaguardar la existencia fantástica e independiente de este valor en dinero». Marx creía que las *Bank Charter Acts* promulgadas por el parlamento de Westminster en 1844 y 1845 se basaban en teorías del dinero falsas y contribuían a dar a los bancos nacionales y a los grandes prestamistas y usureros «el fabuloso poder, no solo de saquear periódicamente a los capitalistas industriales, sino también de interferir en la producción real de la forma más peligrosa y esta pandilla nada sabe de la producción, ni tiene nada que ver con ella». Exasperado por las consecuencias deflacionistas de estas leyes, Marx creía que esta legislación «equivocada» y estas «teorías falsas» se abandonarían una vez el capital mercantil inglés y el interés financiero reconocieran «el gobierno absoluto del capital industrial».

Pero, ¿puede afirmarse que todas estas teorías «falsas», el poder del comercio y de las operaciones monetarias, así como la legislación «equivocada», persisten aún en nuestro siglo XXI? Si las finanzas dependen parasitariamente del plusvalor, ¿cómo es que han sido capaces de incrementar de forma tan apabullante su tamaño relativo en la economía capitalista? El crecimiento exponencial del sector financiero y sus incontables activos e instrumentos, ayudados por una desregulación financiera implementada políticamente, lo han llevado más allá de las proporciones necesarias para el

desempeño de sus funciones para la producción. ¿O es que han cambiado tal vez esas proporciones necesarias? ¿Ha experimentado de pronto la producción capitalista una necesidad mucho mayor de servicios comerciales y de transacciones monetarias? ¿Quedarán «en última instancia» subordinadas las finanzas? Al relegar el papel que desempeña el Estado en la política de la regulación capitalista y al considerar que el dinero procedente del crédito es ficticio, en lugar de una fuerza real, Norfield se muestra incapaz de ofrecer una explicación coherente.

En sus muchas tentativas de aportar una, es sorprendente que Norfield no haga referencia alguna a los libros de alguien que fue contemporáneo suyo en la City. En *The Greed Merchants: How the Investment Banks Played the Free Market Game* (2005), de Philip Augar, comprobamos que la banca de inversión «obtuvo con mucho mejores resultados que el conjunto de las empresas estadounidenses durante casi treinta años». Entre 1975 y 2000, en efecto, los beneficios aportados por el sector bursátil crecieron en Estados Unidos hasta multiplicarse por veintiséis, lo que supone el cuádruple del crecimiento de los beneficios empresariales obtenidos durante el mismo periodo. ¿Son estas las «proporciones necesarias» entre un sector financiero funcionalmente integrado y la producción? Augar cree que la desregulación financiera produjo una expansión del dinero generado por el crédito, así como a la formación de un cártel de bancos de inversión en Wall Street capaz de expropiar legalmente fondos de inversores y emisores. La posterior distribución irregular de los recursos socavó el comportamiento económico en Estados Unidos y a lo largo y ancho del mundo. Aunque Norfield insiste en que el sector financiero no puede entrar en conflicto con la industria, su análisis es en algunos aspectos coherente con la tesis de Augar, que apunta a las perturbaciones provocadas por circuitos financieros autogenerados. Norfield nos dice que el inmenso volumen de activos que poseen las compañías financieras consiste principalmente en préstamos recíprocos, y que «solo una muy pequeña proporción de sus activos representa una inversión en actividad productiva». La expansión de estos activos, según nos dice, «contribuye a estimular la “innovación” del mercado financiero y todo tipo de especulación disparatada», contradiciendo su afirmación previa de que la City no es un casino.

La proliferación de los mercados de derivados, que Norfield trata brevemente, muestra cómo la especulación financiera excede sus necesarias proporciones, asumiendo una existencia relativamente autónoma que trastoca la producción y el consumo de mercancías. Los orígenes de los modernos mercados de futuros pueden rastrearse hasta llegar al Chicago Board of Trade de mediados del siglo XIX, que permitió a los productores de mercancías agrícolas protegerse de las fluctuaciones impredecibles de la oferta y del precio provocadas por los caprichos meteorológicos. Los

contratos de futuros necesitan de dos contrapartes: los productores de mercancías, que buscan la cobertura (esto es, los *hedgers*), y los especuladores financieros, que ocupan la posición contraria en el precio futuro que se «deriva» de una mercancía real. Si el precio real demuestra ser más bajo que el precio del contrato de un futuro, la pérdida de los *hedgers* frente a los especuladores se verá compensada por la ganancia derivada del más bajo precio de la mercancía real que necesitan para sus negocios. La especulación y la cobertura [*speculation and hedging*] se combinan así en dosis necesarias para estabilizar los precios futuros.

