

# Economía política

## El Capital

Año 1880

Tomo III

### SECCIÓN QUINTA

#### DESDOBLAMIENTO DE LA GANANCIA EN INTERÉS Y GANANCIA DE EMPRESA

Karl Marx

#### Índice

##### **CAPÍTULO XXI**

EL CAPITAL A INTERÉS

##### **CAPÍTULO XXII**

DIVISIÓN DE LA GANANCIA. TIPO DE INTERÉS. CUOTA “NATURAL” DEL INTERÉS

##### **CAPÍTULO XXIII**

INTERÉS Y GANANCIA DEL EMPRESARIO

##### **CAPÍTULO XXIV**

EL CAPITAL A INTERÉS, FORMA ALIENADA DE RELACIÓN CAPITALISTA

##### **CAPÍTULO XXV**

CRÉDITO Y CAPITAL FICTICIO

##### **CAPÍTULO XXVI**

LA ACUMULACIÓN DE CAPITAL–DINERO Y SU INFLUENCIA SOBRE EL TIPO DE INTERÉS

##### **CAPÍTULO XXVII**

EL PAPEL DEL CRÉDITO EN LA PRODUCCIÓN CAPITALISTA

##### **CAPÍTULO XXVIII**

MEDIOS DE CIRCULACIÓN Y CAPITAL CONCEPCIONES DE TOOKE Y DE FULLARTON

##### **CAPÍTULO XXIX**

LAS PARTES INTEGRANTES DEL CAPITAL BANCARIO

##### **CAPÍTULO XXX**

CAPITAL–DINERO Y CAPITAL EFECTIVO. I

##### **CAPÍTULO XXXI**

CAPITAL–DINERO Y CAPITAL EFECTIVO. II

##### **CAPÍTULO XXXII**

CAPITAL–DINERO Y CAPITAL EFECTIVO. III

##### **CAPÍTULO XXXIII**

LOS MEDIOS DE CIRCULACIÓN EN EL SISTEMA DE CRÉDITO

##### **CAPÍTULO XXXIV**

EL “CURRENCY PRINCIPLE” Y LA LEGISLACIÓN BANCARIA INGLESA DESDE 1844

##### **CAPÍTULO XXXV**

LOS METALES PRECIOSOS Y EL CURSO DEL CAMBIO

##### **CAPÍTULO XXXVI**

ALGUNOS RASGOS PRECAPITALISTAS

EL CAPITAL A INTERÉS

Al considerar por vez primera la cuota general o media de ganancia (sección II de este libro) aún no teníamos ésta ante nosotros en su forma definitiva, ya que la compensación se operaba simplemente como compensación de los capitales industriales invertidos en las diversas ramas. Esto se completó en la sección anterior, en que examinamos la participación del capital comercial en esta compensación y la ganancia mercantil. La cuota general de ganancia y la ganancia media se presentaban ahora dentro de límites más circunscritos que antes. En el transcurso de la investigación, no debe perderse de vista que cuando en lo sucesivo hablemos de cuota general de ganancia o de ganancia media lo haremos en esta última acepción, es decir, refiriéndonos a la forma definitiva de la cuota media de ganancia. Y como a partir de ahora ésta es la misma para el capital industrial y el mercantil, no es tampoco necesario, cuando se trate solamente de esta ganancia media, establecer una distinción entre la ganancia industrial y la ganancia comercial. Lo mismo cuando el capital se invierte industrialmente en la órbita de la producción que cuando se invierte comercialmente en la órbita de la circulación, arroja la misma ganancia media anual proporcionalmente a su volumen.

El dinero –considerado aquí como expresión autónoma de una suma de valor, ya exista de hecho en dinero o en mercancías– puede convertirse a base de la producción capitalista en capital y deja de ser, gracias a esta transformación, un valor dado, para pasar a ser un valor que se valoriza, se incrementa a sí mismo. Produce ganancia, es decir, permite al capitalista extraer a los obreros una determinada cantidad de trabajo no retribuido, de producto sobrante y de plusvalía, y apropiárselo. Con lo cual adquiere, además del valor de uso que posee como dinero, un valor de uso adicional: el que le permite funcionar como capital. Su valor de uso consiste aquí precisamente en la ganancia que produce, al convertirse en capital. Esta cualidad de capital potencial, de medio para la producción de ganancia, lo convierte en mercancía, pero en una mercancía *sui generis*. (22) Lo que podríamos también expresar diciendo que el capital como tal capital se convierte en mercancía.<sup>1</sup>

Supongamos que la cuota media anual de ganancia sea el 20%. Según esto, una máquina con un valor de 100 libras esterlinas produciría, empleada como capital, en las condiciones medias y a base de la relación media entre la inteligencia y la actividad encaminada a un fin,

una ganancia de 20 libras esterlinas. Por tanto, un hombre que disponga de 100 libras esterlinas tendrá en sus manos el poder para convertir estas 100 libras esterlinas en 120 o, lo que es lo mismo, para producir una ganancia de 20 libras. Tiene en sus manos un capital virtual de 100 libras esterlinas. Si este hombre cede las 100 libras por un año a otro que las emplee realmente como capital, le entrega el poder de producir 20 libras esterlinas, es decir, una plusvalía que no le cuesta nada, por lo cual no paga equivalente alguno. Si al final del año este hombre abona al propietario de las 100 libras 5 libras, supongamos, o sea, una parte de la ganancia obtenida, le pagará de ese modo el valor de uso de las 100 libras esterlinas, el valor de uso de su función de capital, de la función consistente en producir 20 libras esterlinas de ganancia. La parte de la ganancia que le abona se llama interés, que no es, por tanto, más que un nombre especial, una rúbrica especial con que se denomina una parte de la ganancia que el capital activo, en vez de embolsarse, tiene que ceder al propietario del capital.

Es evidente que la posesión de las 100 libras esterlinas concede a su propietario el poder de percibir los intereses, es decir, una determinada parte de la ganancia producida por su capital. Sí no entregase al otro las 100 libras esterlinas, éste otro no podría producir la ganancia ni actuar en modo alguno como capitalista con relación a estas 100 libras esterlinas.<sup>2</sup>

Es absurdo hablar aquí como hace Gilbert (véase nota), de justicia natural. La justicia de las transacciones que se realizan entre los agentes de la producción consiste en que estas transacciones se derivan de las relaciones de la producción como una consecuencia natural. Las formas jurídicas que estas transacciones económicas revisten como actos de voluntad de los interesados, como exteriorizaciones de su voluntad común y como contratos cuya ejecución puede imponerse por la fuerza a los individuos mediante la intervención del Estado, no pueden determinar, como meras formas que son, este contenido. No hacen más que expresarlo. Podemos decir que este contenido es justo en cuanto corresponde al régimen de producción, en cuanto es adecuado a él. Es injusto cuando se halla en contradicción con él. La esclavitud, dentro del régimen capitalista de producción, es injusta, como lo es también el fraude en cuanto a la calidad de la mercancía.

Las 100 libras esterlinas producen la ganancia de 20 libras por el hecho de funcionar como capital, sea industrial o mercantil. Pero la condición *sine qua non* de esta función suya como capital es que se inviertan como capital, que este dinero se invierta, por tanto, en

comprar medios de producción (sí se trata de un capital industrial) o mercancías (sí se trata de un capital mercantil). Sin embargo, para poder invertirse, lo primero es que exista. Si A, el propietario de las 100 libras, las gastase para su consumo privado o las atesorase, no podrían invertirse como capital por B, por el capitalista en funciones. B no invierte su propio capital, sino el de A, pero no puede invertir el capital de A sin la voluntad de éste. En realidad es, pues, A quien originariamente invierte como capital las 100 libras esterlinas, aunque su función como capitalista se reduzca a invertir estas 100 libras como capital. En lo que a las 100 libras se refiere, B sólo actúa como capitalista porque A le cede las 100 libras y las invierte, por tanto, como capital.

Fijémonos ante todo en la peculiar circulación del capital a interés. Luego examinaremos el modo especial de venderse este capital como mercancías, es decir, de prestarse en vez de cederse definitivamente.

El punto de partida es el dinero que A adelanta a B. Esta operación puede realizarse con garantía prendaria o sin ella; la primera forma es, sin embargo, la más antigua, si exceptuamos los préstamos hechos sobre mercancías o con garantía de títulos como son las letras de cambio, las acciones, etc. Estas formas especiales no interesan aquí. Lo que aquí nos interesa es el capital a interés en su forma corriente y normal.

En manos de B el dinero se convierte realmente en capital, describe el movimiento  $D - M - D'$  para retornar luego a manos de A como  $D'$ , como  $D + \Delta D$ , donde  $\Delta D$  representan los intereses. Para simplificar el problema, precisamente aquí, damos de lado por el momento, el caso en que el capital siga más tiempo en manos de B y los intereses se paguen periódicamente.

El movimiento es, pues, éste:

$D - D - M - D' - D'$ .

Aquí aparece duplicado, 1° la inversión del dinero como capital; 2° su retorno como capital realizado, como  $D'$  o  $D + \Delta D$ .

En el movimiento del capital comercial  $D - M - D'$ , el mismo dinero cambia dos veces de mano o, si el comerciante vende a otro comerciante, cambia de mano varias veces, pero cada uno de estos cambios de lugar de la misma mercancía indica una metamorfosis, compra o venta de la mercancía, por muy frecuentemente que este proceso se repita hasta que la mercancía entre definitivamente en la órbita del consumo.

Por otra parte, en  $M - D - M$  nos encontramos con que el mismo dinero cambia dos veces de lugar, pero revelando la completa metamorfosis de la mercancía, la primera vez en dinero, la segunda vez para convertirse de dinero en otra mercancía.

Por el contrario, en el capital a interés el primer cambio de lugar de  $D$  no representa momento alguno ni de la metamorfosis de la mercancía, ni de la reproducción del capital. Esto no se produce hasta la segunda inversión, en manos del capitalista en activo, que comercia con el dinero o lo convierte en capital productivo. El primer cambio de lugar de  $D$  no expresa aquí más que su transferencia o cesión de A a B; transferencia que suele realizarse bajo ciertas formas y reservas jurídicas.

A esta doble inversión del dinero como capital, la primera de las cuales es una simple transferencia de A a B, corresponde su doble reflujo. Refluje del movimiento a manos del capitalista en activo B como  $D' o D + \Delta D$ . B se lo devuelve a A, pero también con una parte de la ganancia, como capital realizado, como  $D + \Delta D$ , donde  $\Delta D$  no equivale a toda la ganancia, sino solamente a una parte de ella, que son los intereses. A manos de B refluje solamente como lo que él ha invertido, como capital en funciones, pero un capital que es propiedad de A. Para que su reflujo sea completo, tiene que pasar nuevamente de manos de B a manos de A. Pero, además de la suma capital, B tiene que entregar a A, bajo el nombre de intereses, una parte de la ganancia obtenida por él mediante esta suma empleada como capital, ya que A sólo le ha entregado este dinero en función de capital, es decir, como valor que además de conservarse en el movimiento rinde una plusvalía a su propietario. Sólo permanece en manos de B mientras funciona como capital. Con su reflujo—después de vencer el plazo—, deja de funcionar como capital. Y en cuanto deja de realizar esta función debe ser retransferido a A, quien no ha perdido la propiedad jurídica sobre él. La forma del préstamo característica de esta mercancía, del capital como mercancía, y que se presenta también, por lo demás, en otras transacciones, en vez de la forma de la venta, se desprende del hecho mismo de que el capital aparece aquí como mercancía o de que el dinero en cuanto capital se convierte en mercancía.

### **Hay que hacer aquí una distinción.**

Hemos visto (libro II, cap. I [p. 51]) y recordemos brevemente aquí que el capital, en el proceso de circulación, puede funcionar como capital—mercancías o como capital—dinero. Pero en ninguna de estas dos formas el capital como tal capital se convierte en mercancía.

Tan pronto como el capital productivo se convierte en capital—mercancías, tiene que lanzarse al mercado, venderse como mercancía. El capitalista aparece aquí exclusivamente

como vendedor de una mercancía. Lo mismo que el comprador aparece como comprador de una mercancía. Como tal mercancía, el producto debe realizar su valor en el proceso de circulación mediante su venta, asumir su forma transfigurada como dinero. Es por tanto, completamente indiferente el que esta mercancía sea comprada por un consumidor como medio de subsistencia o por un capitalista como medio de producción, como parte integrante de un capital. En el acto de circulación el capital–mercancías funciona solamente como mercancía, no como capital. Es *capital–mercancías* a diferencia de la simple mercancía, 1° porque se halla ya preñado de plusvalía, por lo cual la realización de su valor es al mismo tiempo realización de plusvalía; pero esto no altera en lo más mínimo su simple existencia como mercancía, como producto de un determinado precio; 2° porque esta función suya como mercancía representa una fase de su proceso de reproducción como capital y, por tanto, su movimiento como mercancía, por ser simplemente un movimiento parcial de su proceso, representa al mismo tiempo su movimiento como capital; pero no por medio del acto mismo de la venta, sino solamente por medio de la conexión de este acto con el movimiento total que esta determinada suma de valor describe como capital.

Como capital–dinero funciona también, en realidad, simplemente como dinero, es decir, como medio de compra de mercancías (de los elementos de producción). El hecho de que este dinero sea al mismo tiempo capital–dinero, una forma de capital, no se desprende del acto mismo de la compra, de la función real que aquí desempeña como tal dinero, sino de la conexión de este acto con el movimiento de conjunto del capital, puesto que este acto que realiza como dinero inicia el proceso capitalista de producción.

Pero, en la medida en que funcionan realmente, en que desempeñan efectivamente el papel que en este proceso les corresponde, el capital–mercancías actúa aquí simplemente como mercancía y el capital–dinero simplemente como dinero. En ningún momento concreto de la metamorfosis, considerado de por sí, vende el capitalista al comprador la mercancía como capital, aunque lo sea para éste, o enajena el dinero como capital al vendedor. Tanto en uno como en otro caso, enajena la mercancía simplemente como mercancía y el dinero simplemente como dinero, como medio de compra de mercancías.

Es dentro de la concatenación de todo el proceso, en el momento en que el punto de partida aparece al mismo tiempo como punto de retorno, en  $D - D'$  o  $M - M'$ , cuando el capital aparece en el proceso de circulación como tal capital (mientras que en el proceso de producción aparece como capital mediante la supeditación del obrero al capitalista y la producción de la plusvalía). Pero en el momento del reflujo la mediación ha desaparecido.

Lo que existe ahora es  $D'$  o  $D + \Delta D$  (lo mismo si la suma de valor incrementada en  $\Delta D$  existe en forma de dinero o en mercancía o de elementos de producción), una suma de dinero igual a la suma de dinero primitivamente desembolsada más un remanente, que es la plusvalía que se ha realizado. Y es precisamente en este punto de reflujó, en que el capital se ha realizado, en que el valor ha fructificado, bajo esta forma –donde se halla plasmado ya como punto quieto, sea de un modo imaginario o de un modo real–, el capital no entra jamás en circulación, sino que aparece más bien como sustraído a la circulación, como resultado del proceso en su conjunto. Tan pronto como vuelve a invertirse, no se enajena jamás *como capital* a un tercero, sino que es vendido a éste como simple mercancía o se le entrega simplemente como dinero a cambio de una mercancía. No aparece jamás en su proceso de circulación como capital, sino solamente como mercancía o como dinero, y ésta es su única existencia *para otros*. La mercancía y el dinero, aquí son capital, no en cuanto la mercancía se convierte en dinero y el dinero en mercancía, no en sus relaciones reales con el comprador o con el vendedor, sino solamente en sus relaciones ideales o con el capitalista mismo (subjetivamente considerados) o como fases del proceso de reproducción (consideradas objetivamente). El capital no existe como tal capital, dentro del movimiento real, en el proceso de circulación, sino solamente en el proceso de producción, en el proceso de explotación de la fuerza de trabajo.

Otra cosa acontece, en cambio, con el capital a interés, y es esto precisamente lo que le da su carácter específico. El poseedor de dinero que quiere valorizarlo como capital a interés lo enajena a un tercero, lo lanza a la circulación, lo convierte en mercancía *como capital*; y no sólo como capital para él mismo, sino también para otros; no es solamente capital para quien lo enajena, sino que se transfiere a un tercero directamente como capital, como valor que posee un valor de uso consistente en crear plusvalía, en engendrar ganancia; como un valor que se conserva y persiste en el movimiento para retornar a manos de su primitivo inversionista, que aquí es el poseedor del dinero, después de haber funcionado; que, por tanto, sólo se aleja de él durante algún tiempo, que sólo pasa temporalmente de manos de su propietario a manos del capitalista en activo, que por consiguiente, no se vende ni se paga, sino que se presta solamente, que sólo se enajena bajo la condición, en primer lugar, de que retorne a su punto de partida después de cierto tiempo, y en segundo lugar, de que retorne como capital realizado, después de cumplir su función como valor de uso, consistente en producir plusvalía.

Las mercancías prestadas como capital se presentan con su carácter de capital fijo o capital circulante. El dinero puede prestarse en ambas formas, como capital fijo, por ejemplo, cuando se reintegra en forma de renta vitalicia, en cuyo caso refluye siempre con los intereses una parte del capital. Hay ciertas mercancías que, por la naturaleza de su valor de uso, sólo pueden prestarse como capital fijo, como ocurre con las casas, los buques, las máquinas, etc., Pero todo capital prestado, cualquiera que sea su forma y el modo como su devolución pueda resultar modificada por el carácter de su valor de uso es siempre una forma especial del capital–dinero, pues lo que se presta es siempre una determinada suma de dinero, sobre la cual se calculan los intereses. Si lo que se presta no es dinero ni capital circulante, se reintegra siempre al modo como refluye el capital fijo. El prestamista percibe periódicamente los intereses y una parte del valor consumido del mismo capital fijo, un equivalente por el desgaste periódico. Y al final del plazo refluye en especie la parte no consumida del capital fijo prestado. Si el capital prestado es capital circulante, retorna también al prestamista al modo como refluye el capital circulante.

Por consiguiente, el modo de reflujo se halla siempre determinado por el movimiento cíclico real del capital que se reproduce y de sus especiales modalidades. Pero, tratándose de capitales prestados, el reflujo reviste la *forma* de devolución, puesto que el desembolso, la enajenación de estos capitales presenta la forma del préstamo.

En este capítulo tratamos del capital–dinero en sentido estricto, del que se derivan las demás formas del capital dado en préstamo.

El capital prestado refluye de dos modos. En el proceso de reproducción retorna al capitalista en activo; luego, el reflujo se repite como transferencia al prestamista, al capitalista dueño del dinero, como devolución del capital a su verdadero propietario, como su reflujo a su punto jurídico de partida.

En el verdadero proceso de circulación, el capital aparece siempre simplemente como mercancía o como dinero y su movimiento se descompone en una serie de compras y ventas. En una palabra, el proceso de circulación se reduce a la metamorfosis de la mercancía. Otra cosa acontece cuando nos fijamos en el proceso de reproducción en su conjunto. Si partimos del dinero (y lo mismo da que partamos de la mercancía, puesto que en este caso partimos de su valor, considerándola por tanto, bajo su forma dinero), se desembolsará una suma de dinero para que retorne a su punto de partida, incrementada, al final, de un determinado período. Refluje la reposición de la suma de dinero desembolsada más una plusvalía. La suma prestada se ha conservado e incrementado después de recorrer

un cierto movimiento cíclico. Pues bien, el dinero, siempre y cuando que se preste como capital, se presta precisamente como esta suma de dinero que se conserva y se incrementa, que al cabo de un determinado plazo se devuelve con un incremento y que se halla siempre en condiciones de volver a recorrer el mismo proceso. No se invierte como dinero ni como mercancía y, por tanto, ni se cambia por una mercancía, cuando se desembolsa como dinero, ni se vende por dinero, cuando se entrega como mercancía, sino que se invierte siempre como capital. La relación consigo mismo con que aparece el capital cuando se enfoca el proceso capitalista de producción como un todo y una unidad y en que el capital aparece como dinero que alumbró dinero, se le imprime aquí, sin el movimiento intermedio que sirve de vehículo, sencillamente como un carácter propio, como su destino. Y con este destino se enajena, cuando se presta en función de capital–dinero.

Una concepción peregrina de la función del capital–dinero es la que sostiene Proudhon (*Gratuité du Crédit. Discussion entre M. Fr. Bastiat et M. Proudhon*, París, 1850). Proudhon considera que el prestar es censurable porque no es vender. El prestar a interés “es la posibilidad de volver a vender constantemente el mismo objeto obtenido constantemente al precio correspondiente, sin ceder jamás la propiedad sobre el objeto que se transfiere”\* (p. 9). El objeto, dinero, una casa, etc., no cambia de dueño como en la compra–venta. Pero Proudhon no ve que al entregar el dinero en forma de capital a interés no se recibe a cambio de él ningún equivalente. Indudablemente, en todo acto de compra y venta, siempre y cuando que medie un proceso de intercambio, se traspasa el objeto sobre que el acto recae. Se cede siempre la propiedad del objeto vendido. Pero no se cede el valor. En las ventas se traspasa la mercancía, pero no se traspasa el valor, el cual se reintegra bajo forma de dinero o a través de un título de deuda o de pago, que para estos efectos es lo mismo. Al comprar, se traspasa el dinero, pero no su valor, el cual se repone en forma de mercancía. Durante todo el proceso de reproducción, el capitalista industrial retiene en sus manos el mismo valor (prescindiendo de la plusvalía), aunque bajo distintas formas.

Cuando media un intercambio, es decir, un intercambio de objetos, no se opera un cambio de valor. El mismo capitalista retiene siempre en sus manos el mismo valor. Pero cuando el capitalista produce plusvalía, no se opera tal intercambio; allí donde media intercambio, la plusvalía se contiene ya en las mercancías cambiadas. Desde el momento en que nos fijamos, no en los distintos actos de cambio, sino en el ciclo completo del capital,  $D - M - D'$ , vemos que se desembolsa constantemente una determinada suma de dinero, la cual retorna de la circulación incrementada con la plusvalía o la ganancia. Claro está que la

interposición de este proceso no aparece visible en los simples actos de cambio. Y es precisamente este proceso de *D* como capital lo que sirve de base y de fuente a los intereses del capitalista que da su dinero en calidad de préstamo.

“En realidad –dice Proudhon–, el fabricante de sombreros que vende sus sombreros... obtiene su valor, ni más ni menos. Pero al capitalista que presta dinero... no sólo se le devuelve su capital íntegro, sino que recibe más de lo que lanza al cambio, pues percibe, además del capital, un interés.” ([*Ob. cit.*] p. 69.) El fabricante de sombreros ocupa aquí el puesto del capitalista productivo por oposición al prestamista. Evidentemente, Proudhon no ha logrado comprender el secreto de que el capitalista productivo pueda vender mercancías por su valor (la compensación a base de los precios de producción es aquí, en su concepto, indiferente) y precisamente de ese modo obtener una ganancia sobre el capital lanzado por él al cambio. Supongamos que el precio de producción de 100 sombreros sea = 115 libras esterlinas y que esta producción coincida por casualidad con el valor de los sombreros, es decir, que el capital que produce los sombreros tenga una composición social media. Si la ganancia es = 15%, el fabricante de sombreros realizará una ganancia de 15 libras esterlinas vendiendo las mercancías por su valor de 115. A él sólo le cuestan 100 libras. Si produce con su propio capital, se embolsará íntegro el sobrante de 15 libras esterlinas, si produce con capital prestado, tendrá que pagar como intereses 5 libras, supongamos. Esto no altera en lo más mínimo el valor de los sombreros, sino solamente la distribución entre diversas personas de la plusvalía contenida ya en este valor.

Como, por tanto, el valor de los sombreros no resulta afectado en nada por el pago de intereses, resulta absurdo que Proudhon diga: Puesto que en el comercio los intereses del capital vienen a sumarse al salario de los obreros para formar el precio de la mercancía, es imposible que al obrero se le reintegre el precio de su propio trabajo. *Vivre en travaillant* (23) es un principio que bajo el régimen de los intereses encierra una contradicción” (p. 105).<sup>3</sup>

Cuán mal comprende Proudhon lo que es el capital lo demuestra la siguiente tesis, en la que describe el movimiento del capital en general como un movimiento peculiar del capital a interés: “Por el hecho de que, mediante la acumulación de intereses, el capital–dinero, a través de una serie de cambios, retorna siempre a su fuente, se sigue que los préstamos repetidos, realizados constantemente por la misma mano, producen siempre ganancias a la misma persona. (Proudhon, en carta de 31 de diciembre 1849, *ob. cit.*, p. 154.)

¿Qué es, pues, lo que sigue siendo enigmático para él en el movimiento peculiar del capital a interés? Las categorías: compra, precio, cesión de objetos y la forma directa que aquí reviste la plusvalía; en una palabra, el fenómeno de que aquí el capital se convierte como tal capital en mercancía, y de que, por tanto, la venta se convierte en préstamo y el precio en una participación en la ganancia.

El retorno del capital a su punto de partida es, en general, el movimiento característico del capital en su ciclo completo. No es esto, ni mucho menos, lo que caracteriza al capital a interés. Lo que caracteriza a este capital es la forma externa del retorno, desglosada del ciclo que sirve de vehículo. El capitalista que da dinero en préstamo se desprende de su capital, lo cede al capitalista industrial, sin recibir a cambio un equivalente. Su cesión no constituye en modo alguno un acto del verdadero proceso cíclico del capital, sino que le sirve simplemente de introducción a través del ciclo que el capitalista industrial ha de realizar. Este primer cambio de lugar del dinero no expresa ningún acto de metamorfosis, ni compra ni venta. No se cede la propiedad, puesto que no se realiza ningún cambio ni se recibe ningún equivalente. El retorno del dinero de manos del capitalista industrial a manos del capitalista que lo presta no hace más que complementar el primer acto de cesión del capital. El capital, desembolsado en forma de dinero, retorna de nuevo al capitalista industrial, a través del proceso cíclico, en forma de dinero. Pero como el capital no le pertenece en el momento de ser invertido, no puede pertenecerle tampoco en el momento en que refluye. El tránsito a través del proceso de reproducción difícilmente puede convertir este capital en propiedad suya. Tiene que devolverlo, pues, a quien se lo prestó. El primer desembolso, que transfiere el capital de manos del prestamista a manos del prestatario, es una transacción jurídica, que no guarda relación alguna con el proceso real de reproducción del capital y se limita a servirle de introducción. La devolución del capital, que hace que éste refluya de manos del prestatario a manos del prestamista, constituye una segunda transacción jurídica, complemento de la primera; una sirve de introducción al verdadero proceso, otra es un complemento del mismo. El punto de partida y el punto de retorno del capital prestado, aparecen, pues, como movimientos arbitrarios, realizados por medio de transacciones jurídicas efectuadas antes y después del movimiento real y efectivo del capital y que no guardan relación alguna con él. Es como si, para estos efectos, fuese indiferente el que el capital perteneciese al capitalista industrial desde el primer momento y refluyese única y exclusivamente a él, como de su propiedad.

En el primer acto, que sirve de introducción, el prestamista cede su capital al prestatario. En el segundo acto, complemento y final del proceso, el prestatario devuelve el capital al prestamista. Si nos fijamos exclusivamente en la transacción entre ambos –y prescindiendo, por el momento, de los intereses–, si nos atenemos solamente al movimiento del mismo capital prestado entre el prestamista y el prestatario, vemos que estos dos actos (separados por un período de tiempo más o menos largo, durante el cual se desarrolla el verdadero movimiento de reproducción del capital) abarcan el conjunto de este movimiento. Y este movimiento: cesión del capital bajo la condición de devolverlo, constituye en términos generales el movimiento de prestar y tomar a préstamo, de esta forma específica de la enajenación puramente condicional de dinero o de mercancías.

El movimiento característico del capital en general, el retorno del dinero a manos del capitalista, reviste en el capital a interés una fisonomía completamente externa, separada del movimiento real del que es la forma. A cede su dinero, pero no como dinero, sino como capital. Aquí, el capital no experimenta cambio alguno. No hace más que cambiar de mano. Su verdadera transformación en capital no se opera hasta que se encuentra ya en manos de B. Sin embargo, para A el dinero se convierte en capital por el mero hecho de su cesión a B. El verdadero reflujo del capital del proceso de producción y de circulación sólo se opera con respecto a B. Con respecto a A, el reflujo se efectúa en la misma forma que la enajenación. El capital pasa nuevamente de manos de B a las de A. Cesión, préstamo del dinero por cierto tiempo y devolución del dinero prestado con sus correspondientes intereses (plusvalía) constituyen la forma íntegra del movimiento que corresponde al capital a interés como tal. El movimiento real del dinero prestado como capital es una operación situada al margen de las transacciones entre prestamistas y prestatarios. Este movimiento intermedio aparece esfumado, invisible en estas operaciones, no se halla directamente encuadrado en ellas. El capital, como mercancía de tipo especial que es, posee también un modo peculiar de enajenación. Por eso aquí el reflujo no se expresa tampoco como consecuencia y resultado de una determinada serie de fenómenos económicos, sino por obra de un especial convenio jurídico entre compradores y vendedores. El momento del reflujo dependerá del curso del proceso de reproducción; en el capital a interés, su retorno como capital *parece* depender de un simple convenio entre prestamista y prestatario. De este modo, el reflujo del capital, referido a esta transacción, no aparece ya como un resultado determinado por el proceso mismo de producción, sino como si el capital prestado no llegase a perder en ningún momento la forma de dinero. Claro está que de

hecho estas transacciones se hallan determinadas por los reflujos reales. Pero esto no se trasluce en la misma transacción. Y tampoco ocurre siempre así en la práctica, ni mucho menos. Sí el verdadero reflujo no se efectúa a su debido tiempo, el prestatario tiene que buscar otros recursos para hacer frente a sus obligaciones para con el prestamista. La mera forma del capital—dinero desembolsado como suma A y que revierte como suma.

$$A + \frac{1}{x} A$$

al cabo de determinado tiempo, sin otra intervención que ese lapso, no es sino la forma irracional del movimiento real del capital.

El retorno es, en el movimiento real y efectivo del capital, una fase del proceso de circulación. Primero, el dinero se convierte en medios de producción; el proceso de producción convierte al dinero en mercancía; mediante la venta de la mercancía, se convierte nuevamente en dinero y revierte en esta forma a manos del capitalista que empezó desembolsando el capital en forma de dinero. En cambio, en el capital a interés, tanto el retorno como la cesión del capital son el resultado de una simple transacción jurídica entre el propietario del capital y otra persona. Lo único que se ve es la cesión y la devolución. Todo lo que queda en medio, se esfuma.

Pero como el dinero, desembolsado como capital, tiene la cualidad de refluir a su punto de partida, a manos de quien lo desembolsa como capital; como  $D - M - D'$  es la forma inmanente del movimiento del capital, precisamente por ello, puede el poseedor de dinero prestarlo como capital, como algo que posee la cualidad de refluir a su punto de partida, de conservarse e incrementarse a través del movimiento que recorre. El poseedor de dinero lo cede a otro como capital porque, después de emplearse como capital, refluye a su punto de partida; es decir, puede ser devuelto por el prestatario al cabo de cierto tiempo, precisamente porque refluye ante todo hacia este último.

El préstamo de dinero como capital —su cesión bajo la condición de devolverlo al cabo de cierto tiempo— tiene, pues, como premisa, el que el dinero se emplee realmente como capital, refluya realmente a su punto de partida. El verdadero movimiento cíclico del dinero como capital es, por tanto, premisa de la transacción jurídica por virtud de la cual el prestatario se compromete a devolver el dinero al prestamista. Si el prestatario invierte o no como capital el dinero recibido, es incumbencia suya. El prestamista se lo presta como

capital, y como tal tiene que cumplir las funciones propias del capital, que incluyen el ciclo del capital–dinero hasta revertir, en forma de dinero, a su punto de partida.

Los actos de circulación  $D - M$  y  $M - D'$  en que la suma de valor funciona como dinero o como mercancía no son mas que procesos intermediarios, fases concretas de su movimiento total. Como capital, esa masa de valor describe el movimiento total  $D - D'$ . Se desembolsa como dinero o suma de valor en una forma cualquiera y retorna como suma de valor a su punto de partida. El prestamista del dinero no lo desembolsa para comprar mercancías o, suponiendo que la suma de valor exista en forma de mercancías, no las vende por dinero, sino que hace el desembolso como capital, como  $D - D'$ , como valor que revierte a su punto de partida al cabo de determinado tiempo. No compra ni vende, sino que presta. Este préstamo es, pues, la formula adecuada para enajenar una suma de valor *como capital*, en vez de enajenarla como dinero o como mercancía. De donde no se desprende, ni mucho menos, que el préstamo no pueda ser también la forma correspondiente a transacciones que nada tengan que ver con el proceso capitalista de reproducción.

Hasta aquí nos hemos limitado a examinar el movimiento del *capital* prestado entre su propietario y el capitalista inicial. Ahora vamos a examinar el *interés*.

El prestamista desembolsa su dinero como capital; la suma de valor que cede a otro es capital y revierte, por tanto, a él. Pero el simple retorno a sus manos podría no ser reflujó como *capital* de la suma de valor prestada, sino simplemente la devolución de una suma de valor concedida en préstamo. Para que refluya como capital es necesario que la suma de valor desembolsada, además de conservarse, se valoreice, incremente su magnitud de valor o, lo que es lo mismo, refluya con una plusvalía, como  $D + \Delta D$ , y este  $\Delta D$  representa aquí los intereses o la parte de la ganancia media que no queda en manos del capitalista en activo, sino que es apropiada por el capitalista financiero.

El hecho de que éste enajene el dinero como capital, quiere decir que debe serle devuelto como  $D + \Delta D$ . Luego, habrá de examinarse especialmente la forma en que, durante el término señalado, van refluyendo periódicamente los intereses, pero sin el capital, cuya devolución no se efectúa hasta el final de un período más largo.

¿Qué es lo que el capitalista dueño del dinero entrega al prestatario, al capitalista industrial?

¿Qué es lo que, en realidad, le cede? Y debe tenerse en cuenta que es solamente el acto de la enajenación lo que convierte el préstamo del dinero en enajenación del dinero como capital, es decir, en enajenación del capital como mercancía.

Es exclusivamente a través del acto de esta enajenación como el capital del prestamista de dinero en cuanto a mercancía o como la mercancía de que dispone se cede a un tercero, en concepto de capital.

¿Qué se enajena en una venta corriente? No es el valor de la mercancía vendida, ya que ésta se limita a cambiar de forma. Existe idealmente como precio en la mercancía misma, antes de pasar realmente a manos del vendedor en forma de dinero. El mismo valor y la misma magnitud de valor se limitan a cambiar de forma aquí. Dejan de existir en forma de mercancías para pasar a existir en forma de dinero. Lo que el vendedor enajena realmente y lo que, por tanto, pasa al consumo individual o productivo del comprador es el valor de uso de la mercancía, la mercancía como valor de uso.

Ahora bien ¿cuál es el valor de uso que el capitalista dueño del dinero enajena durante el plazo del préstamo y cede al capitalista productivo, al prestatario? Es el valor de uso que el dinero adquiere al convertirse en capital, por el hecho de poder funcionar como capital y engendrar, por tanto, en su movimiento, una determinada plusvalía, la ganancia media (pues lo que excede de ella o no la alcance debe ser considerado como algo puramente fortuito, para estos efectos), y además el hecho de conservar su magnitud primitiva de valor. En las demás mercancías se consume en último resultado el valor de uso, con lo cual desaparece la sustancia misma de la mercancía y, con ella, su valor. En cambio, la mercancía-capital se caracteriza por la circunstancia de que al consumirse su valor de uso, no sólo se conservan su valor y su valor de uso, sino que además se incrementan.

Es este valor de uso del dinero como capital –la cualidad de engendrar la ganancia media– lo que el capitalista dueño del dinero enajena al capitalista industrial por el tiempo durante el cual cede a éste el derecho a disponer del capital prestado.

En este sentido, el dinero concedido en préstamo presenta cierta analogía con la fuerza de trabajo en sus relaciones con el capitalista industrial. Sin embargo, éste paga el valor de la fuerza de trabajo, mientras que se limita a devolver el valor del capital prestado. El valor de uso de la fuerza de trabajo para el capitalista industrial consiste en producir, al consumirse, más valor (la ganancia) que el valor que ella misma posee y cuesta. Este remanente de valor es precisamente lo que constituye su valor de uso para el capitalista industrial. También el valor de uso del capital-dinero concedido en préstamo se revela como su capacidad para crear e incrementar valor.

El capitalista dueño del dinero enajena en realidad un valor de uso, por lo cual lo que cede lo hace en concepto de mercancía. Hasta aquí, la analogía con la mercancía como tal es

completa. En primer lugar, se trata de un valor que se transfiere de manos de uno a manos de otro. En la mercancía pura y simple, en la mercancía como tal, permanece en manos del comprador y del vendedor el mismo valor, aunque bajo una forma distinta, ambos siguen disponiendo del mismo valor que han enajenado, uno en forma de mercancía, otro en forma de dinero. La diferencia está en que, en el préstamo, el capitalista dueño del dinero es el único que enajena un valor por medio de esta transacción, pero el valor enajenado refluye a él por medio de la devolución futura. En el préstamo únicamente recibe valor una de las partes, puesto que sólo una de las partes enajena valor. En segundo lugar, una de las partes enajena un valor de uso real, que la otra recibe y consume. Empero, a diferencia de lo que ocurre con la mercancía corriente, en este caso el valor de uso es al mismo tiempo valor, a saber: el remanente de la magnitud de valor que se obtiene mediante el uso del dinero como capital, después de cubrir su magnitud de valor primitiva. La ganancia constituye este valor de uso.

El valor de uso del dinero prestado consiste en poder funcionar como capital y en producir, como tal, en circunstancias usuales, la ganancia media .<sup>4</sup>

Ahora bien, ¿que paga por ello el capitalista industrial y cuál es, por tanto, el precio del capital prestado? *That which men pay as interest for the use of what they borrow* constituye, según Massie, *a part of the profit it is capable of producing*. (24) [*An Essay, etc.*, p. 49.]<sup>5</sup>

Lo que el comprador de una mercancía corriente compra es su valor de uso; lo que paga por ella, su valor. El que recibe dinero a préstamo compra también su valor de uso como capital; pero ¿qué paga por ello? No es, evidentemente, como tratándose de otras mercancías, su precio o su valor. Entre el prestamista y el prestatario no se opera, como entre comprador y vendedor, un simple cambio en forma de dinero y luego en forma de mercancía. La identidad entre el valor enajenado y el valor que se devuelve se muestra aquí de un modo muy distinto. La suma de valor, el dinero, se entrega sin equivalente alguno, para ser devuelta al cabo de cierto tiempo. El prestamista sigue siendo propietario del mismo valor, aun cuando éste salga de sus manos para entrar en manos del prestatario. En el cambio simple de mercancías, el dinero aparece siempre de parte del comprador; en el préstamo el dinero aparece, por el contrario de parte del vendedor. Es él quien traspasa el dinero por un determinado tiempo y el comprador del capital quien lo recibe como una mercancía. Mas para ello es indispensable que el dinero funcione como capital y, por tanto, sea desembolsado. El prestatario recibe en préstamo el dinero como capital, como valor que se valoriza. Pero, al igual que todo capital en su punto de partida, sólo es dinero de por sí en el

momento de desembolsarse. Sólo mediante su uso se valoriza, se realiza como capital. Pero, al ser ya capital *realizado*, el prestatario se halla obligado a devolverlo, a restituirlo, por tanto, como valor incrementado por la plusvalía (interés); y los intereses no pueden ser sino una parte de la ganancia realizada por el capital. Solamente una parte, no la totalidad, pues el valor de uso del capital para su prestatario consiste precisamente en obtener de él una ganancia. De otro modo, no se realizaría ninguna enajenación del valor de uso por parte del prestamista. Por otra parte, no es posible que toda la ganancia sea apropiada por el prestatario, pues en este caso no pagaría nada por la enajenación del valor de uso y se limitaría a devolver al prestamista el dinero desembolsado como simple dinero, no como capital, como capital realizado, pues capital realizado lo es solamente, como  $D + \Delta D$ .

Ambos, el prestamista y el prestatario, desembolsan la misma suma de dinero como capital. Pero esta suma de dinero sólo funciona como capital para dos personas distintas. Sólo puede funcionar como capital en manos del segundo. La ganancia no se duplica por la doble existencia de la misma suma de dinero como capital para dos personas distintas. Sólo puede funcionar como capital para ambas mediante el reparto de la ganancia. La parte de la ganancia que corresponde al prestamista recibe el nombre de interés.

Toda esta transacción se realiza, según la premisa de que se parte, entre dos clases de capitalistas, el capitalista dueño del dinero y el capitalista industrial o mercantil.

No debe olvidarse que aquí el capital es, como tal capital, mercancía o que la mercancía de que se trata constituye un capital. Todas las relaciones que aquí se presentan serían, por tanto, irracionales desde el punto de vista de la simple mercancía y también desde el punto de vista del capital en la medida en que, dentro del proceso de reproducción, funciona como capital–mercancías. El prestar y tomar a préstamo en vez de vender y comprar representa aquí una diferencia derivada de la naturaleza específica de la mercancía, o sea, del capital. Y también el hecho de que lo que aquí se paga sea el interés, en vez del precio de la mercancía. Si pretendiésemos llamar al interés el precio del capital–dinero, tendríamos una forma irracional del precio, absolutamente contradictoria con el concepto del precio de la mercancía.<sup>6</sup> El precio se reduce aquí a su forma puramente abstracta y carente de contenido, consistente en una determinada suma de dinero que se paga por algo que figura de una manera o de otra como un valor de uso; el verdadero concepto del precio consiste en ser equivalente al valor de este valor de uso expresado en dinero.

Considerar el interés como precio del capital constituye *a priori* una expresión absolutamente irracional. Aquí, nos encontramos con una mercancía que tiene un doble

valor: de una parte, un valor; de otra, un precio distinto de este valor, cuando en realidad el precio no es otra cosa que el valor expresado en dinero. El capital–dinero, no es, en primer término, sino una suma de dinero o el valor de una determinada masa de mercancías fijado en una suma de dinero. Cuando una mercancía se presta como capital, no es más que la forma disfrazada de una suma de dinero, pues lo que se presta como capital no son tantas o cuantas libras de algodón, sino tanto o cuanto dinero que existe como su valor bajo forma de algodón. El precio del capital se refiere, por tanto, a este valor como suma de dinero, aunque no como *currency*, como entiende el señor Torrens (véase al pie la nota 6). ¿Cómo, pues, ha de tener cualquiera suma de valor un precio fuera del suyo propio, además del precio expresado en su propia forma de dinero? El precio no es, en realidad, otra cosa que el valor de la mercancía (y así ocurre también con el precio de mercado, cuya diferencia con respecto al valor no es una diferencia cualitativa, sino simplemente, cuantitativa, que versa solamente sobre la magnitud de valor) a diferencia de su valor de uso. Un precio cualitativamente distinto del valor constituye una contradicción absurda.<sup>7</sup>

El capital se manifiesta como capital mediante su valorización; el grado de su valorización expresa el grado cuantitativo en que se realiza como capital. La plusvalía o ganancia engendrada por él –su cuota o cuantía– sólo puede medirse comparándola con el valor del capital desembolsado. La mayor o menor valorización del capital a interés sólo podrá medirse también, por consiguiente, comparando la cuantía de los intereses, es decir, de la parte que le corresponde en la ganancia total, con el valor del capital desembolsado. Por tanto, si el precio expresa el valor de la mercancía, los intereses expresan la valorización del capital–dinero, apareciendo por tanto como el precio que se paga por el capital–dinero a quien lo presta. De aquí se desprende cuán absurdo es ya de por sí el pretender aplicar directamente a estas transacciones, como hace Proudhon, las simples relaciones del cambio efectuado por medio del dinero, es decir, de las compras y las ventas. La premisa fundamental de que se parte es precisamente la de que el dinero funcione como capital, pudiendo cederse por consiguiente como capital de por sí, como capital potencial, a una tercera persona.

Pues bien, el capital mismo sólo aparece aquí como una mercancía cuando se ofrece en el mercado y cuando el valor de uso del dinero se enajena realmente como capital. Y su valor de uso consiste en engendrar una ganancia. El valor del dinero o de las mercancías consideradas como capital no se determina por su valor como dinero o mercancías, sino por la cantidad de plusvalía que producen a su poseedor. El producto del capital es la ganancia.

Dentro de la producción capitalista no constituye más que un empleo distinto del dinero el hecho de que se invierta como tal dinero o se desembolse como capital. El dinero o las mercancías son de por sí, potencialmente, capital, exactamente lo mismo que es potencialmente capital la fuerza de trabajo: 1° porque el dinero puede convertirse en elementos de producción y sólo es, como tal, una expresión abstracta de los mismos, su existencia como valor, 2° porque los elementos materiales de la riqueza poseen la cualidad de ser ya potencialmente capital, puesto que el término antagónico que los complementa y los convierte en capital –el trabajo asalariado– existe ya de suyo dentro de la producción capitalista.

La realidad social contradictoria de la riqueza material –su antagonismo con el trabajo como trabajo asalariado– se halla ya, separada del proceso de producción, expresado en la propiedad del capital de por sí. Pues bien, este aspecto determinado que se destaca del mismo proceso capitalista del cual es constante resultado y, como tal su eterna condición, se expresa en el hecho de que el dinero, y con el dinero la mercancía, son de por sí, latentemente, potencialmente, capital, en el hecho de que pueden venderse como capital y de que en esta forma representan un poder sobre el trabajo de otros, dan derecho a apropiarse del trabajo ajeno, son, por tanto, un valor que fructifica. Aquí se destaca también claramente que es esta relación lo que constituye el título y el medio para la apropiación del trabajo ajeno, y no un trabajo cualquiera como contrapartida por parte del capitalista.

Como mercancía, el capital aparece además, en cuanto la división de la ganancia en interés y ganancia en sentido estricto se halla regulada por la oferta y la demanda, es decir, por la competencia, exactamente lo mismo que los precios comerciales de las mercancías. Sin embargo, en este punto la diferencia salta a la vista con tanta fuerza como la analogía. Si la demanda coincide con la oferta, el precio comercial de la mercancía corresponde a su precio de producción o, lo que es lo mismo, en este caso su precio aparece regulado por las leyes internas de la producción capitalista, independientemente de la competencia, puesto que las fluctuaciones de la oferta y la demanda sólo explican las divergencias de los precios vigentes en el mercado con respecto a los precios de producción, divergencias que se compensan mutuamente, de tal modo que en ciertos períodos largos los precios medios del mercado equivalen a los precios de producción. Al nivelarse, estas fuerzas dejan de actuar, se anulan recíprocamente, y la ley general de la determinación de los precios se impone también como ley en cada caso concreto; el precio comercial corresponde entonces en su existencia directa, y no ya simplemente como promedio del movimiento de los precios del

mercado, al precio de producción, regulado directamente por las leyes inmanentes del régimen de producción imperante. Y otro tanto acontece con el salario. Cuando coinciden la oferta y la demanda cesa su acción y el salario equivale entonces al valor de la fuerza de trabajo. Pero con los intereses del capital–dinero no ocurre así. Aquí la competencia no determina las desviaciones de la ley, pues no existe ley alguna que regule la división fuera de la impuesta por la competencia, ya que, como veremos mas adelante, no rige ninguna cuota “natural” para el tipo de interés. Cuando se habla de una cuota natural del tipo de interés, se alude más bien a la cuota establecida por la libre competencia. No existen límites “naturales” para la cuota del tipo de interés. Allí donde la competencia no determina solamente las desviaciones y fluctuaciones, donde por tanto cesa toda determinación en cuanto al equilibrio de las fuerzas que se contrarrestan mutuamente, lo que se trata de determinar es de por sí algo arbitrario y que escapa a toda ley. De esto trataremos más de cerca en el capítulo siguiente.

En el capital a interés todo parece desarrollarse exteriormente: el desembolso del capital como simple transferencia de éste del prestamista al prestatario; el reflujo del capital realizado como simple devolución, como pago del capital con sus intereses del prestatario al prestamista. E igualmente, la determinación inmanente al modo de producción capitalista según la cuota de ganancia no depende solamente de la relación de la ganancia obtenida en una rotación concreta con el valor–capital desembolsado, sino también de la duración de este período mismo de rotación, debiendo considerarse, por tanto, como la ganancia que el capital industrial arroja en determinados períodos. En el capital a interés esto se revela también de un modo completamente externo por el hecho de que el prestatario abona al prestamista un interés determinado por un determinado plazo de tiempo.

Con su manera usual de penetrar en la concatenación interior de las cosas, dice el romántico Adam Müller (*Die Elemente der Staatskunst*, Berlín, 1809 [t. III, p.138): “Cuando se determina el precio de las cosas, no interesa para nada el tiempo; cuando se trata de determinar los intereses, el tiempo constituye un factor fundamental.” No ve cómo el tiempo de producción y el tiempo de circulación contribuyen a la determinación del precio de las mercancías y cómo, precisamente por ello, la cuota de ganancia se determina para un cierto periodo de rotación del capital, lo mismo que el interés se halla condicionado a la determinación de la ganancia para un cierto tiempo. Su agudeza consiste, aquí, como siempre, en ver solamente las nubes de polvo de la superficie, proclamando esta superficie polvorienta, de un modo pretencioso, como algo misterioso y significativo.

## CAPÍTULO XXII

### DIVISION DE LA GANANCIA. TIPO DE INTERÉS.

#### CUOTA “NATURAL” DEL INTERÉS

No podemos investigar aquí en detalle lo que constituye el tema de este capítulo ni todos los fenómenos del crédito, que habrán de ser estudiados más adelante. La competencia entre prestamistas y prestatarios y las oscilaciones del mercado de dinero que de ella se derivan caen fuera del campo de nuestra investigación. La órbita recorrida por el tipo de interés durante el ciclo industrial presupone, para su estudio, la exposición de este ciclo mismo, en que tampoco podemos entrar aquí. Y lo mismo decimos en lo que se refiere a la mayor o menor compensación, a la compensación aproximativa del tipo de interés en el mercado mundial. Aquí nos concretamos a desarrollar la forma independiente del capital a interés y la autonomía del interés frente a la ganancia.

Como el interés no es más que una parte de la ganancia, la parte que, según el supuesto de que venimos partiendo, tiene que pagar el capitalista industrial al capitalista dueño del dinero, nos encontramos con que el límite máximo del interés es la ganancia misma, como ocurrirá cuando la parte correspondiente al capitalista productivo sea = 0. Prescindiendo de casos aislados, en que el interés puede ser de hecho mayor que la ganancia, pero en los que no puede abonarse de la ganancia misma, podríamos tal vez considerar como límite máximo del interés la ganancia íntegra menos la parte de ella a que más adelante nos referiremos, consistente en el salario de administración (*wages of superintendence*). El límite mínimo del interés escapa en absoluto a toda posibilidad de determinación. Puede descender a cualquier grado. Sin embargo, se presentan siempre circunstancias que contrarrestan la baja y que lo elevan por encima de este mínimo relativo.

“La proporción entre la suma que se paga por el uso de un capital y este capital mismo expresa la cuota del tipo de interés, medida en dinero”. “La cuota de interés depende: 1° de la cuota de ganancia; 2° de la relación con arreglo a la cual se distribuye la ganancia total entre prestamistas y prestatarios” (*Economist*, 22 enero 1853 [p. 89]). “Como lo que se paga en concepto de interés por el uso de lo que se recibe en préstamo constituye una parte de la ganancia que lo prestado es capaz de producir, este interés deberá regularse siempre por aquella ganancia” (Massie, *An Essay on the Governing Causes of the Natural Rate of Interest*, etcétera, Londres, 1750, p. 49).

Supongamos primeramente que exista una proporción fija entre la ganancia total y la parte de ella que ha de abonarse al capitalista dueño del dinero en concepto de interés. En este caso, es evidente que el interés aumentará o disminuirá a la par con la ganancia total, la cual se determina por la cuota general de ganancia y sus oscilaciones. Sí la cuota de ganancia media fuese, por ejemplo = 20% y el interés =  $\frac{1}{4}$  de la ganancia, el tipo de interés sería = 5%; sí aquella = 16% el interés = 4%. Con una cuota de ganancia del 20% el interés podría aumentar al 8% y el capitalista industrial seguiría obteniendo la misma ganancia que con una cuota de ganancia = 16% y un tipo de interés = 4%, o sea, el 12%. Sí el interés aumentase solamente al 6 o al 7%, seguiría reteniendo una parte considerable de la ganancia. Sí el interés fuese igual a una parte alícuota constante de la ganancia media, llegaríamos a la consecuencia de que cuanto mayor fuese la cuota general de ganancia mayor sería la diferencia absoluta entre la ganancia total y el interés, mayor, por tanto, la parte de la ganancia total correspondiente al capitalista productivo, y viceversa. Supongamos que el interés sea =  $\frac{1}{5}$  de la ganancia media.  $\frac{1}{5}$  de 10 son, 2; diferencia entre la ganancia total y el interés = 8.  $\frac{1}{5}$  de 20 son 4; diferencia =  $20 - 4 = 16$ ;  $\frac{1}{5}$  de 25 = 5; diferencia =  $25 - 5 = 20$ ;  $\frac{1}{5}$  de 30 = 6; diferencia =  $30 - 6 = 24$ ;  $\frac{1}{5}$  de 35 = 7; diferencia =  $35 - 7 = 28$ . Las diversas cuotas de interés del 4, el 5, el 6, el 7% expresarían siempre, en este caso,  $\frac{1}{5}$ , o sea, el 20% de la ganancia total. Por consiguiente, sí las cuotas de ganancia son distintas, distintas cuotas de interés pueden expresar las mismas partes alícuotas de la ganancia total o el mismo porcentaje de participación en ella. Partiendo de esta proporción constante del interés, la ganancia industrial, (es decir, la diferencia entre la ganancia total y el interés) sería tanto mayor cuanto mayor fuese la cuota general de ganancia, y viceversa.

En igualdad de circunstancias, es decir, considerando más o menos constante la proporción entre el interés y la ganancia total, el capitalista productivo se hallará en condiciones, y lo hará con gusto, de pagar intereses más altos o más bajos en proporción directa a la cuantía de la cuota de ganancia.<sup>1</sup> Y como hemos visto que la cuantía de la cuota de ganancia se halla en razón inversa al desarrollo de la producción capitalista, se sigue de aquí que el tipo más alto o más bajo de interés en un país se halla también en razón inversa al nivel del desarrollo industrial, siempre y cuando que la diferencia del tipo de interés exprese realmente la diferencia de las cuotas de ganancia. Más adelante veremos que no es necesario, ni mucho menos, que ocurra siempre así. En este sentido, puede afirmarse que el

interés se halla regulado por la ganancia y, mas concretamente, por la cuota general de ganancia. Y este tipo de regulación rige incluso para su promedio.

En todo caso, la cuota media de ganancia debe ser considerada como el límite máximo definitivamente determinable del interés.

Enseguida examinaremos más en detalle la circunstancia de que el interés debe referirse a la ganancia media. Allí donde se trata de repartir entre dos personas un todo dado, como es la ganancia, lo primero que importa conocer es, naturalmente, la magnitud del todo que se trata de dividir y ésta, la magnitud de la ganancia, se halla determinada por su cuota media. Suponiendo como un factor dado la cuota general de ganancia y, por tanto, la magnitud de la ganancia para un capital de magnitud dada, por ejemplo = 100, tenemos que las variaciones del interés se hallarán, indudablemente, en razón inversa a las de la parte de la ganancia que retiene el capitalista productivo pero que trabaja con capital prestado. Y las circunstancias que determinan la magnitud de la ganancia que ha de repartirse, del producto de valor del trabajo no retribuido, difieren mucho de las que determinan su reparto entre estas dos clases de capitalistas y actúan no pocas veces en direcciones contrarias.<sup>2</sup>

Sí observamos los ciclos de rotación en que se mueve la industria moderna —estado de quietud, creciente animación, prosperidad, superproducción, *crack*, estancamiento, estabilización, etc.; ciclos cuyo análisis concreto cae aquí fuera de nuestro campo de estudio, veremos que en la mayor parte de los casos el bajo nivel del interés corresponde a los períodos de prosperidad o de ganancia extraordinarias y que el tipo máximo de interés, hasta llegar a un nivel usurario, se da en los períodos de crisis.<sup>3</sup> A partir del verano de 1843 se observa un estado manifiesto de prosperidad; el tipo de interés, que en la primavera de 1842 era todavía del 41/2% descendió en la primavera y el verano de 1843 al 2%,<sup>4</sup> llegando en septiembre hasta el 11/2% (Gilbart, *A Practical Treatise on Banking*, 5° ed., Londres, 1849,

t. I, p. 166); más tarde, durante la crisis de 1847, subió hasta el 8% y aún más.

Es cierto que, por otra parte el bajo interés puede también coincidir con la paralización de los negocios Y un interés moderadamente alto con un estado de creciente animación.

El tipo de interés alcanza su nivel más alto durante las crisis cuando es necesario tomar dinero a préstamo, cueste lo que cueste, para poder pagar. Y como el alza del interés va acompañada por un descenso en el precio de los títulos y valores, estas situaciones brindan a las gentes que disponen de capital—dinero una ocasión magnífica para apropiarse a precio

irrisorio aquellos títulos rentables que al recobrar las cosas su curso normal volverán a alcanzar su precio medio tan pronto como baje de nuevo el tipo de interés.<sup>5</sup>

Pero existe también una tendencia a la baja del tipo de interés completamente al margen de las oscilaciones de la cuota de ganancia. Tendencia que obedece a dos causas fundamentales:

I. “Aunque nosotros partimos del supuesto de que el capital no se toma nunca en préstamo más que para inversiones productivas, cabe sin embargo la posibilidad de que el tipo de interés cambie sin que se produzca cambio alguno en la cuota de la ganancia bruta. Pues a medida que un pueblo progresa en el desarrollo de la riqueza, surge y va creciendo cada vez más una clase de gentes a quienes el trabajo de sus antepasados pone en posesión de fondos de cuyos simples intereses pueden vivir. Muchos, aún aquellos que en su juventud y su edad madura han participado activamente en la vida de los negocios, se retiran para vivir tranquilamente en su vejez a costa de los intereses de las sumas acumuladas. Estas dos clases tienden a aumentar a medida que crece la riqueza del país, pues quienes comienzan a trabajar ya con un capital regular consiguen una fortuna independiente más fácilmente que los que comienzan con poco. Por eso en los países viejos y ricos la parte del capital nacional cuyos propietarios no quieren emplearlo por sí mismos representa una proporción mayor respecto al capital productivo de la sociedad en su conjunto que en los países nuevamente organizados y pobres. No hay más que fijarse en lo numerosa que la clase de los rentistas es en Inglaterra. En la misma proporción en que aumenta la clase de los rentistas crece también la de los prestamistas de capital, pues son unos y los mismos” (Ramsay, *Essay on the Distribution of Wealth* [Edimburgo, 1836], página 201 [202]).

II. El desarrollo del sistema de crédito, que hace que, por mediación de los banqueros, los industriales y comerciantes puedan disponer en proporción creciente sin cesar de los ahorros en dinero de todas las clases de la sociedad, y la concentración progresiva de estos ahorros para formar masas en que pueden actuar como capital–dinero, tienen que pesar también necesariamente sobre el tipo de interés. Sobre este punto volveremos más adelante. Refiriéndose a la determinación de la cuota de interés, dice Ramsay que “depende en parte de la cuota de la ganancia bruta y en parte de la proporción en que ésta se divide en interés y ganancia de empresario (*profits enterprise*). Esta proporción depende de la competencia entre los prestamistas y prestatarios de capital, la cual es influida, aunque no exclusivamente determinada, por la cuota previsible de la ganancia bruta.<sup>6</sup> La competencia no se regula exclusivamente por esto, porque, de una parte, hay muchos que toman dinero a

préstamo sin la menor intención de invertirlo productivamente y porque, de otra parte, la magnitud de todo el capital susceptible de ser prestado cambia al cambiar la riqueza del país, independientemente de cualesquiera cambios en cuanto a la ganancia bruta (Ramsay, *ob. cit.*, pp. 206 y 207).

Para encontrar la cuota media del interés hay que calcular: 1° la media del tiempo de interés a través de sus fluctuaciones en los grandes ciclos industriales: 2° el tipo de interés en aquellas inversiones en que se presta capital a largo plazo.

La cuota media de interés vigente en un país –a diferencia de las cuotas del mercado, que oscilan continuamente– no pueden determinarse en modo alguno por ninguna ley. No existe en este sentido una cuota natural de interés, al modo de la cuota natural de ganancia o de la cuota natural de salario de que hablan los economistas. Ya Massie dice a este propósito con toda razón (*[An Essay on the Governing Causes of the Natural Rate of Interest, etc., Londres 1750]*, p. 49): “Lo único que puede ofrecer dudas a alguien en relación con esto es el problema de la participación que jurídicamente corresponda en estas ganancias al prestatario y al prestamista; y para determinar esto no existe otro método que el escuchar las opiniones de los prestamistas y los prestatarios en general, pues en estas cuestiones sólo puede considerarse como justo o injusto lo que el consenso general de las gentes reputa tal.” La coincidencia de la oferta y la demanda –dando como supuesta la cuota media de ganancia– no indica aquí absolutamente nada. Allí donde se recurre a esta fórmula (recurso que prácticamente es oportuno), sirve simplemente como una fórmula para encontrar la regla fundamental independiente de la concurrencia y que es más bien la que la determina (los límites reguladores o las magnitudes delimitadoras); a saber, como una fórmula útil para quienes se hallan apresados en la práctica de la concurrencia, en sus fenómenos y en las concepciones que de ellos se derivan, como medio para llegar a una idea, aunque sea a su vez superficial de una concatenación interior de las relaciones económicas, tal como se presenta dentro de la competencia misma. Es un método para encontrar, partiendo de las variaciones inherentes a la competencia, los límites de estas variaciones. No ocurre así con el tipo medio de interés. No existe absolutamente ninguna razón por virtud de la cual las relaciones medias de la competencia, el equilibrio entre prestamista y prestatario, hayan de dar al prestamista un tipo de interés del 3, del 4, del 5%, etc., sobre su capital, o bien un determinado porcentaje, el 20 o el 50% supongamos, de la ganancia bruta. En los casos en que es la concurrencia como tal la que aquí decide, la determinación es de por sí fortuita, puramente empírica, y sólo la pedantería o la fantasía

pueden pretender erigir algo necesario sobre estos datos puramente fortuitos.<sup>7</sup> No hay en los informes parlamentarios de 1857 y 1858 sobre la legislación bancaria y la crisis comercial nada más divertido que oír a los directores del Banco de Inglaterra, a los banqueros de Londres y a los banqueros provinciales y teóricos profesionales charlar al buen tuntún acerca de la *real rate produced*, (27) sin conseguir llegar a otro resultado que unos cuantos lugares comunes, como, por ejemplo, el de que “el precio que se abona por el capital prestado podría cambiar con la oferta de este capital” o de que “una cuota alta de interés y una cuota baja de ganancia no pueden, a la larga, coexistir”, y otras vulgaridades por el estilo.<sup>8</sup> La costumbre, la tradición legal, etc., contribuyen tanto como la competencia misma a la determinación del tipo medio de interés, en la medida en que éste no existe solamente como cifra media, sino también como magnitud efectiva. Un tipo medio de interés debe admitirse ya como norma legal en muchos litigios jurídicos en que se plantea la necesidad de calcular los intereses que han de ser pagados. Y si se nos pregunta por qué los límites del tipo medio de interés no pueden derivarse de leyes generales, la respuesta a esto reside sencillamente en la naturaleza misma del interés, que es simplemente una parte de la ganancia media. El mismo capital aparece con una doble función, como capital prestable en manos del prestamista y como capital industrial o comercial en manos del capitalista en activo. Pero sólo funciona una vez y sólo una vez produce ganancia. Dentro del mismo proceso de producción no desempeña papel alguno el carácter del capital como capital prestable. El reparto que se establezca entre las dos personas con títulos para compartir esta ganancia es de por sí una cuestión tan puramente empírica, perteneciente al reino de lo fortuito, como el reparto de los porcentajes de las ganancias comunes de una compañía entre los distintos copartícipes. En la división entre la plusvalía y el salario, en que se basa esencialmente la determinación de la cuota de ganancia, actúan de un modo determinante dos elementos completamente distintos: la fuerza de trabajo y el capital, son funciones de dos variables independientes, que recíprocamente se delimitan, y de su *diferencia cualitativa* surge la *división cuantitativa* del valor producido. Más adelante veremos que lo mismo ocurre con la división de la plusvalía entre la renta del suelo y la ganancia. Pues bien, no acontece nada de esto con el interés. Aquí, la *diferenciación cualitativa* surge, por el contrario, como enseguida veremos, de la *división puramente cuantitativa* del mismo fragmento de plusvalía.

De lo expuesto hasta aquí se desprende que no existe una cuota “natural” de interés. Pero sí, por una parte, en oposición a lo que ocurre con la cuota general de ganancia, el tipo medio

de interés o la cuota media de interés, a diferencia de las cuotas de interés vigentes en el mercado y que fluctúan constantemente, no puede fijarse mediante ninguna ley general, puesto que sólo se trata de la división de la ganancia bruta entre dos poseedores del capital, entre distintos títulos, por otra parte tenemos que el tipo de interés, ya sea el tipo medio o la cuota vigente en cada caso en el mercado, aparece de un modo completamente distinto que una magnitud uniforme, determinada y tangible, como ocurre con la cuota general de ganancia.<sup>9</sup>

El tipo de interés guarda con la cuota de ganancia una relación semejante a la del precio comercial de la mercancía con su valor. En cuanto que el tipo de interés se determina por la cuota de ganancia, se hace siempre por la cuota general de ganancia y no por las cuotas de ganancia específicas que pueden regir en determinadas ramas industriales, y menos aún por la ganancia extraordinaria que un determinado capitalista pueda obtener en una rama especial de negocios.<sup>10</sup> Por consiguiente, la cuota general de ganancia reaparece en la práctica como un hecho empírico dado en la cuota media de interés, aunque ésta no sea una expresión más pura ni más segura de la primera.

Es cierto, indudablemente, que la cuota misma de interés varía constantemente según las clases de las garantías dadas por los prestatarios y a tenor con la duración del préstamo, pero es uniforme en un momento dado para cada una de estas clases. Esta diferencia no afecta, por tanto, a la forma fija y uniforme del tipo de interés.<sup>11</sup>

El tipo medio de interés aparece como una magnitud constante en cada país para épocas un poco largas, porque la cuota general de ganancia –a pesar del cambio constante de las cuotas de ganancia especiales, si bien los cambios operados en una rama se compensan mediante los cambios contrarios que se operan en otra– sólo cambian en períodos largos. Y su constancia relativa se manifiesta precisamente a través de este carácter más o menos constante del tipo medio de interés (*average rate or common rate of interest*).

Por lo que se refiere a la cuota de interés vigente en el mercado y que fluctúa constantemente, es en cada momento una magnitud dada, al igual que el precio comercial de las mercancías, ya que todo el capital susceptible de ser prestado se enfrenta constantemente en el mercado de dinero, como una masa global, al capital en funciones, siendo por tanto la relación entre la oferta de capital prestable, de una parte, y la demanda de esta clase de capital, de la otra, lo que decide en cada caso el nivel del interés en el mercado. Y esto ocurre tanto más cuanto más el desarrollo y la correspondiente concentración del crédito da al capital prestable un carácter social general, lanzándolo al

mercado financiero en bloque, simultáneamente. En cambio, la cuota general de ganancia sólo existe solamente como tendencia, como movimiento de compensación entre las cuotas de ganancia particulares. La competencia entre los capitalistas –que es de por sí este movimiento de compensación– consiste aquí en sustraer gradualmente capital de las ramas en que la ganancia se mantiene durante largo tiempo por debajo del nivel medio, para desplazarlo, gradualmente también, a las ramas en que ocurre lo contrario, o bien en distribuir poco a poco en diversas proporciones entre estas ramas el capital adicional. Es una variación constante de la oferta y la retirada del capital frente a estas diversas ramas y nunca una acción simultánea de masas, como ocurre con la determinación del tipo de interés.

Hemos visto que, aun siendo una categoría absolutamente distinta de la mercancía, el capital a interés se convierte en una mercancía *sui generis*; por consecuencia, el interés en su propio precio, el cual se fija en cada caso, al igual que el precio de mercado de las mercancías corrientes, por la acción de la oferta y la demanda. La cuota del mercado de interés, aunque oscila siempre, aparece sin embargo, tan constantemente estable y uniforme en cada momento dado, como el precio comercial momentáneo de la mercancía. Los capitalistas de dinero ofrecen esta mercancía y los capitalistas productivos la compran, son los que constituyen su demanda. Esto no ocurre en el movimiento de compensación para formar la cuota general de ganancia. Si los precios de las mercancías en una determinada rama son superiores o inferiores al precio de producción (para lo cual se prescinde de las oscilaciones inherentes a cada negocio y relacionadas con las diversas fases del ciclo industrial), se produce un movimiento de compensación mediante la ampliación o la restricción de la producción, es decir, mediante la expansión o la reducción de las masas de mercancías lanzadas al mercado por los capitalistas industriales, operadas mediante la inmigración o emigración de capital con respecto a las distintas ramas de producción. Esta compensación así operada entre los precios medios comerciales de las mercancías a base de los precios de producción es lo que corrige las desviaciones de las distintas cuotas de ganancia con respecto a la cuota de ganancia general o media. Este proceso no aparece nunca ni puede aparecer de tal modo que el capital industrial o mercantil *como tal* represente una mercancía frente a un comprador, como el capital a interés. Cuando este proceso se presenta, lo hace solamente en las fluctuaciones y compensaciones de los precios comerciales de las mercancías a base de los precios de producción, no como una fijación directa de la ganancia media. La cuota general de ganancia se halla, en realidad,

determinada: 1° por la plusvalía producida por el capital global, 2° por la proporción entre esta plusvalía y el valor del capital global, y 3° por la competencia, pero sólo en tanto que ésta es el movimiento por medio del cual los capitales invertidos en ramas especiales de producción procuran sacar de esta plusvalía dividendos iguales, en proporción a sus magnitudes relativas. Por tanto, la cuota general de ganancia se determina basándose en fundamentos muy distintos y mucho más complicados que la cuota de interés vigente en el mercado, determinada directa e inmediatamente por la proporción entre la oferta y la demanda, y no constituye, por consiguiente, un hecho tangible y dado al modo como lo es el tipo de interés. Las distintas cuotas de ganancia vigentes en las diversas ramas de producción son de por sí más o menos inseguras, pero allí donde se presentan lo que se revela no es su uniformidad, sino su diversidad. En cuanto a la cuota general de ganancia de por sí, sólo aparece como límite mínimo de la ganancia, no como forma empírica, directamente sensible de la cuota de ganancia real.

Al subrayar esta diferencia entre la cuota de interés y la cuota de ganancia, nosotros mismos prescindimos de las dos circunstancias siguientes, que favorecen la consolidación del tipo de interés: 1° la preexistencia histórica del capital a interés y la existencia de un tipo general de interés tradicionalmente establecido; 2° la influencia directa mucho mayor que el mercado mundial, independientemente de las condiciones de producción de un determinado país, ejerce sobre la determinación del tipo de interés, comparada con su influencia sobre la cuota de ganancia.\*

La ganancia media no aparece como un hecho directamente dado, sino como el resultado final de la compensación entre oscilaciones contrapuestas, resultado que sólo puede hallarse por medio de la investigación. Otra cosa acontece con el tipo de interés. Este es, en su vigencia general, por lo menos local, un hecho diariamente fijado, hecho que el capital industrial y mercantil utiliza incluso como premisa y partida de cálculo en sus operaciones. Se parte del supuesto de que cada suma de dinero de 100 libras esterlinas arroja un interés del 2, el 3, el 4 o el 5%. Los boletines meteorológicos no indican el estado del barómetro y del termómetro con mayor precisión que los boletines de bolsa el estado del tipo de interés, no respecto a este o aquel capital, sino en relación con el volumen entero de capital prestable que se encuentra en el mercado de dinero.

En el mercado de dinero se enfrentan solamente prestamistas y prestatarios. La mercancía presenta aquí la misma forma, la forma de dinero. Todas las formas especiales del capital, según las distintas ramas de producción o circulación en que se inviertan, se esfuman aquí.

El capital sólo existe en la forma homogénea, igual a si misma, del valor independiente: el dinero. Cesa toda competencia entre las diversas ramas, puesto que aparecen confundidas como prestatarias de dinero y el capital se enfrenta también con todas ellas bajo una forma a la que le es indiferente la modalidad especial de su empleo. El capital aparece aquí realmente, con toda su fuerza, en la oferta y la demanda de capital, como lo que el capital industrial sólo es en el movimiento y la competencia entre las distintas ramas: como *capital común de una clase*. Por otra parte, el capital–dinero posee realmente en el mercado financiero la forma en que se distribuye como elemento común indiferente a su aplicación especial, entre las distintas ramas, entre la clase capitalista, con arreglo a las necesidades de producción de cada rama especial. A esto hay que añadir que, a medida que se desarrolla la gran industria, el capital–dinero, cuando aparece en el mercado, tiende cada vez más a no hallarse representado por un determinado capitalista, por el propietario de esta o aquella fracción del capital existente en el mercado, sino que aparece como una masa concentrada, organizada, colocada de modo completamente distinto que la producción real bajo el control de los banqueros, representantes del capital social. Por donde, en lo que respecta a la forma de la demanda, se enfrenta también con el capital prestable el peso de toda una clase y, en lo que se refiere a la oferta, el capital prestable aparece en el mercado en masa.

He aquí algunas de las razones que explican por qué la cuota general de ganancia aparece como una forma nebulosa y confusa junto al tipo determinado de interés, el cual, aunque oscile en cuanto a su magnitud, como oscila por igual para todos los prestatarios, se enfrenta siempre a ellos como un factor fijo y dado. Ocurre exactamente lo mismo que con los cambios de valor de dinero, los cuales no impiden que el dinero tenga el mismo valor frente a todas las mercancías. Exactamente lo mismo que con los precios comerciales de las mercancías que, aunque oscilen diariamente, no les impiden figurar todos los días en los boletines de cotización. Exactamente lo mismo acontece con el tipo de interés, que aparece registrado también regularmente como "precio del dinero". Esto ocurre porque el capital se ofrece aquí, en forma de dinero, como mercancía; la fijación de su precio es, por tanto, la fijación de su precio en el mercado, como en cualesquiera otras mercancías, por lo cual el tipo de interés se presenta siempre como un tipo de interés general: tanto por tanto de dinero, como una magnitud cuantitativamente determinada. En cambio, la cuota de ganancia puede variar incluso dentro de la misma rama, a base de los mismos precios comerciales de la mercancía, según las distintas condiciones en que los diversos capitales produzcan esta mercancía, pues la cuota de ganancia para cada capital no se determina por

el precio comercial de la mercancía, sino por la diferencia entre el precio del mercado y el precio de costo. Y estas diferentes cuotas de ganancia sólo pueden compensarse a través de fluctuaciones constantes, primero dentro de la misma rama y luego entre ramas distintas.\*

(Nota para desarrollarla posteriormente.) Una forma especial del crédito; Es sabido que cuando el dinero actúa como medio de pago y no como medio de compra, la mercancía se enajena, pero su valor no se realiza hasta más tarde. Sí el pago no se efectúa hasta que la mercancía vuelve a ser vendida, esta venta no aparece como consecuencia de la compra, sino que es por medio de la venta como la compra se efectúa. Es decir, que aquí la venta se convierte en medio de la compra. En segundo lugar: los títulos de crédito, las letras de cambio, etc., se convierten en medios de pago para el acreedor. En tercer lugar: la compensación de los títulos de crédito sustituye al dinero.

## Notas al pie del cap. XXII

1 "El tipo natural de interés sí, halla presidido por las ganancias comerciales (*Profits of trade*) de los individuos." (Massie, *ob. cit.*, p. 51.)

2 Al llegar aquí nos encontramos en el manuscrito con la siguiente observación: "De la trayectoria de este capítulo se desprende que es mejor, antes de pasar a investigar las leyes de la distribución de la ganancia, empezar por exponer cómo la distribución cuantitativa se convierte en cualitativa. Para encontrar la transición del capítulo anterior a esto, basta con partir del interés como una parte cualquiera no precisada de la ganancia." [F. E.]

3 "En el primer período que sigue inmediatamente a la época de depresión, el dinero abunda sin especulación; en el segundo período, abunda el dinero y la especulación florece; en el tercer período, la especulación empieza a ceder y el dinero es solicitado; en el cuarto período, escasea el dinero y se inicia la depresión." (Gilbart, *A Practical Treatise on Banking*, 5° ed., Londres, 1849, tomo I, p. 149.)

4 Tooke explica esto "por la acumulación de capital excedente, fenómeno que acompaña necesariamente a la escasez de inversiones rentables en los años procedentes por la puesta en circulación de reservas y la reanimación de la confianza en el desarrollo de los negocios." (*History of Prices from 1839 to 1847*. Londres 1848. p. 54.)

5 "A un antiguo cliente de un banquero le rehusaron un préstamo a base de un título (*paper*) por valor de 200.000 libras esterlinas; cuando se disponía a retirarse para anunciar su suspensión de pago, le dijeron que no necesitaba dar este paso, pues teniendo en cuenta las

circunstancias concurrentes, el banquero le compraría el título por 150,000 libras.” (*The Theory of the Exchanges. The Bank Charter Act of 1844*, etc. Londres, 1864. p. 80.)

6 Como el tipo de interés se determina en general por la cuota media de ganancia, puede ocurrir con mucha frecuencia que la especulación extraordinaria vaya aparejada a un bajo tipo de interés. Así ocurrió, por ejemplo, con la especulación ferroviaria en el verano de 1844. El tipo de interés del Banco de Inglaterra no se elevó al 3% hasta el 16 de octubre de 1844.

7 Así, por ejemplo, J. G. Opdyke, *A Treatise on Political Economy*, Nueva York, 1851, hace un intento completamente fracasado para explicar a base de leyes eternas el carácter general del tipo de interés del 6%. Mucho más ingenuamente procede el señor Karl Arnd. En *Die naturgemässe Volkswirtschaft gegenüber dem Monopoliengeiste und dem Kommunismus*, etc., Hanau, 1845, donde leemos: “la marcha natural de la producción de bienes, sólo hay un fenómeno que –en países cultivados en su totalidad– parece estar destinado a regular en cierto modo el tipo de interés: nos referimos a la proporción en que aumentan, con su incremento anual, las masas de madera de los bosques europeos. Este incremento, completamente independiente de su valor de cambio. (¡Cuán cómico es esto de decir que el incremento de los árboles es independiente de su valor de cambio!), 'presenta la proporción del 3 al 4%. No es, pues de esperar' (puesto que el incremento del arbolado es completamente independiente, en efecto, de su valor de cambio, por mucho que su valor de cambio pueda depender de su incremento) 'que descienda por debajo del nivel que' (el tipo de interés) 'presenta actualmente en los países en que más abunda el dinero' (p. 124 [125]). Podríamos llamar a esto el 'tipo forestal de interés'. Su descubridor se acredita más adelante, en la misma obra, nuevos méritos en relación con 'nuestra ciencia' como 'filósofo de los impuestos sobre perros' " [pp. 420 s].

8 El Banco de Inglaterra eleva y rebaja el tipo de su descuento, aunque siempre, naturalmente, con vistas al tipo imperante en el mercado abierto, con arreglo a la afluencia y al reflujó del oro. “Esto hace que las especulaciones con el descuento de letras de cambio, adelantándose a las variaciones del tipo bancario, se haya convertido ya en la mitad del negocio de las grandes cabezas del centro del dinero”, es decir, del mercado financiero de Londres (*The Theory of the Exchanges*, etc., p. 113).

9 “El precio de las mercancías fluctúa constantemente; todas ellas se destinan a distintas modalidades de uso; el dinero, en cambio, sirve para todos los usos. Las mercancías, incluso las de la misma clase, se distinguen por su calidad; el dinero contante tiene siempre,

o debe tener, por lo menos, el mismo valor. Así se explica que el precio del dinero, que conocemos con el nombre de interés, posea mayor firmeza y uniformidad que cualquier otra cosa." (J. Steuart, *Principles of Political Economy*, trad. franc. 1789. IV, p. 27.)

10 "Sin embargo, esta regla de la distribución de la ganancia no puede aplicarse a todo prestamista y prestatario en particular, sino a los prestamistas y prestatarios en general. Cuando se obtienen ganancias notablemente grandes o reducidas, éstas representan la remuneración de la habilidad o de la falta de experiencia en los negocios, no imputables en lo más mínimo al prestamista, pues no resultando perjudicados por la segunda, no tienen tampoco por qué beneficiarse con la primera. Y lo que decimos de los individuos que se dedican a los mismos negocios, es también aplicable a los tipos de negocios distintos; cuando los comerciantes e industriales que actúan en cualquier rama industrial o comercial obtienen con el dinero recibido en préstamo una ganancia superior a la normal percibida por los comerciantes o industriales del mismo país, la ganancia extraordinaria les pertenece a ellos, aunque para obtenerla bastase con poseer la habilidad corriente y la experiencia normal en los negocios, y no al prestamista que les ha suministrado el dinero. . . , pues el prestamista no habría prestado su dinero para explotar un negocio en condiciones que no garantizaran el pago del tipo general de interés, razón por la cual no tienen por qué obtener más que éste, cualquiera que sea el provecho que se saque de su dinero." (Massie, *An Essay on the Governing Causes of the Natural Rate of Interest*, Londres, 1750, pp. 50 y 51.)

11 *Bank rate* [tipo de descuento del Banco de Inglaterra] 5%

*Marquet rate of discount, 60 days' draft* [descuento privado en letras a 60 días] 35/8"

*Ditto 3 months* [ídem a 30 meses] 3½"

*Ditto 6 months* [ídem a 6 meses] 35/16"

*Loans to bill-brokers, day to day* [prestamos a corredores de *Letras, exigibles al día*] 1-2"

*Ditto for one week* [ídem por una semana] 3"

*Last rate for fortnight, loans, to stockbrokers* [último tipo por 14 días, prestamos a corredores de efectos] 4¾-5"

*Deposit allowance (banks)* [intereses por depósitos (bancarios)] 3½"

*Ditto (discount houses)* [ídem (cámaras de descuentos)] 3-3¼"

Cuán grande puede ser esta diferencia en un mismo día lo revela la anterior enumeración de los tipos de interés del mercado de dinero de Londres el 9 de diciembre de 1889, tomada

del artículo de la City del *Daily News* del 10 de diciembre. El mínimo es el 1%, el máximo el 5 %. *F. E*

### *CAPÍTULO XXIII*

## **INTERÉS Y GANANCIA DEL EMPRESARIO**

El interés, como hemos visto en los dos capítulos anteriores, aparece primitivamente, es primitivamente y sigue siendo en realidad, simplemente, una parte de la ganancia, es decir, de la plusvalía, que el capitalista en activo, industrial o comerciante que no invierte capital propio, sino capital prestado, tiene que abonar al propietario y prestamista de este capital. Si emplea capital propio, no se efectúa semejante reparto de la ganancia, pues ésta le pertenece íntegramente a él. En efecto, cuando los propietarios del capital lo emplean por sí mismos en el proceso de reproducción, no concurren a la determinación de la cuota de ganancia, y ya en esto se revela cómo la categoría del interés –imposible sin la determinación de un tipo de interés– es de por sí ajena al movimiento del capital industrial. "La cuota de interés puede definirse como aquella suma relativa que el prestamista conviene en recibir y el prestatario en pagar por el uso de una determinada cantidad de capital–dinero durante un año o un período más largo o más corto... Cuando el propietario del capital lo emplea activamente en la reproducción, no se cuenta entre los capitalistas cuya producción con el número de prestatarios determina la cuota de interés" (Th. Tooke, *History of Prices, etc., from 1793 to 1837*, Londres, t. II, página 355 [356]). En efecto, es la separación de los capitalistas en capitalistas financieros y capitalistas industriales lo que convierte una parte de la ganancia en interés y crea en general la categoría del interés, y el tipo de interés nace, pura y exclusivamente, de la competencia entre estas dos clases de capitalistas.

Mientras el capital funciona dentro del proceso de reproducción –aun suponiendo que pertenezca al mismo capitalista industrial, sin que éste tenga que devolverlo a ningún prestamista– el capitalista industrial no tiene a su disposición como particular el capital mismo, sino solamente la ganancia que puede invertir como renta. Mientras su capital funciona como capital, pertenece al proceso de reproducción, se halla inmovilizado en él. El capitalista es, indudablemente, su propietario, pero esta propiedad no le permite disponer de él de otro modo, mientras lo emplea como capital para la explotación de trabajo. Exactamente lo mismo acontece con el capitalista financiero. Mientras su capital se halla

prestado y actúa, por tanto, como capital–dinero, le produce un interés, una parte de la ganancia, pero no puede disponer de él. Esto se ve perfectamente cuando, habiendo prestado el dinero, supongamos, por un año o por varios, percibe los intereses dentro de ciertos plazos, pero sin que le sea devuelto el capital. Sin embargo, tampoco el hecho de la devolución de éste representa aquí ninguna diferencia. Tan pronto como el prestamista recobra a capital se ve obligado a prestarlo nuevamente, mientras sigue teniendo para él la función de capital y concretamente, en este caso, de capital–dinero. Mientras permanece en sus manos no rinde intereses ni funciona como capital; y mientras rinde intereses y funciona como capital, no se halla en sus manos. De aquí la posibilidad de prestar capital por tiempo indefinido. Por eso son completamente falsas las siguientes observaciones de Tooke contra Bosanquet. Cita las siguientes palabras de Bosanquet (*Metallic, Paper, and Credit Currency*, p. 73): “Si el tipo de interés se rebajase al 1 %, el capital prestado se hallaría casi en el mismo plano (*upon a par*) del capital propio.” Tooke comenta esta afirmación con la siguiente glosa marginal: “Decir que un capital prestado a este tipo de interés o a un tipo de interés aún más bajo podría considerarse casi en el mismo plano que un capital propio, constituye una afirmación tan peregrina que apenas merecería ser examinada seriamente si no procediese de un escritor tan inteligente y tan versado en algunos de los aspectos del tema. ¿Acaso ha perdido de vista o considera secundaria la circunstancia de que el supuesto de que parte implica la condición de restituir el capital?” (Th. Tooke, *An Inquiry into the Currency Principle*, 2º ed., Londres, 1844, página 80). Si el interés fuese = 0, el capitalista industrial que toma capital a préstamo no se diferenciaría en nada del que trabaja con capital propio. Ambos embolsarían la misma ganancia media, y el capital, sea prestado o propio, sólo funciona como tal capital cuando produce ganancia. La condición de la restitución del capital no alteraría en lo más mínimo los términos del problema. Cuanto más se acerca a 0 el tipo de interés, descendiendo por ejemplo hasta el 1%, más tiende el capital prestado a equipararse al capital propio. Mientras exista como capital–dinero éste tiene que prestarse constantemente al tipo de interés vigente en el mercado, al tipo del 1%, supongamos, y siempre a la misma clase de los capitalistas industriales y mercantiles. Y mientras éstos funcionen como capitalistas, no habrá entre quienes trabajan con capital prestado y quienes lo hacen con capital propio más diferencia sino que los primeros pagan un interés y los segundos no, es decir, que los primeros se embolsan la ganancia íntegra  $g$  y los segundos solamente  $g - i$ , la ganancia menos el interés, por tanto, cuanto más se acerca  $i$  a 0, más tiende  $g - i$  a ser =  $g$ , más tienden por tanto a

equipararse los dos capitales. Es cierto que el primer capitalista tiene que devolver el capital y tomarlo de nuevo en préstamo, pero también el segundo, mientras su capital funcione, se halla obligado a invertirlo constantemente, una y otra vez, en el proceso de producción, sin que pueda disponer de él al margen de este proceso. La única diferencia que queda en pie es la diferencia evidente de que el primero es propietario de su capital y el segundo no.

El problema que ahora se plantea es el siguiente. ¿Cómo explicarse que esta división puramente cuantitativa de la ganancia en ganancia neta e interés se trueque en una división cualitativa? Dicho en otros términos: ¿Cómo explicarse que también el capitalista que emplea capital propio, no capital prestado, incluya una parte de su ganancia bruta en la categoría especial del interés y le abra una cuenta aparte, como tal? ¿Y que, por tanto, todo capital, prestado o no, se distinga según que rinda un interés o una ganancia neta?

Fácil es comprender que no toda división cuantitativa fortuita de la ganancia se trueca de este modo en una división cualitativa. Supongamos, por ejemplo, que algunos capitalistas industriales se asocien para explotar un negocio, distribuyéndose entre sí las ganancias con arreglo a normas jurídicamente establecidas y que otros exploten su negocio por separado, sin asociarse a nadie. Estos no calcularán sus ganancias separándolas en dos categorías, una parte como ganancia individual y otra parte como ganancia para los socios inexistentes. En este caso, la división cuantitativa no se trueca en división cualitativa. Esto sólo ocurre allí donde el propietario se halla formado casualmente por varias personas jurídicas, pero no cuando no concurre esta circunstancia.

Para poder contestar a la pregunta formulada debemos detenernos algún tiempo más en el verdadero punto de partida de la formación del interés, es decir, partir de la premisa de que el capitalista dueño del dinero y el capitalista productivo se enfrentan realmente, no sólo como dos personas jurídicamente distintas, sino como dos personajes que representan papeles completamente diferentes en el proceso de reproducción o en manos de los cuales el mismo capital recorre realmente un movimiento doble y completamente distinto. Uno de ellos se limita a prestar el capital, mientras que el otro lo invierte productivamente.

Para el capitalista productivo que trabaja con capital prestado, la ganancia bruta se divide en dos partes: el interés que tiene que pagar al prestamista y el remanente sobre el interés, que constituye su propia participación en la ganancia. Partiendo de una cuota general de ganancia, esta participación se halla determinada por el tipo de interés; partiendo del tipo de interés, se halla determinada por la cuota general de ganancia. Además, por mucho que

la ganancia bruta, la magnitud real de valor de la ganancia total, difiera en cada caso concreto de la ganancia media, la parte perteneciente al capitalista en activo se halla determinada por el interés, ya que éste depende del tipo de interés general (prescindiendo de las estipulaciones jurídicas especiales) y hay que suponerlo como percibido de antemano, antes de iniciarse el proceso de producción y, por tanto, antes de que se logre su resultado, o sea, la ganancia bruta. Hemos visto que el producto verdaderamente específico del capital lo constituye la plusvalía, que más concretamente es la ganancia. Pero para el capitalista que trabaja con capital prestado, no es la ganancia, sino la ganancia menos el interés, le aparece como producto del capital mientras funciona como tal. Esta parte de la ganancia es, por tanto, necesariamente, la que se le aparece como producto del capital mientras funciona como tal, y lo es realmente para él, que sólo representa al capital en cuanto capital en funciones. Es la personificación del capital, mientras funciona. y sólo funciona mientras se invierte para obtener una ganancia en la industria o en el comercio, efectuándose con él y por medio de quien lo emplea, las operaciones necesarias según la rama de negocios de que se trate. A diferencia del interés, que el capitalista en activo tiene que pagar al prestamista a costa de la ganancia bruta, el resto de la ganancia que a él le corresponde reviste por tanto, necesariamente, la forma de la ganancia industrial o comercial, o, para designarla con una expresión que las engloba a las dos, la forma de la ganancia del empresario. Si la ganancia bruta es igual a la ganancia media, la magnitud de esta ganancia del empresario se hallará determinada exclusivamente por el tipo de interés. Si la ganancia bruta difiere de la ganancia media, la diferencia con respecto a ésta (después de descontar en ambos casos el interés) se hallará determinada por todas las coyunturas que originan una desviación temporal, ya sea de la cuota de ganancia de una rama especial de producción con respecto a la cuota general de ganancia, ya sea de la ganancia obtenida por un capitalista aislado en una determinada rama con respecto a la ganancia media de esta rama especial. Ahora bien, hemos visto que la cuota de ganancia dentro del mismo proceso de producción, no depende solamente de la plusvalía, sino de muchos otros factores: de los precios de compra de los medios de producción, de métodos productivos superiores a los corrientes, de la economía del capital constante, etc. Prescindiendo del precio de producción, dependerá de las coyunturas especiales y, en cada negocio concreto, de la astucia y el ingenio mayores o menores del capitalista, el que éste compre o venda por encima o por debajo del precio de producción y el margen con que lo haga; es decir, el que se apropie, dentro del proceso de circulación, una parte mayor o menor de la plusvalía total. Pero en todo caso, la división

cuantitativa de la ganancia bruta se convierte aquí en una división cualitativa, tanto mas cuanto que la misma división cuantitativa de lo *que* hay que dividir, de la manera que el capitalista activo use el capital y de la ganancia bruta que le deje como capital en funciones, es decir, en virtud de sus funciones de capitalista activo. Aquí, partimos del supuesto de que el capitalista activo no es el propietario del capital. La propiedad sobre el capital se halla personificada frente a él por el prestamista, por el capitalista financiero. Por consiguiente, el interés que paga a éste representa la parte de la ganancia bruta que corresponde al propietario del capital como tal. Y, por oposición a esto, la parte de la ganancia que corresponde al capitalista activo aparece ahora como la ganancia del empresario, la cual surge exclusivamente de las operaciones o funciones que realiza en el proceso de reproducción con ese capital y específicamente, por tanto, de las funciones que efectúa como empresario en la industria o en el comercio. El interés representa, pues, para él, un simple fruto de la propiedad del capital, del capital de por sí, al margen del proceso de reproducción del capital, en cuanto no “trabaja”, no funciona, mientras que la ganancia del empresario aparece, por el contrario, como fruto exclusivo de las funciones realizadas con el capital, como fruto del movimiento y de la acción del capital, una acción que al empresario se le representa ahora como su propia actividad, por oposición a la inactividad, a la no participación del capitalista dueño del dinero en el proceso de producción. Esta división cualitativa entre las dos partes de la ganancia bruta, según la cual el interés es fruto del capital de por sí, de la propiedad del capital, al margen del proceso de producción, y la ganancia del empresario fruto del capital en acción, del capital actuando dentro del proceso de producción y, por tanto, del papel activo que el que emplea el capital desempeña dentro del proceso de reproducción; esta división cualitativa no responde, ni mucho menos, a la concepción puramente subjetiva del capitalista dueño del dinero, de una parte, y de otra del capitalista industrial. Descansa en un hecho objetivo, pues el interés va a parar a manos del capitalista dueño del dinero, del prestamista, simple propietario del capital y que por tanto representa, la propiedad del capital ante el proceso de producción y al margen de él, mientras que la ganancia del empresario pertenece al capitalista en activo, que no es propietario del capital.