Sin embargo, se han ido desarrollando unos mercados secundarios y terciarios puramente especulativos, que comercian con «los derivados de los derivados». Como los precios en estos contratos futuros se derivan de un precio futuro especulativo, y no directamente del precio de una mercancía tangible y real, muchos estados de Estados Unidos optaron por prohibir este tipo de mercados, que catalogaron legalmente como *gambling* [apuestas en juegos de azar]. La desregulación que tuvo lugar a finales del siglo xx borró la distinción entre unos mercados y otros, legalizando todos los contratos en derivados por la vía de redefinir la noción de mercancía, con el fin de incluir en ella servicios, derechos e intereses, y declarando que el comercio extra-bursátil con derivados se halla fuera del ámbito de la *Commodity Exchange Act*. Como consecuencia de ello, los mercados secundarios proliferaron. Formas más recientes de ingeniería financiera, tales como las permutas de cobertura por incumplimiento crediticio [*credit default swaps*] y las obligaciones de deuda garantizadas [*collateralized debt obligations*], muestran una misma pauta evolutiva. Instrumentos financieros ingeniosos, diseñados para facilitar transacciones globales rápidas entre productores, se convierten en objetos de especulación en sí mismos, divorciados de sus proporciones originales y necesarias. La insistencia de Norfield en que los servicios comerciales y financieros son una respuesta normal y necesaria a la demanda por parte de los productores de plusvalor hace que le resulte difícil dar cuenta de esta «financiarización», *un término que él despacha como* «en el mejor de los casos, una muy superficial descripción de la realidad capitalista, más que un concepto que ayude a explicarla». Por esta razón no es capaz de lidiar ni con la ola de críticas lanzadas desde 2007 por consternados comentaristas liberales tales como Adair Turner, John Kay y Martin Wolf contra la pura especulación y los mercados monetarios, por un lado; ni con la obra de reputados marxistas escépticos de la economía de la burbuja neoliberal, en especial Robert Brenner, por otro.

Además, las obsesiones de Norfield le llevan a descuidar la importancia de la financiación de la deuda con fines puramente especulativos, así como la relación que ello guarda, si bien de forma indirecta e indeterminada, con la producción de plusvalor. El dinero público, emitido como pago de las

adquisiciones del Estado y aceptado como pago de impuestos, ocupa la cúspide de la jerarquía monetaria de aceptabilidad. Dicha jerarquía incluye los «cuasi dineros» –los pagarés emitidos de forma privada por las empresas como medio de pago– que circulan en el seno del sistema bancario en la sombra. Un gran impago de cuasi dinero en forma de pagarés en la red en la sombra, en ausencia de apoyo por parte del Estado o del banco central, tendrá un efecto devastador inmediato en la aceptabilidad y liquidez de dichos pagarés. Basándose en su experiencia en Wall Street y en el Tesoro estadounidense, Morgan Ricks nos explica en *The Money Problem* (2016) que la falta de liquidez del cuasi dinero y la posterior reacción en cadena de impagos fue la causa principal de las turbulencias de 2007. Comprender estos acontecimientos no exige que haya que tener en cuenta el plusvalor actual o futuro en la producción de mercancías. La titulación de activos hipotecarios transformó dichos activos en activos puramente especulativos, financiados tanto con cuasi dinero privado como con dinero bancario de naturaleza crediticia. La decisión de Norfield de no prestar demasiada atención a la Gran Crisis Financiera excluye toda indagación profunda en estos asuntos.

La complejidad capitalista se entiende mejor si abandonamos tanto las presuposiciones sobre la «forma-valor» del marxismo como los axiomas de la teoría económica ortodoxa acerca de la «economía real», junto con sus corolarios del «capital ficticio» y la «ilusión» monetaria. En ambas escuelas, el «valor» se crea independientemente del uso del dinero: bien como plusvalor del trabajo explotado o bien como utilidad marginal individual obtenida a través del intercambio de acuerdo con la cual el dinero es meramente un instrumento pasivo. Sin embargo, el dinero puede comprenderse de otra manera: como un símbolo por la cantidad correspondiente de valor abstracto futuro en virtud del cual la producción es iniciada, culminada, intercambiada y consumida. De acuerdo con esta concepción, el dinero es una fuerza activa de producción. Su valor es prospectivo en el sentido de que su valor sustantivo se materializa mediante el uso del dinero como «un arma en la lucha por la existencia económica», dicho en la memorable frase de Max Weber. Esta arma es tan «real» como los medios de producción materiales.