Tanto para el capitalista industrial, en cuanto trabaja con capital prestado, como para el capitalista dueño del dinero, en cuanto no invierte directamente su capital, la división puramente cuantitativa de la ganancia bruta entre dos personas distintas que poseen títulos distintos sobre el mismo capital y, por tanto, sobre la ganancia engendrada por él, se trueca

así en una división cualitativa. Una parte de la ganancia aparece ahora como fruto que de por sí corresponde al capital en concepto de interés; otra parte, como fruto específico del capital en concepto opuesto, es decir, como ganancia del empresario; una, como simple fruto de la propiedad del capital; otra, como fruto de las funciones mismas del capital, como fruto del capital en acción o de las funciones que el capitalista activo desempeña. Esta plasmación y la independencia de las dos partes de la ganancia bruta entre sí, como si emanasen de dos fuentes esencialmente distintas, tiene necesariamente que fijarse ahora con respecto a toda la clase capitalista y al capital en su conjunto. Y para estos efectos es indiferente que el capital invertido por el capitalista activo sea o no prestado, que el capital perteneciente al capitalista de dinero sea empleado o no directamente por él. La ganancia de todo capital, incluso la ganancia media basada en la compensación de los capitales entre sí, se divide, o mejor dicho es distribuida en dos partes cualitativamente diferentes, independientes: el interés y la ganancia del empresario, ambas determinadas por leyes especiales. Lo mismo el capitalista que trabaja con capital propio que el que, trabaja con capital prestado divide su ganancia bruta en el interés que le corresponde como propietario del capital, como su propio prestamista, y en la ganancia del empresario, a la que tiene derecho como capitalista activo, como capitalista en funciones. Para los efectos de esta división, como división cualitativa, es, pues, indiferente que el capitalista tenga, de hecho, que repartir con otro o no. El que emplea el capital, aunque trabaje con capital propio, se desdobra en dos personajes distintos: el simple propietario del capital y el que lo emplea, y su capital mismo, con respecto a las categorías de ganancia que arroja, se desdobra en *propiedad* del capital, en capital al *margen* del proceso de producción, que rinde de por sí un interés, y capital *dentro* del proceso de producción, que como capital en acción arroja la ganancia del empresario.

El interés se consolida, pues, de tal modo que ya no aparece como una categoría desglosada de la ganancia bruta e indiferente a la producción, que sólo se presenta incidentalmente, cuando el industrial trabaja con capital ajeno, pues aunque trabaje con capital propio su capital se desdobra en interés y ganancia del empresario. Con esto, la división puramente cuantitativa se convierte en división cualitativa: se produce independientemente de la circunstancia fortuita de que el industrial sea o no propietario de su capital. No se trata simplemente de partes alícuotas de la ganancia distribuidas entre diversas personas, sino de dos categorías distintas de ella, que guardan una relación distinta con el capital y, por tanto, en una relación con determinaciones distintas del capital.

Es muy fácil descubrir ahora las razones por virtud de las cuales, tan pronto como esta división de la ganancia bruta en interés y ganancia del empresario se convierte en una división cualitativa, asume este carácter de división cualitativa con respecto al capital global de la sociedad y a la clase capitalista en su conjunto.

*En primer lugar*, esto se desprende ya de la circunstancia puramente empírica de que la mayoría de los capitalistas industriales, aunque en proporciones numéricas distintas, trabaja con capital propio y prestado, y de que las proporciones entre uno y otro cambian según los distintos períodos.

*En segundo lugar*, al convertirse una parte de la ganancia bruta en la forma del interés, la parte restante se convierte en la ganancia del empresario. Esta última no es, en realidad, más que la forma antitética que asume el remanente de la ganancia bruta sobre el interés, una vez que éste existe como categoría con existencia propia. Toda la investigación de cómo la ganancia bruta se desdobra en interés y ganancia del empresario se reduce pura y simplemente a la investigación de cómo una parte de la ganancia bruta se cristaliza y convierte en autónoma bajo forma de interés. Ahora bien, el capital a interés existe históricamente como una forma plasmada y tradicional y el interés, por tanto, como una forma secundaria de la plusvalía producida por el capital, mucho antes que el régimen capitalista de producción y las ideas de capital y ganancia que a él corresponden. He aquí por qué en la concepción vulgar de la gente se considera el capital–dinero, el capital a interés, como el verdadero capital, como el capital por excelencia. Y de aquí también proviene, por otra parte, la idea dominante hasta la época de Massie, de que es el dinero como tal lo que se paga en el interés. El hecho de que el capital prestado arroje un interés, ya se emplee realmente como capital o no –aunque sólo se preste para fines de consumo–, refuerza la idea de que es autónoma esta forma de capital. La mejor prueba de la independencia que en los primeros tiempos del régimen capitalista de producción presenta el interés frente a la ganancia, y el capital a interés frente a la ganancia industrial es que sólo a partir de mediados del siglo XVIII se descubrió (por Massie y luego por Hume) el hecho de que el interés constituye simplemente una parte de la ganancia bruta y de que fuese necesario hacer tal descubrimiento.

*En tercer lugar*, el que el capitalista industrial trabaje con capital propio o con capital prestado no altera para nada la circunstancia de que tiene enfrente a la clase de los capitalistas financieros como una categoría especial de capitalistas, al capital–dinero como

una categoría independiente de capital, y al interés como la forma independiente de plusvalía correspondiente a este capital específico.

*Cualitativamente* considerado, el interés es la plusvalía nacida de la simple propiedad del capital, la plusvalía que el capital de por sí arroja aunque su propietario se mantenga al margen del proceso de reproducción, que, por tanto, arroja el capital independientemente de su proceso.

*Cuantitativamente* considerada, la parte de la ganancia que constituye el interés no aparece referida al capital industrial y mercantil como tal, sino al capital–dinero, y la cuota de esta parte de la plusvalía, la cuota del interés o el tipo de interés, reafirma esta relación. En primer lugar, porque el tipo de interés –a pesar de hallarse subordinado a la cuota general de ganancia– se determina independientemente, y en segundo lugar, porque al igual que el precio comercial de las mercancías, aparece frente a la cuota inaprensible de ganancia como una proporción fija, uniforme, tangible y siempre dada, pese a todos los cambios. Si todo el capital se hallase en manos de los capitalistas industriales, no existiría interés ni tipo de interés. La forma independiente que reviste la distribución cuantitativa de la ganancia bruta crea la distribución cualitativa. Si comparamos al capitalista industrial con el capitalista financiero, vemos que sólo se distingue de éste por la ganancia del empresario, como remanente de la ganancia bruta sobre el interés medio, que se obtiene por medio del tipo de interés como una magnitud empíricamente dada. Y si por otra parte, lo comparamos con el capitalista industrial que trabaja con capital propio en vez de trabajar con capital prestado, no encontramos más diferencia sino que éste, como capitalista dueño del dinero, se embolsa el interés en vez de abonarlo a otro. Tanto en un caso como en otro, la parte de la ganancia bruta distinta del interés es para él ganancia de empresario y el interés mismo una plusvalía que el capital arroja de por sí y que, por consiguiente, arrojaría aunque no se invirtiese productivamente.

Esto es prácticamente cierto, en lo que al capitalista individual se refiere. Cada capitalista puede optar, lo mismo si su capital existe desde el primer momento como capital–dinero que si se trata de un capital que ha de convertirse en capital–dinero, entre prestarlo como capital a interés o explotarlo directamente como capital productivo. Formulado el problema de un modo general, es decir, refiriéndolo a todo el capital de la sociedad, como lo hacen algunos economistas vulgares, e indicando esto incluso como fundamento de la ganancia, es, naturalmente, absurdo. La transformación del capital total de la sociedad en capital–dinero, sin que existan gentes que compren y valoricen los medios de producción —casi a

través de cuya forma existe el capital global, excepto la parte relativamente pequeña de él existente en dinero— constituye, evidentemente un absurdo. Y ello lleva implícito el absurdo aún mayor de creer que a base del régimen capitalista de producción el capital podría arrojar intereses sin funcionar como capital productivo, es decir, sin crear plusvalía, de la que el interés no es más que una parte; de que el régimen capitalista de producción podría seguir su marcha sin la producción capitalista. Si a una parte desproporcionadamente grande de los capitalistas se le ocurriera convertir su capital en capital—dinero, ello traería como consecuencia una enorme depreciación del capital—dinero y una baja tremenda del tipo, de interés, muchos se verían inmediatamente en la imposibilidad de vivir de sus intereses y obligados, por tanto, a volver a convertirse en capitalistas industriales. Sin embargo, respecto al capitalista individual, esto es, como queda dicho, un hecho. Por eso él, aun cuando trabaje con capital propio considera necesariamente la parte de su ganancia media equivalente al interés medio como fruto de su capital de por sí, independiente del proceso de producción, y, en oposición a esta parte independiente que es el interés, considera el resto de su ganancia bruta simplemente como ganancia de la empresa.

*En cuarto lugar* (hay aquí una laguna en el manuscrito del autor [F. E.]).

Hemos visto, pues, que la parte de la ganancia que el capital activo tiene que pagar al simple propietario del capital prestado se convierte en la forma independiente de una parte de la ganancia que, bajo el nombre de interés, arroja todo el capital de por sí, sea prestado o no. La cuantía de esta parte depende de la cuantía del tipo medio de interés. Su origen se revela simplemente en el hecho de que el capitalista en activo, cuando es propietario de su capital, no concurre —por lo menos, activamente— a la determinación del tipo de interés. La división puramente cuantitativa de la ganancia entre dos personas que poseen diversos títulos jurídicos sobre ella, se ha convertido en una división cualitativa que parece desprenderse de la naturaleza misma del capital y de la ganancia. Pues, como hemos visto, tan pronto como una parte de la ganancia reviste con carácter general la forma de interés, la diferencia entre la ganancia media y el interés o la parte de la ganancia que queda después de cubrir el interés se convierte en una forma antitética del interés: la de la ganancia del empresario. Estas dos formas, el interés y la ganancia del empresario, sólo existen como formas antitéticas. No se refieren, pues, por igual a la plusvalía, de la que no son más que partes plasmadas en categorías, rúbricas o nombres distintos, sino que se refieren la una a la

otra. Una de las partes de la ganancia aparece como ganancia del empresario pura y simplemente porque la otra se presenta bajo la forma de interés.

Por ganancia entendemos siempre aquí la ganancia media, ya que las fluctuaciones tanto de la ganancia individual como de la ganancia obtenida en distintas ramas de producción —y, por tanto, las variaciones en cuanto a la distribución de la ganancia media o de la plusvalía, que oscilan con la concurrencia y por virtud de otras circunstancias— son de todo punto indiferentes para nosotros, desde el punto de vista en que aquí nos colocamos. Y esto es aplicable a toda nuestra presente investigación.

Ahora bien, el interés es, según lo define Ramsay, la ganancia neta que arroja la propiedad del capital como tal, ya sea al simple prestamista que permanece al margen del proceso de reproducción, ya sea al propietario que invierte por si mismo su capital productivamente. Pero aun tratándose de éste, no se apropia esta ganancia neta como capitalista en activo, sino como capitalista dueño del dinero, como prestamista de su propio capital a interés que se lo presta a si mismo en cuanto capitalista en activo. Así como la transformación del dinero y en general de todo valor en capital es el resultado constante, su existencia como capital es la condición permanente del régimen capitalista de producción. Gracias a su capacidad para convertirse en medios de producción, dispone constantemente de trabajo no retribuido, lo que le permite convertir el proceso de producción y circulación de las mercancías en producción de plusvalía para su poseedor. Por consiguiente, el interés indica solamente que el valor —del trabajo materializado en su forma social general—, (valor que en el proceso real de producción reviste la forma de medios de producción), se enfrenta como una potencia autónoma a la fuerza de trabajo vivo y constituye el medio permanente, para apropiarse trabajo no retribuido, y de que constituye este poder al enfrentarse al obrero como propiedad ajena. Sin embargo, por otra parte, en la forma del interés se esfuma esta antítesis frente al trabajo asalariado, pues el capital a interés no tiene como término antagónico, en cuanto tal, el trabajo asalariado, sino el capital industrial o comercial; el capitalista prestamista se enfrenta como tal directamente con el capitalista que actúa real y directamente en el proceso de reproducción, no con el obrero asalariado, expropiado precisamente de los medios de producción a base del régimen de producción capitalista. El capital a interés es el capital *como propiedad* frente al capital *como función*. Pero, mientras no funciona, el capital no explota a los obreros ni se enfrenta en modo alguno con el trabajo. Por su parte, la ganancia del empresario no se halla en contraposición con el trabajo asalariado, sino solamente con el interés.

*En primer lugar*, partiendo de la ganancia media como factor dado, la cuota de la ganancia del empresario no se determina por el salario, sino por el tipo de interés. Es alta o baja en razón inversa a éste.<sup>1</sup>

*En segundo lugar*, el capitalista en activo no deriva su derecho de la ganancia de empresario y, por tanto, esta ganancia misma, de su propiedad sobre el capital, sino de la función del capital, por oposición al caso en que sólo existe como propiedad inerte. Esto se revela como una antítesis directamente existente tan pronto como opera con capital prestado, es decir, allí donde el interés y la ganancia del empresario corresponden a dos personas distintas. La ganancia del empresario se deriva de la función del capital en el proceso de reproducción, es decir, de las operaciones, de la actividad por medio de la cual el capitalista en activo sirve de vehículo a estas funciones del capital industrial y mercantil. Pero el ser representante del capital en acción no constituye una sinecura como el ser representante del capital a interés. Dentro de la producción capitalista, el capitalista dirige el proceso de producción y el proceso de circulación. La explotación del trabajo productivo cuesta un esfuerzo, lo mismo si corre directamente a cargo del capitalista que si se efectúa por otro en su nombre. Por oposición al interés, la ganancia del empresario aparece, pues, ante él como algo independiente de la propiedad del capital, y más bien como resultado de sus funciones de no propietario, de *obrero*.

Va formándose, pues, en su cerebro la idea de que su ganancia de empresario, lejos de hallarse en contradicción con el trabajo asalariado y de ser trabajo ajeno no retribuido, representa, por el contrario, su propio *salario*, un salario de vigilancia, *wages of superintendence of labour*; considera que su salario es superior al del simple asalariado, 1° por tratarse de un trabajo más complicado, 2° por ser él mismo quien se paga su propio salario. Pierde completamente de vista que su función como capitalista consiste en producir plusvalía, es decir, trabajo no retribuido, y en producirla además en las condiciones más económicas, ante el hecho antitético de que el capitalista percibe el interés aunque no desempeñe ninguna función como capitalista, simplemente por ser propietario del capital y de que, por el contrario, la ganancia del empresario corresponde al capitalista en activo aunque no sea propietario del capital con que opera. La forma antagónica de las dos partes en que se divide la ganancia y, por tanto, la plusvalía, hace que se olvide que se trata simplemente de dos partes de la plusvalía, sin que su división altere en lo más mínimo su naturaleza, su origen ni sus condiciones de existencia.

En el proceso de reproducción, el capitalista en activo representa al capital como propiedad ajena frente a los obreros asalariados y el capitalista propietario del dinero toma parte en la explotación del trabajo, representado por el capitalista en activo. La antítesis entre la función del capital en el proceso de reproducción frente a la simple propiedad sobre el capital al margen del proceso de reproducción hace que se olvide que el capitalista activo sólo puede actuar como representante de los medios de producción frente a los obreros haciendo a éstos trabajar para sí o, lo que es lo mismo, haciendo que los medios de producción funcionen como capital.

En efecto, las formas de interés y de ganancia de la empresa que revisten las dos partes de la ganancia, es decir de la plusvalía, no expresan relación alguna con el trabajo, pues esta relación sólo existe entre él y la ganancia o, mejor dicho, la plusvalía, como la suma, el todo, la unidad de estas dos partes. La proporción en que la ganancia se reparte y los distintos títulos jurídicos que sirven de base a este reparto, presuponen la ganancia como algo dado, presuponen su existencia. Si, por tanto, el capitalista es propietario del capital con que opera, se embolsará la ganancia o plusvalía íntegra; para el obrero es absolutamente indiferente que lo haga así o que se vea obligado a ceder una parte a otra persona, al propietario jurídico del capital. Los fundamentos a que responde la división de la ganancia entre dos clases de capitalistas se convierte así sobre la marcha en los fundamentos de existencia de la ganancia, de la plusvalía que se divide y que el capital como tal extrae del proceso de reproducción, independientemente de todo reparto ulterior. Del hecho de que el interés se contraponga a la ganancia del empresario y ésta al interés, ambos entre sí, pero no

conjuntamente al trabajo, ¿se desprende que la ganancia del empresario más el interés, es decir, la ganancia o, más ampliamente, la plusvalía descansa sobre la forma antitética de sus dos partes? Nada de eso, pues la ganancia se produce antes de que se opere en ella esta división, antes de que pueda hablarse siquiera de este reparto.

El capital a interés sólo se afirma como tal cuando el capital prestado se convierte realmente en capital y produce una plusvalía, una parte de la cual es el interés. Pero esto no anula la cualidad inherente a él de producir intereses independientemente del proceso de producción. La fuerza de trabajo sólo afirma su cualidad creadora de valor cuando funciona y se realiza dentro del proceso de trabajo, pero esto no excluye el que de por sí, potencialmente, como tal fuerza, sea la actividad creadora de valor, que no surge como tal en el proceso mismo, sino que es anterior a él. Como tal capacidad creadora de valor es

como se compra. Puede ocurrir que alguien la compre sin ponerla a trabajar productivamente, por ejemplo, para fines puramente personales, para el servicio doméstico, etc. Lo mismo acontece con el capital. Es incumbencia del prestatario el emplearlo o no como capital, el poner o no realmente en acción la cualidad inherente a él de producir plusvalía. Lo que paga, tanto en uno como en otro caso, es la plusvalía que, potencialmente, como posibilidad, se contiene en la mercancía capital.\*

Detengámonos ahora a examinar más de cerca lo que se refiere a la ganancia del empresario.

Una vez fijado el momento de la determinación específicamente social del capital dentro del régimen de producción capitalista –la propiedad del capital, que permite disponer del trabajo de otros y definido el interés, por tanto, como la parte de la plusvalía engendrada por el capital en este aspecto, la otra parte de la plusvalía –la ganancia del empresario– aparece necesariamente como algo que no procede del capital como tal capital, sino del proceso de producción, desglosado de su determinación social específica, que ha recibido su modalidad especial en la expresión de interés del capital. Pues bien, el proceso de producción desglosado del capital es, simplemente, proceso de trabajo. El capitalista industrial, como un personaje distinto del propietario del capital, no aparece, por tanto, como capital en acción, sino como funcionario, aun independientemente del capital, como simple exponente del proceso de trabajo en general, como obrero y, concretamente, como el obrero asalariado.

El interés, de por sí, expresa precisamente la existencia capitalista de las condiciones de trabajo en su antítesis social con el trabajo en su transformación de poder personal, frente al trabajo y sobre el trabajo. Pero representa este carácter del capital como algo que le corresponde al margen del proceso de producción y que no es, en modo alguno, resultado de la determinación específicamente capitalista de este proceso de producción. No lo representa en contraposición directa con el trabajo, sino al revés, sin relación alguna con el trabajo y como simple relación de un capitalista con otro. Por tanto, como una determinación ajena e indiferente a la relación entre el capital y el trabajo. Por consiguiente, en el interés, en la forma específica de la ganancia en que el carácter antagónico del capital cobra una expresión independiente, la cobra de tal modo que este antagonismo queda completamente esfumado aquí y se prescinde totalmente de él. El interés es una relación entre dos capitalistas y no entre el capitalista y el obrero.

De otro lado, esta forma del interés da a la otra parte de la ganancia la forma cualitativa de la ganancia de empresario y la del salario de vigilancia. Las distintas funciones que el capitalista tiene que desempeñar como tal y que le corresponden precisamente a diferencia y en contraposición de los obreros, se presentan como simples funciones de trabajo. Crea plusvalía, no porque trabaje *como capitalista*, sino porque trabaja *también* independientemente de su condición de tal. Por consiguiente, esta parte de la plusvalía no tiene nada de plusvalía, sino que es lo contrario de ella, un equivalente por el trabajo realizado. Como el carácter enajenado del capital, su contraposición con respecto al trabajo, se desplaza más allá del proceso real de explotación, al campo del capital a interés, este proceso de explotación aparece aquí como un simple proceso de trabajo, con la diferencia de que el capitalista en activo realiza un trabajo distinto al de los obreros. Por donde se identifican como dos modalidades de trabajo el trabajo de explotación y el trabajo explotado. El trabajo de explotación es trabajo exactamente lo mismo que el trabajo al que se explota. La forma social del capital se hace recaer sobre el interés, pero en una forma neutral e indiferente; sobre la ganancia del empresario recae la función económica del capital, pero prescindiendo del carácter concreto, capitalista, de esta función.

En la conciencia del capitalista se produce aquí el mismo fenómeno que veíamos en la sección II de este libro [pp. 230–232] al tratar de los fundamentos de compensación que sirven de base a la ganancia media. Estos fundamentos de compensación, que entran de un modo determinante en la distribución de la plusvalía, se tergiversan por la mentalidad capitalista para convertirse en las causas y en los fundamentos (subjetivos) de justificación de la ganancia misma.

La idea de la ganancia del empresario como un salario de vigilancia percibido por el trabajo, idea que nace de su contraposición con el interés, encuentra otro apoyo en el hecho de que, en realidad, una parte de la ganancia puede desglosarse y se desglosa realmente como salario o, mejor dicho, de que una parte del salario aparece, dentro del régimen de producción capitalista, como parte integrante de la ganancia. Como ya había descubierto certeramente A. Smith, esta parte se presenta en toda su pureza, como una parte independiente y completamente separada, por un lado, de la ganancia (como suma del interés y la ganancia del empresario) y de otro lado de la parte de la ganancia que queda después de descontar el interés como la llamada ganancia del empresario, en el sueldo de los gerentes de aquellas ramas de negocios cuya extensión, etc., consiente una división del trabajo lo bastante amplia para poder asignar un salario especial al director.

El trabajo de alta vigilancia y dirección responde a una necesidad en todas aquellas ramas en que el proceso directo de producción adopta la forma de un proceso socialmente combinado y no la de un trabajo aislado de los productores independientes.<sup>2</sup> Y tienen un doble carácter.

De un lado, en todos aquellos trabajos en los que cooperan muchos individuos la cohesión y la unidad del proceso se personifican necesariamente en una voluntad de mando y en funciones que no afectan a los trabajos parciales, sino a la actividad total del taller, como ocurre con el director de una orquesta. Es éste un trabajo productivo cuya necesidad se plantea en todo régimen combinado de producción.

De otro lado –aun prescindiendo en absoluto del departamento comercial–, este trabajo de alta vigilancia se presenta necesariamente en todos aquellos sistemas de producción basados en el antagonismo entre el obrero como productor directo y el propietario de los medios de producción. Cuanto mayor es este antagonismo, mayor es también la importancia que desempeña el trabajo de alta vigilancia. Por eso este trabajo alcanza su punto culminante bajo el sistema de la esclavitud.<sup>3</sup> Sin embargo, es también indispensable en el régimen de producción capitalista, puesto que aquí el proceso de producción constituye, al mismo tiempo, el proceso de consumo de la fuerza de trabajo para el capitalista. Del mismo modo que en los estados despóticos el trabajo de alta vigilancia y la injerencia total del gobierno engloba ambas cosas: tanto la realización de los asuntos comunes que se derivan del carácter de toda comunidad, como las funciones específicas que responden al antagonismo entre el gobierno y la masa del pueblo.

En los antiguos escritores que tenían ante sí el sistema de la esclavitud encontramos teóricamente, como ocurría también en la práctica, confundidos los dos aspectos del trabajo de vigilancia de un modo tan inseparable como en los economistas modernos que consideran el régimen absoluto de producción. Por otra parte, como veremos enseguida a la luz de un ejemplo, los apologistas del sistema moderno de la esclavitud se las arreglan para invocar el trabajo de vigilancia como fundamento de justificación de la esclavitud, lo mismo que los otros economistas como base del sistema del trabajo asalariado.

El *villicus*, en tiempos de Catón: "al frente de los esclavos rústicos (*familia rústica*) se halla el capataz (*villicus, de villa* [casa de campo]), encargado de recibir y entregar, de comprar y vender, que se hace cargo de las instrucciones del señor y que, en ausencia de éste, da órdenes y administra castigos... El *villicus* gozaba, naturalmente, de más libertades que los otros esclavos; los libros de Magón aconsejaban permitirle que contrajese matrimonio, que

engendrarse hijos y tuviese su propia caja y Catón proponía casarlo con la intendente de las esclavas; era el único que podía confiar en adquirir de su dueño la libertad en caso de buen comportamiento. Por lo demás, todos formaban una comunidad doméstica... Cada esclavo, incluyendo al *villicus*, recibía por cuenta del señor, periódicamente, los medios necesarios para cubrir sus necesidades, debiendo atenerse a ellos... La cantidad se ajustaba al trabajo, razón por la cual, por ejemplo, el capataz, obligado a realizar trabajos más ligeros que los demás esclavos, recibía una cantidad menor”. (Mommsen, *Historia Romana*, 2º ed. [Berlín] 1865, p. I, pp. 809–10.)

Aristóteles: Pues el Sr. –capitalista– no actúa como tal en la adquisición de los, esclavos –de la propiedad del capital que le permite comprar trabajo–, sino en la utilización de los esclavos –en el empleo de obreros, hoy asalariados en el proceso de producción. Pero esta ciencia no tiene nada de grande ni de sublime; el esclavo debe saber hacer, el otro debe saber mandar. Allí donde los señores no necesitan molestarse en esto, asume *este honor* el vigilante [epítropos], mientras ellos se dedican a regentar los negocios del Estado o a filosofar (Aristóteles, *De República*, ed. Bekker, libro I, 7 [Oxonii, 1837, pp. 10 s]).

Aristóteles nos dice con palabras secas que, lo mismo en el terreno económico que en el político, el poder impone a quien lo ejerce las funciones propias del gobierno; es decir, en lo que al terreno económico se refiere, la obligación de saber, cómo han de consumir la fuerza de trabajo, y añade que no debe concederse demasiada importancia a este trabajo de vigilancia, ya que el señor, si dispone de fortuna suficiente, confiere "el honor" de esta molestia a un vigilante.

El trabajo de dirección y de alta vigilancia, cuando no se trata de una función especial, derivada de la naturaleza de todo trabajo social combinado, sino de algo que responde al antagonismo entre el propietario de los medios de producción y el propietario de la simple fuerza de trabajo –lo mismo si ésta se vende con el obrero mismo, como ocurre en el sistema de la esclavitud, que si es el obrero quien vende su fuerza de trabajo y el proceso de producción aparece, por tanto, al mismo tiempo, como el proceso de consumo de su trabajo por el capital–, esta función emanada de la servidumbre de productor directo ha pretendido convertirse no pocas veces en fundamento de justificación de este régimen mismo, presentándose la explotación, la apropiación de trabajo ajeno, no retribuido, como el salario correspondiente al propietario del capital. Pero nadie ha superado en esto a un defensor de la esclavitud en los Estados Unidos, el abogado O'Connor, quien en un mitin celebrado en Nueva York el 19 de diciembre de 1859, decía, junto a la bandera: “¡Justicia para el Sur!”

–*Now gentlemen, (bueno, señores)* decía entre grandes aplausos, "la misma naturaleza ha destinado al negro a la esclavitud. Es fuerte y vigoroso para el trabajo, pero la naturaleza que le ha dado este vigor, le ha negado al mismo tiempo tanto inteligencia para gobernar como voluntad para trabajar". (Aplausos). "Ambas cosas le han sido negadas. Y la misma naturaleza que no le ha dotado de voluntad para trabajar le ha dado un dueño, encargado de imponerle esta voluntad y de convertirle, dentro del clima para el que ha sido creado, en un servidor útil para él mismo como para el señor que lo gobierna. Yo afirmo que no constituye ninguna injusticia dejar al negro en la situación en que lo ha colocado la naturaleza, darle un señor que lo gobierne, y que no se le arrebate ninguno de sus derechos si se le obliga a trabajar y a pagar a su dueño una justa indemnización por el trabajo y el talento que invierte en gobernarle y en hacerle útil para él mismo y para la sociedad" [*New York Tribune*, 20 de Dic. 1859, p. 5].

Pues bien, también el obrero asalariado, como el esclavo, necesita de un señor que le haga trabajar y le gobierne. Y, dando por supuesta esta relación de señorío y servidumbre, es perfectamente justo que el obrero asalariado se vea obligado a producir su propio salario y además el salario de vigilancia, una compensación por el trabajo de gobernarle y vigilarle, "pagando a su dueño una justa indemnización por el trabajo y el talento que invierte en gobernarle y en hacerle útil para él mismo y para la sociedad".

El trabajo de alta vigilancia y dirección, en la medida en que se deriva del carácter antagónico, del señorío del capital sobre el trabajo y en que, por tanto, es común al régimen capitalista y a todos los sistemas de producción basados en el antagonismo de clases, se halla también en el sistema capitalista directa e inseparablemente enlazado con las funciones productivas que todo el trabajo social combinado impone a determinados individuos como un trabajo especial. El salario del *epítropos* [del capataz o vigilante de la antigua Grecia] o del *régisseur*, como se le llamaba en la Francia feudal, se desglosa completamente de la ganancia y reviste también la forma del salario para remunerar un trabajo especial, allí donde el negocio se desarrolla en una escala suficientemente grande para poder pagar a este tipo de dirigente (*manager*), sin que por ello nuestros capitalistas industriales se dediquen, ni muchos menos "a regentear los negocios del Estado o a filosofar".

Ya el señor Ure nos ha dicho que no son los capitalistas industriales, sino los directores (*managers*)<sup>4</sup> "el alma de nuestra industria". Por lo que se refiere a la parte mercantil del

negocio, ya hemos dicho lo que había que decir acerca de esto en la sección anterior [Ver pp. 283 s.].

La misma producción capitalista se ha encargado de conseguir que el trabajo de alta vigilancia, al separarse completamente de la propiedad del capital, ande rodando por la calle. El capitalista no necesita, pues, perder su tiempo encargándose personalmente de esta labor. Un director de orquesta no necesita, ni mucho menos, ser el propietario de los instrumentos ni entre sus funciones dirigentes figura la de abonar los “salarios” a los demás músicos. Las fábricas cooperativas aportan la prueba de que el capitalista como funcionario de la producción es un personaje tan superfluo como él mismo, en su cabal carácter, considera, que lo es el gran terrateniente. En aquello en que el trabajo del capitalista no se deriva del proceso de producción como un proceso puramente capitalista, terminando por tanto allí donde termina el capital, en aquello en que no se limita a la función de explotar trabajo ajeno; en cuanto se deriva, por tanto, de la forma de trabajo como un trabajo social, de la combinación y cooperación de muchos para lograr un resultado común, es algo tan independiente del capital como lo es esta forma misma, una vez que rompe la envoltura capitalista. Decir que este trabajo es necesario como trabajo capitalista, o como función del capitalista, es tanto como decir que el vulgo no puede imaginarse las formas que se van desarrollando en el seno del régimen capitalista de producción separadas y liberadas de su carácter capitalista antagónico. Con relación al capitalista financiero el capitalista industrial es un obrero, pero un obrero capitalista, es decir, explotador de trabajo ajeno. El salario que reclama y percibe por este trabajo equivale exactamente a la cantidad de trabajo ajeno que se apropia, y depende directamente, siempre y cuando que se someta al necesario esfuerzo de la explotación, del grado de explotación de este trabajo y no del grado del esfuerzo que la explotación le impone y que puede echar sobre los hombros de un director a cambio de una moderada remuneración. Después de cada crisis podemos ver en los distritos fabriles ingleses un gran número de ex fabricantes que regentan por un pequeño salario las mismas fábricas de que antes eran dueños, pero ahora como directores de los nuevos propietarios, que son, no pocas veces, sus mismos acreedores.<sup>5</sup>

El salario de administración, tanto para los directores mercantiles como para los gerentes industriales, aparece completamente separado de la ganancia del empresario, lo mismo en las fábricas cooperativas de los obreros que en las empresas capitalistas por acciones. La separación entre el salario de administración y la ganancia de empresario, que en los demás casos aparece como algo fortuito, es aquí constante. En las fábricas cooperativas

desaparece el carácter antagónico del trabajo de vigilancia, pues el director de la fábrica es pagado por los obreros en vez de representar frente a ellos al capital. Las empresas por acciones –que se desarrollan con el sistema de crédito– tienden a separar cada vez más este trabajo administrativo como función, de la posesión del capital, sea propio o prestado, del mismo modo que al desarrollarse la sociedad burguesa las funciones judiciales y administrativas se van separando de la propiedad territorial, de la que eran atributos en la época del feudalismo. Pero mientras que, de una parte, el capitalista en activo se enfrenta al simple propietario del capital, al capitalista financiero, y que, con el desarrollo del crédito, este capital financiero asume por si mismo un carácter social, se concentra en bancos y es concedido en préstamos por éstos y no por sus propietarios directos y mientras que, por otra parte, el simple director de una empresa, que no posee el capital bajo título alguno, ni en concepto de préstamo ni de otro modo, desempeña todas las funciones reales que corresponden al capitalista en activo como tal, queda en pie solamente el funcionario y desaparece del proceso de producción como un personaje superfluo, el capitalista.

Por los balances públicos<sup>6</sup> de las fábricas cooperativas de Inglaterra vemos que –después de deducir el salario de los gerentes, que representa una parte del capital variable desembolsado, ni más ni menos que el salario de los demás obreros– la ganancia obtenida por ellas es superior a la ganancia media, a pesar de abonar a veces intereses mucho más altos que las fábricas privadas. La causa de esto reside, en todos los casos a que nos referimos, en la mayor economía en el empleo de capital constante. Pero lo que a nosotros nos interesa es que aquí la ganancia media (= interés + ganancia de empresario) se presenta de hecho y de un modo tangible como una magnitud en absoluto independiente del salario de administración. La ganancia del empresario es, aquí, superior a la normal, por ser también superior a la usual la ganancia media.

Este mismo hecho se revela en algunas empresas capitalistas por acciones, por ejemplo, en los bancos por acciones (Joint Stock Banks). El *London and Westminster Bank* pagó en 1863 el 30% de dividendo anual, el *Union Bank of London* y otros, el 15%. De la ganancia bruta se descuenta aquí, además de los salarios [sueldos] de los gerentes, los intereses pagados por los depósitos. Las elevadas ganancias se explican, en este caso, por la pequeña proporción existente entre el capital desembolsado y los depósitos. Así, por ejemplo, en el *London and Westtminster Bank*, 1863: capital desembolsado, 1.000,000 de libras esterlinas; depósitos, 14.540,275 libras esterlinas. En el *Union Bank of London*, 1863: capital desembolsado 600,000 libras esterlinas; depósitos 12.384,173 libras esterlinas.

La confusión entre ganancia de empresario y salario de vigilancia o de administración empezó produciéndose por la forma antagónica que el remanente de la ganancia sobre el interés presenta por oposición a éste. Y se desarrolló más tarde por la tendencia apologética a presentar la ganancia, no como plusvalía, es decir, como trabajo no retribuido, sino como un salario percibido por el propio capitalista a cambio del trabajo por él realizado. Frente a esto formularon luego los socialistas el postulado de que la ganancia se redujese de hecho a lo que teóricamente pretendía ser, es decir, a un simple salario de vigilancia. Este postulado resultaba tanto más desagradable para los apologistas teóricos cuanto más iba encontrando, de una parte, este salario de vigilancia, su determinado nivel y su precio concreto en el mercado, al igual que los demás salarios, con la formación de una numerosa clase de directores industriales y comerciales,<sup>7</sup> y cuanto más iba descendiendo, por otra parte, como todos los salarios por trabajos especiales, con el desarrollo general que hace bajar el costo de producción de la fuerza de trabajo específicamente calificadas<sup>8</sup>. Al desarrollarse la cooperación por parte de los obreros y las empresas por acciones por parte de la burguesía, desapareció el último pretexto que aún existía para confundir la ganancia del empresario con el salario de administración, y la ganancia se reveló prácticamente como lo que era también teóricamente de un modo indiscutible: como simple plusvalía, valor por el que no se paga ningún equivalente, trabajo realizado y no retribuido. El capitalista en activo explota realmente el trabajo y, si opera con capital prestado, divide el fruto de su explotación en interés y ganancia de empresario, que es el remanente de ésta sobre aquél.

Sobre la base de la producción capitalista se desarrolla en las empresas por acciones una nueva especulación con el salario de administración, creándose al lado de los verdaderos gerentes y por encima de ellos toda una serie de consejos de administración e inspección en los que la administración y la inspección no son, en realidad, más que un pretexto para saquear a los accionistas y enriquecerse. Acerca de esto encontramos detalles muy sabrosos en *The City or the Physiology of London Business; with Sketches on Change; and the Coffee Houses*, Londres, 1845. "Cuánto ganan los banqueros y comerciantes al interesarse en la dirección de ocho o nueve compañías distintas puede verse por el siguiente ejemplo: el balance privado del señor Timothy Abraham Curtis presentado al tribunal de quiebras con motivo de su bancarrota, acusaba una venta de 8–900 libras esterlinas anuales por concepto de cargos de dirección. El señor Curtis había sido director del Banco de Inglaterra y de la Compañía de las Indias Orientales, por lo que cada sociedad por acciones se consideraba feliz si podía tenerlo de director". (*Ob. cit.*, [81] 82). La remuneración abonada a

los directores de estas sociedades no es inferior a una guinea (21 marcos) por sesión semanal. Y los debates ante el tribunal de quiebras demuestran que este salario de vigilancia se halla, por regla general, en razón inversa a la vigilancia realmente ejercida por estos directores nominales.

### **Notas al pie del cap. XXIII**

1 "Las ganancias del empresario dependen de las ganancias netas (*net profits*) del capital. no éstas de aquéllas." (Ramsay, *An Essay on the Distribution of Wealth*, p, 214. *Net profits*, en Ramsay, equivale siempre a intereses.

2 "Aquí (tratándose de los terratenientes campesinos) la alta vigilancia es siempre perfectamente superflua." (J. E. Cairnes, *The Slave Power*, Londres, 1862. p. 48.)

3 "Si la naturaleza del trabajo exige que los obreros (es decir, los esclavos) se diseminen en una superficie extensa, aumentan consiguientemente el número de vigilantes y, por tanto, el costo del trabajo que esta vigilancia supone." (Cairnes, *ob. cit.*, p. 44.)

4 A. Ure, *Philosophy of Manufactures*, trad. franc. 1836. I, p. 67. donde este Pindaro de los fabricantes declara que la mayoría de éstos no tienen ni\* la más remota idea del mecanismo que emplean.

5 En un caso que tuve ocasión de conocer personalmente, un fabricante quebrado después de la crisis de 1868, se convirtió en asalariado pagado por sus propios obreros. La fábrica, después de la quiebra. pasó a manos de una cooperativa obrera y el antiguo patrono fue colocado al frente de ella como director. *F.E.*

6 Los datos aquí contenidos llegan a lo sumo hasta 1864, puesto que lo anterior fue escrito en 1865. *F. E*

7 "Los maestros son tan obreros como sus oficiales. En función de tales, su interés es exactamente el mismo que el de su gente. Pero son, además, o capitalistas o agentes de los capitalistas, y en tal concepto se enfrentan resueltamente con el interés de los obreros" (p. 27). "La amplia difusión de la cultura entre los *obreros industriales (journeymen mechanics)* de este país va reduciendo diariamente el valor del trabajo y de la pericia de casi todos los maestros y empresarios, al aumentar el número de personas que poseen los conocimientos periciales de éstos". (*Hodgskin, Labour defended against the Claims of Capital*, etc., Londres, 1825.)

8 "El aflojamiento general de los límites convencionales y las mayores facilidades de cultura contribuyen a reducir los salarios de los obreros cultos, en vez de aumentar los de los no cultos." (J. St. Mill. *Principles of Political Economy*, 2° ed., Londres. 1849, I, p. 463).

## CAPÍTULO XXIV

### EL CAPITAL A INTERÉS, FORMA ALIENADA DE RELACION CAPITALISTA

Es en el capital a interés donde la relación capitalista cobra su forma más exterior y más fetichista. Aquí nos encontramos con  $D - D'$ , dinero que engendra más dinero, valor que se valoriza a sí mismo, sin el proceso intermedio entre ambos extremos. En el capital comercial  $D - M - D'$  existe, por lo menos, la forma general del movimiento capitalista, aunque sólo se mantenga dentro de la órbita de la circulación, razón por la cual la ganancia aparece aquí como simple resultado de una enajenación; no obstante, aparece como producto de una relación social y no como producto simple de un objeto material. La forma del capital mercantil representa, a pesar de todo, un proceso, la unidad de fases contrapuestas, un movimiento que se desdobra en dos actos antagónicos, en la compra y la venta de la mercancía. En  $D - D'$ , o sea en la fórmula del capital a interés, se esfuma. Cuando el capitalista presta, por ejemplo, 1,000 libras esterlinas y el tipo de interés es el 5%, tenemos que el valor de 1,000 libras esterlinas como capital para un año =  $c + ci'$ , llamando  $c$  al capital e  $i'$  al tipo de interés, que aquí es, como hemos dicho, el 5% = libras esterlinas. El valor de 1,000 libras esterlinas como capital es = 1,050 libras esterlinas, lo que quiere decir que el capital no constituye una magnitud simple. Es una relación de magnitudes, la relación de una suma principal como valor dado, como valor que fructifica, como suma capital que engendra una plusvalía. Y, como hemos visto, el capital se presenta siempre bajo esta forma como valor que se valoriza directamente, con respecto a todos los capitalistas activos, ya operen con capital propio o con capital prestado.

$D - D'$ : estamos ante el punto de partida primitivo del capital, ante el dinero de la fórmula  $D + M + D'$  reducido a los dos extremos  $D - D'$ , donde  $D' = D + á D$ , o sea, dinero que engendra más dinero. Es la fórmula general y primitiva del capital, condensada de un modo absurdo. Es el capital terminado, la unidad del proceso de producción y el proceso de circulación, fuente, por tanto, de plusvalía al cabo de un determinado período de tiempo. Bajo la forma del capital a interés aparece esto directamente, sin la mediación del proceso de producción y de circulación. El capital se revela aquí como una fuente misteriosa y

autóctona de interés, de su propio incremento. El *objeto* (dinero, mercancía, valor) es ya de por sí, como tal y ahora ya capital, y el capital aparece como simple objeto; el resultado de todo el proceso de reproducción se presenta aquí como propiedad inherente a un objeto material, depende de la voluntad del poseedor del dinero, es decir, de la mercancía en su forma constantemente cambiante, el invertirlo como dinero o alquilarlo como capital. En el capital a interés aparece, por tanto, en toda su desnudez este fetiche automático del valor que se valoriza a sí mismo, del dinero que alumbró dinero, sin que bajo esta forma descubra en lo más mínimo las huellas de su nacimiento. La relación social queda reducida aquí a la relación de una cosa, el dinero, consigo misma. En vez de la transformación real y efectiva del dinero en capital sólo aparece ante nosotros, aquí, su forma carente de contenido. Como ocurre con la fuerza de trabajo, el valor de uso del dinero se convierte aquí en fuente de valor, de más valor que el que en él mismo se contiene. El dinero como tal es ya, potencialmente, un valor que se valoriza a sí mismo y en calidad de tal se presta, lo cual es la forma de venta que corresponde a esta peculiar mercancía. El dinero tiene la virtud de crear valor, de arrojar interés, lo mismo que el peral tiene la virtud de dar peras. Es esta cosa, fuente de interés, la que el prestamista vende al prestar su dinero. Pero no es esto todo. El capital realmente en funciones se presenta, como hemos visto, de tal modo que no rinde interés como capital en funciones precisamente, sino como capital de por sí, como capital–dinero.

También esto aparece invertido aquí: mientras que el interés es solamente una parte de la ganancia, es decir, de la plusvalía que el capitalista en activo arranca al obrero, aquí nos encontramos, a la inversa, con el interés como el verdadero fruto del capital, como lo originario, y con la ganancia, transfigurada ahora bajo la forma de ganancia de empresario, como simple accesorio y aditamento añadido en el proceso de reproducción. El fetichismo del capital y la idea del capital como un fetiche aparecen consumados aquí. En la fórmula  $D - D'$  tenemos la forma más absurda del capital, la inversión y materialización de las relaciones de producción elevadas a la más alta potencia: la forma del interés, la forma simple del capital, antepuesta a su mismo proceso de reproducción; la capacidad de dinero o, respectivamente, de la mercancía, de valorizar su propio valor independientemente de la reproducción, la mistificación capitalista en su forma más descarada.

Para la economía vulgar, que pretende presentar el capital como fuente independiente de valor, de creación de valor, esta forma es naturalmente, un magnífico hallazgo, la forma en

que ya no es posible identificar la fuente de la ganancia y en que el resultado del proceso capitalista de producción —desglosado del proceso mismo cobra existencia independiente. Es en el capital–dinero donde el capital se convierte en mercancía cuya cualidad de propia valorización tiene un precio fijo, plasmado en el tipo de interés vigente en cada momento.

El capital reviste su forma fetichista más pura como capital a interés y bajo su forma directa de capital dinero portador de interés:  $A - A'$ , como sujeto, como cosa a vender (las otras formas de capital a interés que aquí no nos interesan, son, a su vez, derivadas de esta forma y la presuponen). En *primer lugar*, porque el capital existe constantemente bajo forma de dinero, forma bajo la cual todas sus determinaciones se borran y sus elementos reales se hacen invisibles. El dinero es justamente la forma en que la diferencia de las mercancías como valores de uso no existe ya, y, por consecuencia, tampoco la diferencia entre capitales industriales constituidos por esas mercancías y sus condiciones de producción; es la forma en la cual el valor —aquí del capital— existe como valor de cambio autónomo. En el proceso de reproducción del capital, la forma dinero es efímera, elemento simplemente transitorio. Por el contrario, en el mercado monetario, el capital existe siempre bajo esta forma. En *segundo lugar*, la plusvalía que el capital produce, aquí también bajo forma de dinero, parece que se le acrecienta como tal, Igual que es propio de los árboles el crecer, del mismo modo el engendrar dinero ( [interés y descendencia] ) parece ser lo propio del capital bajo la forma de, capital–dinero.

En el capital a interés se condensa y abrevia el movimiento del capital; se prescinde del proceso intermedio y un capital == 1,000 aparece plasmado como una cosa que es de por sí = 1,000 y que al cabo de cierto tiempo se convierte en 1,100, lo mismo que el vino encerrado en la bodega, que al cabo de cierto tiempo gana en valor de uso por su propia virtud. El capital es ahora un objeto, pero en cuanto tal es capital. El dinero lleva ahora el fruto del amor en su entraña. Tan pronto como se presta o se invierte en el proceso de reproducción (siempre y cuando que rinda al capitalista en activo, como a su propietario, intereses distintos de la ganancia de empresario) van creciendo sus intereses, lo mismo si duerme que si esta despierto, si se queda en casa o si anda de viaje, de día y de noche Por donde el capital–dinero a interés (y todo capital es, en cuanto a su expresión de valor, capital–dinero o es considerado ahora como la expresión del capital–dinero) realiza el devoto anhelo del atesorador.

Es esta inserción orgánica del interés en el capital–dinero para formar un todo único (que es el modo como se presenta aquí la producción de la plusvalía por el capital) lo que da

tanto que hacer a Lutero, en su ingenua acometida contra la usura. Después de exponer que es lícito exigir intereses cuando, por no devolver a su debido tiempo el dinero prestado, se le produce un perjuicio al prestamista, quien se halla obligado, a su vez, a realizar un pago o se le impide obtener por este motivo una ganancia que podría realizar, mediante la compra de un huerto, por ejemplo, Lutero prosigue: “Y ahora que te los presté (100 florines), puedes producirme un daño no devolviéndome los a tiempo para poder pagar aquí y comprar allí, lo que me perjudicará en ambos sentidos es decir, *duplex interesse, damni emergentis et lucri cessantis* [doble interés por la pérdida sufrida y por la ganancia que se deja de obtener]..., de lo cual Juan, por haber prestado los cien florines, ha salido perjudicado y puede en equidad pedir que se le resarza del perjuicio, es decir, que además de devolverle los cien florines, se le indemnicen los dos daños, el de no haber podido pagar y el de no haber podido comprar el huerto, *como si estos dos daños se hubiesen causado naturalmente* a los cien florines, imputando a éstos los dos daños que en realidad no han sufrido... Por eso eres un usurero, porque haces que tu prójimo te indemnice con su dinero un daño que nadie te ha causado y que no puedes probar ni calcular, este daño es lo que los juristas llaman *non verum sed phantasticum interesse* [un interés no real, sino imaginario]. Un daño que alguien se imagina a su antojo... No vale, pues, decir que habrían podido producirse los daños nacidos del no poder pagar ni comprar, pues de otro modo diríamos *ex contingente necessarium*, hacer lo que debería ser partiendo de lo que no es; transformar lo incierto en certidumbre. Sí esta usura no ha de devorar al mundo en pocos años ... es una desgracia fortuita la que sufre el prestamista, de la que ha de reponerse, pero en el comercio es al revés y el reverso completo de esto: aquí se procura hacer que cargue con el daño el prójimo necesitado, para nutrirse y enriquecerse con ello, para vivir y triunfar en la ociosidad a costa de los cuidados y los desvelos de otros. Me echo a dormir detrás de la estufa y dejo que mis cien florines trabajen por mí, y como se trata de dinero prestado, el botín viene a mis manos sin trabajo ni desvelo alguno. ¿A quién no le gustaría esto?” (M. Lutero, *De cómo los párrocos deben predicar contra la usura*, Wittenberg 1540 [*Obras*, Wittenberg, 1589, 6º parte, pp. 309 y 310] ).

La idea del capital como valor que se reproduce a sí mismo y se incrementa en la reproducción, gracias a su cualidad innata de ser un valor que se conserva y crece eternamente —es decir, gracias a la cualidad oculta de los escolásticos— ha llevado a las fabulosas ocurrencias del Dr. Price, que dejan muy atrás a las fantasías de los alquimistas;

ocurrencias en las que llegó a creer seriamente Pitt y que en sus leyes sobre el *sinking fund* [fondo de amortización de la Deuda pública] convirtió en columnas de sus finanzas.

“El dinero que rinde intereses compuestos crece al principio lentamente, pero como la proporción del crecimiento va acelerándose progresivamente, llega a ser tan rápida que sobrepasa toda fantasía. Un penique prestado a interés compuesto del 5% al nacer Cristo se habría multiplicado hoy hasta formar una suma mayor que la que podría contenerse en 150 millones de planetas terráqueos, todos de oro macizo. En cambio, prestado a interés simple no habría pasado en el mismo tiempo de 7 chelines y 4 ½ peniques. Hasta hoy, nuestro gobierno ha preferido basar sus finanzas en el segundo método en vez del primero.”<sup>1</sup>

Y aún vuela más alto en sus *Observations on Reversionary Payments etc.*, Londres

1772: “Un chelín invertido al nacer nuestro Redentor [por tanto, en el templo de Jerusalén seguramente] al 6% de interés compuesto habría crecido hoy hasta formar una masa de dinero mayor que la que cabría en todo el sistema solar convertido en una esfera de un diámetro igual al de la órbita de Saturno”

“Por eso ningún Estado tendría por qué pasar por dificultades, pues con los más pequeños ahorros podría pagar las mayores deudas en un plazo tan breve como lo requiera su interés”.

(Pp. XIII, y XIV.) ¡Hermosa introducción teórica a la Deuda pública inglesa].

Price se dejó sencillamente fascinar por la inmensidad de las cifras resultantes de la progresión geométrica. Consideraba el capital por, sí mismo, sin fijarse en las condiciones de reproducción y del trabajo, como un autómata, como una cifra que se multiplicaba por sí misma (exactamente lo mismo que hacía Malthus con el hombre en su progresión geométrica), razón por la cual creía haber descubierto la ley de su crecimiento en la fórmula  $s = c(1 + i)^n$ , llamando  $s$  a la suma de capital + interés,  $c$  al capital desembolsado,  $i$  al tipo de interés (considerado en partes alícuotas de 100) y  $n$  al número de años que dura el proceso.

Pitt tomó muy en serio la mistificación del Dr. Price. La Cámara de los Comunes acordó en 1786 reunir un millón de libras esterlinas para obras de utilidad pública. Según Price, en quien Pitt creía, lo mejor era, naturalmente, sacar este dinero mediante impuestos sobre el pueblo, “acumulando” luego la suma obtenida y escamoteando la Deuda pública por el misterio del interés compuesto. Aquel acuerdo de la Cámara de los Comunes fue seguido inmediatamente por una ley presentada por Pitt en la que se ordenaba la acumulación de 250,000 libras esterlinas “hasta que, con las rentas vitalicias vencidas, el fondo se incrementase hasta la suma de 4 millones de libras anuales” (*Act 26 Jorge III, cap 31*).\* En

su discurso de 1792, en que Pitt propuso aumentar la suma destinada al fondo de amortización, indicó entre las causas del predominio comercial de Inglaterra la maquinaria, el crédito, etc., pero como “la causa más importante y duradera, la acumulación. Este principio se halla ya perfectamente desarrollado y suficientemente explicado en la obra de Smith, de ese genio... Esta acumulación de capitales se lleva a cabo dejando a un lado, por lo menos, una parte de la ganancia anual para incrementar el capital que ha de ser invertido del mismo modo al año siguiente, con lo que se obtiene una ganancia continua”. De este modo, gracias al Dr. Price, convierte Pitt la teoría de la acumulación de A. Smith en el enriquecimiento de un pueblo por medio de la acumulación de deudas y llega al halagüeño resultado de que para pagar un empréstito lo mejor es abrir empréstitos y más empréstitos, hasta el infinito.

Ya en Josias Child, el padre de la banca moderna, nos encontramos con la tesis de que “100 libras esterlinas, producirán al cabo de 70 años, al interés compuesto del 10%, la suma de 102,400 libras esterlinas” (*Traité sur le commerce, etc.*, por J. Child, trad. etc. Amsterdam y Berlín, 1754, p. 115. Obra escrita en 1669).

Que las concepciones del Dr. Price se han deslizado al buen tuntún entre los economistas modernos, lo revela el siguiente pasaje del *Economist*: “El capital a interés compuesto (*compound interest*) sobre cada una de las partes del capital ahorrado tiene tal fuerza de incrementación (*all-engrossing*), que toda la riqueza del mundo productiva de renta se ha convertido desde hace ya mucho tiempo en intereses de un capital... Toda la renta es hoy pago de intereses sobre un capital invertido en otro tiempo en la tierra”. (*Economist*, 19 julio 1859). En su cualidad de capital a interés pertenece al capital toda la riqueza que pueda producirse, y todo lo que hasta ahora ha obtenido no son sino pagos a cuenta de su apetito *all-engrossing* (que se lo lleva todo para sí). Todo el trabajo sobrante que pueda rendir el género humano mientras exista, le corresponde al capital según sus leyes innatas. Moloc.

Veamos por último el siguiente galimatias del “romántico” Adam, Müller: “El enorme incremento de los intereses compuestos, según el Dr. Price, o de las fuerzas humanas que van acelerándose a sí mismas, presupone, si ha de producir estos efectos inmensos, una aplicación uniforme indivisa e ininterrumpida, por espacio de varios siglos. Tan pronto como el capital se divide en distintos vástagos, cada uno de los cuales crece por cuenta propia, vuelve a iniciarse el proceso total de acumulación de fuerzas descrito aquí. La naturaleza ha distribuido la progresión de las fuerzas en una órbita de 20 a 25 años, que por

término medio se asignan a cada obrero individual (j). Al expirar este plazo, el obrero abandona su carrera y el capital reunido mediante los intereses compuestos del trabajo debe transferirse a un nuevo obrero y, en la mayoría de los casos, distribuirse entre varios obreros o hijos. Antes de poder extraer de él verdaderos intereses compuestos, tienen que aprender a vivificar o aplicar el capital que les corresponde. Además, una cantidad enorme del capital adquirido por la sociedad burguesa es acumulado gradualmente durante largos años, aun en las sociedades más dinámicas, antes de destinarlo a la ampliación directa del trabajo; en vez de ello, tan pronto como se logra reunir una suma importante, se confía en concepto de ‘préstamo’ a otro individuo, a un obrero, a un banco, a un Estado, para que quien lo recibe, poniendo en verdadero movimiento el capital, saque de él intereses compuestos, lo que le permite fácilmente abonar al prestamista los correspondientes intereses simples.

Finalmente, contra aquella progresión inmensa en que podrían multiplicarse las fuerzas del hombre y sus productos si rigiese exclusivamente la ley de la producción o del ahorro reacciona otra ley no menos profundamente arraigada en la naturaleza humana, la ley de consumo, de la apetencia o de la dilapidación”. (Adam Müller *Die Elemente des Staatskunst*, Berlín, 1809, t. III, pp. 147–149)

Es imposible acumular en pocas líneas más barbaridades. No hablemos de la chusca confusión de obreros y capitalistas, del valor de la fuerza de trabajo y el interés del capital, etc. Lo estupendo es que la baja de los intereses compuestos trata de explicarse, entre otras causas, por el hecho de que se “presta” capital, con lo que luego rinde “intereses compuestos”.\* El método de nuestro Müller es característico del romanticismo en todos los sectores. Su contenido está formado por prejuicios cotidianos, basados en las más superficiales apariencias de las cosas. Una manera mistificadora de exponer las cosas trata luego de “exaltar” y poetizar este falso y trivial contenido.

El proceso de acumulación del capital puede ser concebido como una acumulación de intereses compuestos siempre y cuando que pueda llamarse interés a la parte de la ganancia (plusvalía) que se convierte de nuevo en capital, es decir, que sirve para la absorción de nuevo trabajo sobrante. Pero:

1) Prescindiendo de todas las perturbaciones fortuitas, en el curso del proceso de reproducción va depreciándose constantemente, en mayor o menor medida, una gran parte del capital existente, pues el valor de las mercancías se determina, no por el tiempo de

trabajo que ha costado producirlas, sino por el tiempo de trabajo que cuesta reproducirlas, el cual tiende continuamente a disminuir a medida que se va desarrollando la productividad social del trabajo. Por eso, al llegar a una fase elevada de desarrollo de la productividad social parece como si todo el capital existente fuese, no el resultado de un largo proceso de acumulación de capital, sino el resultado de un período de reproducción relativamente corto.<sup>2</sup>

2) Como se ha demostrado en la sección III de este libro, la cuota de ganancia disminuye a medida que aumenta la acumulación del capital y la correspondiente capacidad productiva del trabajo social, la cual se traduce precisamente en un descenso relativo del capital variable con respecto al constante. Para obtener la misma cuota de ganancia, suponiendo que el capital constante puesto en acción por un obrero se decuplicase, sería necesario que se decuplicase también el tiempo de trabajo sobrante, y así, pronto nos en—contraríamos con que toda la jornada de trabajo y aun las veinticuatro horas del día resultaban insuficientes, aun cuando el capital se las apropiase en su integridad. Pues bien, la progresión de Price y en general “*al engrossing capital, with compound interest*” (28) tienen como base la idea de que la cuota de ganancia no disminuye.<sup>3</sup>

La identidad entre la plusvalía y el trabajo sobrante traza un límite cualitativo a la acumulación del capital: la *jornada de trabajo total*, el desarrollo en cada momento de las fuerzas productivas y de la población, que limita el número de las jornadas de trabajo que pueden ser explotadas al mismo tiempo. En cambio, sí la plusvalía se concibe bajo la forma vacía de sentido del interés, el límite será puramente cuantitativo y escapa a toda fantasía.

En el capital a interés aparece consumada la idea del capital—fetiche, la idea que atribuye al producto acumulado del trabajo plasmado como dinero la virtud, nacida de una misteriosa cualidad innata, de crear automáticamente plusvalía en una progresión geométrica, de tal modo que este producto acumulado del trabajo ha descontado ya desde hace mucho tiempo, según el *Economist*, toda la riqueza de la tierra presente y futura como algo que por derecho le corresponde. El mismo producto del trabajo pretérito, el trabajo pasado mismo, se halla según esto fecundado con un fragmento de trabajo sobrante vivo presente o futuro. Sabemos, sin embargo, en primer lugar, que en realidad la conservación y también, por tanto, la reproducción del valor de los productos del trabajo pretérito sólo es fruto de su contacto con el trabajo vivo; y en segundo lugar, que la posibilidad de que los productos del trabajo sobrante vivo solo se mantienen mientras se mantiene la relación del capital, es

decir, esta relación social determinada en que el trabajo pretérito se enfrenta de un modo independiente y todo poderoso, al trabajo vivo.

### Notas al Pie de cap. XXIV

1 Richard Price, *An Appeal to the Public on the subject of the National Debt* [1772], 2° ed., Londres, 1774 [pp. 18 s], donde se hace este ingenuo chiste: “Hay que tomar dinero prestado a interés simple para incrementarlo a interés compuesto”. (R. Hamilton, *An Inquiry concerning the Rise and Progress of the National Debt of Great Britain*, 2° ed., Edimburgo, 1814 [parte III, sec. I “Examination of Dr. Price's Views of Finance”, p. 133]. Según esto, el tomar dinero a préstamo sería el medio más seguro de enriquecerse, aun tratándose de particulares. Pero si yo consigo, por ejemplo, 100 libras esterlinas al 5% de interés anual, tendré que pagar al final del año 5 libras y, suponiendo que el préstamo se repita durante 100 millones de años, recibiré 100 libras esterlinas solamente cada año, por las que tendré que pagar anualmente 5. Tomando 100 libras a préstamo jamás conseguiré llegar a prestar 105. ¿Y de dónde voy a sacar el dinero necesario para pagar el 5% de interés? De nuevos préstamos o, sí soy el Estado, de los impuestos, Pero si el que recibe dinero a préstamo es el capitalista industrial, de su ganancia del 15%, supongamos, tendrá que pagar el 5% de interés, comiéndose, por ejemplo, el 5% (aunque su apetito aumenta con sus ingresos) y capitalizando el 5% restante Necesita obtener, por tanto, una ganancia del 15% para poder pagar constantemente el 5% de interés. Si este proceso se mantiene durante mucho tiempo, la cuota de ganancia disminuirá por las razones indicadas, digamos del 15 al 10%. Pero Price olvida totalmente que el interés del 5% presupone una cuota de ganancia del 15% y presenta ésta de tal modo que permanece invariable a pesar de la acumulación del capital. El interés no tiene absolutamente nada que ver con el proceso real de acumulación; sólo le preocupa la operación de prestar dinero para que arroje interés compuesto, Le tiene completamente sin cuidado cómo aborde esto, puesto que, desde su punto de vista, se trata de una cualidad innata del capital a interés.

\* Es decir, Ley 31 del 26° año de reinado de Jorge III. (*Nota de la ed. alemana.*)

\* Las comillas son tomadas del manuscrito de Marx. (N.R.).

2 Véanse Mill y Carey, y los equívocos comentarios de Roscher [Cf. J. St. Mill, *Principios de Economía Política*, H. C. Carey, *Principies of Social Science*, tomo III, Filadelfia, 1860.

pp. 71 ss. W. Roscher *Die Grundlagen der Nationalökonomie*, 2º ed., Stuttgart, 1857, pp. 70 ss].

3 “Es evidente que ningún trabajo, ninguna fuerza productiva, ningún ingenio, ningún arte podría satisfacer las arrolladoras exigencias del interés compuesto, Pero todo ahorro se hace a base de la renta del capitalista, por lo cual estas exigencias son constantes y la capacidad productiva del trabajo se niega no menos constantemente a satisfacerlas. Se establece así una especie de nivelación (balance)” (*Labour defended against the Claims of Capital*, p. 23. Por Hodgskin).

## CAPÍTULO XXV

### CREDITO Y CAPITAL FICTICIO

No entra en nuestro propósito proceder a un análisis detallado del crédito y de los instrumentos de que se vale (dinero crediticio, etc.). Nos limitaremos a señalar aquí algunos puntos necesarios para completar la fisonomía del régimen de producción capitalista en general. Para ello habremos de referirnos solamente a dos aspectos del crédito: el crédito comercial y el crédito bancario. La relación entre el desarrollo de estas dos clases de crédito y el crédito público no ha de ser estudiada aquí.

Ya hemos expuesto anteriormente (libro I, cap. III, 3, *b* [p. 99 ss.]) cómo surge de la circulación simple de mercancías la función del dinero como medio de pago y se crea entre los productores de mercancías y los que negocian con ellas una relación de acreedores y deudores. Al desarrollarse el comercio y el modo de producción capitalista, que sólo produce con vistas a la circulación, se amplía, se generaliza y se va modelando esta base natural del sistema de crédito. En general, el dinero sólo funciona aquí como medio de pago, es decir, las mercancías se venden recibiendo a cambio, no dinero, sino una promesa escrita de pago que deberá hacerse efectiva al cabo de determinado tiempo. Para simplificar el problema, podemos resumir estas promesas de pago en su conjunto dentro de la categoría general de letras de cambio. Hasta el día de su vencimiento, en que han de hacerse efectivas, las letras de cambio circulan, a su vez, como medios de pago; constituyen el dinero comercial en sentido estricto. Al cancelarse en último resultado mediante la compensación de créditos y deudas, funcionan en absoluto como dinero, puesto que no necesitan convertirse finalmente en dinero. Y así como estos desembolsos que los

productores y los comerciantes se hacen entre sí en forma de letras de cambio constituyen la verdadera base del crédito, su instrumento de circulación, la letra de cambio forma la base del verdadero dinero crediticio, de los billetes de banco, etc. Este no descansa en la circulación monetaria, ni en la de dinero metálico ni en la del papel–moneda del Estado, sino en la circulación cambiaria.

W. Leatham (banquero de Yorkshire). *Letters on the Currency*. 2º ed., Londres. 1840: “Según mis cálculos, el importe total de las letras de cambio que circularon en 1839 fue de 528.493,842 libras esterlinas [calculando las letras de cambio extranjeras en 1/6 aproximadamente del importe total] y el importe de las letras de cambio que circularon simultáneamente en el mismo año de 132.123,460 libras esterlinas” (p. 56). “Las letras de cambio representan dentro de la circulación una parte más considerable que todas las demás juntas” (pp. 3 [4]. “Esta enorme superestructura de las letras de cambio descansa (j) sobre una base formada por la cuantía de los billetes de banco y el oro. y si esta base sí contrae demasiado en el curso de los acontecimientos pueden peligrar la solidaridad e incluso la existencia de aquellas” (p. 8). “Si se calcula toda la, circulación [se refiere a los billetes de banco (*F. E.*) ] y el importe de las obligaciones de todos los bancos, se obtiene una suma de 153 millones cuya conversión en oro puede reclamarse según la ley. [Pero ¿de dónde sacaremos la cantidad de oro necesaria para hacer frente a estas reclamaciones? En Inglaterra y el País de Gales circulan aproximadamente cinco millones de oro –en Irlanda y Escocia circulan solamente billetes de una libra– y en las cajas fuertes de los bancos hay unos cuatro millones, lo que arroja una suma de nueve millones para hacer frente a la reclamación ¡de 148 millones!]\* (p. 11). “Las letras de cambio no pueden ponerse bajo control, a menos que se impida el excedente monetario [ ... ] y el bajo tipo de interés o de descuento que provoca una parte de ella y estimula esta grande y peligrosa expansión. Es imposible decir qué parte de ella procede de negocios reales. por ejemplo, de compras y ventas efectivas, y qué parte responde a causas ficticias (*fictitious*) y a letras sin base, que se descuentan simplemente para recoger otras que se hallan en circulación antes de su vencimiento, creando así capital ficticio con la emisión de simples medios de circulación imaginarios. En las épocas en que el dinero es abundante y barato. sabemos que estas operaciones adquieren un volumen enorme” (pp. 43, 44). J. W. Bosanquet, *Metallic, Paper and Credit Currency*, Londres, 1842: “El importe medio de los pagos cancelados diariamente en la Clearing Houte [donde los banqueros de Londres se canjean mutuamente los cheques recibidos en pago y las letras de cambio vencidas (*F. E.*) ] excede de 3 millones

de libras esterlinas, sin que la cantidad de dinero necesaria para realizar estas operaciones pase de 200,000 libras” (p. 86). (El giro total de la Clearing House en el año 1889 ascendió a 7,618 3/4 millones de libras esterlinas, lo que, calculando, en números redondos, 300 días hábiles, da una media de 251/2 millones de libras esterlinas diarios. *F. L.*). “Las letras de cambio son, indiscutiblemente, medios de circulación (*currency*) independientes del dinero puesto que su propiedad puede transferirse de unos a otros por medio del endoso” (p. 92 [93] ). “Puede suponerse por término medio que cada letra de cambio circulante lleva dos endosos y salda, por tanto, antes de su vencimiento, dos pagos. Por donde puede concluirse que, solamente mediante el endoso, las letras de cambio operaron en 1839 una transferencia de propiedad por valor de dos veces 528 millones, o sean, 1.056 millones de libras esterlinas, más de tres millones de libras diariamente. Es evidente, pues, que las letras de cambio y los depósitos bancarios, mediante la transferencia de propiedad de mano en mano y sin recurrir para nada al dinero, realizan funciones de dinero por un volumen diario de 18 millones de libras esterlinas, por lo menos” (p. 93).

Tooke dice lo siguiente, refiriéndose al crédito en general: “El crédito, en su acepción más simple, es la confianza bien o mal fundada que mueve a alguien a confiar a otro una cierta suma de capital. sea en dinero, sea en mercancías cifradas en un determinado valor en dinero, suma pagadera siempre al cabo de determinado tiempo. Cuando este capital se presta en dinero, es decir, en billetes de banco, en un crédito al contado o en una orden de pago contra un corresponsal, se calcula por el uso del capital un recargo de un determinado tanto por ciento sobre la suma que ha de ser devuelta. Tratándose de mercancías cuyo valor en dinero se fija entre los interesados y cuyo traspaso constituye una venta, la suma señalada y que ha de pagarse incluye una indemnización por el uso del capital y por el riesgo que se asume hasta el día del vencimiento. En la mayoría de los casos. se entregan a cambio de estos créditos obligaciones escritas de pago con una fecha de vencimiento fija. Y estas obligaciones o promesas transferibles a otros constituyen el medio que los prestamistas, si encuentran ocasión para emplear su capital, ya sea en forma de dinero o de mercancías, antes de que estas letras de cambio venzan, pueden en la mayoría de los casos utilizara para contraer prestamos o comprar más barato, ya que su propio crédito resulta reforzado por el segundo nombre estampado en la letra de cambio” (*Inquiry into the Currency Principle*, página 87).

Ch. Coquelin, “Du crédit et des Banques dans l' Industrie, en *Revue des deux Mondes*, 1842, t. 31: “La mayoría de las operaciones de crédito se efectúa en todos los países, dentro del

círculo de las mismas relaciones industriales. El productor de materias primas se las adelanta al fabricante que ha de transformarlas, obteniendo de éste una promesa de pago con vencimiento fijo. El fabricante, después de realizar la parte del trabajo que le corresponde, adelanta a su vez en condiciones análogas su producto a otro fabricante encargado de seguirlo transformando, con lo cual el crédito va extendiéndose de uno en otro hasta llegar al consumidor. El comerciante al por mayor adelanta sus mercancías al comerciante al por menor, después de haberlas obtenido en las mismas condiciones del fabricante o del comisionista. Todos toman a préstamo con una mano y prestan con la otra, a veces dinero, pero con mayor frecuencia productos. Se realiza así, en las operaciones industriales, un intercambio incesante de anticipos, que se combinan y entrecruzan en todas direcciones. En la multiplicación y en el crecimiento de estos anticipos mutuos consiste precisamente el desarrollo del crédito, y aquí es donde se halla la verdadera sede de su poder”.

El otro aspecto del sistema de crédito se relaciona con el desarrollo del comercio de dinero, que en la producción capitalista es paralelo, naturalmente, al desarrollo del comercio de mercancías. Hemos visto en la sección anterior (cap. XIX, pp. 336 ss) cómo van concentrándose en manos de los banqueros los depósitos de los fondos de reserva de los hombres de negocios, las operaciones técnicas de los cobros y los pagos en dinero, los pagos internacionales y con ellos el comercio de lingotes de oro y plata. Conjuntamente con este comercio de dinero se desarrolla el otro aspecto del sistema de crédito: la administración del capital a interés o del capital–dinero, como una función especial de los banqueros. El prestar y tomar en préstamo dinero se convierte en un negocio específico suyo. Aparece ahora como intermediario entre el verdadero prestamista y el prestatario de capital dinero. En términos generales, el negocio bancario consiste, desde este punto de vista, en concentrar en sus manos, en grandes masas, el capital–dinero prestable, por donde en vez del prestamista individual es el banquero el que aparece como representante de todos los prestamistas de dinero frente a los capitalistas individuales y comerciales. El banquero se convierte en el administrador general del capital–dinero. Por otra parte, concentran a los prestatarios frente a todos los prestamistas, puesto que toman dinero a préstamo para todo el mundo comercial. Un banco representa, de una parte, la centralización del capital–dinero, de los prestamistas, y de otra parte la centralización de los prestatarios. Su ganancia consiste, en general, en recibir a préstamo a un tipo de interés más bajo del que concede a sus clientes.

El capital prestable, de que disponen los bancos. fluye a ellos de distintos modos. En primer lugar, se concentra en sus manos, por ser los bancos los cajeros de los capitalistas industriales, el capital–dinero que todo productor y todo comerciante tiene como fondo de reserva o que recibe en pago. Estos fondos van convirtiéndose así en capital–dinero prestable. Con ellos, el fondo de reserva del mundo comercial, al concentrarse como un fondo común, se reduce al mínimo necesario y una parte del capital–dinero que de otro modo se quedaría inactivo como fondo de reserva se moviliza en la concesión de préstamos, funciona como capital a interés. Su capital prestable se forma, en segundo lugar, a base de los depósitos hechos en los bancos por los capitalistas dueños del dinero y que les permiten dar en préstamo el dinero depositado. Con el desarrollo del sistema bancario, sobre todo a partir del momento en que los bancos empiezan a pagar intereses por el dinero depositado, afluyen también a sus cajas los ahorros de dinero y el dinero momentáneamente inactivo de todas las clases. Pequeñas sumas, incapaces cada una de por sí para funcionar como capital–dinero, se funden en grandes masas y forman así un poder monetario. Esta acumulación de pequeñas cantidades debe distinguirse como un resultado especial del sistema bancario, del papel de intermediario que los bancos asumen entre los verdaderos capitalistas de dinero o los prestatarios. Finalmente, se depositan también en los bancos aquellas rentas cuyo consumo es progresivo.

Los préstamos (aquí sólo nos interesa el crédito comercial en sentido estricto) se realizan mediante el descuento de letras –conversión de éstas en dinero antes de su vencimiento– y por medio de anticipos bajo diversas formas: anticipos directos a base de crédito personal, préstamos con garantía de títulos y valores rentables, de valores públicos, de acciones de todas clases, y principalmente anticipos sobre documentos de embarque y certificados de mercancías almacenadas y otros títulos de posesión de mercaderías, giros sobre depósitos, etcétera.

El crédito concedido por un banco puede revestir, a su vez, diversas formas, por ejemplo, la de una letra de cambio o un cheque sobre otro banco, la de la apertura de un crédito de la misma clase y finalmente, tratándose de bancos de emisión, la de billetes del propio banco que concede el crédito. El billete de banco no es otra cosa que una letra de cambio librada sobre el banquero, pagadera a la vista y al portador y que el banquero emite en vez de letras privadas. Esta última forma de crédito presenta para el profano un carácter especialmente impresionante y aparece a sus ojos revestida de gran importancia, en primer lugar porque esta clase de dinero crediticio sale de la simple circulación comercial para entrar en la cir-

culación general, funcionando aquí como dinero, y además porque en la mayoría de los países los bancos principales que emiten billetes de banco son una especie de combinación especial de bancos nacionales y bancos privados y, como tales, se hallan en realidad respaldados por el crédito nacional y sus billetes constituyen, en mayor o menor medida, medios legales de pago, y porque en este caso se ve claramente que aquello en que trata el banquero es el crédito mismo, ya que el billete de banco no es más que un signo circulante. Pero el banquero aun cuando adelante el dinero depositado al contado en sus cajas, comercia también con todas las demás formas de crédito. En realidad, el billete de banco no es sino la moneda del comercio al por mayor, siendo el depósito lo que, en los bancos, constituye lo primordial. La mejor prueba de esto la tenemos en los bancos escoceses.

No es necesario, para la finalidad que aquí perseguimos, detenerse a investigar los distintos institutos de crédito existentes ni las diversas formas de los bancos mismos.

“Los banqueros tienen una doble función... 1° Concentrar el capital de aquellos que no tienen un empleo directo que darle y distribuirlo y transferirlo a otros que dispongan de medios para emplearlo. 2° Recibir en depósito las rentas de sus clientes para írselo reembolsando a medida que lo necesiten para sus fines de consumo. Lo primero es circulación de *capital*, lo segundo circulación de *dinero (currency)*.” “Una función consiste en la concentración del capital, de una parte, y de otra parte en su distribución: otra en la administración de la circulación para los fines locales de los contornos”. Tooke, *Inquiry into the Currency Principles*, p 36 y 37. En el cap. XXVIII volveremos sobre este pasaje [cf. pagina 420 ss ].

*Reports of Committees*, t. VIII. *Commercial Distress*, t. 1, parte I. 1847-48. *Minutes of Evidence*. (En lo sucesivo. cit. como *Commercial Distress*, 1847-1848). En la década del cuarenta, en los descuentos de letras hechos en Londres se aceptaban en innumerables casos, en vez de billetes de banco, letras de cambio libradas por un banco sobre otro a 21 días vista. (Declaración de J. Pease, banquero provincial. núms. 4,636 y 4.645). Según el mismo informe, los banqueros. cuando escaseaba el dinero, acostumbraban a dar en pago a sus clientes letras de esta clase. Si el que las recibía quería billetes de banco, tenía que volver a descontar las letras. Esto representaba. para los bancos, un privilegio de creación de dinero. Los señores Jones, Loyd & Co. pagaban de este modo “desde tiempo inmemorial” siempre que escaseaba el dinero y el tipo de interés excedía del 5%. El cliente sentíase contento de recibir estos *Bankers Bill*, pues las letras de Jones, Loyd & Co. eran

más fácilmente descontables que las suyas propias: a veces, estas letras circulaban por veinte y hasta por treinta manos (Lug. cit., núms. 901 a 905, 992).

Todas estas formas sirven para hacer transferible la promesa de pago. “Apenas existe ninguna forma bajo la que pueda envolverse el crédito en que no cumpla a veces una función de pago: lo mismo da que esta forma sea la de un billete de banco, una letra de cambio o un cheque, el proceso es siempre esencialmente el mismo y el resultado sustancialmente idéntico”. *Fullarton, On the Regulation of Currencies*, 2º ed., Londres 1845, p. 38. “Los billetes de banco son el dinero menudo del crédito” (*ob. cit.*, p. 51).

Lo siguiente está tomado de la obra de J. W. Gilbart, *The History and Principles of Banking*, Londres, 1834: “El capital de un banco se halla formado por dos partes: el capital de inversión (*invested capital*) y el capital bancario (*banking capital*) prestado” (p. 117). “El capital bancario o capital prestado se obtiene de tres modos: 1º mediante la constitución de depósitos: 2º mediante la emisión de billetes de banco propios: 3º mediante la emisión de letras de cambio.

Si alguien me presta gratis 100 libras esterlinas y yo se las presto a otro al 4% de interés, ganaré al cabo del año 4 libras esterlinas con esta operación. Y lo mismo si alguien acepta mi promesa de pago (*I promise to pay*, es la fórmula que suelen adoptar en Inglaterra los billetes de banco) para devolverme el dinero al final del año pagándome por ello el 4 % : con esta operación gano 4 libras esterlinas. lo mismo que si prestase 100 libras; y finalmente, si alguien, en una ciudad de provincias, me trae 100 libras esterlinas con la condición de que, pasados 21 días, habré de pagar esta suma a una tercera persona en Londres: el interés que entre tanto pueda sacarle al dinero será una ganancia obtenida por mí. He aquí un resumen real de las operaciones realizadas por los bancos y de los medios empleados para crear un capital bancario a través de los depósitos, los billetes de banco y las letras de cambio” (p. 117). “Las ganancias de un banquero se hallan generalmente en relación con la cuantía de su capital prestado o del capital bancario. Para calcular la ganancia real de un banco hay que descontar los intereses sobre el capital de inversión de la ganancia bruta. El resto constituye la ganancia bancaria” (p. 118). “*Los adelantos de los banqueros a sus clientes se hacen con el dinero de otros*” (p. 146). “Los banqueros que no emiten billetes de banco son precisamente los que se crean un capital bancario mediante el descuento de letras. Aumentan sus depósitos por medio de sus operaciones de descuento. Los bancos de Londres sólo descuentan a aquellas casas que tienen dinero depositado en su poder” (p. 119). “Una firma que descuenta letras en su banco y ha percibido intereses por el

importe total de ellas debe dejar en poder del banco una parte por lo menos de este importe sin cobrar intereses. Por este método, el banquero obtiene sobre el dinero anticipado un interés superior al tipo corriente y se crea además un capital bancario mediante el saldo que retiene en su poder” (pagina 120). Economía de los fondos de reserva, depósitos, cheques:

“Los bancos

de depósito economizan mediante la transferencia de los saldos y el empleo de los medios circulantes y realizan operaciones de gran importancia con pequeñas sumas de dinero real. El dinero así ahorrado es empleado por el banquero en facilita dinero a sus clientes mediante descuento de letras, etc. De este modo la transferencia de los saldos robustece la eficacia del sistema de depósito” (p. 123). “Es indiferente que los dos clientes que tratan entre sí tengan su cuenta en el mismo banco o en bancos distintos, pues los banqueros canjean sus cheques en la Clearing House. El sistema de depósitos podría, pues, por medio de la transferencia.

Desarrollarse hasta el punto de desplazar totalmente el empleo del dinero metálico. Si todo el mundo tuviese una cuenta en un banco e hiciese todos sus pagos por medio de cheques, estos cheques serían el único medio circulante. En este caso habría que suponer que los banqueros tenían el dinero en su poder, pues de otro modo los cheques no tendrían ningún valor” (p. 124). La centralización del tráfico local en manos de los bancos se lleva a cabo:

1º Por medio de los bancos filiales. Los bancos provinciales tienen sucursales en las ciudades más pequeñas de su demarcación: los bancos de Londres las tienen en las distintas regiones del país. 2º Por medio de agentes. “Cada banco provincial tiene en Londres un agente encargado de pagar sus billetes o sus letras de cambio y de recibir el dinero pagado por los residentes en Londres, a cuenta de quienes residen en las provincias” (p. 127). Cada banquero se queda con los billetes de los demás y no los devuelve. En todas las ciudades importantes se reúnen una o dos veces a la semana y canjean estos billetes. La diferencia se salda mediante una orden de pago sobre Londres (p. 134). “La misión de los bancos es facilitar los negocios. Todo lo que facilita los negocios, facilita también la especulación. Los negocios y la especulación van, en muchos casos, tan íntimamente unidos, que resulta difícil

decir dónde acaban los negocios y dónde empieza la especulación. Donde quiera que existen bancos puede obtenerse capital más fácilmente y más barato.

La baratura del capital da alas a la especulación, exactamente lo mismo que la baratura de la carne y la cerveza da alas a la glotonería y a la embriaguez” (páginas 137 y 138). “Como

los bancos que emiten billetes propios pagan siempre en estos billetes, podría pensarse que sus operaciones de descuento se realizan exclusivamente con el capital así reunido, pero no hay tal. Puede muy bien ocurrir que el banquero pague con sus propios billetes todas las letras por él descontadas y que, sin embargo, 9/10 de las letras que se hallen en su posesión representen tan capital real y efectivo, pues si bien sólo entrega. incluso para cubrir estas letras su propio papel-moneda, no es necesario que éste permanezca en circulación hasta que las, letras venzan. Las letras pueden circular, por ejemplo, durante tres meses y los billetes refluir, en cambio, al cabo de tres días” (p. 172). “La práctica de que los clientes giren sobre su cuenta constituye una práctica comercial regulada. Es, en realidad, el fin para el que se garantiza un crédito al contado... Los créditos al contado no se aseguran solamente mediante garantía personal, sino también mediante el depósito de títulos y valores” (pp. 174 y 175). “El capital adelantado con garantía de mercancías” surte el mismo efecto que si se adelantase mediante el descuento de letras. Si alguien toma en préstamo 100 libras esterlinas con garantía de sus mercancías es lo mismo que si vendiese sus mercancías por una letra de 100 libras y descontase esta letra en un banco. Sin embargo, el anticipo le permite retener sus mercancías aguardando a una coyuntura mejor del mercado y evitar el sacrificio que de otro modo habría tenido que hacer para obtener dinero con toda premura” (pp. 180 y 181).

*The Currency Theory Reviewed*, etc. [Edimburgo. 1845], pp. 62 y 63: “Es indiscutiblemente cierto que las 100 libras esterlinas que hoy deposito en poder de A serán gastadas mañana y pasarán a formar un depósito en poder de B. Pasado mañana podrán ser gastadas de nuevo por B depositándose en manos de C. y así sucesivamente hasta el infinito. Por consiguiente, estas mismas 1,000 libras esterlinas en dinero pueden, por medio de una serie de transferencias, multiplicarse en una suma absolutamente indeterminable de depósitos. Cabe, pues, la posibilidad de que *las nueve décimas partes de todos los depósitos de Inglaterra no tengan más realidad que la de las partidas inscritas en los libros de los banqueros*, según las cuales cada uno de ellos responde por su parte correspondiente... Así sucede en Escocia, donde el dinero circulante [que además es casi todo él papel moneda] no excede nunca de 3 millones de libras esterlinas y los depósitos ascienden a 27 millones. Mientras no sobrevenga una reclamación general y repentina de reembolso de los depósitos (*a run on the banks* [una avalancha sobre los bancos]), las mismas 1,000 libras esterlinas, en su camino de retorno, pueden compensar con la misma facilidad una suma igualmente indeterminable. Del mismo modo que estas mismas 1,000

libras esterlinas con que hoy saldo mi deuda a un comerciante pueden saldar mañana la deuda de éste con otro, pasado mañana la del otro con el banco, y así sucesivamente, hasta el infinito, estas 1,000 libras esterlinas pueden pasar de mano en mano y de banco en banco, compensando cualquier suma imaginable de depósitos\*

Como hemos visto, Gilbert sabía ya en 1834 que “todo lo que facilita los negocios, facilita también la especulación y que ambos van, en muchos casos, tan íntimamente unidos, que resulta difícil decir dónde acaban los negocios y dónde empieza la especulación”. Cuanto mayor sea la facilidad con que puedan obtenerse anticipos sobre mercancías aún no vendidas, más anticipos de éstos se contraerán y mayor será la tentación de fabricar mercancías o de regar en lejanos mercados mercancías fabricadas solamente para obtener esta clase de anticipos en dinero. Un ejemplo palmario de cómo esta clase de especulación puede arrastrar todo el mundo de los negocios de un país y de los resultados a que esto conduce, lo tenemos en la historia del comercio inglés durante los años de 1845 a 1847. Este ejemplo nos enseña lo que puede dar de sí el crédito. Adelantaremos algunas breves observaciones que servirán para ilustrar los ejemplos expuestos a continuación.

A fines de 1842 empezó a ceder la presión que desde 1837 venía pesando casi ininterrumpidamente sobre la industria inglesa. En los dos años siguientes se acentuó todavía más la demanda de productos industriales ingleses por parte del extranjero: los años de 1845-46 señalan el apogeo de la prosperidad. En 1843, la guerra del opio abrió al comercio inglés el mercado de China. El nuevo mercado brindaba una nueva coyuntura para la expansión que se hallaba ya en pleno auge, sobre todo la de la industria algodonera. “Jamás podríamos llegar a producir con exceso, teniendo 300 millones de hombres que vestir”, decía al autor de estas líneas, por aquellos días, un fabricante de Manchester. Pero todos los edificios fabriles de nueva planta, todas las máquinas de vapor y de hilado, todos los telares, eran insuficientes para absorber la masa de plusvalía que afluía de Lancashire. Con la misma pasión con que se ampliaba la producción se acometió la construcción de nuevos ferrocarriles, y fue en este campo, a partir del verano de 1844, donde empezó a aplacarse el ansia de especulación de industriales y comerciantes. La gente suscribía todas las acciones que podía, es decir, suscribía acciones hasta donde llegaba el dinero para cubrir los primeros pagos a cuenta: ¡luego ya se vería! Al presentarse el vencimiento de los siguientes pagos –según el apartado 1059 de *Commercial Distress*, 1848-57, el capital invertido en ferrocarriles en los años de 1846-47 ascendía a unos 75 millones de libras

esterlinas, se hacía necesario recurrir al crédito y quebrantar además los verdaderos negocios de la empresa.

Por lo demás, estos negocios, en la mayoría de los casos, se hallaban ya de suyo recargados. Las ganancias, tentadoramente altas, habían arrastrado a la gente a operaciones mucho más extensas de lo que justificaban los recursos disponibles. Pero para eso existía el crédito, fácilmente asequible y además barato. El tipo de descuento bancario era bajo: en 1844, de 1 3/4 a 2 3/4 %; en 1845, hasta octubre, menos del 3%, para subir luego, durante poco tiempo, hasta el 5% (febrero de 1846) y bajar de nuevo, en diciembre de 1846, hasta el 3 1/4. El Banco tenía en sus sótanos unas reservas oro de un volumen inaudito. Los valores bursátiles interiores alcanzaban límites jamás conocidos. ¿Cómo, pues, iba a desaprovecharse tan hermosa oportunidad de navegar a velas desplegadas? ¿Cómo no se iban a lanzar a los mercados extranjeros, hambrientos de productos ingleses, todas las mercancías que podían fabricarse? ¿Y por qué el fabricante no se iba a embolsar la doble ganancia obtenida, de una parte, con la venta de los hilados y los tejidos en el Extremo Oriente y, de otra parte, con la venta en Inglaterra de las mercancías con que a su retorno venían cargados los barcos?

Se desarrolló así el sistema de las consignaciones masivas de mercancías a la India y a China mediante anticipos, que no tardó en convertirse en un sistema de consignaciones simplemente para conseguir anticipos, como se expondrá en detalle en las notas siguientes, sistema que forzosamente habla de conducir al abarrotamiento en masa de los mercados y a la quiebra.