Los efectos independientes de los sistemas monetarios y de las disposiciones financieras quedan bien ilustrados en el propio ejemplo que pone Norfield sobre cómo una variación en el cambio euro-franco suizo alteró la fusión, por intercambio de acciones, de las productoras de cemento Lafarge y Holcim desde un ratio de 1/1 a otro de 10/9. Así, los «procesos financieros pueden alterar rápidamente las relaciones entre grandes corporaciones». Norfield no entiende que en este caso se trata de un *efecto monetario autónomo* producido exclusivamente por la especulación en el mercado de divisas, y sin relación alguna, por lo tanto, con la producción de plusvalor por parte de las cementeras. Los mercados de divisas se basan en la existencia de Estados

y monedas independientes, que componen un sistema *político* donde el dinero es, manifiestamente, «un arma».

El carácter específico del dinero y de la producción capitalistas se comprende *más claramente si la lógica se invierte* y se prescinde de la retorcida concepción del crédito bancario como deducción del plusvalor *aún por producir*. En el capitalismo, la deuda privada se transforma rutinariamente en nuevo valor abstracto prospectivo (dinero) en ausencia del cual la producción *no puede expandirse continuamente*. La creación de deuda pública y privada *ex ante* asegura que haya suficiente dinero para que la producción se consuma. La producción elástica de dinero «fiduciario» o mediante «título de crédito» socialmente generado –la promesa de que los pagarés serán satisfechos– es al mismo tiempo la fuente del dinamismo capitalista y su fragilidad. La quiebra es una posibilidad siempre presente y no es nunca simplemente el resultado del nivel presente o futuro de producción de mercancías, excepto, por supuesto, en «últimísima instancia», cuando *tanto* el dinero *como* los medios materiales han dejado de operar. Ese día del juicio –o «última instancia» financiera– en el que todas las deudas fueran liquidadas marcaría, tal y como señaló Marc Bloch, el final del capitalismo.

En opinión de Norfield, los rescates públicos y las repetidas rondas de expansión cuantitativa que tuvieron lugar a partir de 2007 y 2008 constituyen «una socialización de las pérdidas crónicas del capitalismo a través del Estado capitalista». Hace referencia a la descripción que hacía Lenin del imperialismo en tanto que un capitalismo moribundo, que agoniza. «El carácter crónico de la crisis actual», escribe Norfield, «que presenta tasas de crecimiento persistentemente bajas en comparación con las décadas anteriores, es otra señal de que el juego ha terminado». Sin embargo, el capitalismo podrá mantenerse mientras los Estados y los bancos centrales continúen incrementando el nivel de deuda pública para suministrar el dinero con que contener la avalancha de impagos de deuda privada. Paradójicamente, esto es lo que Norfield da a entender cuando comenta que «las medidas provisionales de emergencia continúan vigentes con carácter más o menos indefinido».

¿Es demasiado escandalosa, la visión del capitalismo como un colosal esquema de Ponzi en continuo crecimiento financiado mediante deuda? Los grandes bancos seguirán con seguridad rebasando sus proporciones necesarias, exponiendo las contradicciones inherentes al sector financiero, así como las que marcan la relación entre los sectores financiero y productivo. Solo el poder soberano de los Estados para crear dinero puede intentar poner remedio a esto. ¿Serán capaces de acudir –una y otra vez– al subterfugio de la expansión cuantitativa, o de seguir arrojando dinero desde el helicóptero, a una escala cada vez mayor? ¿Tolerarán sus acreedores la creciente deuda pública? ¿Aceptará la población los efectos de las medidas tomadas para reducirla? ¿Terminará por quedar en evidencia la verdadera naturaleza del

rescate del sector financiero –una «socialización de las pérdidas del capitalismo»– llevada a cabo por los Estados? En el espíritu, si no en la letra, de *El capital* de Marx, podría sugerirse –como Norfield llega a vislumbrar– que el potencial transformador de las contradicciones yace tanto en el modo financiero del capitalismo como en su modo de producción.

traficantes de sueños

www.traficantes.net

C/Duque de Alba 13, 28012. Madrid



Un destello de libertad De #BlackLivesMatter a la liberación negra

Keeanga-Yamahtta Taylor

En este libro, Keeanga-Yamahtta Taylor recorre la historia reciente del movimiento negro. El Movimiento por los Derechos Civiles y los Black Panthers. El contraataque económico e ideológico de Nixon y Reagan. Los límites de la integración de políticos negros en las instituciones, con Obama como mejor exponente. Destaca los elementos de novedad de la reciente oleada de protestas y también los múltiples problemas a los que se enfrenta. Su trabajo es seguramente el mejor análisis político sobre las relaciones entre el viejo y el nuevo movimiento negro y uno de los mejores instrumentos disponibles para pensar las formas de extensión y organización de una nueva generación de movimientos sociales, capaces de cruzar clase y «raza» no solo para entender la opresión sino, sobre todo, como única posibilidad de enfrentarla.

Colección: Prácticas constituyentes 16
PVP: 20 €