*El crack* se produjo en 1846, a consecuencia de la mala cosecha de este año. Inglaterra y sobre todo Irlanda necesitaron importar enormes cantidades de víveres, especialmente trigo y patatas. A los países exportadores sólo era posible pagarles en una proporción muy pequeña en productos industriales; fue necesario exportar metales preciosos para atender a estos pagos; salieron así al extranjero 9 millones en oro, por lo menos. De esta suma, 7 1/2 millones salieron de las reservas, del Banco de Inglaterra, con lo cual se asestó un duro golpe a su libertad de movimiento en el mercado de dinero; los demás bancos, cuyas reservas se hallan atesoradas en el Banco de Inglaterra y coinciden en realidad con las reservas de este banco, hubieron de restringir también sus concesiones de crédito; la corriente de los pagos, que hasta entonces fluía rápidamente y sin dificultades, empezó a paralizarse, primero aquí y allá y luego con carácter general. El descuento bancario, que en enero de 1847 era todavía del 3 al 3 1/2 %, subió en abril, al producirse el primer

movimiento de pánico, al 7%; en el verano volvió a producirse un pequeño alivio transitorio (6,5, 6 %), pero ante el fracaso de la nueva cosecha, volvió a producirse el pánico, ahora con mayor furia. El descuento mínimo oficial del banco subió en octubre al 7 y en noviembre al 10 % lo que quiere decir que la inmensa mayoría de las letras ya sólo podía descontarse a cambio de gigantescos intereses usurarios o no podía descontarse en modo alguno. la paralización general de los pagos hizo que diesen en quiebra una serie de casas de las más importantes y muchísimas empresas pequeñas y medianas, el propio Banco de Inglaterra se vio a punto de dar en quiebra a consecuencia de las restricciones que le habían sido impuestas por la astuta ley bancaria de 1844, hasta que el 25 de octubre, respondiendo a la presión de la opinión pública, el gobierno dejó en suspenso la ley, desembarazando así al Banco de las absurdas trabas legales que sobre él pesaban. Gracias a esto, pudo poner en circulación desembarazadamente su reserva de billetes, y como el crédito de estos billetes de banco se hallaba en realidad garantizado por el crédito de la nación y no había sufrido, por consiguiente, quebranto, la angustia de dinero se vio inmediatamente aliviada: claro está que aún siguieron dando en quiebra una gran cantidad de empresas grandes y pequeñas, cuya situación era desesperada, pero el punto culminante de la crisis había sido superado y en diciembre el descuento bancario descendió de nuevo al 5% y en el transcurso del año 1848 se preparó aquella animación renovada en los negocios que en 1849 había de embotar los movimientos revolucionarios del continente y que en la década del cincuenta se tradujo en una prosperidad industrial sin precedente, preludeo del nuevo *crack* de 1857, (F. E.).

I. Acerca de la gigantesca depreciación de los valores del Estado y las acciones durante la crisis de 1847 se contienen datos en un documento publicado por la Cámara de los Lores en 1848. Según esta información, la baja de valor registrada el 23 de octubre de 1847. tomando como punto de comparación el nivel de febrero del mismo año, era:

Valores del Estado inglés..... 93.824,217 libras esterlinas

Acciones de *docks* y canales... 1.358,288 “ “

Acciones de ferrocarriles..... 19.579,820 “ “

---

Total: 114.762,325 libras esterlinas

II Acerca de la especulación en el comercio con las Indias orientales, donde ya no se libraban letras porque se hubiesen comprado mercancías, sino que se compraban mercancías simplemente para poder librar letras descontables, convertibles en dinero, dice el *Manchester Guardian* de 24 de noviembre de 1847 [página 4]:

A en Londres hace que B compre al fabricante C en Manchester mercancías para embarcarlas con destino a D, en las Indias orientales. B paga a C con letras a seis meses libradas por C contra B. Este se cubre igualmente con letras a seis meses libradas contra A. Una vez embarcada la mercancía, A libra también letras a seis meses contra D sobre los documentos de embarque enviados a éste. “Por consiguiente, tanto el comprador como el vendedor entran en posesión de los fondos muchos meses antes de pagar real y efectivamente la mercancía, y además es muy frecuente que estas letras, a su vencimiento, vuelvan a renovarse con el pretexto de conceder tiempo para el reflujo, tratándose de “negocios a tan largo plazo”. Desgraciadamente, en esta clase de operaciones las pérdidas no se traducían precisamente en una restricción del negocio, sino por el contrario, en su ampliación. Cuanto más se empobrecían los interesados mayor era la necesidad que sentían de comprar, movidos por el afán de encontrar con los nuevos anticipos los medios de reponer el capital perdido en sus anteriores especulaciones.

Las compras no se hallaban reguladas ya por el juego de la oferta y la demanda, sino que constituían la parte más importante de las operaciones financieras de la firma especuladora. Pero esto no es más que un aspecto del problema. Lo mismo que ocurría aquí con la exportación de mercancías manufacturadas ocurría al otro lado del océano con la compra y embarque de productos. Las casas que en la India disponían de crédito bastante para hacer que se les descontasen sus letras, compraban azúcar, añil, seda o algodón. no porque los precios, comparados con los de Londres, prometiesen una ganancia, sino porque se aproximaba el vencimiento de letras anteriores giradas sobre la casa de Londres y era necesario cubrirlas. Para ello, nada más sencillo que comprar un cargamento de azúcar, pagarlo con letras a diez meses sobre la casa de Londres y enviar a Londres por correo los documentos de embarque. Antes de dos meses. los documentos de embarque de estas mercancías apenas cargadas, y con ellos las mercancías mismas. Llegaban a la Lombard Street de Londres y la casa londinense entraba en posesión del dinero ocho meses antes de que venciesen las letras libradas sobre ellos. Y todo esto se desarrollaba lisa y llanamente, sin dificultades ni complicaciones. Mientras los bancos dedicados a descontar letras encontraban dinero abundante para adelantarlos sobre los documentos de embarque y

almacenamiento, descontando así hasta cantidades ilimitadas las letras libradas por casas de la India sobre “buenas” firmas de la Mincing Lane”. (29)

(Este procedimiento fraudulento se mantuvo en vigor mientras las mercancías iban y venían a la India y de ella en barcos de vela dando la vuelta al Cabo de Buena Esperanza. Al abrirse el canal de Suez e implantarse la navegación a vapor, desapareció la base sobre la que funcionaba este método de fabricación de capital ficticio: la larga duración del viaje de las mercancías. Y el telégrafo acabó de echar por tierra este método, al informar al día del estado del mercado de la India al comerciante inglés y del estado del mercado inglés al comerciante indio. *F. E.*).

*III.* Las siguientes líneas han sido tomadas del ya citado informe *Commercial Distress*, 1847-48: “En la última semana de abril de 1847 el Banco de Inglaterra notificó al Royal of Liverpool que a partir de aquella fecha reduciría a la mitad la cuantía de sus operaciones de descuento con él. Esta notificación produjo efectos desastrosos, ya que últimamente los pagos, en Liverpool, se efectuaban mucho más en letras que al contado y los comerciantes que generalmente aportaban al banco mucho dinero contante para pagar las letras aceptadas por ellos sólo podían aportar, en los últimos tiempos, letras que les habían sido entregadas para saldar su algodón y otros productos. Este método había ido muy en aumento, y con él las dificultades financieras. Las letras aceptadas que el banco tenía que pagar por los comerciantes eran en su mayoría letras libradas sobre el extranjero, que hasta entonces se habían saldado casi siempre con los pagos obtenidos a cambio de productos. En cambio, las letras que ahora aportaban los comerciantes en vez del antiguo dinero contante eran letras con distinto vencimiento y de distintas clases, un número considerable de ellas, letras bancarias a tres meses fecha [a contar desde su libramiento], la inmensa mayoría letras contra algodón. Estas letras estaban aceptadas, cuando se trataba de letras bancarias, por banqueros de Londres, en los demás casos por comerciantes de todas clases que operaban con el Brasil, los Estados Unidos, el Canadá, las Indias orientales, etcétera... Los comerciantes no se giraban entre sí, sino sobre los clientes del interior del país que habían comprado productos en Liverpool, cubriéndose con letras sobre bancos de Londres, sobre cualesquiera casas londinenses o sobre quien fuese. La notificación del Banco de Inglaterra trajo como consecuencia que se redujese el plazo de vencimiento para letras libradas sobre productos extranjeros vendidos, plazo que hasta entonces venía siendo, generalmente, superior a tres meses” (pp. 1, 2 y 3).

El período de prosperidad de 1844-47 en Inglaterra fue unido, como ya hemos expuesto más arriba, a la primera gran especulación ferroviaria. Acerca de su repercusión sobre los negocios en general leemos lo siguiente en el mencionado informe: “En abril de 1847, casi todas las casas comerciales habían comenzado a desatender más o menos sus negocios (*to starve their business*) mediante la inversión de una parte de su capital comercial en empresas ferroviarias” (p. 18). “Se contraían también préstamos a alto tipo de interés, por ejemplo, al 8%, sobre acciones de ferrocarriles, recurriendo para ello a particulares, a banqueros y a compañías de seguros” (p. 42 [43]). “Los grandes desembolsos hechos por estas casas a los ferrocarriles los obligaban, a su vez, a recurrir a los bancos para obtener de ellos cantidades excesivas de capital, mediante descuentos de letras, como medios para poder continuar sus propios negocios” (p. 43). (Pregunta:)

¿Diría usted que los pagos hechos sobre acciones ferroviarias contribuyó mucho a la presión imperante [en el mercado de dinero] en abril y octubre de 1847?” (Respuesta:) “Creo que apenas si contribuyeron a la presión de abril. A mi juicio, hasta abril y acaso hasta entrado el verano, más bien fortalecieron que debilitaron a los banqueros, pues el derroche real de dinero no se desarrollaba, ni mucho menos, con la misma rapidez que aquellos pagos; a consecuencia de ello, la mayoría de los bancos tenían en sus manos a comienzos de año una cantidad bastante grande de los fondos de los ferrocarriles”. (Esto aparece confirmado por “numerosos testimonios de banqueros en *Commercial Distress, 1848-57 [F. E]*).

“Estos fondos fueron disminuyendo gradualmente en el curso del verano y el 31 de diciembre eran ya considerablemente más pequeños. Una causa de la presión existente en octubre era el descenso gradual de los fondos de ferrocarriles en poder de los bancos; entre el 22 de abril y el 31 de diciembre se redujeron en una tercera parte los saldos ferroviarios existentes en nuestras manos. Los pagos hechos a cuenta de acciones de ferrocarriles surtieron el mismo efecto en toda la Gran Bretaña; poco a poco, fueron absorbiendo los depósitos de los bancos” (pp. 19 y 20). (He aquí el testimonio, coincidente con éste, de Samuel Gurney, gerente de la tristemente célebre casa Overend Gurney & Co.) : “En 1846 había una demanda considerablemente mayor de capital para ferrocarriles, pero no subió el tipo de interés. Se produjo una condensación de sumas pequeñas en grandes masas, y estas grandes masas eran absorbidas por nuestro mercado, por lo cual el efecto que esto producía era, en conjunto, el de lanzar más dinero al mercado de dinero de la City no el de retirarlo de él” [p. 135].

A. Hodgson, director del Liverpool Joint Stock Bank, indica hasta qué punto pueden las letras de cambio formar las reservas de un banquero: “Teníamos la costumbre de guardar en cartera, en forma de letras que vencían de un día para otro, por lo menos las nueve décimas partes de todos nuestros depósitos y todo el dinero que recibíamos de otras personas..., hasta tal punto que durante la crisis el importe de las letras que vencían diariamente equivalía casi a la suma de los compromisos de pago a que diariamente debíamos atender” (p. 29).

*Letras de especulación*, “Núm. 5,092. ¿Por quién estaban aceptadas principalmente las letras (por algodón vendido)? (R. Gardner, el fabricante algodnero, varias veces mencionado en la presente obra [F. E]): “Por corredores de mercancías; un comerciante compra algodón, lo traspasa a un corredor. gira contra este y hace que le descuenten las letras”. “Núm. 5,094. ¿Y estas letras, pasan a los bancos de Liverpool y son descontadas allí? —Sí. y también en otras partes A no ser por esta concesión de crédito, otorgada principalmente por los bancos de Liverpool, el algodón se habría vendido el año pasado. a mi juicio. 11/2 o 2 peniques más barato la libra”. — “Núm. 600. Decía usted que circulaba una cantidad enorme de letras. libradas por especuladores sobre los corredores de algodón de Liverpool: ¿puede aplicarse lo mismo a sus anticipos hechos sobre letras contra otros productos coloniales, aparte del algodón? (A. Hodgson, banquero de Liverpool [F. E]): Esto se refiere a los productos coloniales de todas clases, pero muy especialmente al algodón”. — “Núm. 601. ¿Procuraba usted, como banquero, mantenerse alejado de esta clase de letras? —En modo alguno, las considerábamos como letras perfectamente en orden, siempre y cuando que circularan en cantidades moderadas. Esta clase de letras son renovadas con frecuencia”.

*Especulación en el mercado de las Indias orientales y China* (1847). Charles Turner (gerente de una de las primeras firmas de Liverpool dedicadas al comercio con las Indias orientales): “Todos conocemos las incidencias que han ocurrido en los negocios con la isla Mauricio y otras operaciones semejantes. Los corredores estaban acostumbrados a adelantar dinero sobre mercancías no sólo a su llegada, para cubrir las letras libradas sobre estas mercancías, lo que estaba perfectamente dentro del orden, y además sobre los documentos de embarque, sino que adelantaban también dinero sobre los productos antes de embarcarse, y en algunos casos antes incluso de que estuviesen fabricados. Yo, por ejemplo, había comprado en Calcuta. en un caso especial, letras por valor de 6 a 7,000 libras esterlinas: el importe de estas letras fue enviado a Mauricio, para invertirse en

plantaciones de azúcar: las letras vinieron a Inglaterra y más de la mitad de ellas fueron protestadas: más tarde, al llegar por fin el cargamento de azúcar con que habían de pagarse estas letras, resultó que antes de embarcarse e incluso antes de producirse, este azúcar estaba ya vinculado en garantía a terceras personas” (p. 54). “En la actualidad, las mercancías destinadas al mercado de las Indias orientales deben pagarse al fabricante al contado; pero esto no significaba gran cosa, pues si el comprador dispone de algún crédito en Londres, no tiene más que girar una letra sobre Londres y descontarla aquí, donde el tipo de descuento es ahora bajo: con el dinero así obtenido paga al fabricante... y transcurren, por lo menos, doce meses antes de que un exportador de mercancías a la India pueda recibir de allí los productos enviados a cambio;... una persona que dispone de 10 a 15,000 libras esterlinas y se dedique a comerciar con la India obtendrá de una casa de Londres crédito por una suma considerable, concederá a esta casa el 1 % y girará sobre ella, con la condición de que el importe de las mercancías enviadas a la India sea remitido a esta casa de Londres: ambas partes están tácitamente de acuerdo, al convenir esto, en que la casa de Londres no tendrá que hacer ningún desembolso al contado, es decir, en que las letras se prorrogarán hasta que lleguen los productos de la India. Las letras se descontaron en Liverpool, Manchester y Londres. algunas se hallan en posesión de bancos escoceses” (p. 55). —“Núm. 786. Al investigar los libros de una casa recientemente quebrada en Londres, se descubrió lo siguiente: una firma de Manchester y otra de Calcuta habían abierto en esta casa un crédito por 200,000 libras esterlinas: es decir, los clientes de la firma de Manchester que enviaban a Calcuta, desde Glasgow y Manchester, mercancías en consignación. podrían girar sobre la casa de Londres hasta cubrir el importe de 200.000 libras; se convenía, al mismo tiempo, que la casa de Calcuta podría girar sobre la casa de Londres hasta la misma suma, estas letras se vendían en Calcuta, con su importe se compraban otras letras y estas eran enviadas a Londres para que la casa de aquí pudiese, con su importe, comprar las primeras libradas en Glasgow o Manchester. Por medio de esta operación se pusieron en circulación letras por valor de 600,000 libras esterlinas” [p. 61].\* —“Núm. 971. En la actualidad, cuando una casa de Calcuta compra un cargamento [para Inglaterra] y lo paga con algunas letras libradas sobre su corresponsal en Londres, enviando aquí los documentos de embarque, estos certificados permiten obtener inmediatamente un anticipo en la Lombard Street; disponen, por tanto, de ocho meses de plazo durante los cuales pueden manejar el dinero antes de que sus corresponsales paguen las letras”.

IV. En 1848 la Cámara de los Lores nombró una comisión secreta encargada de investigar las causas de la crisis de 1847. Las declaraciones de testigos formuladas ante esta comisión no fueron publicadas, sin embargo, hasta 1857 (*Minutes of Evidence, taken before the Secret Committee of the House of Lords appointed to inquire into the Causes of Distress, etc.*, 1857; citada aquí como *Commercial Distress, 1848-57*). He aquí el testimonio del señor Lister, director del Union Bank of Liverpool:

“2,444. En la primavera de 1847 existía una enorme expansión del crédito... porque las gentes de negocios transferían sus capitales del comercio a los ferrocarriles, queriendo, sin embargo, continuar sus negocios con el mismo volumen de antes. Probablemente todos empezaban creyendo que podrían vender las acciones ferroviarias con ganancia, reponiendo así el dinero sustraído a sus negocios. Al darse cuenta tal vez de que ello no era posible, solicitaban crédito para sus empresas que antes pagaban al contado. Y esto determinaba una extensión del crédito”.

“2,500. Estas letras, que causaban pérdidas a los bancos que se hacían cargo de ellas ¿tenían como base principalmente trigo o algodón?... Eran letras libradas sobre productos de todas clases, trigo, algodón, azúcar y toda clase de productos de extranjero. Apenas hubo por aquellos días nada, exceptuando tal vez el aceite, que no bajase de precio”. —

“2,506. Un corredor que acepta una letra no la acepta sin bailarse suficientemente a cubierto aun contra una baja de precio de la mercancía que le sirve de garantía”.

“2,512. Sobre productos se libran dos clases de letras. Entre las primeras se cuentan las letras originarias libradas desde allá contra el importador... Las letras libradas así sobre productos suelen vencer antes de que lleguen éstos. Por eso el comerciante, si llega la mercancía y no dispone de bastante capital, se ve obligado a hipotecársela al corredor hasta que pueda venderla. Luego el comerciante de Liverpool gira enseguida una letra de la segunda clase sobre el corredor, garantizada por aquella mercancía... siendo incumbencia del banquero cerciorarse con el corredor de si tiene en su poder la mercancía y de cuánto ha desembolsado sobre ella. Debe convencerse de que el corredor se halla a cubierto, para reponerse en caso de pérdida”.

“2,516. Recibimos también letras del extranjero... Alguien compra allí una letra sobre Inglaterra y la envía a una casa inglesa; la letra no indica si ha sido bien o mal librada ni si detrás de ella hay productos o no existe más que el aire”.

“2,533. Decía usted que los productos extranjeros de casi todas clases se vendían con grandes pérdidas. ¿Cree usted que ello se debía a las especulaciones injustificadas hechas a

costa de estos productos? Se debía al volumen excesivo de las importaciones, pues no existía el volumen necesario de consumo para absorberlas. Según todas las apariencias, el consumo disminuyó notablemente”.

“2,534. En octubre... los productos eran casi invendibles”.

Un experto de primer rango, el legítimamente zarandeado cuáquero Samuel Gurney, de Overend Gurney & Co, nos dice en el mismo informe cómo, al llegar el *crack* a su apogeo, se desarrolló *una sauve qui peut* (30) general: “1,262. Cuando estalla el pánico, ningún hombre de negocios se pregunta cuál inversión será más ventajosa para sus billetes de banco, ni si perderá 1 ó 2% vendiendo sus bonos del Tesoro o sus papeles al tres por ciento. Cuando el pánico le domina, no se preocupa para nada de las pérdidas o de las ganancias; se preocupa solamente de ponerse salvo, aunque el resto del mundo se hunda”.

V. Refiriéndose al fraude mutuo entre dos mercados, dice el señor Alexander, comerciante en negocios con las Indias orientales, ante la comisión sobre las leyes bancarias creadas en 1857 (citada como *Bank Committee 1857*) : “4,330. Actualmente, desembolsando en Manchester 6 chelines obtengo en la India 5 chelines solamente, y si invierto 6 chelines en la India recupero 5 chelines solamente en Londres”. Es decir, que el mercado indio sale defraudado en Inglaterra y el comercio inglés igualmente defraudado en la India. ¡Y esto ocurría en el verano de 1857. Cuando apenas habían pasado diez años desde la amarga experiencia del año, 1847!

## Notas al Pie de cap. XXV

\* La parte de la cita que figura entre paréntesis ha sido traducida por nosotros del original. En la 1º edición y en el manuscrito de Marx se reproduce en términos abreviados con estas palabras: *y frente a 14 millones en oro para satisfacer esta demanda*

\* Este párrafo fue añadido por Engels, tomándolo de otra parte del manuscrito de Marx y en la primera edición figura con el número 7. (*Nota de la ed. alemana*).

\* En el informe citado se indica que el negocio no se terminó. La casa de Londres suspendió pagos (*nota de la ed. alemana*).

LA ACUMULACIÓN DE CAPITAL–DINERO Y SU INFLUENCIA SOBRE EL  
TIPO DE INTERÉS

“En Inglaterra se produce una constante acumulación de riqueza adicional que tiene la tendencia a acabar revistiendo la forma de dinero. Y después del deseo de obtener dinero, el deseo más apremiante es el de desprenderse nuevamente de él mediante cualquier clase de inversión que produzca un interés o una ganancia, pues el dinero de por sí no produce nada. Por tanto, si a la par con esta constante afluencia de capital sobrante no se consigue una ampliación gradual y suficiente de su campo de empleo, nos veremos expuestos necesariamente a acumulaciones periódicas de dinero en busca de inversión, acumulaciones más o menos importantes según las circunstancias. Durante una larga serie de años, el gran medio de absorción de la riqueza sobrante, en Inglaterra, fue la Deuda pública. Al alcanzar ésta su nivel máximo en 1816, perdiendo con ello su eficacia absorbente, todos los años quedaba una suma de 27 millones por lo menos en busca de campo de inversión. Además, se producían diversas devoluciones de capital... En nuestro país por lo menos son absolutamente necesarias... empresas que necesiten un gran capital para desenvolverse, como derivativo para las acumulaciones periódicas de la riqueza sobrante de la sociedad que no encuentran salida en las ramas corrientes de inversión” (*The Currency Theory Reviewed*, Londres, 1845, p. 32 [33 y 34]). Refiriéndose al año 1845, dice esta misma obra: “Dentro de un período muy corto han vuelto a subir los precios desde el punto más bajo de la depresión..., la Deuda pública al tres por ciento, se halla casi a la par..., el oro atesorado en los sótanos del Banco de Inglaterra supera a todas las existencias de este metal acumuladas antes por él. Las acciones de todas clases se cotizan a precios casi inauditos y el tipo de interés ha bajado tanto, que es casi nominal... Pruebas todas de que vuelve a existir en Inglaterra una fuerte acumulación de riqueza inactiva, de que se acerca un nuevo periodo de fiebre especulativa” (*ob. cit.*, página 36).

“Aunque las importaciones de oro no constituyen un indicio seguro de ganancia en el comercio exterior, una parte de estas importaciones representan *prima facie*, en ausencia de otra posible explicación, esa ganancia” (J. G. Hubbard, *The Currency and the Country*, Londres, 184' 5, p. [401 41]). “Supongamos que en un período de prosperidad en los negocios, de precios remuneradores y de circulación pletórica de dinero, se produzca una mala cosecha que dé ocasión a una exportación de 5 millones de oro y a la importación del

mismo importe de trigo. La circulación [no se trata, como enseguida veremos, de los medios de circulación, sino del capital dinero inactivo. *F E.*] disminuirá en la misma cuantía. Por muchos medios de circulación que posean los particulares, los depósitos de los comerciantes en sus bancos, los saldos de los bancos en poder de sus corredores de dinero y las reservas de sus cajas disminuirán todos y la consecuencia inmediata de esta disminución en la cuantía del capital inactivo será la elevación del tipo de interés, por ejemplo, del 4 al 6%. Como el estado de los negocios es próspero, no resultará quebrantada la confianza, pero el crédito se valorará más alto (*ob. cit., p. 42*). “Si se produce una baja general de los precios de las mercancías, el dinero sobrante refluirá a los bancos en forma de aumento de los depósitos, la plétora de dinero inactivo hará bajar a un mínimo el tipo de interés y este estado de cosas durará hasta que, al subir los precios o animarse los negocios, entre en acción el dinero dormido o hasta que éste sea absorbido mediante su inversión en títulos y valores extranjeros o en mercancías extranjeras” (p. 68).

Los siguientes extractos están tomados también de la información parlamentaria sobre *Commercial Distress*, 1847-48. A consecuencia de la mala cosecha y del hambre de 1846~47 fue necesario importar una gran cantidad de productos alimenticios. “De aquí un gran exceso de las importaciones sobre las exportaciones... De aquí un considerable reflujó de dinero en los bancos y un aumento de la afluencia a los corredores de descuento de gentes deseosas de descontar sus letras de cambio; los corredores empezaron a fijarse en las letras con más atención. Las concesiones de crédito otorgadas hasta entonces se restringieron considerablemente y se produjeron quiebras entre las casas menos sólidas. Quienes vivían atendidos exclusivamente al crédito, se vinieron a tierra. Esto contribuyó a aumentar la alarma que ya se sentía con anterioridad; los banqueros y otras gentes se dieron cuenta que ya no podían contar con la misma seguridad que antes en convertir sus letras y otros valores en billetes de banco para hacer frente a sus obligaciones; en vista de ello restringieron todavía más sus concesiones de crédito, y no pocas veces las negaban en redondo; en muchos casos, guardaban bajo llave sus billetes de banco para cubrir en lo futuro sus obligaciones propias, y preferían no soltarlos de la mano. La alarma y la confusión iban diariamente en aumento y la bancarrota general se iba aproximando aun sin necesidad de la carta de Lord John Russell” (pp. 50 y 51). La carta de Russell dejó en suspenso la ley bancaria. Aquel Charles Turner, a quien citábamos más arriba, declara: “Algunas casas disponían de grandes recursos, pero no líquidos. Todo su capital se hallaba inmovilizado en bienes raíces en la isla Mauricio o en fábricas de añil y de azúcar. Luego

de contraer obligaciones por 500 ó 600,000 libras esterlinas, no disponían de recursos líquidos para pagar las letras correspondientes, hasta que por último se puso de manifiesto que sólo podían hacerlas efectivas por medio de su crédito, dentro de los límites a que éste alcanzase” (p. 57). S. Gurney, que también ha sido citado: “Actualmente (1848), impera una limitación de las operaciones y una gran plétora de dinero.” “Núm. 1,763. No creo que fuese la escasez de capital lo que hizo subir tanto el tipo de interés: fue el temor (*the alarm*), la dificultad de obtener billetes de banco” [p. 135].

En 1847, Inglaterra pagó al extranjero, por lo menos, 9 millones de libras esterlinas en oro por los víveres importados. De ellos 7 1/2 millones del Banco de Inglaterra y 1 1/2 de otras fuentes (pp. 204 [270]. Morris, gobernador del Banco de Inglaterra: “El 23 de octubre de 1847, los fondos públicos y las acciones del canal y de los ferrocarriles se hallaban depreciados ya en 114.752,225 libras esterlinas” (p. 288). El mismo Morris, contestando a una pregunta de Lord G. Bentinck: “¿No sabe usted que todo el capital invertido en títulos y productos de todas clases se hallaba depreciado, del mismo modo que las materias primas, el algodón, la seda y la lana se enviaban al continente a precios tan irrisorios que al azúcar, el café y el té se les daba salida en subasta pública? Era inevitable que la nación realizase un sacrificio considerable para contrarrestar el reflujo del oro provocado por las enormes importaciones de productos alimenticios. ¿No cree usted que habría sido mejor desparramar los 8 millones de libras esterlinas atesoradas en las arcas del Banco, en vez de intentar recobrar el oro a costa de tales sacrificios? *No, no lo creo*” [pp. 291 s.]. Y ahora el comentario a este heroísmo. Disraeli examina al señor W. Cotton, director y antiguo gobernador del Banco de Inglaterra. “¿Qué dividendo se repartió a los accionistas del Banco en 1844? –Fue, para aquel año, el 7%. –¿Y el de 1847? –El 9%. –¿Paga el Banco el impuesto sobre las rentas de sus accionistas, en el año actual? –Sí. –¿Lo hacía también en 1844? –No.<sup>1</sup> –Eso quiere decir que esta ley bancaria (la de 1844) favorece mucho los intereses de los accionistas... Resulta, pues, que desde la implantación de la nueva ley los dividendos de los accionistas han aumentado del 7 al 9% y que, además, ahora el impuesto sobre las rentas es pagado por el mismo Banco, mientras que antes lo pagaban los propios accionistas, ¿es así? –*Absolutamente exacto*” (núms. 4,356–4,361).

Acerca del atesoramiento en los bancos durante la crisis de 1847, dice Mr. Pease, un banquero provincial: “4,605. En vista de que el Banco se veía obligado a elevar cada vez más el tipo de interés, los temores se iban generalizando; los bancos del país aumentaron

la cuantía de dinero retenido en su poder y también la de los billetes de banco; y muchos de nosotros, que ordinariamente no solíamos manejar más que dos o trescientas libras, en oro o en billetes, nos pusimos inmediatamente a acumular en nuestras cajas y en nuestros escritorios miles de libras, pues reinaba una gran incertidumbre con respecto a los descuentos de letras y a la posibilidad de hacerlas circular en el mercado; he aquí por qué se produjo un atesoramiento general.” Un miembro de la comisión observa: “4,691. Como consecuencia de esto, cualquiera que fuese la causa durante los últimos doce años, el resultado fue, desde luego, más favorable al judío y al comerciante en dinero que a la clase productiva en general.”

Cómo explotan los comerciantes en dinero las épocas de crisis nos lo dice el propio Tooke: “La industria metalúrgica de Warwickshire y Staffordshire hubo de rechazar en 1847 muchísimos encargos de mercancías, porque el tipo de interés que los fabricantes tenían que pagar por el descuento de sus letras habría devorado sus ganancias y aún más” (número 5,451).

Tomemos ahora otra información parlamentaria citada ya anteriormente: en *Report of Select Committee on Bank Acts, communicated from the Commons to the Lords, 1857* (citado en lo sucesivo como *Bank Committee, 1857*). En ella figura el siguiente testimonio del señor Norman, director del Banco de Inglaterra y una de las lumbreras entre los sostenedores del *Currency principle*:

“3,635. Decía usted que, en su opinión el tipo de interés no depende de la masa de los billetes de banco, no de la oferta y demanda de capital. ¿Quiere usted indicarnos qué entiende usted por ‘capital’, aparte de los billetes de banco y el dinero metálico?” —Creo que la definición usual del ‘capital’ es ésta: mercancías o servicios empleados en la producción.” — “3,636. ¿Al hablar del tipo de interés, incluye usted en la palabra ‘capital’ todas las mercancías? —Todas las mercancías empleadas en la producción.”— “3,637. ¿Incluye usted todo eso en la palabra ‘capital’, cuando habla del tipo de interés? —Sí. Supongamos que un fabricante algodonero necesite algodón para su fábrica. Lo más probable es que, para comprarlo, obtenga dinero de su banquero y que con los billetes de banco así conseguidos vaya a Liverpool y compre el algodón. Lo que necesita realmente es el algodón; los billetes de banco o el oro le sirven simplemente de medios para comprar esta mercancía. Si lo que necesita son medios para pagar a sus obreros, toma estos billetes de banco en préstamo y paga con ellos el salario de sus obreros; lo que éstos, a su vez, necesitan es alimento y vivienda, y el dinero no es más que el medio para pagarlos.” ,

“3,638. —Pero, ¿por el dinero se paga interés? —Es cierto, en primera instancia; pero tomemos otro caso. Supongamos que el fabricante compre el algodón a crédito, sin que el banco le anticipe nada; en este caso, es la diferencia entre el precio por el pago al contado y el precio a crédito en el momento del vencimiento lo que sirve de pauta al interés. El interés existiría aunque no existiese el dinero.”

Estas pretenciosas fantasías son dignas de esta columna fundamental del *Currency principle*. Primero, el genial descubrimiento de que los billetes de banco o el oro son medios para comprar algo y de que nadie los toma en préstamo por sí mismos. ¿Y qué es lo que se desprende de aquí, según él? —Que el tipo de interés se halla regulado por la oferta y la demanda de mercancías, de las que hasta ahora sólo sabíamos que regulaban los precios comerciales de las mercancías. Pero los precios comerciales de las mercancías pueden permanecer invariables y existir, sin embargo, tipos muy distintos de interés. Pero sigamos viendo la astucia de este hombre. A la exacta observación: "Pero por el dinero se paga interés---, que lleva implícita, naturalmente, la pregunta: ¿qué tiene que ver con estas mercancías el interés que percibe el banquero, el cual no comercia en mercancías, ni mucho menos? ¿Y no obtienen dinero al mismo tipo de interés los fabricantes que invierten este dinero en mercados completamente distintos, en los que por tanto rige una proporción totalmente distinta entre la oferta y la demanda de las mercancías empleadas en la producción? A esta pregunta contesta este ampuloso genio observando que si el fabricante compra algodón a crédito, “es la diferencia entre el precio por el pago al contado y el precio a crédito en el momento del vencimiento lo que sirve de pauta al interés”. Al revés, precisamente. La cuota de interés vigente, cuya regulación pretende explicar el genio de Norman, es lo que sirve de pauta a la diferencia entre el precio del pago al contado y el precio a crédito hasta el momento del vencimiento. Primeramente, el algodón ha de venderse por su precio al contado, el cual se determina por el precio del mercado, regulado a su vez por el estado de la oferta y la demanda. Supongamos que el precio sea = 1,000 libras esterlinas. Con esto queda realizada la operación entre el fabricante y el corredor de algodón, en lo que se refiere a la compra y a la venta. Viene luego una segunda operación, en la que intervienen el prestamista y el prestatario. El valor de 1,000 libras esterlinas se le anticipa al fabricante en algodón, para que lo reembolse en dinero supongamos, en término de tres meses. Los intereses correspondientes a las 1,000 libras esterlinas durante los tres meses, determinados por la cuota comercial del interés, constituyen en este caso el recargo sobre el precio que habría de abonarse en caso de pago al contado. El precio del algodón se

determina por la oferta y la demanda. Pero el precio del anticipo del valor del algodón, de las 1,000 libras esterlinas adelantadas por tres meses, se determina por el tipo de interés. Y esto, el que el mismo algodón se convierta así en capital–dinero, prueba al señor Norman ¡que el interés existiría aunque no existiese el dinero! Si no existiese el dinero, no existiría, desde luego, una cuota general de interés.

Tenemos, en primer lugar, la vulgar idea del capital como el conjunto de “mercancías empleadas en la producción”. Siempre y cuando que estas mercancías figuren como capital, su valor como capital, a diferencia de su valor cómo *mercancías*, se expresa en la ganancia obtenida por su empleo productivo o mercantil. Y aunque la cuota de ganancia tenga siempre algo que ver, indudablemente, con el precio comercial de las mercancías compradas y con su oferta y demanda, depende además de otras circunstancias completamente distintas. Y no cabe la menor duda de que la cuota de interés en general tiene como límite la cuota de ganancia. El señor Norman trata de decirnos precisamente cómo se determina este límite. Se determina, según él, por la oferta y la demanda de capital–dinero a *diferencia* de las otras formas del capital. Ahora bien, podríamos seguir preguntando, ¿cómo se determinan la oferta y la demanda de capital–dinero? No cabe duda de que existe una relación tácita entre la oferta de capital–mercancías y la oferta de capital–dinero, ni tampoco de que la demanda de capital–dinero por parte de los capitalistas industriales obedece a los factores de la producción real. Pero, en vez de ilustrarnos acerca de esto, el señor Norman nos sirve la sabiduría de que la demanda de capital–dinero no es idéntica a la demanda de dinero como tal, sabiduría que obedece simplemente al hecho de que tanto en él como en Overstone y en los demás profetas de la *Currency* habla siempre, en el fondo, la conciencia acusadora de que intentan, por medio de forzadas injerencias legislativas, convertir los medios de circulación de por sí en capital y elevar el tipo de interés.

Pasemos ahora a Lord Overstone, *alias* Samuel Jones Loyd, y veamos cómo tiene que explicar por qué percibe el 10% por su “dinero” ¡por la escasez de “capital” en el país!

“3,653. Las fluctuaciones que se observan en la cuota de interés responden a una de dos causas: o a un cambio de valor del capital (¡Magnífico! ¡el valor del capital, en términos generales, es precisamente la cuota de interés! Lo que equivale, por tanto, a decir, que los cambios en cuanto a la cuota de interés obedecen aquí a los cambios en cuanto a la cuota de interés. Teóricamente, el “valor del capital”, como hemos expuesto más arriba, no se concibe nunca de otro modo. Y si el señor Overstone entiende por valor del capital la cuota

de ganancia, es lo mismo que si este profundo pensador dijese que la cuota de interés se regula por la cuota de ganancia) o a un cambio en cuanto a la suma del dinero existente dentro del país. Todas las grandes fluctuaciones del tipo de interés, grandes en cuanto a su duración o en cuanto a su volumen, pueden reducirse claramente a los cambios en cuanto al valor del capital. No pueden darse ilustraciones prácticas más palmarias de este hecho que el alza del tipo de interés producida en 1847 y que volvieron a presentarse en los dos últimos años (1855-56); las pequeñas oscilaciones del tipo de interés que nacen de un cambio en cuanto a la suma del dinero existente son pequeñas tanto en cuanto a su volumen como en cuanto a su duración. Son frecuentes, y cuanto más frecuentes tanto más eficaces para su fin”. Fin que consiste, concretamente, en enriquecer a banqueros á la *Overstone*. El amigo Samuel Gurney se expresa muy candorosamente acerca de esto ante el *Committee of Lords*, “*Commercial Distress*”, 1848-57: “1,324. ¿Opina usted que las grandes fluctuaciones del tipo de interés producidas en el año anterior fueron provechosas para los banqueros y comerciantes en dinero, o cree que fueron perjudiciales? —Creo que fueron provechosas para los comerciantes en dinero. Todas las fluctuaciones en los negocios son provechosas para quienes conocen la materia (*to the knowing men*)” “1,325. ¿No podría pensarse que los banqueros salen perdiendo en última instancia, al empobrecerse sus mejores clientes? —No, yo no soy de opinión de que se produzca en un grado apreciable semejante resultado.”) *Voilà cequi parler veut dire*). (32)

Más adelante volveremos sobre la influencia que ejerce en el tipo de interés la suma del dinero existente. Pero ya desde ahora debemos observar que Overstone vuelve a incurrir aquí en un *quid pro quo*. En 1847 (antes de octubre no existía la menor preocupación por la escasez de dinero, por la “cantidad de dinero existente”, como él la llama más arriba), la demanda de capital–dinero aumentó por diversas causas: encarecimiento del trigo, alza de los precios del algodón, imposibilidad de vender el azúcar a causa de la superproducción, especulación ferroviaria y *crack*, abarrotamiento de los mercados extranjeros con mercancías de algodón, las exportaciones e importaciones forzosas a y de la India, a que nos hemos referido más arriba, sin otra finalidad que especular con las letras de cambio. Todos estos factores, la superproducción en la industria al igual que el déficit de producción en la agricultura, es decir, causas muy diversas, determinaron el alza de la demanda de capital–dinero, es decir, de la demanda de dinero y de crédito. La mayor demanda de capital–dinero obedecía a la marcha del mismo proceso de producción. Pero cualquiera que fuese la causa, era la demanda de capital–dinero la que hacía subir el tipo de

interés, el valor del capital–dinero. Si Overstone quiere decir que el valor del capital–dinero subió porque subió, esto no es más que una tautología. Pero si por “valor del capital - entiende aquí el alza de la cuota de ganancia como causa del alza del tipo de interés, enseguida veremos que la afirmación es falsa. La demanda de capital–dinero, y por tanto el “valor del capital”, pueden aumentar aunque baje la ganancia; tan pronto como baja la oferta relativa de capital–dinero, sube su “valor”. Lo que Overstone pretende demostrar es que la crisis de 1847 y la elevada cuota de interés que lleva aparejada no tenía nada que ver con la “cantidad de dinero existente”, es decir, con las normas de la ley bancaria de 1844, inspirada por él; a pesar de que, en realidad si tuvieron que ver con ellas, en cuanto el temor a que se agotasen las reservas bancarias —obra de Overstone— vino a añadir un pánico de dinero a la crisis de 1847-48. Pero no es éste, aquí, el punto litigioso. Existía una penuria de capital–dinero, debida al excesivo volumen de las operaciones, comparado con los medios existentes y que estalló al verse interrumpido el proceso de reproducción como consecuencia de una cosecha frustrada, del exceso de inversiones en ferrocarriles, de la superproducción de géneros de algodón principalmente, de los negocios especulativos con la India y China, de la especulación, del exceso de importación de azúcar, etc. Lo que a las gentes que habían comprado trigo cuando costaba a 120 chelines el *quarter* les faltaba, al descender su precio a 60 chelines eran precisamente los 60 chelines que habían pagado antes de más y el crédito correspondiente para obtener dinero sobre el trigo. No era, ni mucho menos, la escasez de billetes de banco lo que les impedía convertir su trigo en dinero al antiguo precio de 120 chelines. Y otro tanto les ocurría a quienes habían importado azúcar en exceso, cuando esta mercancía se hizo casi invendible. Y lo mismo a los señores que inmovilizaron su capital circulante (*floating capital*) en ferrocarriles, confiándose al crédito para reponerlo en sus “legítimos” negocios. Todo esto se expresa, para Overstone, en “una conciencia moral del valor más alto de su dinero” (*a moral sense of the enhanced value of his money*). Pero a este valor más alto del capital–dinero correspondía directamente, por otra parte, la del valor–dinero del capital real (capital–mercancías y capital–productivo). El valor del capital bajo una forma aumentaba porque disminuía el valor del capital bajo otra forma. Pero Overstone intenta identificar estos dos valores de distintas clases de capital en el valor único del capital en general, y lo intenta además contraponiendo a las dos la, escasez de medios de circulación, de dinero existente. Pero la misma cuantía de capital–dinero puede prestarse con masas muy distintas de medios de circulación.

Tomemos su ejemplo de 1847. El tipo oficial del interés bancario era: en enero, el 3-3 ½ %; en febrero, el 4-4 ½ %; en marzo, casi constantemente el 4%; en abril (pánico), del 4 al 7 ½ %; en mayo, el 5-5 ½ %; en todo el mes de junio, el 5 %, en julio, el, 5 %: en agosto, el 5-5 ½ %; en septiembre, el 5 %, con pequeñas oscilaciones hasta el 5 ¼ %, el 5 Y2 y el 6%; en octubre, el 5 y el 5 ½ % y el 7 %, en noviembre, del 7 al 10 %; en diciembre, del 7 al 5%. En este caso subió el interés porque bajaron las ganancias y descendieron enormemente los valores—dinero de las mercancías. Cuando, por tanto, Overstone dice que en 1847 subió el tipo de interés porque subió el valor del capital, sólo puede entender por valor del capital, aquí, el valor del capital—dinero. Y el valor del capital—dinero es precisamente el tipo de interés, y no puede ser otra cosa. Pero más tarde asoma la cola del zorro y el valor del capital se identifica con la cuota de ganancia.

Por lo que se refiere al alto tipo de interés abonado en 1856, Overstone no sabía en realidad que esto era, en parte, un síntoma de que habían tomado la delantera esa clase de caballeros del crédito que no sacan el interés de la ganancia, sino del capital ajeno; él mismo afirmaba, solamente un par de meses antes de la crisis, que “el estado de los negocios era absolutamente próspero”.

Oigamos lo que sigue diciendo el mismo Overstone: “3,722. La idea de que las ganancias de los negocios sufren quebranto por el alto, tipo de interés es completamente errónea. En primer lugar, el alza del tipo de interés rara vez es de larga duración; en segundo lugar, cuando dura mucho y es importante, representa realmente, un alza del valor del capital, ¿y por qué sube el valor del capital? —Porque ha subido la cuota de ganancia.” Por fin, averiguamos cuál es el sentido de las palabras “valor del capital”. Por lo demás, puede ocurrir que la cuota de ganancia permanezca alta durante largo tiempo y que la ganancia del empresario baje y el tipo de interés suba, por donde el interés absorberá la mayor parte de la ganancia.

“3,724. El alza del tipo de interés fue una consecuencia de interés la enorme expansión de los negocios en nuestro país y de la gran elevación de la cuota de ganancia; y los que se quejan de que el alto tiro de interés destruye ambas cosas, las dos cosas que fueron su propia causa, incurren en un absurdo lógico del que no sabe uno qué decir”. Es exactamente tan lógico como si dijese: la elevada cuota de ganancia fue la causa de la elevación de los precios de las mercancías por obra de la especulación, y los que se quejan de que el alza de precios destruye su propia causa, o sea, la especulación, incurren en un absurdo lógico, etc. El que una cosa pueda acabar destruyendo su propia causa sólo puede

constituir un absurdo lógico para un usurero enamorado del elevado tipo de conquistas destruyeron su grandeza. La riqueza es la causa del lujo y el lujo ejerce una acción destructiva sobre la riqueza. ¡Vaya un marrullero! Nada caracteriza mejor el idiotismo del mundo burgués actual que el respeto que la “lógica” de millonario de este *dung-hill* aristócrata (33) llegó a infundir a toda Inglaterra. Por lo demás, si una elevada cuota de ganancia y la expansión de los negocios pueden ser causas de un alto tipo de interés, ello no quiere decir, ni mucho menos, que el elevado tipo de interés sea causa de una ganancia alta.

El problema está precisamente en saber si este elevado interés (tal cosa se puso de manifiesto realmente en la crisis) ¿no perdura o no llega incluso a su apogeo después que la alta cuota de ganancia se ha introducido en el reino de las sombras?

“3,718. En lo que se refiere a una gran elevación del tipo de descuento, se trata de un factor que se deriva por entero del mayor valor del capital, y la causa de este mayor valor del capital es, a mi juicio, cosa que cualquiera puede descubrir con entera claridad. Ya he mencionado el hecho de que en los 13 años durante los cuales se mantuvo en vigor esta ley bancaria, el comercio de Inglaterra aumentó de 45 a 120 millones de libras esterlinas. Basta pensar en todos los hechos que estas simples cifras llevan implícitos; imaginarse la enorme demanda de capital que lleva consigo un aumento tan gigantesco del comercio y piénsese al mismo tiempo que la fuente natural de la oferta para esta gran demanda, o sean, los ahorros anuales del país durante los tres o cuatro años últimos, se vio absorbida por una inversión tan poco rentable como la relacionada con la guerra. Confieso que me produce asombro que el tipo de interés no sea mucho más elevado aún; dicho en otros términos, me asombra que la necesidad de capital como consecuencia de estas operaciones gigantescas no sea aún mucho más fuerte de lo que se ha comprobado ya.”

¡Qué extraña mezcolanza de palabras, la de nuestro lógico de la usura! Aquí se nos vuelve a presentar con su valor acrecentado del capital. Parece imaginarse que, de una parte, se operó esta expansión enorme del proceso de reproducción, es decir, esta acumulación del capital real, y que, de otra parte, existía un “capital” objeto de una “enorme demanda”, surgiendo como resultado de ello este gigantesco aumento del comercio. ¿Es que este enorme aumento de la producción no era de por sí el aumento del capital y, al crear la demanda, no creaba al mismo tiempo la oferta y también, simultáneamente, una oferta acrecentada de capital–dinero? Si el tipo de interés subió mucho fue, sencillamente, porque la demanda de capital–dinero creció más rápidamente todavía que la oferta, lo cual, dicho

en otros términos, se traduce en que, al extenderse la producción industrial, se extendió también su desarrollo sobre la base del sistema del crédito. En otras palabras, la expansión industrial efectiva determinó una mayor demanda de, “concesiones de crédito”, y esta demanda es, visiblemente, lo que nuestro banquero entiende por “enorme demanda de capital”. No fue, indudablemente, la extensión de la simple *demanda* de capital lo que hizo que el comercio de exportación aumentase de 45 millones a 120. Y, continuando, ¿qué quiere decir Overstone cuando afirma que los ahorros anuales del país devorados por la guerra de Crimea constituyen la fuente natural de la oferta para esta gran demanda? En primer lugar, ¿de qué modo acumuló Inglaterra desde 1792 hasta 1815, en una guerra muy distinta, ciertamente, a la de Crimea? En segundo lugar, si la fuente natural se agotó, ¿de qué fuente emanó, pues el capital? Es sabido que Inglaterra no recibió dinero de naciones extranjeras. Si además de la fuente natural existe otra fuente artificial, ¿qué método más grato puede tener a mano una nación que quiera consumir la fuente natural en la guerra, reservando la fuente artificial para los negocios? Pero, si solamente existía el antiguo capital–dinero, cómo podía duplicar su acción por medio de un elevado tipo de interés? El señor Overstone cree, evidentemente, que los ahorros anuales del país (los cuales, en este caso, se habían consumido ya, al parecer) no se convierten más que en capital–dinero. Pero, si no existiese verdadera acumulación, es decir, aumento de los medios de producción, ¿de qué serviría acumular, en forma de dinero, los créditos sobre esta producción?

Overstone confunde el aumento del “valor del capital” derivado de una cuota alta de ganancia con el aumento que nace del aumento de la demanda de capital–dinero. Esta demanda puede proceder de causas completamente independientes de la cuota de ganancia. El mismo pone como ejemplo que en 1847 subió a consecuencia de la depreciación del capital real y efectivo. Según las necesidades de su causa, unas veces se refiere al valor del capital, al capital real o al capital dinero.

La mala fe de nuestro lord bancario, a la par que su estrecho punto de vista de banquero, que él lleva didácticamente a sus últimas consecuencias, se ponen de relieve también en lo que sigue: “3,728. (Pregunta:) Decía usted que, a su juicio, el tipo de descuento no tiene para el comerciante una importancia esencial; ¿quiere usted tener la bondad de decirme qué considera usted como la cuota usual de ganancia?” El señor Overstone reputa “imposible” contestar a esta pregunta. “3,729. Suponiendo que la cuota de ganancia media sea del 7 al 10%, un cambio operado en el tipo de descuento del 2 al 7 o al 8%, tiene por fuerza que afectar esencialmente a la cuota de ganancia, ¿no es cierto?” La pregunta confunde la cuota

del beneficio de empresario con la cuota de ganancia y pierde de vista que la cuota de ganancia es la fuente común del interés, y del beneficio de empresario. El tipo de interés puede no afectar en lo más mínimo a la cuota de ganancia, pero no así al beneficio de empresario. Respuesta de Overstone: “En primer lugar, los hombres de negocios no pagarán un tipo de descuento que merme esencialmente su ganancia; antes de eso, preferirán renunciar a su negocio [Eso será si pueden hacerlo sin arruinarse. Mientras sus ganancias son altas pagan el descuento, porque quieren; cuando son bajas, porque no tienen otro remedio]. “¿Qué significa el descuento? ¿Por qué descuenta alguien una letra?... Porque desea obtener un capital mayor. [¡Alto ahí! Porque desea anticipar el reflujo en dinero de su capital inmovilizado y evitar la paralización de su negocio. Porque se ve obligado a hacer frente a un pago ya vencido. Un capital acrecentado sólo lo reclama cuando los negocios marchan bien o cuando, aunque vayan mal, especula con capital ajeno. El descuento no es, en modo alguno, un simple medio de extender los negocios.] ¿Y por qué desea poder disponer de un capital mayor? Porque quiere invertirlo. ¿Y por qué quiere invertirlo? Porque es rentable, pero no sería rentable para él si el descuento absorbiese su ganancia.”

Este lógico tan pagado de sí mismo da por supuesto que las letras sólo se descuentan para extender el negocio y que el negocio se extiende porque es rentable. El primer supuesto es falso. El hombre de negocios descuenta sus letras, generalmente, para anticipar la forma-dinero de su capital, manteniendo así en marcha el proceso de reproducción; no para extender el negocio o conseguir capital adicional, sino para compensar el crédito que da con el crédito que recibe. Y si pretende ampliar su negocio mediante el crédito no le aprovechará gran cosa el descuento de letras, el cual no es otra cosa que un simple cambio de forma de un capital-dinero que tiene ya en sus manos; en este caso, lo que hará será contraer un préstamo fijo a largo plazo. Claro está que el especulador descuenta sus letras especulativas para ampliar así su negocio, para cubrir un negocio dudoso con otro de la misma naturaleza; no para obtener una ganancia, sino para entrar en posesión de capital ajeno.

Después de identificar así el descuento con el préstamo de capital adicional (en vez de identificarlo con la conversión de las letras de cambio, que representa capital, en dinero contante), el señor Overstone se repliega inmediatamente en cuanto empiezan a apretarle las clavijas. “3,730. Pregunta:) Una vez que se han metido en el negocio, ¿no se ven obligados los comerciantes a proseguir sus operaciones durante algún tiempo, aunque se

produzca un alza pasajera del tipo de interés? (Overstone:) No cabe duda de que en cualquier transacción concreta, si alguien puede llegar a disponer de capital a un tipo bajo de interés en vez de a un tipo alto, enfocando el problema desde este punto de vista limitado, la cosa será agradable para él”. En cambio, es un punto de vista muy abierto, al parecer, aquel en que se coloca Overstone cuando de pronto sólo entiende por “capital” su capital de banquero y considera, por tanto, como un hombre carente de capital al que descuenta las letras en su banco, simplemente porque su capital existe en forma de mercancías, o porque la forma—dinero de su capital es una letra de cambio que el señor Overstone traduce en otra forma—dinero.

“3,732. ¿Puede usted indicar, con referencia a la ley bancaria de 1844, cuál es la relación aproximada entre el tipo de interés y la reserva—oro del Banco? ¿Es cierto que cuando el oro del Banco ascendía a 9 o 10 millones, el tipo de interés era el 6 o el 7 % y que cuando aquél ascendía a 16 millones éste descendió al 3 o al 4%? [El interpelante quiere obligarle a explicar el tipo de interés —en la medida en que es influenciado por la reserva de oro del banco a partir de la cuota de interés o influenciado por el valor del capital.] “Yo no digo que ése sea el caso..., pero sí así fuese tendríamos, a mi juicio, que adoptar medidas aún más severas que las de 1844, pues si fuese cierto que a mayor reserva—oro menor tipo de interés, tendríamos que poner manos a la obra desde este punto de vista, y al elevar en proporciones ilimitadas las reservas—oro, haríamos bajar los intereses a cero.” Cayley, el interpelante, sin inmutarse ante este mal chiste, sigue preguntando: “3,733. Si ése fuese el caso, suponiendo que se devolviesen al Banco 5 millones oro, las reservas—oro ascenderían en el transcurso de los próximos seis meses a unos 16 millones y suponiendo además que el tipo de interés descendiese así al 3 o al 4%, ¿cómo podría afirmarse que la baja del tipo de interés se debía a una paralización en los negocios? — “Yo he dicho que es la gran elevación del tipo de interés recientemente producida. y no la baja del tipo de interés, la que se halla íntimamente relacionada con la gran extensión de los negocios.” Pero lo que Cayley dice es esto: sí el alza del tipo de interés, unida a la contracción de las reservas—oro, es un signo de expansión de los negocios, habrá que llegar necesariamente a la conclusión de que la baja del tipo de interés, unida a la ampliación de las reservas—oro, es indicio del descenso de los negocios. A lo cual Overstone no sabe qué contestar. “3,736. (Pregunta:) Observo que decía usted [el texto dice siempre *Your Lordship*] (34) que el dinero es el instrumento para obtener capital [en esto consiste precisamente el error, en concebirlo como un instrumento, cuando el dinero es siempre la forma del capital]. Al disminuir las

reservas—oro [del Banco de Inglaterra], ¿no consiste la gran dificultad, por el contrario, en que los capitalistas no pueden obtener dinero alguno? —Overstone: No, no son los capitalistas, sino los no capitalistas, los que procuran obtener dinero. —¿Y por qué procuran obtener dinero?... —Porque por medio del dinero pueden disponer del capital de los capitalistas para regentar los negocios de gentes que no lo son.” Aquí, Overstone declara redondamente que los industriales y comerciantes no son capitalistas y que el capital del capitalista es exclusivamente capital—dinero. “3,737. ¿Entonces, las gentes que libran letras no son capitalistas? —Las gentes que libran letras pueden ser capitalistas y pueden no serlo.” Aquí está atrapado en corto.

Le preguntan luego si las letras de los comerciantes no representan las mercancías vendidas o embarcadas por ellos. Y el interpelado niega que estas letras representen el valor de las mercancías exactamente lo mismo que los billetes de banco representan el oro (3,740 y 3.741). Esto es ya algo verdaderamente desvergonzado.

“3,742. ¿No es la finalidad del comerciante el obtener dinero? —No; el obtener dinero no es la finalidad que se persigue cuando se libra una letra: es cuando se descuenta la letra cuando se persigue esa finalidad.” Cuando se libra una letra de cambio se convierte una mercancía en una forma de dinero—crédito, del mismo modo que al descontarla se convierte este dinero—crédito en otra forma de dinero, o sea, en billetes de banco. De todos modos, el Sr. Overstone reconoce aquí que la finalidad perseguida al descontar una letra es obtener dinero. Antes sostenía que el descuento consistía, no en convertir el capital de una forma en otra, sino en obtener capital adicional.

“3,743. “¿Cuál es el gran deseo del mundo comercial bajo la presión de un pánico como el que, según su declaración, se produjo en 1825, en 1837 y en 1839? ¿Aspira a entrar en posesión de capital o de dinero legal de pago? —Aspira a disponer de capital para poder continuar sus negocios.” A lo que aspira es a obtener medios de pago para hacer frente a las letras vencidas, en vista de la escasez de crédito existente y para no verse obligado a vender sus mercancías al malbarato. Si no tienen capital alguno, con los medios de pago obtienen, naturalmente, al mismo tiempo, un capital, puesto que obtienen un valor sin entrar ningún equivalente. La apetencia de dinero como tal no consiste nunca más que en el deseo de traducir el valor de la forma de mercancía o de crédito en la forma de dinero. De aquí también, prescindiendo de la crisis, la gran diferencia que existe entre la transferencia de capital y el descuento, el cual se limita a convertir los créditos de dinero de una forma en otra o en dinero real.

(Yo —el editor— me permitiré interpolar aquí una observación.

Lo mismo en Norman que en Loyd-Overstone, el banquero aparece siempre como alguien que “adelanta capital” y su cliente como aquel que exige “capital” del banquero. Así, Overstone dice, por ejemplo, que quien descuenta en un banco sus letras es “porque desea obtener *capital*” (3,729) y que es agradable para él “poder *disponer de capital* a bajo tipo de interés” (3,730). “El dinero es el instrumento para obtener *capital*” (3,736) y en las crisis de pánico el gran deseo del mundo de los negocios es “llegar a disponer de capital” (3,743). A pesar de todo el confusionismo de Loyd-Overstone acerca de lo que es el capital, no cabe la menor duda de que designa claramente como capital lo que el banquero entrega a su cliente, como un capital que el cliente no poseía con anterioridad, que le ha sido anticipado y que representa un capital adicional con respecto a aquel de que el cliente ya disponía.

El banquero se ha acostumbrado hasta tal punto a actuar como distribuidor —en forma de préstamos— de capital social disponible en forma de dinero, que no puede por menos de considerar como préstamo toda operación en la que entrega una cantidad de dinero. Todo el dinero que hace efectivo se le antoja un adelanto. Cuando el dinero se desembolsa directamente en concepto de préstamo, esto es literalmente exacto. Cuando se invierte en forma de descuento de letras, representa en realidad, para él mismo, un anticipo hasta el día del vencimiento de la letra descontada. Va afianzándose así en su espíritu la idea de que no puede hacer ningún pago que no tenga el carácter de un anticipo. Y no anticipo simplemente en el sentido en que toda inversión de dinero hecha para obtener un interés o una ganancia puede considerarse económicamente como un anticipo que el poseedor del dinero en cuanto particular se hace a sí mismo como empresario, sino un anticipo en el sentido concreto de que el banquero entrega al cliente en concepto de préstamo una suma que viene a acrecentar proporcionalmente el capital de que éste dispone.

Esta idea, trasplantada de la oficina bancaria a la economía política, es la que hace surgir el problema litigioso, fuente de confusión, de si lo que el banquero pone en dinero constante a la disposición de su cliente es capital o simplemente dinero, medio de circulación, *currency*. Para resolver este problema litigioso —en el fondo, sencillo—, debemos colocarnos en el punto de vista del cliente del banquero. Todo depende de lo que éste pide y obtiene.

Si el banco concede al cliente un préstamo basado simplemente en su crédito personal, sin garantía alguna de su parte, la cosa es clara. El cliente obtiene, en este caso, un anticipo de determinada magnitud de valor que viene a sumarse al capital empleado anteriormente por

él. Y lo obtiene en forma de dinero; no obtiene, pues solamente dinero, sino que obtiene *capital*—dinero.

Si el crédito se le concede entregando en garantía títulos y valores, etc., se trata de un anticipo, en el sentido de que se te entrega una cantidad de dinero bajo reserva de devolución. Pero no es anticipo de capital, pues aquí los títulos y valores que se dan en prenda representan también capital, y además por un importe superior al del anticipo. Por consiguiente, el prestatario recibe un valor—capital inferior al que da en prenda; no se trata para él, ni mucho menos, de una adquisición de capital adicional. No realiza esta operación porque necesite capital —puesto que lo tiene ya con sus títulos y valores—, sino porque necesita dinero. Estamos, pues, ante un caso de anticipo de *dinero*, pero no de capital.

Y si el anticipo se hace mediante descuento de letras desaparece hasta la *forma* misma de anticipo. Aquí se trata ya de una simple operación de compra y venta. La letra pasa por endoso a la propiedad del banco, mientras el dinero pasa a ser propiedad del cliente; no se plantea, por otra parte, el problema de devolución. Cuando el cliente compra dinero contante con una letra o con otro instrumento de crédito semejante no realiza una operación de anticipo, exactamente lo mismo que no la realiza cuando compra el dinero contante con una mercancía cualquiera de su propiedad, algodón, hierro, trigo, etc. Y mucho menos una operación de anticipo de *capital*. Toda compra y venta entre comerciantes implica una transferencia de capital, y el anticipo sólo existe allí donde la transferencia de capital no es mutua, sino unilateral y por tiempo limitado.

Por consiguiente, el descuento de letras sólo puede servir de vehículo a un anticipo de capital cuando se trate de letras libradas con fines de especulación, que no representen mercancías vendidas, letras que ningún banquero se presta a recibir, siempre y cuando que sepa de lo que se trata. Por tanto, en el negocio normal de descuento de letras el cliente no obtiene del banco anticipo alguno, ni en capital ni en dinero, sino que obtiene simplemente dinero a cambio de una mercancía vendida.

Los casos en que el cliente solicita y obtiene capital del banco se distinguen, por tanto, muy claramente de aquellos en que el banco le limita a anticiparle o venderle dinero. Y como el señor Loyd—Overstone (que era el banquero de mi firma en Manchester), personalmente, no solía, salvo en casos rarísimos, adelantar a nadie fondos sin una garantía, es también evidente que sus hermosos relatos acerca de esas masas de capital que los bondadosos banqueros ponen a disposición de los comerciantes que lo necesitan, no pasan de ser, sencillamente, jactanciosos embustes.

Por lo demás, ya Marx dice lo mismo en el cap. XXXII: “La demanda de medios de pago es simple demanda de *convertibilidad en dinero*, allí donde los comerciantes y productores pueden ofrecer buenas garantías, y es demanda de *capital–dinero* si no pueden darlas: por tanto, un anticipo de medios de pago no les da solamente la *forma–dinero*, sino el *equivalente* que les falta para pagar, en la forma que sea.” Y en el cap. XXXIII: “Al desarrollarse el sistema de crédito y concentrarse el dinero en manos de los bancos, son éstos, *nominalmente* al menos, quienes lo adelantan. Estos adelantos se refieren solamente al dinero que se halla en circulación. Son anticipos de circulación, no anticipos de los capitales circulantes.” Y el señor Chapmann, testigo de mayor excepción, confirma aquella concepción de las operaciones de descuento expuestas más arriba, al decir, en “*Bank Committee*” 1857: “El banquero ha *comprado la letra*.” Evidencia. Pregunta 5,139.

En el capítulo XXVIII tendremos ocasión, por lo demás, de volver sobre este tema, (*F. E.*) “3.744. ¿Tendría usted la bondad de decirnos qué entiende realmente por capital? (Respuesta de Overstone:) El capital se halla formado por diversas mercancías por medio de las cuales se mantiene en marcha el negocio (*capital consists of various commodities, by the means of which trade is carried on*); hay capital fijo y capital circulante. Los barcos, los docks, los astilleros, son capital fijo; los víveres, los vestidos, etc., capital circulante.”

“3,745. ¿Tiene el reflujo M oro en el extranjero consecuencias perjudiciales para Inglaterra? —no, siempre y cuando que se atribuya a esta palabra un sentido racional. [Y ahora sale la vieja teoría ricardiana del dinero]... “En el estado natural de las cosas, el dinero del mundo se distribuye en diversas proporciones entre los distintos países; estas proporciones son tales que en esta distribución [del dinero] el comercio entre un país cualquiera y todos los demás países del mundo representa un simple comercio de trueque; pero hay influencias perturbadoras que afectan de vez en cuando a esta distribución, y cuando surgen estas influencias una parte del dinero refluye de un determinado país a los demás.” “3,746. Emplea usted ahora la palabra dinero. Si no le he entendido mal, antes llamaba usted a esto pérdida de capital. ¿A qué llamaba yo pérdida de capital?” “3,747. Al reflujo, del oro. — No, yo no he dicho eso. Si considera usted el oro como capital, se trata, indudablemente, de una pérdida de capital: se renuncia a una determinada proporción de este metal precioso, de que está formado el dinero mundial” “3,748. ¿No decía usted antes que un cambio en cuanto al tipo de descuento no era sino un indicio de que cambiaba el valor del capital? — Sí.” “3,749. ¿Y que el tipo de descuento en general cambiaba al cambiar las reservas–oro del Banco de Inglaterra? —Sí; pero ya he dicho que las fluctuaciones del tipo de interés

que nacen de un cambio de la cantidad de dinero [en la cual incluye, por tanto, la cantidad de oro real] en un determinado país son insignificantes...”

“3,750. ¿Quiere usted, pues, decir que se produce una disminución de capital cuando se manifiesta un alza, prolongada pero pasajera, del descuento sobre el tipo usual? —Una disminución en un cierto sentido de la palabra. Cambia la proporción entre el capital y la demanda de capital, pero puede ocurrir que esto se deba al aumento de la demanda y no a la disminución cuantitativa del capital.” (Pero hace poco se nos decía precisamente que capital = dinero u oro y poco antes se explicaba el alza del tipo de interés por la elevada cuota de ganancia determinada por la ampliación y no por la restricción del negocio o del capital.)

“3,751. ¿A qué capital se refiere usted especialmente, aquí? —Depende exclusivamente del capital que cada cual necesite. Es el capital de que la nación dispone para desarrollar sus negocios, y si estos negocios se duplican se producirá una gran demanda en cuanto al capital con que deben ser atendidos.” [Este astuto banquero empieza duplicando los negocios y luego, *a posteriori*, la demanda del capital con que han de duplicarse. No ve nunca más que a sus clientes, que reclaman al señor Loyd un capital mayor para duplicar sus negocios.] —“El capital es como cualquier otra mercancía. [¿Pero no acaba de decirnos el señor Loyd que el capital es, precisamente, la totalidad de las mercancías? Su precio cambia [es decir, que las mercancías cambian dos veces de precio, una vez en cuanto mercancías, y otra vez en cuanto capital] con arreglo a la oferta y la demanda.”

“3,752. Las fluctuaciones del tipo de descuento se hallan, en general, relacionadas con las fluctuaciones de las reservas—oro atesoradas por el Banco. ¿Es éste el capital a que usted se refiere? —No.” “3,753. ¿Podría usted poner un ejemplo de un caso en que se acumulase en el Banco de Inglaterra una reserva grande de capital, coincidiendo ello con un tipo elevado de descuento? —En el Banco de Inglaterra no se acumula capital, sino dinero.” “3,754. Decía usted que el tipo de interés depende de la cantidad del capital; ¿tendría usted la bondad de decir a qué capital se refiere y podría indicar algún caso en que existiese en el Banco una gran reserva—oro y al mismo tiempo rigiese un tipo alto de interés? —Es muy probable [¡vaya, vaya!] que la acumulación de oro del Banco pueda coincidir con un tipo bajo de interés, porque un periodo de poca demanda de capital [es decir, de capital—dinero; la época de que aquí se habla, la de 1844 y 45, fue una época de prosperidad] es un período durante el cual puede acumularse, naturalmente, el medio o instrumento que sirve para disponer de capital.” “3,755. ¿Cree usted, pues, que no existe relación alguna entre el tipo

de descuento y la masa de oro atesorada por el Banco? —Puede existir una relación, pero no una relación de principio [sin embargo, su, ley bancaria de 1844 erige precisamente en principio para el Banco de Inglaterra el que regule el tipo de interés por la masa del oro que se halla en su poder]; ambas cosas pueden ocurrir simultáneamente (*there may be a coincidence of time*).” “3,758. “Entonces, pretende usted decir que la dificultad, entre los comerciantes de nuestro país, en épocas en que escasea el dinero y como consecuencia de un tipo alto de descuento, consiste en obtener capital y no en obtener dinero? —Confunde usted dos cosas que yo no identifico en esta forma; la dificultad consiste en obtener capital y consiste igualmente en obtener dinero... La dificultad de obtener dinero y la de obtener capital es la misma dificultad, considerada en dos fases distintas del proceso.” Aquí, el pez vuelve a picar en el anzuelo. La primera dificultad consiste en descontar una letra o en obtener un anticipo sobre mercancías. Es la dificultad de convertir en dinero un capital o un signo comercial de valor representativo de capital. Esta dificultad se manifiesta, entre otras cosas, en el elevado tipo de interés. Pero, una vez que se ha obtenido el dinero, ¿en qué consiste la segunda dificultad? ¿Es que cuando se trata solamente de pagar, encuentra nadie dificultades para desprenderse de su dinero? Y tratándose de comprar, ¿quién encuentra dificultades para realizar compras, en tiempos de crisis? Aun suponiendo que esto se refiriese al caso concreto de un encarecimiento del trigo, el algodón, etcétera, esta dificultad se manifestaría, no en el valor del capital–dinero, es decir, en el tipo de interés, sino solamente en el precio de la mercancía: pero esta dificultad ha quedado superada desde el momento en que nuestro hombre tiene en su poder el dinero necesario para comprar.

"3,760. Pero un tipo más elevado de descuento, ¿no constituye una dificultad mayor para obtener dinero? —Constituye una dificultad mayor para obtener dinero, pero no es la posesión del dinero lo que interesa; esto es simplemente la forma [forma que permite al banquero embolsarse una ganancia] en que se presenta dentro de las complicadas relaciones de un país civilizado, la mayor dificultad de obtener capital.”

“3,763. (Respuesta de Overstone:) El banquero es el intermediario, que por una parte recibe depósitos y, por otra parte, invierte estos depósitos, confiándolos en forma de *capital* a personas que..., etc.”

Hemos averiguado, por fin. lo que nuestro banquero entiende por capital. Convierte el dinero en capital al “confiarlo” a otros o, dicho con menos eufemismo, al prestarlo a interés.

Después de habernos asegurado que los cambios operados en el tipo de descuento no guardan ninguna relación esencial con los cambios en cuanto a la cuantía de las reservas—oro del Banco o de la cantidad de dinero existente. aunque puedan coincidir. a lo sumo, en el tiempo, ahora el señor Overstone repite:

“3,805. Cuando el dinero disminuye dentro del país por su reflujo, aumenta su valor y el Banco de Inglaterra tiene que adaptarse a este cambio producido en el valor del dinero [es decir, en el valor del dinero *como capital* o, dicho en otros términos, en el tipo de interés, pues el valor del dinero, *como dinero*, comparado con las mercancías, sigue siendo el mismo]. Lo cual se expresa técnicamente diciendo que eleva el tipo de interés.”

“3,819. Yo no confundo jamás ambas cosas.” Es decir, el dinero y el capital, por la sencilla razón de que jamás las distingue.

“3,834. La enorme suma que fue necesario pagar para el sustento necesario del país [para comprar trigo, en 1847] y que *era, en realidad, capital.*”

“3,841. Las fluctuaciones del tipo de descuento guardan, indudablemente, una relación muy íntima con el estado de las reservas—oro (del Banco de Inglaterra), pues el estado de las reservas es el exponente del aumento o la disminución de la cantidad de dinero existente dentro del país, disminuye o aumenta el valor del dinero, aumento o disminución a que se adaptará el tipo bancario de descuento.” Aquí reconoce, pues, lo que negaba de una vez por todas en el n° 3.755 [p. 451]. “3,842. Media entre ambas una íntima relación.” Es decir, entre la cantidad de oro existente en el *issue department* [departamento de emisión de billetes del Banco de Inglaterra] y la reserva de billetes existente en el *banking department* [departamento bancario]. Aquí, explica los cambios operados en el tipo de interés por los cambios que afectan a la cantidad de dinero. Y lo que dice, es falso. Las reservas pueden disminuir porque aumente el dinero circulante dentro del país. Es lo que ocurre cuando el público toma más billetes sin que disminuyan las reservas metálicas. Pero entonces aumenta el tipo de interés. porque el capital bancario del Banco de Inglaterra se halla limitado con arreglo a la ley de 1844. Pero de esto no puede él decir palabra, puesto que según esta ley no existe relación alguna entre los dos departamentos del Banco.

“3,859. Una cuota elevada de ganancia producirá siempre una gran demanda de capital, una gran demanda de capital aumentará su valor.” He aquí, por fin, la relación existente entre una cuota alta de ganancia y la demanda de capital, tal como Overstone se la representa. Sin embargo, en 1844–45, por ejemplo, existía en la industria algodonera una elevada cuota de ganancia porque, a pesar de la fuerte demanda de géneros de algodón, el algodón en

bruto se cotizaba y siguió cotizándose barato. El valor del capital (y ya veíamos cómo, en un pasaje anterior, Overstone llama capital a lo que cada cual emplea en su negocio, es decir, aquí, el valor del algodón en bruto) no fue elevado para el fabricante. Puede que la elevada cuota de ganancia obligase a algunos fabricantes algodoneros a tomar dinero en préstamo para ampliar su industria. Esto haría que aumentase su demanda de capital—*dinero*, pero solamente de esto.

“3,889. El oro puede ser dinero o no serlo, exactamente lo mismo que el papel puede ser un billete de banco o no serlo.”

“3,896. ¿Estoy en lo cierto al creer que abandona usted la tesis que sostenía en 1840 en el sentido de que las fluctuaciones en cuanto a los billetes circulantes del Banco de Inglaterra debían regirse por las fluctuaciones relativas a la cuantía de las reservas—oro? —La he abandonado en el sentido de que..., según el estado actual de nuestros conocimientos, debemos sumar a los billetes circulantes los atesorados en las reservas bancarias del Banco de Inglaterra.” Esto es superlativo. La norma arbitraria según la cual el Banco puede emitir tantos billetes como oro atesore y 14 millones más determina, naturalmente, el que su emisión de billetes fluctúe con las fluctuaciones de las reservas—oro. Pero como “el estado actual de nuestros conocimientos” ha revelado claramente que la masa de billetes que el Banco puede fabricar según esto (y que el *issue department* transfiere al *banking department*), que esta circulación entre los dos departamentos del Banco de Inglaterra, que fluctúa con las fluctuaciones de las reservas—oro, no determina las fluctuaciones de la circulación de billetes de banco fuera de los muros del Banco de Inglaterra, resultará que la segunda, o sea, la verdadera circulación, es indiferente ahora para la administración del Banco y que la única decisiva es la circulación entre los dos departamentos del Banco, cuya diferencia con respecto a la verdadera circulación se manifiesta en las reservas. Esta circulación sólo tiene importancia para el mundo exterior porque las reservas indican hasta qué punto el Banco se acerca al máximo legal de su emisión de billetes y qué cantidad pueden obtener todavía los clientes del Banco del *banking department*.

He aquí un ejemplo que revela brillantemente la *mala fides* (35) de Overstone:

“4,243. ¿Oscila, a su juicio, la cantidad de capital de un mes a otro hasta tal punto que su valor cambie al modo como hemos visto en los últimos años por las fluctuaciones del tipo de descuento? —La proporción entre la oferta y la demanda de capital puede oscilar, indudablemente. aún dentro de plazos cortos... Si Francia indicase mañana que desea contraer un empréstito de grandes proporciones, esto determinaría sin duda alguna,

inmediatamente, un gran cambio *en cuanto al valor del dinero, es decir, en cuanto al valor del capital*, en Inglaterra.”

“4,245. Si Francia indicase que necesitaba repentinamente 30 millones de mercancías para un fin cualquiera, esto provocaría una gran demanda de *capital*, para emplear la expresión más científica y más simple.”

“4,246. El *capital* que Francia desease comprar con su empréstito es una cosa y el *dinero* con que lo comprase otra cosa distinta; ¿es el *dinero* lo que cambia de valor, o no? — Volvamos al viejo problema, que yo considero más propio del cuarto de estudio de un sabio que de la sala de reuniones de este comité.” Y dicho esto, nuestro banquero se retira, pero no precisamente al cuarto de estudio del sabio.<sup>2</sup>

### **Notas al Pie de cap. XXVI**

1 Es decir, primero se fijaba el dividendo y luego se dedujo por éste al accionista individual, al pagar el impuesto sobre la renta; pero a partir de 1844 el Banco empezaba pagando el impuesto de la ganancia y luego se distribuían los dividendos *free of Income Tax* (31). Por tanto, los mismos dividendos nominales resultan. en el segundo caso, más elevados, pues incluyen la cantidad a que asciende el impuesto. (*F. E.*)

2 Más detalles sobre la confusión conceptual de Overstone en materia de capital, al final del capítulo XXXII [*F. E.*]

## *CAPÍTULO XXVII*

### **EL PAPEL DEL CREDITO EN LA PRODUCCION CAPITALISTA**

Las observaciones generales que hasta ahora hemos podido hacer con respecto al sistema de crédito son las siguientes:

I. Necesidad del sistema de crédito como vehículo para compensar las cuotas de ganancia o para el movimiento de esta compensación, sobre la que descansa toda la producción capitalista.

II. Disminución de los gastos de circulación.

1) Uno de los gastos principales de circulación es el dinero mismo, en cuanto valor de por sí.

De tres modos se economiza el dinero por medio del crédito:

a) Haciendo que desaparezca en una gran parte de las transacciones.

b) Acelerando la circulación de los medios circulantes.<sup>1</sup> Esto coincide en parte con lo que diremos en 2). Por una parte, la aceleración a que nos referimos tiene carácter técnico; es decir, permaneciendo idénticos el volumen y la cantidad de los actos de circulación de mercancías que sirven de vehículo al consumo, con una masa menor de dinero o de signos monetarios se realiza el mismo servicio. Esto se halla relacionado con la técnica del sistema bancario. Por otra parte, el crédito acelera la velocidad de la metamorfosis de las mercancías y, por tanto, la velocidad de la circulación del dinero.

c) *Sustituyendo el dinero—oro por el papel—moneda.*

2) Aceleración por medio del crédito de las distintas fases de la circulación o de la metamorfosis de las mercancías y también de la metamorfosis del capital y, por tanto, aceleración del proceso de reproducción en general. (Por otro lado, el crédito permite desdoblarse con un mayor intervalo entre sí los actos de la compra y la venta, sirviendo por tanto de base a la especulación.) Contracción del fondo de reserva, lo que puede enfocarse desde dos puntos de vista: de una parte, como disminución de los medios circulantes; de otra parte, como restricción de la parte del capital que ha de existir siempre en forma de dinero.<sup>2</sup>

III. Creación de sociedades anónimas. Y, como consecuencia de ello:

1) Extensión en proporciones enormes de la escala de la producción y de las empresas inasequibles a los capitales individuales. Al mismo tiempo, se convierten en empresas sociales algunas empresas que antes se hallaban regentadas por el gobierno.

2) El capital, que descansa de por sí sobre un régimen social de producción y presupone una concentración social de medios de producción y fuerzas de trabajo, adquiere así directamente la forma de capital de la sociedad (capital de individuos directamente asociados) por oposición al capital privado, y sus empresas aparecen como empresas sociales por oposición a las empresas privadas. Es la supresión del capital como propiedad privada dentro de los límites del mismo régimen capitalista de producción.

3) Transformación del capitalista realmente en activo en un simple gerente, administrador de capital ajeno, y de los propietarios de capital en simples propietarios, en simples capitalistas de dinero. Aun cuando los dividendos que perciben incluyan el interés y el beneficio de empresario, es decir, la ganancia total (pues el sueldo del gerente es o debe ser

un simple salario para remunerar un cierto tipo de trabajo calificado cuyo precio regula el mercado de trabajo, como el de otro trabajo cualquiera), esta ganancia total sólo se percibe ahora en forma de interés, es decir, como simple remuneración de la propiedad del capital, separada por entero de la función que desempeña en el proceso real de reproducción, lo mismo que esta función se halla separada, en la persona del gerente, de la propiedad del capital. La ganancia aparece así (y ya no solamente una parte de ella, el interés, que deriva su justificación de la ganancia del prestatario) como simple apropiación de trabajo ajeno sobrante, emanada de la transformación de los medios de producción en capital, es decir, de su enajenación con respecto al verdadero productor, de su antagonismo como propiedad ajena frente a todos los individuos que intervienen realmente en la producción, desde el gerente hasta el último jornalero. En las sociedades anónimas, la función aparece separada de la propiedad del capital y el trabajo aparece también, por tanto, completamente separado de la propiedad sobre los medios de producción y sobre el trabajo sobrante. Este resultado del máximo desarrollo de la producción capitalista constituye una fase necesaria de transición hacia la reversión del capital a propiedad de los productores, pero ya no como propiedad privada de productores aislados, sino como propiedad de los productores asociados, como propiedad directa de la sociedad. Y es, de otra parte, una fase de transición hacia la transformación de todas las funciones del proceso de reproducción aún relacionadas hasta aquí con la propiedad del capital en simples funciones de los productores asociados, en funciones sociales.

Antes de seguir adelante, debemos registrar esto, que tiene importancia desde el punto de vista económico. Puesto que aquí la ganancia reviste exclusivamente la forma del interés, esta clase de empresas sólo son posibles siempre y cuando que arrojen simples intereses, siendo ésta una de las causas que contienen el descenso de la cuota general de ganancia, ya que estas empresas, en las que el capital constante guarda una proporción tan desmedida con el capital variable, no entran necesariamente en la compensación de la cuota general de ganancia.

(Desde que Marx escribió lo que antecede, se han desarrollado, como es sabido, nuevas formas de empresas industriales que representan la segunda y la tercera potencia de las sociedades anónimas. La rapidez diariamente creciente con que hoy puede aumentarse la producción en todos los campos de la gran industria choca con la lentitud cada vez mayor de la expansión del mercado para dar salida a esta producción acrecentada. Lo que aquélla produce en meses apenas es absorbido por éste en años. Añádase a esto la política

arancelaria con que cada país industrial se protege frente a los demás y especialmente frente a Inglaterra, estimulando además artificialmente la capacidad de producción interior. Las consecuencias son: superproducción general crónica, precios bajos, tendencia de las ganancias a disminuir e incluso a desaparecer, en una palabra, la tan cacareada libertad de competencia ha llegado al final de su carrera y se ve obligada a proclamar por sí misma su manifiesta y escandalosa bancarrota. La proclama a través del hecho de que no hay ningún país en que los grandes industriales de una determinada rama no se asocien para formar un consorcio cuya finalidad es regular la producción. Un comité se encarga de señalar la cantidad que cada establecimiento ha de producir y de distribuir en última instancia los encargos recibidos. En algunos casos han llegado a formarse incluso consorcios internacionales, por ejemplo, entre la producción siderúrgica de Inglaterra y de Alemania. Pero tampoco esta forma de socialización de la producción ha sido suficiente. El antagonismo de intereses entre las distintas empresas rompía con harta frecuencia los diques del consorcio y volvía a imponerse la competencia. Para evitar esto se recurrió, en aquellas ramas en que el nivel de producción lo consentía, a concentrar toda la producción de una rama industrial en una gran sociedad anónima con una dirección única. Esto se ha hecho ya en los Estados Unidos en más de una ocasión: en Europa, el ejemplo más importante de esto, hasta ahora, es el *United Alkali Trust*, que ha puesto toda la producción británica de sosa en manos de una sola empresa. A los antiguos propietarios de las distintas minas —más de treinta— se les indemnizaron sus inversiones en acciones de la nueva sociedad, al precio tasado, con un total de 5 millones de libras esterlinas, que representan el capital fijo del *trust*. La dirección técnica de la explotación sigue en manos de los que venían manejándola, pero la dirección de los negocios se concentra ahora en manos de la gerencia general. El capital circulante (*floating capital*), que asciende sobre poco más o menos a un millón de libras esterlinas, ha sido suscrito por el público. Capital total, por tanto: 6 millones de libras esterlinas. Así, pues, en esta rama, base de toda la industria química, la competencia ha sido sustituida en Inglaterra por el monopolio, preparándose así del modo más halagüeño la futura expropiación por la sociedad en su conjunto, por la nación, *F. E.*)

Esto equivale a la supresión del régimen de producción capitalista dentro del propio régimen de producción capitalista y, por tanto, a una contradicción que se anula a sí misma y aparece *prima facie* como simple fase de transición hacia una nueva forma de producción. Su modo de manifestarse es también el de una contradicción de ese tipo. En ciertas esferas

implanta el monopolio y provoca, por tanto, la injerencia del Estado. Produce una nueva aristocracia financiera, una nueva clase de parásitos en forma de proyectistas, fundadores de sociedades y directores puramente nominales: todo un sistema de especulación y de fraude con respecto a las fundaciones de sociedades y a la emisión y al tráfico de acciones. Es una especie de producción privada, pero sin el control de la propiedad privada.

IV. Prescindiendo del sistema de las acciones —que representa una abolición de la industria privada capitalista a base del propio régimen capitalista y que va destruyendo la industria privada a medida que se extiende y se asimila nuevas ramas de producción—, el crédito brinda al capitalista individual o a quien pasa por capitalista un poder absoluto dentro de ciertos límites de disposición sobre capital ajeno y propiedad ajena, que es también, por tanto, un poder de disposición sobre trabajo ajeno.<sup>3</sup> La facultad de disponer de capital social, no de capital propio, le permite disponer también de trabajo social. Es el mismo capital que se posee realmente o en opinión del público el que sirve de base exclusiva para la superestructura del crédito. Y esto es aplicable especialmente al comercio al por mayor, por cuyas manos pasa la mayor parte del producto social. Desaparecen aquí todos los criterios y todos los fundamentos explicativos que aún eran más o menos válidos dentro del régimen capitalista de producción. Lo que el comerciante al por mayor dedicado a la especulación arriesga es la propiedad social y no *su misma propiedad*. No menos absurda resulta ahora la frase según la cual el capital nace del ahorro, pues lo que este especulador exige es, precisamente, que *otros ahorren para él*. (Del mismo modo que Francia, últimamente, ha ahorrado y reunido mil quinientos millones de francos para los estafadores del canal de Panamá. Todo el escándalo del canal de Panamá aparece descrito con toda precisión en estas páginas, veinte años antes de producirse. *F. E.*) A la otra frase, la de la abstinencia, viene a darle ahora un bofetón en la cara el lujo, convertido también en instrumento de crédito. Ideas que aún podían tener un sentido en una fase menos avanzada de la producción capitalista, pierden ahora toda su razón de ser. Los triunfos y los fracasos conducen por igual a la centralización de los capitales y, por tanto, a la expropiación en la escala más gigantesca. La expropiación se extiende aquí desde el productor directo hasta el modesto y mediano capitalista. Esta expropiación constituye el punto de partida del régimen capitalista de producción; el llevarla a cabo es su meta; se trata, en última instancia, de expropiar a todos los individuos de los medios de producción, los cuales, al desarrollarse la producción social, dejan de ser medios y productos de la producción privada para convertirse en medios de producción puestos en manos de productores asociados, en

producto social de éstos y que, por tanto, sólo pueden ser propiedad social suya. Pero, dentro del sistema capitalista, esta expropiación se presenta bajo una forma antagónica, como la apropiación de la propiedad social por unos cuantos, y el crédito da a estos pocos individuos el carácter cada vez más marcado de simples aventureros. La propiedad existe aquí bajo forma de acciones, cuyo movimiento y cuya transferencia son, por tanto, simple resultado del juego de la Bolsa, donde los peces chicos son devorados por los tiburones y las ovejas por los lobos bursátiles. El sistema de las acciones entraña ya la antítesis de la forma tradicional en que los medios sociales de producción aparecen como propiedad individual; pero, al revestir la forma de la acción, siguen encuadrados dentro del marco capitalista, por consiguiente, este sistema, en vez de superar el antagonismo entre el carácter de la riqueza como riqueza social y como riqueza privada, se limita a imprimirle una nueva forma.

Las fábricas cooperativas de los obreros mismos son, dentro de la forma tradicional, la primera brecha abierta en ella, a pesar de que, donde quiera que existen, su organización efectiva presenta, naturalmente, y no puede por menos de presentar, todos los defectos del sistema existente. Pero dentro de estas fábricas aparece abolido el antagonismo entre el capital y el trabajo, aunque, por el momento, solamente bajo una forma en que los obreros asociados son sus propios capitalistas, es decir, emplean los medios de producción para valorizar su propio trabajo. Estas fábricas demuestran cómo al llegar a una determinada fase de desarrollo de las fuerzas materiales productivas y de formas sociales de producción adecuadas a ellas, del seno de un régimen de producción surge y se desarrolla naturalmente otro nuevo. Sin el sistema fabril derivado del régimen capitalista de producción no se hubieran podido desarrollar las fábricas cooperativas, y mucho menos sin el sistema de crédito, fruto del mismo régimen de producción. El sistema de crédito, base fundamental para la gradual transformación de las empresas privadas capitalistas en sociedades anónimas capitalistas, constituye también el medio para la extensión paulatina de las empresas cooperativas en una escala más o menos nacional. Las empresas capitalistas por acciones deben ser consideradas, al igual que las fábricas cooperativas, como formas de transición entre el régimen capitalista de producción y el de producción asociada; la única diferencia es que en un caso el antagonismo aparece abolido negativamente, mientras que en el otro caso aparece abolido en sentido positivo.

Hasta aquí hemos examinado el desarrollo del sistema de crédito —y la abolición de la propiedad del capital que este sistema lleva implícita— con referencia principalmente al

capital industrial. En los capítulos siguientes estudiaremos el crédito con referencia al capital a interés como tal, tanto la acción que ejerce sobre este capital, como la forma que aquí reviste, para lo cual habremos de consignar aún unas cuantas observaciones específicamente económicas.

Pero antes, diremos lo siguiente:

Si el sistema de crédito aparece como la palanca principal de la superproducción y del exceso de especulación en el comercio es pura y simplemente, porque el proceso de reproducción, que es por su propia naturaleza un proceso elástico, se ve forzado aquí hasta el máximo, y se ve forzado porque una gran parte del capital social es invertido por quienes no son sus propietarios, los cuales lo manejan, naturalmente, con mayor desembarazo que los propietarios, ya que éstos, cuando actúan personalmente, tantean de un modo meticuloso los límites y las posibilidades de su capital privado. No hace más que destacarse así el hecho de que la valorización del capital basada en el carácter antagónico de la producción capitalista sólo consiente hasta cierto punto su libre y efectivo desarrollo, pues en realidad constituye una traba y un límite inmanentes de la producción, que el sistema de crédito se encarga de romper constantemente.<sup>4</sup> Por consiguiente, el crédito acelera el desarrollo material de las fuerzas productivas y la instauración de mercado mundial, bases de la nueva forma de producción, que es la misión histórica del régimen de producción capitalista implantar hasta un cierto nivel. El crédito acelera al mismo tiempo las explosiones violentas de esta contradicción, que son las crisis, y con ellas los elementos para la disolución del régimen de producción vigente.

La doble característica inmanente al sistema de crédito: de una parte, el desarrollar los resortes de la producción capitalista, el enriquecimiento mediante la explotación del trabajo ajeno, hasta convertirlos en el más puro y gigantesco sistema de juego y especulación, reduciendo cada vez más el número de los contados individuos que explotan la riqueza social y, de otra parte, el establecer la forma de transición hacia un régimen de producción nuevo. Esta dualidad es la que da a los principales portavoces del crédito, desde Law hasta Issac Pereire, esa agradable fisonomía mixta de estafadores y de profetas.

## **Notas al Pie de Pág. XXVII**

1 “El promedio de la circulación de billetes del Banco de Francia era, en 1812, 106.538,000 francos y en 1818, 101.205,000 francos, mientras que la circulación en dinero, la masa total

de las entradas y los pagos ascendió en 1812, a 2,837.712,000 francos y en 1818 a 9,665.030,000 francos. Por consiguiente, la proporción entre la circulación operada en Francia en 1812 y en 1818 era de 3 a 1. El gran regulador del ritmo de la circulación es el crédito. Así se explica por qué una presión violenta sobre el mercado de dinero coincide generalmente con una circulación plena” (*The Currency Theory Reviewed*; etc. p. 65). “Entre septiembre de 1833 y septiembre de 1843 se fundaron en Gran Bretaña cerca de 300 bancos que emitían billetes propios; esto trajo como consecuencia una reducción de 2 1/2 millones en la circulación de billetes, que era, a fines de septiembre de 1833, de 36.035,244 libras esterlinas y de 33.518,544 libras a fines de septiembre de 1843” (*ob. cit.*, p. 53). “La acción maravillosa de la circulación escocesa le permite realizar con 100 libras esterlinas la misma cantidad de operaciones de dinero que en Inglaterra requieren 420 libras” (*ob. cit.*, p. 55; esto último se refiere solamente al aspecto técnico de la operación).

2 “Antes de la creación de los bancos, la suma de capital necesaria para que pudiese funcionar el medio circulante era, desde luego, mayor de lo que exigía la circulación real de mercancías” (*Economist*, 1845. p. 238).

3 Véanse, por ejemplo, en el Times [ver. 3, 5 y 7 de diciembre de 1857] las listas de quiebras de un año de crisis como el de 1857 y compárese el patrimonio propio de los quebrados con el volumen de sus deudas. “El poder adquisitivo de quienes poseen capital y crédito excede con mucho, en verdad, de todo lo que pueden imaginarse quienes no tienen el menor conocimiento práctico de lo que son los mercados especulativos”. (*Tooke, Inquiry into the Currency Principle*, p. 79). “El hombre que tenga fama de poseer suficiente capital para la marcha normal de sus negocios y disfrute de un buen crédito en su rama de operaciones puede, si abriga una idea optimista en cuanto a la coyuntura ascendente del artículo en que trabaja y las circunstancias le favorecen en los comienzos y en el transcurso de su especulación, llevar a cabo compras de un volumen verdaderamente enorme en comparación con su capital” (*I. c.*, p. 137). Los fabricantes, los comerciantes, etc., hacen todos ellos negocios que rebasan considerablemente los límites de su capital... Hoy día, el capital puede considerarse mucho más como la base sobre que descansa un amplio crédito que como el límite de las operaciones de cambio de un negocio comercial cualquiera” (*Economist* 1847. p. 1333).

4 Th. Chalmers [*On Political Economy*, etc., Londres. 1832].

**MEDIOS DE CIRCULACION Y CAPITAL CONCEPCIONES DE TOOKE Y DE FULLARTON**

La diferencia entre circulación y capital, tal como la presentan Tooke,<sup>1</sup> Wilson y otros, y en la que aparecen revueltas y confundidas las diferencias entre los medios de circulación como dinero, como capital–dinero en general, y como capital a interés (*moneyed capital*, en el sentido en que los ingleses emplean esta expresión), puede reducirse a dos aspectos.

El medio de circulación de una parte como *moneda* (dinero), cuando sirve de vehículo a la *inversión de renta*, es decir, cuando facilita el tráfico entre los consumidores individuales y los pequeños comerciantes, categoría en la que hay que incluir a todos los comerciantes que venden a los consumidores; es decir, a los consumidores individuales, a diferencia de los consumidores productivos o productores. Aquí, el dinero circula en función de moneda, a pesar de que *repone* constantemente *capital*. Una determinada parte del dinero de un país se consagra constantemente a esta función, aunque esta parte se halle formada por distintas monedas, sustituidas continuamente unas por otras. En cambio, cuando el dinero sirve de vehículo a la *transferencia de capital*, ya sea como medio de compra (medio de circulación) o como medio de pago, es capital. No es, pues, ni su función de medio de compra ni la de medio de pago la que lo distingue de la moneda, pues también puede actuar como medio de compra entre unos comerciantes y otros, siempre y cuando que sus compras se realicen al contado, y como medio de pago entre comerciante y consumidor sí se concede crédito y la renta se consume primero y luego se paga. La diferencia consiste, por tanto, en que en el segundo caso este dinero no repone el capital solamente para una de las partes, para el vendedor, sino que se invierte, se desembolsa también como capital por la otra parte, por el comprador. La diferencia es, pues, en realidad, la que medía entre la *forma–dinero de la renta* y la *forma dinero del capital*, pero no la diferencia entre circulación y capital, pues tanto entre los comerciantes como entre los comerciantes y los consumidores *circula* una parte del dinero determinada en cuanto a su cantidad y en *ambas* funciones desempeña, por tanto, las funciones propias de la *circulación*. La concepción de Tooke siembra aquí la confusión desde diversos puntos de vista:

1) confunde las determinaciones funcionales;

- 2) involucra la cuestión referente a la cantidad del dinero circulante, aglutinándolo en sus dos funciones;
- 3) involucra el problema referente a las proporciones relativas de las cantidades de medios de circulación que circulan en ambas funciones y, por tanto, en ambas esferas del proceso de reproducción.

Sobre el punto 1: confusión de las determinaciones funcionales. El dinero es, bajo una de sus formas, circulación (*currency*) y bajo la otra, capital. Cuando el dinero actúa en una u otra de estas dos funciones, ya sea para realizar la renta o para transferir capital, funciona en las compras y las ventas o en los pagos, como medio de compra o medio de pago, y, en el sentido amplio de la palabra, como medio de circulación. La otra función con que se presenta en los libros de quien lo entrega o de quien lo recibe, y en la que representa para él capital o renta, no hace cambiar esto en lo más mínimo, y ello se manifiesta también de un doble modo. Aunque las clases de dinero que circulan en ambas esferas son distintas, las mismas monedas, un billete de cinco libras por ejemplo, pasan de una órbita a otra y llenan alternativamente las mismas funciones; cosa inevitable, entre otras razones, porque el comerciante al por menor sólo puede imprimir a su capital la forma de dinero a través de la moneda que recibe de sus clientes. Puede darse por supuesto que la verdadera moneda fraccionaría tiene e centro de gravedad de su circulación en el campo del comercio al por menor; el pequeño comerciante necesita constantemente esta clase de moneda para el cambio y la recibe siempre de sus clientes en concepto de pago. Pero recibe también dinero, es decir moneda en el metal que constituye la medida del valor, por tanto en Inglaterra, piezas de cinco libras e incluso billetes de banco principalmente por pequeñas cantidades, *v. gr.* por 5 y 10 libras. Estas monedas de oro y estos billetes, unidos tal vez a la moneda fraccionaría sobrante, las deposita diariamente o semanalmente en su banco y con ellas paga sus compras, mediante órdenes de pago contra su cuenta corriente bancaria. Pero todo el público, en su calidad de consumidor, se encarga de retirar también constantemente de los bancos, directa o indirectamente, como forma-dinero de sus rentas, estas mismas monedas y estos mismos billetes de banco (por ejemplo, los fabricantes retiran dinero menudo para el pago de salarios), con lo que refluyen continuamente a manos de los pequeños comerciantes, volviendo a realizar así una parte de su capital y también, al mismo tiempo, de su renta. Es ésta una circunstancia importante, que Tooke pierde totalmente de vista. El valor-capital sólo existe como tal, en su estado puro, cuando el dinero se invierte como capital-dinero en el comienzo mismo del proceso de reproducción (libro II, sección I

[ver pp. 27-36]. En la mercancía producida no existe ya solamente capital; existe también plusvalía; la mercancía producida no es solamente capital de por sí, sino algo que se ha convertido ya en capital, capital con la fuente de la plusvalía a ella incorporada. Por consiguiente, lo que el comerciante al por menor cede por dinero que refluye a sus manos, o sea, su mercancía, es para él capital más ganancia, capital más renta.

Pero además, al refluir el capital circulante al comerciante al por menor, recobra la forma—dinero de su capital.

Es completamente falso, por tanto, querer convertir la diferencia entre la circulación, como circulación de renta y como circulación de capital, en una diferencia entre circulación y capital. En Tooke, semejante modo de expresarse obedece al hecho de que este autor se sitúa sencillamente en el punto de vista del banquero que emite billetes de banco propios. El importe de sus billetes, que se halla constantemente (aunque formado siempre por billetes distintos) en manos del público, funcionando como medio de circulación, no le cuesta más que el papel y los gastos de impresión. Estos billetes son títulos de deuda (letras de cambio) en circulación emitirlos contra él mismo, pero que le aportan dinero y le sirven, por tanto, como medio para la valorización de su capital. Pero son algo distinto de su capital, tanto del propio como del recibido de otros. Y es de aquí de donde surge para él una diferencia especial entre la circulación y el capital. la cual, sin embargo no tiene nada que ver con los conceptos como tales. y menos aún con el modo como Tooke los determina. La distinta función —el hecho de que funcione como forma—dinero de la renta o como forma—dinero del capital— no hace cambiar por el momento en lo más mínimo el carácter del dinero como medio de circulación; el dinero conserva este carácter lo mismo cuando desempeña una que cuando desempeña otra función. Claro está que cuando aparece como la forma—dinero de la renta funciona más bien como verdadero medio de circulación (moneda, medio de compra), por razón de la dispersión de estas compras y ventas y porque la mayoría de los que gastan sus ingresos, que son los obreros, pueden comprar relativamente poco a crédito, mientras que en las operaciones del mundo comercial, donde el medio de circulación es la forma—dinero del capital, el dinero funciona fundamentalmente como medio de pago, en parte por virtud de la concentración y en parte porque aquí predomina el sistema de crédito. Pero la diferencia existente entre el dinero como medio de pago y el dinero como medio de compra (medio de circulación) es una diferencia inherente al dinero mismo y no una diferencia existente entre el dinero y el

capital. El hecho de que en el comercio al por menor circulen más cobre y plata y en el comercio al por mayor más oro no quiere decir que la diferencia entre la plata y el cobre, de una parte, y de otra el oro sea una diferencia entre circulación y capital.

Sobre el punto 2: el problema sobre la cantidad del dinero circulante de un modo global en ambas funciones. Tan pronto como el dinero circula, sea como medio de compra o como medio de pago —en una o en otra de estas dos órbitas e independientemente de su función de realizar renta o capital—, rigen en cuanto a la cantidad de su masa circulante las leyes expuestas más arriba al estudiar la circulación simple de mercancías (libro I, cap. III, 2, *b* [pp. 79-88]). El grado de velocidad de circulación y, por tanto, el número de veces que las mismas monedas repiten en un determinado periodo de tiempo la misma función de medios de compra y de pago, la masa de las compras y ventas simultáneas, los pagos respectivos, la suma de precios de las mercancías circulantes y, finalmente, las balanzas de pagos que han de saldarse en el mismo período de tiempo, determinan en ambos casos la masa del dinero circulante, la masa de la *currency*. El hecho de que el dinero que así funciona sea para quien lo paga o quien lo recibe capital o renta es indiferente, no altera en lo más mínimo los términos del problema. Su masa se determina pura y simplemente por su función como medio de compra y de pago.

Sobre el punto 3: problema de las proporciones relativas de las cantidades de medios de circulación que circulan en ambas funciones y, por tanto, en ambas órbitas del proceso de reproducción. Las dos órbitas de circulación se hallan íntimamente relacionadas entre sí, en el sentido de que, de una parte, la masa de las rentas que han de invertirse expresan el volumen del consumo, mientras que de otra parte, la magnitud de las masas de capital que circulan en la producción y en el comercio expresan el volumen y la velocidad del proceso de reproducción. No obstante, las mismas circunstancias obran de un modo distinto e incluso en sentido opuesto sobre las cantidades de las masas de dinero circulantes en ambas funciones u órbitas o en las cantidades de la circulación, que es la expresión bancaria empleada por los ingleses. Y esto da nuevo aliciente a la absurda distinción de Tooke entre circulación y capital. El hecho de que los señores de la teoría de la *currency* confundan dos cosas dispares no es, ni mucho menos, una razón para presentarlas como distinciones de conceptos.

En épocas de prosperidad, de gran expansión, de aceleración y energía del proceso de reproducción, los obreros trabajan a pleno rendimiento. La mayoría de las veces, se produce también en estos casos una subida de salarios que viene a compensar, en cierto

modo, el descenso de los mismos por debajo de su nivel medio tal como se presenta en otros períodos del ciclo comercial. Al mismo tiempo, aumentan considerablemente las rentas de los capitalistas. El consumo aumenta con carácter general. Suben también de un modo regular los precios de las mercancías, por lo menos en distintas ramas comerciales decisivas. Todo esto hace que aumente la cantidad del dinero circulante, por lo menos dentro de ciertos límites. ya que la mayor velocidad de circulación contrarresta, a su vez, el aumento de la masa de los medios circulantes. Como la parte de la renta social que se halla formada por el salario es desembolsada originariamente por el capitalista industrial en forma de capital variable y siempre en forma de dinero, en tiempos de prosperidad se necesita una cantidad mayor de dinero para su circulación. Pero no debemos hacerlo figurar en cuenta dos veces: una vez como dinero necesario para la circulación del capital variable y otra vez como dinero necesario para la circulación de la renta de los obreros. El dinero que se paga a los obreros en concepto de salarios es gastado por los obreros en el comercio al por menor, con lo cual refluye sobre poco más o menos semanalmente a los bancos como depósitos de los pequeños comerciantes, después de servir de vehículo, en ciclos más pequeños, a diversas operaciones intermedias. En épocas de prosperidad, el reflujo del dinero para los capitalistas industriales se desarrolla sin entorpecimiento, por lo cual su necesidad de disponibilidades de dinero no aumenta por el hecho de que tengan que pagar más salarios, de que necesiten más dinero para la circulación de su capital variable.

El resultado total a que llegamos es que en los períodos de prosperidad aumenta de un modo decisivo la masa de los medios de circulación destinados a la inversión de las rentas. Por lo que se refiere a la circulación necesaria para la transferencia de capitales, es decir, solamente entre los mismos capitalistas, estos periodos prósperos son al mismo tiempo los períodos del crédito más elástico y más fácil. La velocidad de la circulación entre unos capitalistas y otros se halla directamente regulada por el crédito, y la masa de los medios de circulación necesaria para saldar los pagos e incluso para las compras al contado disminuye, por tanto, relativamente. Puede crecer en términos absolutos, pero disminuye desde luego relativamente, si se la compara con la expansión del proceso de reproducción. De una parte, se liquidan pagos mayores de masa sin que medie dinero alguno: de otra parte, dada la gran vivacidad del proceso, impera un movimiento más rápido de las mismas cantidades de dinero, tanto en cuanto medio de compra como en cuanto medio de pago. La misma masa de dinero sirve de vehículo al reflujo de un número mayor de capitales individuales.

Vista en su conjunto, la circulación de dinero aparece, en estos periodos, en su plenitud (*full*), si bien la segunda parte de ella (transferencia de capitales) se contrae relativamente, por lo menos, mientras que la primera parte (gasto de rentas) se extiende en valor absoluto. Los reflujos expresan la reconversión del capital—mercancías a dinero,  $D - M - D'$ , como hemos visto al examinar el proceso de reproducción (libro II, sección I, 3, pp. 39–49). El crédito hace que el reflujo en forma de dinero sea independiente del momento del reflujo real, tanto para el capitalista industrial como para el comerciante. Ambos venden a crédito; su mercancía se enajena, pues, antes de que vuelva a convertirse en dinero para el vendedor, antes, por tanto, de que revierta a sus manos en forma de dinero. Por otra parte, tanto el capitalista industrial como el comerciante compran a crédito, con lo cual el valor de su mercancía vuelve a convertirse para ellos ya en capital productivo, ya en capital—mercancías antes de que este valor se haya convertido realmente en dinero, antes de que el precio de las mercancías haya vencido y se haya pagado. En estos períodos de prosperidad, el reflujo se desarrolla de un modo fácil y sin entorpecimiento. El pequeño comerciante paga con seguridad al comerciante al por mayor, éste al fabricante, el fabricante al importador de las materias primas. etc. La apariencia de reflujos rápidos y seguros sigue manteniéndose durante mucho tiempo, aun cuando ya no responda a la realidad, gracias al crédito, una vez que éste se pone en marcha, puesto que los reflujos basados en el crédito sustituyen a los reflujos reales. Los bancos empiezan a recelar tan pronto como sus clientes tienden a pagarles más en letras que en dinero. (Véase la declaración del director del Banco de Liverpool *supra*, pp. 432 s.)

Debemos insertar aquí algo expuesto ya por nosotros con anterioridad: “En épocas en que predomina el crédito la velocidad de la circulación de dinero crece más rápidamente que los precios de las mercancías, mientras que cuando el crédito amengua los precios de las mercancías disminuyen más lentamente que la velocidad de la circulación”. (*Zur Kritik der politischen Oekonomie* (37) [Berlín] 1859, pp. 83 y 84.).

En los períodos de crisis ocurre al revés. La circulación núm. 1 se contrae, los precios bajan y bajan también los salarios; el número de obreros en activo se restringe, la masa de las operaciones de circulación disminuye. En cambio, en la circulación núm. 2 aumenta, a medida que disminuye el crédito, la necesidad de disponibilidades de dinero, punto en el cual insistiremos más adelante.

No cabe la menor duda de que al disminuir el crédito, cosa que coincide con la paralización del proceso de reproducción, la masa de circulación necesaria para el núm. 1, desembolso

de las rentas disminuye, aumentando en cambio la que se necesita para el núm. 2, transferencia de capital. Pero hay que investigar hasta qué punto esta tesis es idéntica a la establecida por Fullarton y otros: “La demanda de capital a préstamo y la demanda de medios adicionales de circulación son cosas completamente distintas y no suelen coincidir”<sup>2</sup>

En primer lugar, es evidente que en el primero de los dos casos señalados más arriba, en tiempos de prosperidad, en que tiene que aumentar necesariamente la masa de los medios circulantes, crece la demanda de ellos. Pero es asimismo evidente que por el hecho de que un fabricante retire de su cuenta corriente en el banco mayor cantidad en oro o billetes de banco, porque se vea obligado a desembolsar más capital en forma de dinero, no aumenta su demanda de capital, sino que aumenta solamente su demanda de esta forma específica en que desembolsa su capital. La demanda versa solamente sobre la forma técnica en que lanza su capital a la circulación. Del mismo modo que, según el distinto grado de desarrollo del sistema de crédito, el mismo capital variable, por ejemplo, la misma cantidad de salarios, requiere en un país una masa mayor de medios de circulación que en otro, en Inglaterra *v. gr.*, más que en Escocia y en Alemania más que en Inglaterra. Y en la agricultura acontece, análogamente, que el mismo capital puesto en funciones en el proceso de reproducción requiere para poder funcionar distintas cantidades de dinero según las distintas estaciones del año.

Pero la distinción, tal como Fullarton la establece, no es exacta. No es, ni mucho menos, como él sostiene, la intensa demanda de préstamos lo que distingue los períodos de paralización de los períodos de prosperidad, sino la facilidad con que en los tiempos prósperos satisface esta demanda y la dificultad con que tropieza en cuanto sobreviene crédito durante la fase de prosperidad y, por tanto, el enorme aumento de la demanda de capital prestado y la facilidad con que la oferta se pone a disposición en estos periodos, lo que provoca el estancamiento del crédito en las épocas de paralización. No es, pues, la diferencia en cuanto a la magnitud de la demanda de capital prestado lo que caracteriza a ambos períodos.

Como ya hemos dicho más arriba, ambos periodos se distinguen, en primer lugar, por el hecho de que en las épocas de prosperidad predomina la demanda de medios de circulación entre consumidores y comerciantes y en el período de reflujo la demanda de medios de circulación entre capitalistas, mientras que en las épocas de paralización de negocios disminuye la primera y aumenta la segunda.

Ahora bien, lo que a Fullarton y otros les llama la atención como lo decisivamente importante es el fenómeno de que en las épocas en que aumentan las *securities* —las prendas y las letras de cambio— en manos del Banco de Inglaterra, su circulación de billetes disminuye, y viceversa. Pero la cuantía de las *securities* expresa el volumen de las disponibilidades de dinero, de las letras descontables y de los anticipos sobre títulos y valores negociables. Por eso Fullarton dice, en el pasaje citado más arriba, pp. 425–26, nota 2; los títulos y valores *securities* (40) que se hallan en posesión del Banco de Inglaterra varían casi siempre en razón inversa a su circulación de billetes, y esto confirma la vieja tesis, tan acreditada en la banca privada, de que ningún banco puede extender su emisión de billetes por encima de una determinada cantidad, que la necesidad de su público señala; y si quiere hacer anticipos por encima de esta cantidad, deberá hacerlos de su capital, bien liquidando títulos y valores, bien empleando para ello ingresos en dinero que de otro modo habrían invertido en títulos y valores.

Pero aquí se pone también de manifiesto lo que Fullarton entiende por capital. ¿Qué quiere decir aquí capital? Que el banco no puede seguir haciendo anticipos con sus propios billetes, promesas de pagos que a él no le cuestan, naturalmente, nada. ¿Con qué hace, entonces, sus anticipos? Con el importe obtenido de la venta de *securities in reserve* [títulos y valores de su reserva], es decir, de valores del Estado, acciones y otros títulos rentables. ¿Pero, a cambio de qué vende estos valores? A cambio de dinero, de oro o de billetes de banco, en la medida en que éstos sean medios legales de pago, como lo son los del Banco de Inglaterra. Por tanto, lo que anticipa es siempre y en cualquier circunstancia, dinero. Pero ahora este dinero forma parte de su capital. La cosa es clara cuando se anticipa oro. Si se anticipan billetes de banco, estos billetes representan ahora capital, porque tienen un valor efectivo, el de los títulos y valores enajenados a cambio de ellos. Tratándose de bancos privados, los billetes que afluyen a ellos mediante la venta de títulos y valores sólo podrán ser, por regla general, billetes del Banco de Inglaterra o billetes suyos propios, puesto que otros difícilmente se aceptarían en pago de los títulos y valores vendidos. Pero sí se trata del mismo Banco de Inglaterra, sus propios billetes, al recobrarlos, le cuestan capital, es decir títulos rentables. Además, con ello retira de la circulación sus propios billetes. Si vuelve a emitir estos billetes o emite en vez de ellos otros nuevos por el mismo importe, esta emisión representa, por tanto, un capital. Y estos billetes representan capital, lo mismo sí se emplean para hacer anticipos a capitalistas que sí más tarde, al disminuir la demanda de estas disponibilidades de dinero, se emplean para realizar nuevas inversiones

en títulos y valores. En cualquiera de los casos, la palabra capital sólo se emplea aquí en un sentido bancario, en el que significa que el banquero se ve obligado a prestar algo más que su simple crédito.

Como es sabido, el Banco de Inglaterra hace todos sus anticipos en sus propios billetes. Sí a pesar de ello la circulación de billetes del Banco disminuye, por regla general, en la misma proporción en que aumentan las letras descontadas y las prendas que se hallan en su poder, es decir, los anticipos hechos por él, ¿qué ocurre con los billetes puestos en circulación? ¿Cómo refluyen al Banco?

Por de pronto, si la demanda de disponibilidades de dinero responde a una balanza nacional de pagos desfavorable y sirve de vehículo, por tanto, a una retirada de oro, la cosa es muy sencilla. Las letras se descuentan en billetes de banco. Los billetes se canjean en el Banco mismo, en el *issue department* (41) por oro, y el oro es exportado. Es exactamente lo mismo que si el Banco, al descontar las letras, pagase directamente en oro, sin recurrir a la mediación de los billetes. Esta demanda ascendente —que, en ciertos casos, llega hasta 7 y 10 millones de libras esterlinas— no añade, naturalmente, ni un solo billete de cinco libras a la circulación interior del país. Cuando se dice que aquí el banco adelanta capital y no medios de circulación, esto tiene un doble sentido. En primer lugar, significa que no adelanta crédito, sino un valor real, una parte de su capital propio o del capital depositado en sus arcas. En segundo lugar, que no adelanta dinero para la circulación interior, sino para la circulación internacional, dinero mundial; para lo cual es necesario que el dinero revista siempre su forma de tesoro, su corporeidad metálica; forma donde no es solamente forma de valor, sino igual al valor del que es la forma monetaria. Y aunque este oro representa, tanto para el banco como para el exportador de oro, capital, capital bancario o capital comercial, la demanda que surge no se refiere a él como tal capital, sino como la forma absoluta del capital—dinero. Esta demanda surge precisamente en el momento en que los mercados extranjeros se hallan abarrotados de capital—mercancías inglés irrealizable. Por tanto, lo que se apetece no es el capital como tal *capital*, sino el capital como *dinero*, bajo la forma en que el dinero es la mercancía general del mercado mundial; y ésta es su forma originaria como metal precioso. Por consiguiente, los reflujos de oro no son, como sostienen Fullarton, Tooke y otros, *a mere question of capital*, sino *a question of money* (42), aun cuando en una función específica. El hecho de que no se trate de un problema de circulación *interior*, como afirman las gentes de la teoría de la *currency*, no prueba en modo alguno, como sostienen Fullarton y otros, que se trate de una simple *question of*

*capital*. Se trata de una *question of money* bajo la forma en que el dinero constituye un medio internacional de pago. “Si este capital [el precio de compra de los millones de *quarters* de trigo extranjero, después de una mala cosecha dentro del país] se transfiere en mercancías o en dinero contante es un punto que no afecta en modo alguno a la naturaleza de la operación”. (Fullarton, *ob. cit.*, p. 131.) Pero sí afecta muy considerablemente al problema de si se produce o no una retirada de oro. El capital se traspassa bajo la forma de metal precioso porque no puede traspassarse, o sólo a costa de grandes pérdidas, en forma de mercancías. El miedo que el moderno sistema bancario tiene a las retiradas de oro sobrepuja a todo lo que, en su tiempo, pudo llegar a soñar el sistema monetario, para el que sólo los metales preciosos constituían la verdadera riqueza. Fijémonos, por ejemplo, en la siguiente declaración del gobernador del Banco de Inglaterra, Morris, ante la comisión parlamentaria sobre la crisis de 1847–48: “3,846. (Pregunta:) Cuando hablo de la depreciación de los *stocks* y del capital fijo, ¿no sabe usted que todo el capital invertido en *stocks* y *productos* de todo género se habían depreciado del mismo modo; que el algodón en rama, la seda en rama, la lana en bruto se enviaban al continente a los mismos precios irrisorios y que el azúcar, el café y el té se vendían con grandes pérdidas como en las ventas forzosas? Era inevitable que el país sufriese una *pérdida considerable* para hacer frente a la *salida de oro* que se habría producido como consecuencia de la importación en masa de medios de subsistencia.” “3,848. ¿No opina usted que habría sido preferible recurrir a los 8 millones de libras esterlinas atesorados en el Banco, en vez de esforzarse en recobrar el oro a costa de tales sacrificios? —No, no *opino* eso—. Como se ve, es el oro lo que aquí se considera como la única riqueza.

El descubrimiento de Tooke citado por Fullarton, a saber: que, salvo una o dos excepciones que pueden ser explicadas satisfactoriamente, toda baja notable en el curso del cambio producida durante el último medio siglo y seguida de una retirada del oro, ha coincidido siempre con un nivel relativamente bajo de los medios de circulación y viceversa (Fullarton, p. 121) demuestra que estas retiradas del oro se producen, generalmente después de un período de animación y especulación, como “signo de un *crack* ya iniciado..., como síntoma de mercados abarrotados, de cesación de la demanda de nuestros productos en el extranjero, de reflujos más lentos y, como consecuencia necesaria de todo esto, de falta de confianza en el comercio, de cierre de fábricas, de hambre de obreros y de una paralización general de la industria y el comercio” (p. 129). Es ésta, naturalmente, al mismo tiempo, la mejor refutación de la tesis sostenida por los mantenedores de la *currency* de que *a full*

*circulation drives out bullion and a low circulation attracts it*, (43). Por el contrario, aunque en las épocas de prosperidad existe generalmente una fuerte reserva de oro en el Banco de Inglaterra, esta reserva se forma siempre en los períodos lánguidos de estancamiento que siguen a la tormenta.

Toda la sabiduría de que se hace gala con respecto a las salidas del oro consiste en decir que la demanda de medios *internacionales* de circulación y de pago difiere de la demanda de medios *interiores* de pago y circulación (de donde se deriva por sí mismo que “*the existence of a drain does not necessarily imply any diminution of the internal demand for circulation*” (44), como Fullarton dice en la p. 112), y que la exportación de metales preciosos, su lanzamiento a la circulación internacional, es algo distinto al lanzamiento de billetes de banco o monedas a la circulación interior. Por lo demás, ya hemos señalado más arriba [tomo I, p. 108] que el movimiento del tesoro concentrado como fondo de reserva para los pagos internacionales no guarda de por sí relación alguna con el movimiento del dinero como medio de circulación. Es cierto que constituye una complicación el hecho de que las distintas funciones del tesoro que aquí han sido expuestas, derivándolas de la naturaleza del dinero —su función de fondo de reserva para medios de pago, para pagos vencidos en el interior del país, de fondo de reserva de medios de circulación, y finalmente de fondo de reserva del dinero mundial—, se atribuyen a un fondo de reserva único, de donde se sigue asimismo que, en ciertas circunstancias, una retirada del oro del Banco en el interior del país puede combinarse con la retirada al extranjero. Otra complicación es la que supone la otra función que arbitrariamente se atribuye a este tesoro: la de servir de fondo de garantía para la convertibilidad de billetes de banco, en aquellos países donde se halla desarrollado el sistema de crédito y el dinero crediticio. Y a esto hay que añadir, por último: 1° la concentración del fondo nacional de reserva en un solo banco central; 2° su reducción al mínimo. De aquí también la queja de Fullarton (p. 143): “No es posible contemplar la completa calma y la facilidad absoluta con que en los países del continente suelen transcurrir las alteraciones del curso del cambio (*of the exchange*), en contraste con el estado de inquietud febril y con la conmoción que en Inglaterra se producen siempre que las reservas del Banco parecen acercarse a su agotamiento total, sin dejarse impresionar por las grandes ventajas que en este sentido tiene una circulación de tipo metálico”.

Pero, prescindiendo del reflujo del oro, ¿cómo un banco que emite billetes, el Banco de Inglaterra, por ejemplo, puede aumentar la cuantía de las disponibilidades de dinero concedidas por él sin aumentar su emisión de billetes?

Todos los billetes que se hallan fuera de las paredes del banco, ya estén en circulación o se hallen atesorados por particulares, están, por lo que al banco mismo se refiere, en circulación, es decir, fuera del poder del banco. Por consiguiente, si éste extiende sus descuentos y préstamos sobre valores, sus anticipos sobre *securities*, los billetes entregados en estas operaciones deberán refluir a sus manos, pues de otro modo engrosarán la cuantía de la circulación, que es precisamente lo que se trata de evitar. Este reflujo puede operarse de dos modos.

*Primero:* El banco paga a A billetes a cambio de títulos o valores; A paga a B, con los billetes, las letras vencidas y B vuelve a depositar los billetes en el banco. Con ello termina la circulación de estos billetes, pero el préstamo subsiste. (*The loan remains, and the currency, if not wanted, finds its way back to the issue.* (45) Fullarton, p. 97.) Los billetes anticipados por el banco a A retornan ahora a manos de aquél; en cambio, el banco se convierte en acreedor de A o del librado en la letra descontada por A, en deudor de B por la suma de valor expresada en estos billetes, y B dispone así de una parte equivalente del capital del banco.

*Segundo:* A paga a B y el propio B o C, a quien B ha entregado los billetes en pago, paga con ellos al banco, directa o indirectamente, letras vencidas. En este caso, al banco se le paga con sus propios billetes. Con esto queda terminada la operación (faltando solamente que A vuelva a pagar al banco).

Ahora bien, ¿hasta qué punto puede considerarse el adelanto del banco a A como anticipo de capital, o simplemente como anticipo de medios de pago? .<sup>3</sup>

(Esto dependerá de la naturaleza del mismo anticipo. Hay que examinar, por tanto, tres casos.

*Primer caso.* A recibe del banco las sumas adelantadas a base de su crédito personal, sin entregar a cambio de ello garantía alguna. En este caso, no se les anticipan solamente medios de pago, sino que se le entrega también, incondicionalmente, un nuevo capital, que hasta su devolución puede emplear y valorizar en su empresa como capital adicional.

*Segundo caso.* A ha pignorado al banco valores, títulos de la Deuda pública o acciones, obteniendo a cambio un anticipo de dinero contante por dos tercios, supongamos, del valor de aquellos títulos en el día en que se realiza la operación. En este caso, A obtiene los medios de pago que necesitaba, pero no un capital adicional, puesto que ha entregado al banco un valor—capital mayor del que recibe. Pero este valor—capital, aun siendo mayor, no era apto para sus necesidades momentáneas —medios de pago—, porque se hallaba

invertido rentablemente en una determinada forma: por otra parte, A tenía sus razones para no convertirlo directamente en medios de pago, vendiéndolo. Sus títulos y valores tenían, entre otras, la finalidad de servir de capital de reserva y como tal lo pone A en funciones. Por consiguiente, entre A y el banco se opera una transferencia temporal y recíproca de capital, de tal modo que A no recibe un capital adicional (por el contrario), pero si los medios de pago que necesitaba. En cambio, para el banco la operación realizada constituye una inversión temporal de capital–dinero en forma de préstamo, la transformación de capital–dinero de una forma en otra, transformación que es precisamente la función esencial de las operaciones bancarias.

*Tercer caso.* A descuenta una letra en el banco y recibe su importe en dinero contante, deduciendo el descuento. En este caso vende al banco un capital–dinero en forma no líquida por el importe de su valor en forma líquida, la letra aún no vencida por dinero contante. La letra es ahora propiedad del banco. No importa que, en caso de falta de pago del último endosante, A responda al banco del importe de la letra; esta responsabilidad la comparte con los demás endosantes y con el librador, contra los cuales puede ejercer, a su vez, la acción de reembolso. Esta operación no implica, por tanto, un anticipo, sino un simple acto de compra–venta. Por eso A no tiene nada que reembolsar al banco, el cual se reembolsa por sí mismo haciendo efectiva la letra en el momento de su vencimiento. Se trata también de una transferencia mutua de capital entre A y el banco, exactamente igual a la que se opera en la compra–venta de cualquier otra mercancía, razón por la cual A no, obtiene capital adicional alguno. Lo que A necesitaba y ha obtenido son medios de pago; y los ha obtenido con la operación mediante la cual el banco le ha convertido una forma de su capital–dinero: la letra, en otra forma: el dinero.

Por consiguiente, sólo en el primer caso puede decirse que existe un verdadero anticipo de capital. En el segundo caso y en el tercero existe solamente, a lo sumo, en el sentido en que puede decirse que se “anticipa capital” en una inversión de capital cualquiera. En este sentido anticipa el banco capital–dinero a A; más para A sólo es *capital–dinero*, en el sentido de que constituye, en general, una parte de su capital. Y no lo solicita ni lo emplea especialmente como capital, sino específicamente como medio de pago. De otro modo cualquier venta pura y simple de mercancías con la que se obtienen medios de pago podría ser considerada como un anticipo del capital. *F. E.*)

En los bancos privados que emiten billetes existe la diferencia de que, caso de que sus billetes no permanezcan en la circulación local ni vuelvan a sus manos en forma de

depósitos o para el pago de las letras vencidas, estos billetes van a parar a manos de gentes a las cuales tienen que cambiárselos por el oro o billetes del Banco de Inglaterra. Por donde, en este caso, el anticipo de sus billetes representa en realidad un anticipo de billetes del Banco de Inglaterra o, lo que para ellos equivale a lo mismo, de oro, es decir, de una parte de su capital bancario. Y otro tanto puede decirse del caso en que el mismo Banco de Inglaterra u otro banco cualquiera sometido a un límite máximo legal de emisión de billetes tenga que vender títulos o valores para retirar sus propios billetes de la circulación y entregarlos otra vez en forma de anticipos: sus propios billetes representan aquí una parte de su capital bancario movilizado.

Aun cuando la circulación fuese puramente metálica, podría ocurrir simultáneamente: 1° que una retirada del oro [aquí se alude, manifiestamente, a una retirada del oro que emigra, por lo menos parcialmente, al extranjero. *F. E.*] vaciase las arcas de las reservas: 2°, puesto que el oro, fundamentalmente, sólo lo necesitan los bancos para saldar pagos (para liquidar transacciones ya efectuadas), sus anticipos sobre títulos y valores podrían aumentar considerablemente, pero refluendo a ellos en forma de depósitos o como reembolso de las letras ya vencidas, de tal modo que, por una parte, al aumentar los títulos y valores en la cartera del banco, disminuyese la reserva total de éste y que, por otra parte, retuviese ahora como deudor de sus depositarios la misma suma que antes poseía como propietario, reduciéndose finalmente la masa total de los medios circulantes.

Hasta aquí hemos partido del supuesto de que los anticipos se hacían en billetes de banco, traduciéndose por tanto en un aumento momentáneo, aunque llamado a desaparecer enseguida, de la emisión de billetes. Pero no es necesario que ocurra así. En vez de entregarle billetes, el banco puede abrir a A un crédito en sus libros, haciendo que éste, su deudor, se convierta en su depositante imaginario. A pagará a sus acreedores con cheques sobre el banco y los que reciben estos cheques los traspasarán a su banquero, el cual los canjeará en la *Clearing House* por los cheques extendidos contra él. En este caso, no median para nada billetes y toda la operación se reduce a que el banco salde con un cheque extendido contra él mismo la reclamación que puede hacer, reembolsándose realmente con el crédito que le asiste contra A. En este caso, le adelanta una parte de su capital bancario, puesto que le cede una parte de sus propios créditos.

Cuando esta demanda de disponibilidad de dinero es demanda de capital, versa solamente sobre capital—dinero, capital desde el punto de vista del banquero, sobre oro —en los casos de retirada del oro al extranjero— o sobre billetes del banco nacional, que la banca privada

sólo puede adquirir mediante compra a cambio de un equivalente y que para ella representan, por tanto, capital. O se trata, finalmente, de valores rentables, de títulos del Estado, de acciones, etc., que es necesario vender para obtener oro o billetes de banco. Ahora bien. estos valores, cuando se trata de títulos del Estado. sólo son capital para quien los ha comprado, para quien por tanto representan su precio de compra, el capital invertido en ellos; de por sí no son tal capital, sino simples títulos de crédito; si se trata de hipotecas, son simples derechos a percibir las rentas futuras de la tierra, y si se trata de acciones, simples títulos de propiedad que autorizan a percibir la plusvalía futura. Ninguno de estos objetos representa verdadero capital, forma parte integrante del capital ni constituye de por sí un valor. También. y por medio de operaciones parecidas, puede convertirse en depósito el dinero perteneciente al banco, con lo cual éste se convierte de propietario en deudor del mismo, es decir, lo retiene por otro título posesorio. Pero aunque esto sea muy importante para él, no altera en lo más mínimo la masa del capital, incluso del capital–dinero, existente dentro del país. Por consiguiente, el capital sólo figura aquí como capital–dinero. y si no existe bajo la forma real de dinero existe como simple título de capital. Y esto es muy importante, pues la escasez y la demanda de capital *bancario se* confunden con una disminución del capital real, que en estos casos existe, por el contrario, en excesiva abundancia, bajo la forma de medios de producción y de productos, que hacen presión sobre los mercados.

Es, pues, muy fácil explicar cómo crece la masa de los títulos y valores retenidos por el banco como garantía y cómo, por tanto, el banco puede atender a la creciente demanda de disponibilidades de dinero aunque la masa global de los medios de circulación permanezca estacionaria o incluso disminuya. En tales épocas de penuria de dinero, esta masa global se mantiene dentro de ciertos límites de un doble modo: 1° por la retirada del oro; 2° por la demanda de dinero como simple medio de pago, allí donde los billetes entregados refluyen inmediatamente o donde, por medio del crédito abierto en los libros, las transacciones se desarrollan sin necesidad de entregar billetes; donde, por tanto, es una simple transacción de crédito la que sirve de vehículo a los pagos cuyo saldo era la única finalidad perseguida por la operación. Es característica del dinero que cuando funciona simplemente para saldar pagos (y en tiempos de crisis se buscan anticipos para pagar, no para comprar; para liquidar operaciones anteriores, no para iniciar otras nuevas) su circulación tiende siempre a desaparecer, incluso allí donde el saldo se realiza por medio de simples operaciones de crédito, sin que intervenga para nada el dinero, que, por tanto, en caso de gran demanda de

disponibilidades de dinero, pueda efectuarse una masa enorme de estas transacciones sin necesidad de ampliar la circulación. Pero el simple hecho de que la circulación del Banco de Inglaterra se mantenga estacionaria, e incluso disminuya, simultáneamente con una fuerte disponibilidad de dinero facilitada por él, no prueba en modo alguno con evidencia, como entienden Fullarton, Tooke y otros (a consecuencia de su error consistente en creer que la disponibilidad de dinero equivale a la obtención de *capital on loan* (46) de capital adicional), que la circulación del dinero (de los billetes de banco) no aumente y se extienda en su función de medios de pago. Como la circulación de los billetes como medios de compra disminuye en los tiempos de paralización de los negocios en que se necesita de una fuerte disponibilidad de dinero, su circulación como medio de pago puede aumentar y, sin embargo, permanecer estable e incluso disminuir la suma global de la circulación, la suma de los billetes de banco que funcionan como medios de compra y de pago. La circulación, como medio de pago, de los billetes de banco que refluyen inmediatamente al banco emisor no es, desde el punto de vista de estos economistas, tal circulación.

Sí la circulación como medio de pago aumentase en mayor grado de lo que disminuye su circulación como medio de compra, aumentaría la circulación global, aunque disminuyese considerablemente, en cuanto a la masa, el dinero que funciona como medio de compra. Y esto es lo que realmente ocurre en ciertos momentos de la crisis, a saber, cuando se derrumba totalmente el crédito, a consecuencia de lo cual no sólo son invendibles las mercancías y los títulos y valores, sino que se hace también imposible descontar las letras y no se admiten más que los pagos al contado, o como los comerciantes dicen, el dinero contante y sonante. Fullarton y otros autores no comprenden que la circulación de los billetes de banco como medios de pago es precisamente lo característico de estas épocas de penuria de dinero: por eso consideran este fenómeno como algo fortuito. “Refiriéndonos nuevamente a esos ejemplos de pugna violenta por la posesión de billetes de banco, que caracteriza las épocas de pánico y que a veces puede conducir, como ocurrió a fines del año 1825, a un acrecentamiento súbito, aunque transitorio, de la emisión de billetes y que incluso se mantiene durante las retiradas del año 1825, a un acrecentamiento súbito, aunque transitorio, de naturales y necesarios de un curso bajo del cambio; en tales casos, la demanda no versa sobre la circulación [debiera decir sobre la circulación como medios de compra], sino sobre el atesoramiento; es una demanda que parte de banqueros y capitalistas asustados y que se presenta con carácter general en la última fase de la crisis [por tanto,

demanda de billetes de banco], como reserva de medios de pago, después de un largo período de retirada del oro, y presagia su fin” (Fullarton, p. 130).

Ya al tratar del dinero como medio de pago (libro I, cap. III, 3, b [páginas 101 s.] expusimos cómo al interrumpirse violentamente la cadena de los pagos, el dinero se trueca de una forma puramente ideal en la forma real y a la par absoluta del valor frente a las mercancías. Algunos ejemplos de esto que decimos pueden verse allí mismo (notas 52 y 53). Esta interrupción es en parte efecto y en parte causa del quebrantamiento del crédito y de las circunstancias que lo acompañan: abarrotamiento de los mercados, depreciación de las mercancías, interrupción de la producción, etcétera.

Pero es evidente que Fullarton convierte la distinción existente entre el dinero como medio de compra y el dinero como medio de pago en la falsa distinción entre la *currency* y el capital. Punto de vista que al igual que otros suyos, obedece a la estrecha concepción de banquero que este autor tiene de la circulación.

Aún podría investigarse si lo que escasea en estas épocas de penuria es el capital o el dinero en su función de medio de pago. Lo cual es, como se sabe, objeto de controversia.

En primer lugar, cuando la penuria se manifiesta en la retirada del oro, es evidente que lo que se busca es el medio internacional de pagos. Y el dinero, en su función de medio internacional de pagos, es el oro en su corporeidad metálica, como sustancia de valor por sí, como masa de valor. Es, al mismo tiempo, el capital, pero no como capital–mercancías, sino como capital–dinero, capital no en forma de mercancías, sino en forma de dinero (y, concretamente, de dinero en el sentido eminente de la palabra, en el sentido en que existe en la mercancía general del mercado mundial). No estamos aquí ante una antítesis entre la demanda de dinero como medio de pago y la demanda de capital. La antítesis media entre el capital en su forma de dinero y en su forma de mercancía; y la forma en que aquí se busca, la única bajo la que puede funcionar, es su forma–dinero.

Prescindiendo de esta demanda de oro (o de plata) no puede decirse que en estas épocas de crisis escasee en modo alguno el capital. Puede ocurrir esto en circunstancias extraordinarias, tales como la carestía del trigo, la crisis del algodón, etc.; pero estos fenómenos no son, ni mucho menos, signos necesarios o naturales de tales épocas; y la existencia de semejante penuria de capital no puede, por tanto, inferirse de antemano del hecho de que exista una penuria de disponibilidades de dinero. Por el contrario, los mercados se hallan abarrotados, pletóricos de capital–mercancías. No es, por tanto, desde

luego, la penuria de capital—*mercancías* lo que determina la crisis. Más adelante tendremos ocasión de volver sobre este problema.

### Notas al Pie de cap. XXVIII

1 Insertamos aquí, en su idioma original, el pasaje correspondiente de Tooke, extractado más arriba. pp. 458 s., en traducción: “*The business of bankers, setting aside the issue of promissory notes payable on demand. may be divided into two branches, corresponding with the distinction pointed out by Dr. (Adam) Smith of the transactions between dealers and dealers, and between dealers and consumers. One branch of the bankers' business is to collect capital from those who have not immediate employment for it, and to distribute or transfer it to those who have. The other branch is to receive deposits of the incomes of their customers, and to pay our the amount, as it is wanted for expenditure by the latter in the objects of their consumption... the former being a circulation of capital, the latter of currency.*” (3 6) (Tooke. *Inquiry into the Currency Principle*, p. 36). La primera es “*the concentration of capital on the one hand and the distribution of it on the other*”, la segunda “*administering the circulation for local purposes of the district*” (ob. cit., p. 37). Kinnear se acerca mucho más a la concepción certera, en el siguiente pasaje: “El dinero se necesita para realizar dos operaciones esencialmente distintas. Como medio de cambio entre comerciantes es el instrumento por medio del cual se realizan transferencias de capital, es decir, el intercambio de una determinada suma de capital en dinero por una suma igual de capital en mercancías. Pero el dinero invertido en pagar salarios y en las compras y ventas efectuadas entre comerciantes y consumidores no es capital, sino renta, la parte de la renta de la colectividad invertida en los gastos diarios. Este dinero circula en el uso diario constante y sólo esto es lo que podemos llamar medio de circulación (*currency*) en sentido estricto. Los anticipos de capital dependen exclusivamente de la voluntad del banco o de otros poseedores de capital, pues prestatarios se encuentran siempre; pero la cantidad de medios de circulación depende de las necesidades de la colectividad en el seno de la cual circula el dinero para atender a las necesidades de los gastos diarios”. (J. G. Kinnear, *The Crisis and the Currency*, Londres, 1847 [pp. 3 s]).

2 “*A demand for capital on loan and a demand for additional circulation are quite distinct things, and not often found associated*”. Fullarton, *On the Regulation of Currencies*, 21 ed., Londres. 1845 (p. 82. epígrafe del cap. 5). “Es en efecto, un gran error creer que la

demanda de concesión de crédito [pecuniary accomodation] (es decir. de préstamo de capital) sea idéntica a una demanda de medios adicionales de circulación, ni siquiera que ambas se combinen frecuentemente. Toda demanda surge bajo condiciones que la condicionan de un modo especial y que difieren unas de otras. Cuando todo aparece floreciente, los salarios están altos, los precios tienden a subir y las fábricas trabajan a plena producción, se necesita generalmente una afluencia adicional de *medios de circulación (currency)* para cumplir las funciones adicionales inseparables de la necesidad de ampliar y aumentar los pagos, pero es, fundamentalmente. en las fases más avanzadas del ciclo comercial, cuando empiezan a presentarse dificultades, cuando los mercados están abarrotados y los reembolsos de las mercancías se dilatan cuando aumenta el tipo de interés y el Banco se ve presionado a adelantar *capital* Es cierto que el Banco no suele adelantar capital sino por medio de sus billetes de banco (*promisory notes*) y que, por tanto, el rehusar la emisión de billetes (*to refuse the notes*) equivale a rehusar la concesión de crédito (*to refuse accomodation*). Pero una vez concedido el crédito todo se regula con arreglo a las exigencias del mercado; el préstamo permanece y el medio de circulación. si no se emplea, encuentra su camino de vuelta hacia el emisor. Un examen muy superficial de los informes parlamentarios basta para convencer a cualquiera de que la cantidad de títulos y valores que se encuentra en manos del Banco de Inglaterra se mueve más frecuentemente en sentido contrario a la cantidad de sus billetes en circulación que en consonancia con ella y de que, por tanto, el ejemplo de esta gran institución bancaria no constituye ninguna excepción al principio a que tanta importancia dan los banqueros provinciales, a saber, el de que ningún banco puede aumentar la cantidad de sus billetes en circulación cuando responda ya a los fines normales de la circulación de billetes de banco, sino que después de rebasar este límite, todo aumento afecta a su capital y requiere la venta de algunos de los títulos y valores que tiene en reserva o la renuncia a ulteriores inversiones en ellos. El cuadro formado a base de los informes parlamentarios correspondientes a los años de 1833 a 1840. a que hemos hecho referencia en páginas anteriores. nos presenta reiterados ejemplos de esta verdad: dos de ellos, sobre todo, son tan significativos, que no creo necesario aducir otros. Cuando, el 3 de enero de 1837, los recursos monetarios del Banco habían llegado a su máxima tensión para mantener en pie el crédito y hacer frente a las dificultades del mercado de dinero, encontrarlos que sus desembolsos para préstamos y descuentos ascienden a la enorme cifra de 17.022,000 libras esterlinas, suma a que apenas se había llegado nunca desde la guerra [1793–1815] y que era casi igual al total de los

billetes emitidos, el cual se mantuvo invariable entretanto, sin exceder de 17.076.000 libras. Por otra parte, nos encontramos el 4 de junio de 1833 con una circulación de billetes de banco de 18.892,000 libras esterlinas, combinada con una existencia bancaria de títulos y valores privados disponibles que no excedía de 972,000 libras esterlinas, es decir, la cifra más baja casi, si no la más baja en absoluto, que se registró durante todo el siglo último”, (Fullarton, *ob. cit.*, pp. 97, 98). Que la *demand for pecuniary accomodation* (38) no tiene por qué ser crítica, ni mucho menos, a la *demand for gold* (39) (lo que Wilson, Tooke y otros llaman capital) se desprende de las siguientes declaraciones del señor Weguelin, Gobernador del Banco de Inglaterra: “El descuento de letras hasta esta suma (un millón diario durante tres días consecutivos) no disminuiría la reserva (de billetes de banco) a menos que el público reclamase una suma mayor de circulación activa. Los billetes emitidos en el descuento de letras refluirán por mediación de los bancos y a través de los depósitos. A no ser que aquellas transacciones tengan por finalidad la exportación de oro o se produzca un pánico en el interior del país, de tal modo que el público retenga sus billetes de banco en vez de depositarlos en los bancos, la reserva no resultará afectada por esas gigantescas operaciones de circulación”. “El Banco puede descontar millón y medio diarios de libras esterlinas, y lo hace constantemente, sin que ello afecte en lo más mínimo a sus reservas. Los billetes refluyen de nuevo al Banco como depósitos y la única modificación consiste en la transferencia de una cuenta a otra(*Repor, on Bank Acts*, 1857, declaración núm. 241,500). Por consiguiente, los billetes sólo actúan aquí como medio de transferencia de créditos.

3 El pasaje siguiente, insertado aquí entre paréntesis, es incomprensible dentro del contexto del original y ha sido refundido por mí hasta el paréntesis final. El punto que aquí se examina fue estudiado ya en otro aspecto en el cap. XXVI [cf. pp. 444–448]) *F.E.*

**LAS PARTES INTEGRANTES DEL CAPITAL BANCARIO**

Ahora es necesario examinar cómo se halla formado el capital bancario.

Como hemos visto más arriba, Fullarton y otros autores convierten la distribución entre el dinero como medio de circulación y el dinero como medio de pago (y también como dinero mundial, en cuanto entra en consideración el reflujo del dinero) en una distinción entre circulación (*currency*) y capital.

El curioso papel que aquí desempeña el capital hace que con el mismo cuidado con que la economía ilustrada procuraba inculcar la idea de que el dinero no es capital, procura esta economía de banqueros imbuir la noción de que en realidad el dinero es el capital por excelencia.

En nuestras posteriores investigaciones se pondrá de manifiesto, sin embargo, que aquí el capital–dinero se confunde con el *moneyed capital* concebido como capital a interés, mientras que en la primera acepción el capital–dinero no es nunca más que una forma de transición del capital, en la que éste se distingue de las otras formas, o sea, del capital–mercancías y del capital productivo.

El capital bancario se halla formado: 1) por dinero contante, oro o billetes, 2) por títulos y valores. Éstos pueden dividirse, a su vez, en dos partes: valores comerciales, letras de cambio pendientes de vencimiento y cuyo descuento constituye el verdadero negocio del banquero, y valores públicos, como los títulos de la Deuda pública, los certificados del Tesoro, las acciones de todas clases, en una palabra, los valores que rinden un interés, pero que se distinguen esencialmente de las letras de cambio. Entre ellos pueden incluirse también las hipotecas. El capital formado por estos elementos materiales se divide, a su vez, en dos partes: el capital de inversión del banquero mismo y los depósitos, que forman su *banking capital* o capital prestado. Y en los bancos de emisión hay que añadir, además, los billetes de banco. Dejaremos a un lado, por el momento, los depósitos y los billetes. Es evidente que la formación real del capital bancario –integrado por el dinero, las letras de cambio y los títulos y valores– no cambia en lo más mínimo por el hecho de que estos distintos elementos representen un capital propio o sean depósitos, es decir, capital de otras personas. La división subsistirá lo mismo si el banquero opera con su propio capital que si opera con capital recibido en depósito.

La forma del capital a interés lleva implícita la idea de que toda renta concreta y regular en dinero aparezca como interés de un capital, ya provenga de un capital o no. Primero se convierte en interés la renta en dinero y tras el interés se encuentra luego el capital de que nace. El capital a interés hace también que toda suma de valor aparezca como capital a interés, siempre y cuando que no sea invertida como renta; es decir, como suma matriz (*principal*) por oposición al interés posible o real que es susceptible de rendir.

La cosa es muy sencilla. Supongamos que el tipo medio de interés sea el 5%. Según esto, una suma de 500 libras esterlinas convertida en capital a interés produciría 25 libras al año. Cada ingreso fijo anual de 25 libras se considera, pues, como interés de un capital de 500 libras. Sin embargo, esto no pasa de ser una idea puramente ilusoria, salvo en el caso en que la fuente de las 25 libras, ya se trate de un simple título de propiedad o de un crédito o de un elemento real de producción, una tierra, por ejemplo, sea directamente transferible o asuma una forma susceptible de transferencia. Tomemos como ejemplo la Deuda pública y el salario.

El Estado tiene que pagar a sus acreedores, todos los años, una determinada cantidad de intereses por el capital que le prestan. El acreedor, en este caso, no puede reclamar a su deudor la devolución del dinero prestado, sino simplemente vender a otro el crédito, su título o sus títulos de la Deuda. El capital mismo ha sido consumido, invertido por el Estado. Ha dejado de existir. Lo que el acreedor del Estado posee es: 1º un título de deuda contra él, por 100 libras esterlinas, supongamos; 2º el derecho, que este título de deuda le confiere, a participar en una determinada suma, digamos en 5 libras, o sea, en el 5%, de los ingresos anuales del Estado, es decir, del producto anual de los impuestos públicos; 3º la posibilidad de vender a otros, si lo desea, este título de deuda de 100 libras esterlinas. Si el tipo de interés es el 5%, garantizado además por el Estado, el poseedor A podrá vender a B el título de deuda, normalmente, por 100 libras esterlinas, pues a B tanto le da prestar 100 libras al 5% anual como desembolsar 100 libras que le asegure un tributo de 5 libras anuales por parte del Estado. Pero el capital cuyo fruto (interés) se considera el pago del Estado es, en todos estos casos, un capital ilusorio, ficticio. No sólo porque la suma prestada al Estado ya no existe, sino además porque jamás se destinó a gastarse, a invertirse como capital, y sólo su inversión como capital habría podido convertirla en un capital que se conserva a sí mismo. Para el acreedor primitivo A la parte de los impuestos anuales que a él le corresponde representa el interés de su capital, lo mismo que para el usurero la parte

de la fortuna del pródigo correspondiente a sus réditos, aunque en ninguno de estos dos casos se invierta como capital la suma de dinero prestada. La posibilidad de vender al Estado el título de la Deuda pública representa para A la posible recuperación de la suma matriz. En cuanto a B, desde su punto de vista privado su capital se ha invertido como capital a interés. En realidad, se limita a ocupar el puesto de A y a comprar su título de deuda contra el Estado. Por mucho que estas transacciones se multipliquen, el capital de la Deuda pública sigue siendo un capital puramente ficticio y desde el momento en que los títulos de la deuda fuesen invendibles, desaparecería la apariencia de este capital. A pesar de ello, este capital ficticio tiene, como veremos, su movimiento propio.

Por oposición a este capital de la Deuda pública, que tiene la mínima parte de capital –del mismo modo que el capital a interés es, en general, la matriz de todas las formas absurdas de capital, por donde se explica que las deudas, por ejemplo, puedan aparecer a los ojos del banquero como mercancía–, fijémonos ahora en la fuerza de trabajo. El salario es considerado aquí como interés y, por tanto, la fuerza de trabajo como el capital que lo arroja. Si, por ejemplo, el salario de un año = 50 libras esterlinas y el tipo de interés el 5%, tendremos que la fuerza anual de trabajo equivaldría a un capital de 1,000 libras esterlinas. El absurdo de la concepción capitalista alcanza aquí su punto culminante, pues en vez de explicar la valorización del capital por la explotación de la fuerza de trabajo se procede a la inversa, explicando la productividad de la fuerza de trabajo como si ésta fuese también esa cosa mística que se llama el capital a interés. En la segunda mitad del siglo XVII (en Petty, por ejemplo), era ésta una idea muy acariciada, pero todavía hoy es sostenida muy seriamente por los economistas vulgares y sobre todo por los estadísticos alemanes.<sup>1</sup> Hay sin embargo, desgraciadamente, dos factores que se interponen de un modo fastidioso ante esta vacua idea: el primero es que el obrero necesita trabajar para percibir este interés y el segundo que no puede convertir en dinero por medio de la transferencia el valor–capital de su fuerza de trabajo. Lejos de ello, el valor anual de su fuerza de trabajo equivale a su salario anual medio y lo que a su comprador le tiene que reponer mediante su trabajo es este valor mismo más la plusvalía, que representa la valorización de dicho valor. En el régimen de la esclavitud sí tiene el obrero un valor–capital, que es su precio de compra. Y cuando se alquila un esclavo, quien lo alquila tiene que abonar el interés del precio de compra y además el desgaste anual del capital.

La formación del capital ficticio se llama capitalización. Para capitalizar cualquier ingreso periódico lo que se hace es considerarlo, con arreglo al tipo medio de interés, como el

rendimiento que daría un capital, prestado a este tipo de interés. Por ejemplo, si el ingreso anual = 100 libras esterlinas y el tipo de interés = 5% las 100 libras representarían el interés anual de 2,000 libras esterlinas, las cuales podrían considerarse como valor–capital del título jurídico de propiedad sobre las 100 libras anuales. Para quien compra este título de propiedad las 100 libras esterlinas de ingreso anual representarían así, en realidad, los intereses de su capital invertido al 5%. De este modo se borra hasta el último rastro del verdadero proceso de valorización del capital y se refuerza la idea del capital como un autómatas que se valoriza a sí mismo y por su propia virtud.

Aun en aquellos casos en que el título de deuda –el título de valor–, no es, como ocurre en el caso de la Deuda pública, un capital puramente ilusorio, es puramente ilusorio el valor–capital de este título.

Ya hemos visto más arriba cómo el sistema de crédito crea capital asociado. Los títulos de valor se consideran como títulos de propiedad que representan este capital. Las acciones de las compañías ferroviarias, mineras, navales y de otras sociedades representan un verdadero capital, a saber: el capital invertido y que funciona en estas empresas o la suma de dinero desembolsado por los socios para que pueda ser invertido en ellas como capital. Lo cual no excluye, ni mucho menos, la posibilidad de que se trate de una simple especulación. Pero este capital no existe por doble concepto, de una parte como valor–capital de los títulos de propiedad, de las acciones, y de otra parte como el capital realmente invertido o que ha de invertirse en aquellas empresas. Existe solamente bajo esta segunda forma y la acción no es otra cosa que un título de propiedad que da derecho a participar *pro rata* en la plusvalía que aquel capital produzca. No importa que A venda este título a B y B a C. Estas transacciones no alteran en lo más mínimo la naturaleza de la cosa. Con ello A o B convertirán su título en capital, pero C, en cambio, convertirá su capital en un simple título de propiedad que le dará derecho a percibir la plusvalía que se espera del capital–acciones.

El movimiento independiente desplegado por el valor de estos títulos de propiedad, no sólo el de los títulos de la Deuda pública, sino también el de las acciones, viene a confirmar la apariencia de que constituyen un verdadero capital, además del capital o del derecho de que pueden ser títulos representativos. Se los convierte, en efecto, en mercancías cuyo precio adquiere un movimiento propio y una plasmación peculiar. Su valor comercial asume una determinación distinta de su valor nominal, sin que se modifique el valor (aunque pueda modificarse la valorización) del verdadero capital. De una parte, su valor comercial oscila con la cuantía y la seguridad de los rendimientos que dan derecho a percibir. Si el valor

nominal de una acción, es decir, de la suma desembolsada que la acción primitivamente representa, es de 100 libras esterlinas y la empresa arroja el 10% en vez del 5%, su valor comercial, dada una igualdad de circunstancias, aumentará, y con un tipo de interés del 5% sobre 200 libras esterlinas, capitalizadas al 5%, vendrá a representar ahora un capital ficticio de 200 libras. Quien la compre por 200 libras, obtendrá un 5% de renta sobre esta inversión de capital. Y a la inversa, cuando el rendimiento de la empresa disminuya. El valor comercial de estos títulos es en parte especulativo, puesto que no depende solamente de los ingresos reales, sino de los ingresos esperados, calculados de antemano. Pero si se da por supuesta como algo contante la valorización del capital o, donde no exista tal capital, como ocurre con la Deuda pública, se fija por la ley el rendimiento anual o puede adelantarse con suficiente seguridad, tenemos que el precio de estos títulos y valores aumenta o disminuye en razón inversa al tipo de interés. Si el tipo de interés sube del 5 al 10%, resultará que un título que asegura un ingreso de 5 libras sólo representa un capital de 50. Si el tipo de interés baja al  $2\frac{1}{2}\%$ , tendremos que el mismo título representa un capital de 200 libras. Su valor es siempre, simplemente, el ingreso capitalizado, es decir, el rendimiento que da, calculado a base de un capital imaginario y con arreglo al tipo de interés vigente. Por eso en épocas de apuros en el mercado de dinero estos títulos o valores bajarán de precio de un doble modo; en primer lugar, porque subirá el tipo de interés y, en segundo lugar, porque en estos casos los títulos y valores se lanzan en masa al mercado para convertirse en dinero. Y esta baja de precio se produce independientemente del hecho de que el rendimiento que estos títulos aseguran a sus poseedores sea constante, como lo es en los títulos de la Deuda pública, o de que la valorización del capital efectivo que representan pueda ser afectado por las perturbaciones del proceso de reproducción, como ocurre en las empresas industriales. En este caso, a la depreciación a que nos estamos refiriendo vendrá a añadirse otra. Cuando pasa la tormenta, estos títulos recobran de nuevo su nivel anterior, siempre y cuando que no correspondan a empresas quebradas o de pura especulación. Su depreciación durante la crisis actúa como poderoso medio de centralización de las fortunas en dinero.<sup>2</sup>

En la medida en que la depreciación o el aumento de valor de estos títulos es independiente del movimiento del valor del verdadero capital que representan, la riqueza de una nación no disminuye ni aumenta en lo más mínimo por aquella depreciación o aumento de valor. “El 23 de octubre de 1847 los fondos públicos y las acciones del Canal y de los ferrocarriles habían experimentado ya una baja de 114.752,225 libras esterlinas” (Morris, gobernador

del Banco de Inglaterra, declaración en la memoria sobre *Commercial Distress*, 1847–48). Siempre y cuando que su depreciación no reflejase la paralización real de la producción y del tráfico en ferrocarriles y canales o el lanzamiento del capital a empresas carentes positivamente de valor, la nación no se empobreció ni en un céntimo al estallar esta pompa de jabón de un capital–dinero puramente nominal.

Todos estos títulos no representan en realidad otra cosa que derechos acumulados, títulos jurídicos sobre la producción futura, cuyo valor–dinero o valor–capital o bien no representa capital alguno, como ocurre en el caso de la Deuda pública, o se regula independientemente del valor del capital real que representan.

En todos los países de producción capitalista existe una masa inmensa del llamado capital a interés o *moneyed capital* bajo esta forma. Y por acumulación del capital–dinero no debe entenderse, en gran parte, sino la acumulación de estos derechos a la producción, la acumulación del precio comercial, del valor–capital ilusorio de estos derechos.

Ahora bien, una parte del capital bancario se invierte en estos llamados títulos a interés. Es ésta, incluso, una parte del capital de reserva, que no funciona en las verdaderas operaciones bancarias. La parte más importante se halla formada por las letras de cambio, es decir, por las promesas de pago de los capitalistas industriales o los comerciantes. Estas letras de cambio son títulos a interés para el que presta el dinero; es decir, si las compra, descuenta los intereses correspondientes al plazo durante el cual han de hallarse todavía en circulación. Es lo que se llama el descuento de letras. La deducción que se haga de la suma que representa la letra dependerá, pues, del tipo de interés vigente en cada momento.

La última parte del capital bancario se halla formada, finalmente, por su reserva–dinero de oro o billetes de banco. Los depósitos, cuando no sean a largo plazo, se hallan siempre a disposición de los imponentes. Se hallan en un estado constante de fluctuación. Pero lo que unos retiran lo reponen otros, con lo cual fluctúa poco, en épocas de negocios normales, la suma media general de dinero depositado.

Los fondos de reserva de los bancos en países de producción capitalista desarrollada expresan siempre por término medio el volumen de dinero atesorado en un país, y una parte de este dinero atesorado consiste, a su vez, en títulos, en simples asignaciones por una cantidad de oro, que no constituyen de por sí ningún valor. Por eso la mayor parte del mismo capital bancario es puramente ficticio y se halla formado por títulos de deuda (letras de cambio), títulos de la Deuda pública (que representan capital pretérito) y acciones (asignaciones que dan derecho a percibir rendimientos futuros). No debiendo olvidarse que

el valor en dinero del capital que estos títulos representan en las arcas del banquero, aun cuando sean asignaciones que den derecho a percibir rendimientos seguros (como ocurre con los títulos de la Deuda pública) o títulos de propiedad sobre un capital efectivo (como es el caso de las acciones), es absolutamente ficticio y se regula por normas divergentes de las del valor del capital efectivo que representan, al menos en parte; o que, cuando significan simples créditos sobre rendimientos y no un capital, el crédito sobre el mismo rendimiento se expresa en un capital–dinero ficticio y que varía constantemente. Además, hay que añadir que este capital bancario ficticio no representa, en gran parte, un capital del propio banquero, sino del público que lo deposita en sus manos, con interés o sin él.

Los depósitos se hacen siempre en dinero, en oro o en billetes de banco, o bien en asignaciones sobre oro o billetes. Con excepción del fondo de reserva que se forma o se amplía con arreglo a las necesidades de la circulación real, estos depósitos se encuentran siempre, en realidad, bien en manos de los industriales y comerciantes, cuyas letras de cambio se descuentan con él y cuyos anticipos de él, bien en manos de los comerciantes en títulos y valores (los corredores de bolsa) o en manos de particulares que han vendido sus títulos y valores o en manos del gobierno (en el caso de certificados del Tesoro y de nuevos empréstitos). Los depósitos, por su parte, llenan una doble función. Por una parte, se prestan según se ha dicho ya, como capital a interés y no se hallan, por tanto, en las cajas de los bancos, sino que figuran solamente en sus libros como saldo de los imponentes. De otra parte, funcionan simplemente como tales partidas en los libros de contabilidad, en la medida en que los saldos mutuos de los depositantes se compensan y van nivelándose entre sí mediante los cheques librados contra sus depósitos de cuenta corriente, siendo indiferente, para estos efectos, el que los depósitos se hallen en poder del mismo banquero, que se encargue de ir compensando entre sí las distintas cuentas corrientes, o en poder de diversos banqueros que cambien entre sí sus cheques, abonándose simplemente el saldo.

Al desarrollarse el capital a interés y el sistema de crédito, parece duplicarse y a veces triplicarse todo el capital por el diverso modo a como el mismo capital o simplemente el mismo título de deuda aparece en distintas manos bajo diversas formas.<sup>3</sup> La mayor parte de este “capital–dinero” es puramente ficticio. Todos los depósitos, con excepción del fondo de reserva, no son más que saldos en poder del banquero, pero no existen nunca en depósito. Cuando sirven para las operaciones de giros, funcionan como capital para el banquero, una vez que éste los presta. Los banqueros se pagan recíprocamente las mutuas

asignaciones sobre los depósitos no existentes mediante operaciones de descargo en estos saldos.

Dice A. Smith, refiriéndose al papel que el capital desempeña en los préstamos de dinero: “Aun en forma de interés monetario, el dinero no viene a ser sino un medio de transferir de mano en mano aquellos capitales que el dueño no emplea por sí mismo. Estos capitales pueden exceder en una proporción muy grande la cantidad de dinero que se emplea como instrumento para esas finalidades, puesto que una misma pieza puede servir para realizar diferentes préstamos, de la misma manera que sirve para efectuar distintas compras. A, por ejemplo, presta a W mil libras, con las cuales éste compra inmediatamente a B mercancías por el valor de esa misma cantidad; B no necesitando esa suma de dinero, presta los mismos signos monetarios a X, que compra sin dilación a C otras mil libras en mercaderías. C, de la misma manera y por las mismas razones, se las presta a Y, quien a su vez las invierte en comprar bienes a D. Así, pues, unos mismos signos monetarios de metal o de papel, pueden servir, en el transcurso de muy pocos días, para realizar tres operaciones de préstamo y otras tres de compra, cada una de las cuales es igual al valor total de los referidos signos. Lo que las tres personas que disponen de dinero, A, B, C, prestan a los tres prestatarios W, X, Y, no es otra cosa sino la capacidad para efectuar esas compras. En este poder consiste tanto el valor como la utilidad de los préstamos. El capital que se presta por los tres capitalistas es igual al valor de los bienes que se adquieren con él, y tres veces mayor que la masa de moneda que sirve de instrumento para efectuar esas compras. No obstante, aquellos préstamos quedan quedar muy bien asegurados si los bienes adquiridos por los prestatarios se emplean de tal forma que, a su debido tiempo, restituyan, con beneficio, un valor equivalente al de la moneda metálica o de papel. Y así como los mismos signos monetarios pudieron servir de instrumento para tres préstamos diferentes, por una cuantía equivalente a tres veces su valor, y acaso para otros treinta, así también pueden servir de instrumentos para la devolución del principal.” (*La riqueza de las naciones*, libro II, Cap. IV, ed. F. de C. E., pp. 318-9).

De igual modo que la misma moneda puede realizar diferentes compras, según la velocidad con que circule, puede también, por la misma razón, efectuar diferentes préstamos, pues las compras hacen que pase de mano en mano y el préstamo no es sino una transferencia del dinero de una mano a otra, a la que no sirve de mediadora ninguna compra. El dinero representa para cada uno de los vendedores la forma transfigurada de su mercancía; hoy, en que todo valor se expresa como valor-capital, representa en los distintos préstamos,

sucesivamente, distintos capitales, lo que no hace más que expresar en distintos términos la afirmación anterior de que puede realizar sucesivamente distintos valores-mercancías. Al mismo tiempo, sirve de medio de circulación para hacer que los capitales-mercancías pasen de unas manos a otras. Mientras permanece en manos del prestamista, no es aún medio de circulación, sino encarnación de valor de su capital. Y bajo esta forma la transfiere en préstamo a un tercero. Si A prestase el dinero a B y éste a C sin que mediase ninguna compra, el mismo dinero no representaría tres capitales, sino *un solo* valor-capital. El número de capitales que realmente represente depende del número de veces que funcione como forma de valor de diferentes capitales-mercancías.

Lo mismo que A. Smith dice de los préstamos en general puede decirse de los depósitos, que no son en realidad más que un modo distinto de denominar los préstamos que el público hace a los bancos. Las mismas monedas pueden servir de instrumento para una serie inacabable de depósitos.

“Es indiscutiblemente cierto que las 1,000 libras esterlinas que una persona deposita en poder de A pueden volver a gastarse mañana y formar un depósito en poder de B. Al día siguiente, si B se desprende de ellas, pueden depositarse en manos de C, y así sucesivamente, hasta el infinito. Por tanto, las mismas 1,000 libras en dinero pueden, por medio de toda una serie de transferencias, multiplicarse hasta una suma absolutamente indeterminable de depósitos. Cabe, pues, perfectamente la posibilidad de que las nueve décimas partes de los depósitos del Reino Unido no tengan más realidad que las de los correspondientes asientos en los libros de contabilidad de los bancos que tienen que dar cuenta de ellos... Así ocurre, por ejemplo, en Escocia, donde la circulación de dinero no ha excedido nunca de 3 millones de libras esterlinas y los depósitos ascienden, sin embargo, a 27 millones. Por consiguiente, si no se desatase nunca un asalto general contra los bancos para reclamar los depósitos, las mismas 1,000 libras esterlinas, recorriendo su camino a la inversa, podrían saldar con la misma facilidad una suma igualmente indeterminable. Como las mismas 1,000 libras esterlinas con que hoy alguien salda una deuda a un comerciante al por menor pueden emplearse mañana en saldar la deuda que éste tiene con el comerciante al por mayor y al día siguiente para cubrir la deuda del comerciante con el banco y así sucesivamente, hasta el infinito, puede ocurrir que las 1,000 libras pasen de mano en mano y de banco en banco y salden la suma de depósitos más alta que pueda imaginarse” (*The Currency Theory Reviewed*, pp. 62 y 63).

En este sistema de crédito todo se duplica y triplica y se convierte en simples fantasmas, y lo mismo acontece con el “fondo de reserva”, donde por fin creía uno haber hecho presa en algo sólido.

Volvamos a oír lo que dice Mr. Morris, el gobernador del Banco de Inglaterra: “Las reservas de los bancos privados se hallan, en forma de depósitos, en manos del Banco de Inglaterra. La primera consecuencia de un reflujo del oro parece afectar solamente a este banco, afecta también a los demás bancos, puesto que es el reflujo de una parte de la reserva que tienen en depósito en nuestro banco. Lo mismo exactamente afectará a las reservas de todos los bancos provinciales” (*Commercial Distress*, 1847–48 [p. 277, núms. 3,639 y 3,642]). Finalmente, los fondos de reserva se reducen todos, en realidad, a los del Banco de Inglaterra.<sup>4</sup> Pero también este fondo de reserva tiene una existencia doble. El fondo de reserva del *banking department* equivale al exceso de billetes que el Banco de Inglaterra está autorizado a emitir sobre los billetes que se hallan en circulación. El máximo legal de los billetes que pueden emitirse es = 14 millones (para las que no se necesita reserva metálica; es, aproximadamente, a lo que asciende la deuda del Estado para con el Banco) más la cuantía de las reservas del Banco en metales preciosos. Por tanto, suponiendo que estas reservas asciendan a 14 millones de libras, el Banco de Inglaterra podrá emitir 28 millones de libras en billetes de Banco, y si de ellos circulan 20 millones, tendremos que el fondo de reserva del *banking department* será = 8 millones. Estos 8 millones de billetes representarán, legalmente, el capital bancario de que el Banco podrá disponer y, al mismo tiempo, el fondo de reserva para sus depósitos. Si, en estas condiciones, se produce un reflujo del oro que reduce las reservas de metales preciosos del Banco en 6 millones —en vista de lo cual tendrá que ser destruida la misma cantidad en billetes de banco—, nos encontraríamos con que la reserva del *banking department* descendería de 8 millones a 2. Por una parte, el Banco elevaría considerablemente su tipo de interés; por otra parte, los bancos que tuviesen depósitos en su poder y los demás imponentes verían grandemente reducido el fondo de reserva del Banco para sus propios saldos. En 1857, los cuatro bancos por acciones más importantes de Londres amenazaron con exigir sus depósitos si el Banco de Inglaterra no conseguía una “orden del gobierno” declarando en suspenso la ley bancaria de 1844,<sup>5</sup> con lo cual acarrearía la bancarrota del *banking department*. Puede así darse el caso, como se dio en 1847, de que el *banking department* dé en quiebra, mientras en el *issue department* yacen inactivos una serie de

millones (en 1847, por ejemplo, eran 8 millones) como garantía de la convertibilidad de los billetes de banco circulantes. Pero esto es también algo puramente ilusorio.

“Gran parte de los depósitos para la que los propios banqueros no tienen demanda va a parar a manos de los *bill-brokers*” (que literalmente)

Nombre del Banco	/ Pasivo Libras ester	/ Reservas Libras	/%
City	9.317,629	746,551	8.01
Capital and Countries	11.392,744	1.307,483	11.47
Imperial	3.987,400	447,157	11.22
Lloyds	23.800,937	2.966,806	12.46
London and Westminster	24.671,559	3.818,885	15.50
London and S. Western	5.570,268	812,353	14.58
London joint Stock	12.127,993	1.288,977	10.62
London and Midland	8.514,499	1.127,280	12.79
London and County	37.111,035	3.600,374	9.70
National	11.163,829	1.426,225	12.77
National Provincial	41.907,384	4.617,780	11.01
Parrs and the Alliance	12.794,489	1.532,707	11.98
Prescott and Co.	4.041,058	538,517	13.07
Union of London	15.502,618	2.300,084	14.84
Williams, Deacon and Manchester and Co.	10.452,381	1.317,628	0.60
Total:	232.655,823	27.845,807	11.97

quiere decir corredores de letras de cambio, pero que en realidad son semibanqueros), “quienes entregan a los banqueros a cambio y como garantía letras de cambio comerciales descontadas ya por ellos para personas de Londres y de las provincias. El *bill-broker* responde ante el banquero del reembolso de este dinero *at call* (dinero inmediatamente reembolsable en cuanto se exija); y estas operaciones alcanzan un volumen tan enorme, que Mr. Neave, el actual gobernador del Banco (de Inglaterra), dice en su declaración testifical: “Sabemos que un *broker* tenía en su poder 5 millones y tenemos razones para suponer que otro llegó a tener de 8 a 10 millones; uno tenía 4, otro 3<sup>1</sup>/<sub>2</sub>, otro más de 8. Me refiero a los depósitos en poder de los *brokers*” (*Report of Committee on Bank Acts, 1857–58*, p. v, párrafo núm. 8).

“Los *bill-brokers* de Londres... realizaban sus enormes operaciones sin ninguna reserva en metálico; se confiaban a las entradas por las letras que iban venciendo sucesivamente o, en caso necesario, a su poder, que les permitiría obtener anticipos del Banco de Inglaterra contra el depósito de las letras ya descontadas por ellos” [*Op. cit.*, p. VIII, párrafo núm. 17]. Dos firmas de *bill-brokers* de Londres suspendieron pagos en 1847, y las dos volvieron a reanudar sus negocios, para volver a suspender pagos en 1857. El pasivo de una de ellas ascendía en 1847, en números redondos, a 2.683,000 libras esterlinas con un capital de 180,000 libras; en 1857, su pasivo ascendía a 5.300,000 libras esterlinas, mientras que el

capital no excedía, seguramente, de más de la cuarta parte del que tenía en 1847. El pasivo de la otra firma oscilaba en ambos años entre 3 y 4 millones, con un capital no superior a 45,000 libras esterlinas” (*op. cit.*, p. XXI, párrafo núm. 52).

### **Notas al pie del cap. XXIX:**

1. El obrero tiene un valor–capital, el cual se descubre considerando como intereses el valor en dinero de sus ingresos anuales... Capitalizando al 4% los tipos medios de salario, obtenemos como valor medio de un obrero agrícola de sexo masculino el siguiente: en la Austria alemana, 1,500 táleros; en Prusia, 1,500; en Inglaterra, 3,750; en Francia, 2,000; en la Rusia interior, 750” (Von Reden, *Vergleichende Kulturstatistik*, Berlín, 1848, p. 434).

2. (A raíz de la revolución de febrero, cuando en París se depreciaron hasta el máximo y se volvieron invendibles los títulos y valores, un comerciante suizo llamado R. Zwilchenbart (quien se lo contó a mi padre) reunió todo el dinero que pudo y, llevándolo consigo, se presentó en París a Rothschild, a quien propuso hacer un negocio juntos. Rothschild se quedó mirándole, le agarró de los hombros y le preguntó: “*Avez–vous de Fargent sur vous?*” – “*Oui, M. le baron.*” – “*Alors vous êtes mon homme!*” Emprendieron el negocio y obtuvieron brillantes resultados. F. E.).

3. (Esta duplicación y triplicación del capital se ha desarrollado considerablemente en los últimos años, gracias, por ejemplo, a los *Financial Trusts*, que ocupan ya una rúbrica especial en los boletines de cotización de la bolsa de Londres. Se forma una sociedad para comprar una determinada clase de valores rentables, por ejemplo, de títulos de la deuda extranjera, de bonos de la deuda pública norteamericana o de la deuda municipal inglesa, acciones de ferrocarriles, etc. El capital, que asciende, por ejemplo, a 2 millones, se reúne mediante suscripción de acciones; la dirección compra los valores correspondientes o especula con ellos de un modo más o menos activo, distribuyendo entre los accionistas como dividendos los intereses anuales, después de deducir los gastos. Además, en algunas sociedades anónimas existe la práctica de dividir las acciones ordinarias en dos clases: *preterred* [acciones preferentes] y *deferred* [acciones postergadas]. Las acciones preferentes obtienen un interés fijo, el 5%, por ejemplo, siempre y cuando que las ganancias totales obtenidas dejen margen para ello; el resto se distribuye entre las demás acciones. De este modo, la inversión “sólida” de capital en acciones preferentes se desglosa más o menos definitivamente de la inversión del capital para fines de verdadera especulación

con las acciones *deferred*. Y como algunas grandes empresas no se avienen a esta nueva moda, se ha dado el caso de que, al fundarse una sociedad, invierta uno o varios millones de libras esterlinas en las acciones de aquéllas, emitiendo luego por el valor nominal de estas acciones otras nuevas, la mitad con el carácter de preferentes y el resto con el carácter de ordinarias. F. E.)

4. Cómo se ha ido acentuando este fenómeno desde entonces lo demuestra la siguiente relación de las reservas bancarias de los quince bancos más importantes de Londres en noviembre de 1892, tomada del *Daily News* de 15 diciembre del mismo año:

De estos 23 millones de libras esterlinas a que, aproximadamente, ascienden las reservas, 25 millones por lo menos están depositados en las arcas del Banco de Inglaterra, quedando a lo sumo tres millones en metálico en las cajas de los mismos bancos. Las reservas de numerario del departamento bancario del propio Banco de Inglaterra no llegaban, en el mismo noviembre de 1892, a los 16 millones de libras. F. E.

5. La derogación de la ley bancaria de 1844 permite al Banco emitir cualesquiera cantidades de billetes, sin preocuparse de que se hallen cubiertas por la reserva-oro en su poder; es decir, le permite crear cuantas cantidades quiera de capital-dinero ficticio en papel, haciendo por este medio anticipos a los bancos y corredores de letras de cambio y, a través de ellos, al comercio. [F. E.]

## CAPÍTULO XXX

### CAPITAL-DINERO Y CAPITAL EFECTIVO. I

Los únicos problemas difíciles que tenemos que abordar aquí, en relación con el sistema de crédito, son los siguientes:

*Primero:* La acumulación del verdadero capital-dinero. ¿Hasta qué punto es y hasta qué punto no es esto un signo de acumulación efectiva de capital, es decir, de reproducción en escala ampliada? La llamada plétora de capital, expresión que sólo se aplica al capital a interés, es decir, al capital-dinero, ¿es simplemente una manera especial de designar la superproducción industrial, o constituye un fenómeno especial al lado de ella? ¿Coincide esta plétora, este exceso de oferta de capital-dinero con la existencia de masas estancadas de dinero (lingotes, dinero-oro y billetes de banco), de tal modo que este exceso de dinero real sea una expresión y forma de manifestarse de aquella plétora de capital prestado?

*Segundo:* ¿Hasta qué punto expresan los apuros de dinero, es decir, la escasez de capital prestado, una escasez de capital efectivo (de capital–mercancías y capital productivo)? ¿Hasta qué punto coincide, por otra parte, con la escasez de dinero como tal, con la escasez de medios de circulación?

En la medida en que hasta ahora hemos venido examinando la forma peculiar de la acumulación del capital–dinero y de la riqueza–dinero en general, hemos visto que se reducían a la acumulación de títulos de propiedad sobre el trabajo. La acumulación de capital en forma de la Deuda pública no significa, como hemos visto, otra cosa que la acumulación de una clase de acreedores del Estado autorizados a percibir ciertas sumas sobre la masa de los impuestos públicos.<sup>1</sup> Estos hechos, en los que hasta una acumulación de deudas puede hacerse pasar por una acumulación de capital, revelan hasta qué extremos de tergiversación llega el sistema de crédito. Estos títulos de deuda extendidos por un capital originariamente prestado y gastado desde hace ya mucho tiempo, estos duplicados de papel de un capital ya destruido, funcionan como capital para sus poseedores en la medida en que son mercancías susceptibles de ser vendidas y, por tanto, de volver a convertirse en capital.

Los títulos de propiedad sobre negocios sociales, ferrocarriles, minas, etcétera, son, en efecto, como también hemos visto, títulos que dan derecho a un capital efectivo, pero no dan a quien los posee ningún poder de disposición sobre este capital. Este capital no puede ser sustraído de donde está. Sólo dan derecho a reclamar una parte de la plusvalía que se obtenga. Pero estos títulos se convierten también en duplicados de papel del capital efectivo, lo mismo que si al talón se le adjudicase un valor propio además del de la carga y conjuntamente con ella. Se convierten en representantes nominales de capitales inexistentes. El capital efectivo existe al lado de ellos y no cambia de mano, ni mucho menos, porque cambien de mano estos duplicados. Estos títulos se convierten en formas del capital a interés, porque no sólo garantizan ciertos rendimientos, sino que además pueden venderse, convirtiéndose de nuevo, con ello, en valores–capitales. En la medida en que la acumulación de estos títulos expresa la acumulación de ferrocarriles, minas, barcos de vapor, etc., expresa la ampliación del proceso real de reproducción, del mismo modo que, por ejemplo, la ampliación de una lista de impuestos sobre la propiedad mobiliaria expresa la expansión de esta propiedad. Pero como duplicados susceptibles de ser negociados por sí mismos como mercancías y de circular, por consiguiente, por sí mismos como valores–capitales, son algo ilusorio y su cuantía de valor puede disminuir o aumentar con absoluta

independencia del movimiento de valor del capital efectivo, del que ellos no son más que títulos. Su cuantía de valor, es decir, su cotización en Bolsa presenta, con la baja del tipo de interés –cuando éste es independiente de los movimientos peculiares del capital–dinero, simple consecuencia de la tendencia de la cuota de ganancia a la baja–, necesariamente, la tendencia al alza, por donde esta riqueza imaginaria, que en cuanto a su expresión de valor tiene un determinado valor nominal originario para cada una de sus partes alícuotas, se expansoria ya por esa sola razón a medida que se desarrolla la producción capitalista.<sup>2</sup>

El ganar o perder como resultado de las oscilaciones de precio de estos títulos de propiedad y de su centralización en manos de los reyes de los ferrocarriles, etc., va convirtiéndose cada vez más, realmente, en obra del azar, que ahora sustituye al trabajo como modalidad originaria de adquisición de la propiedad del capital y también a la violencia abierta. Esta clase de riqueza en dinero imaginario constituye una parte considerable no sólo de la riqueza en dinero de los particulares, sino también, como ya hemos dicho, de los mismos banqueros.

Por acumulación del capital–dinero podría también entenderse –basta enunciar esto para verlo– la acumulación de la riqueza en manos de los banqueros (prestamistas de dinero por profesión) como mediadores entre los particulares poseedores de capitales en dinero, de una parte, y de otra el Estado, los municipios y los prestamistas reproductivos, explotando éstos toda la enorme extensión del sistema de crédito y el crédito en general como si fuese su capital privado. Los particulares a quienes nos referimos poseen siempre el capital y los ingresos en forma de dinero o de créditos que versan directamente sobre dinero. La acumulación de la fortuna de esta clase puede desarrollarse en una dirección muy distinta de la acumulación real, pero en todo caso demuestra que esta clase se embolsa una buena parte de ésta.

Reduzcamos a límites más estrechos el problema de que tratamos: los valores del Estado, al igual que las acciones y otros títulos y valores de todas clases, son bases de inversión para el capital dado en préstamo, para el capital destinado a producir intereses. Son formas de préstamo de este capital. Pero no son de por sí el capital prestado que en ellas se invierte. Por otra parte, en la medida en que el crédito desempeña un papel directo en el proceso de reproducción, lo que necesita el industrial o el comerciante cuando quiere que se le descuenta una letra o se le coloque un empréstito no son acciones ni valores del Estado. Lo que quiere y necesita es, sencillamente, dinero. Por eso, cuando no puede procurárselo de otro modo, lo que hace es vender o pignorar aquellos títulos y valores. Es la acumulación

de *este* capital a préstamo lo que tenemos que estudiar aquí, y especialmente la del capital–dinero a préstamo. Aquí no se trata del préstamo de casas, maquinaria u otro capital fijo. Ni se trata tampoco de los anticipos que los industriales y comerciantes se hacen recíprocamente en mercancías y dentro de la órbita del proceso de reproducción, aunque también este punto deberá ser investigado en detalle por nosotros más adelante. Tratase exclusivamente de los préstamos en dinero hechos por los banqueros, como mediadores, a los industriales y comerciantes.

Empecemos, pues, analizando el crédito comercial, es decir, el crédito que se conceden mutuamente los capitalistas que se ocupan de la reproducción y que constituye la base del sistema de crédito. Su representante es la letra de cambio, un certificado de deuda con un plazo fijo de pago, *document of deferred payment*. Todo el mundo concede crédito con una mano y lo obtiene con la otra. Prescindamos en absoluto, por el momento, del crédito bancario, que constituye un factor completamente distinto, esencialmente diverso. Cuando estas letras de cambio vuelvan a circular entre los comerciantes como medios de pago, mediante endoso de unos a otros, pero sin que medie todavía el descuento, tratase simplemente de una transferencia del título de deuda de A a B, sin que cambie en lo más mínimo la trama. La operación se limita a la sustitución de una persona por otra. También en este caso puede operarse la liquidación sin que intervenga para nada el dinero. El fabricante de hilados A, por ejemplo, tiene que pagar una letra de cambio al corredor de algodón B y éste al importador C. Si C se dedica al mismo tiempo a exportar hilados, cosa bastante frecuente, puede ocurrir que le compre hilados a A pagándole con una letra y que el fabricante de hilados A le pague al corredor B con su propia letra, recibida en pago de C, en cuyo caso sólo quedará, a lo sumo, un saldo de dinero. Toda esta transacción no hace más que operar el cambio de algodón por hilados. El exportador se limita a representar al fabricante de hilados y el corredor de algodón al plantador algodonero.

Ahora bien, examinando el ciclo de este crédito puramente comercial, hay que hacer dos observaciones:

*Primera:* El saldo de estos créditos recíprocos depende del reflujo del capital, es decir, de la operación *M–D*, que aquí aparece aplazada. Si el fabricante de hilados recibe una letra de cambio del fabricante de telas, éste podrá pagarle si entretanto consigue vender las telas lanzadas por él al mercado. Si el especulador en trigo entrega una letra de cambio contra su agente, éste podrá pagar el dinero si entretanto logra vender el trigo al precio esperado. Por consiguiente, estos pagos dependerán de la fluidez de la reproducción, es decir, del proceso

de producción y de consumo. Pero como los créditos son mutuos, la solvencia de cada uno de los deudores dependerá, al mismo tiempo, de la solvencia de los otros, pues al aceptar su letra de cambio cada uno de ellos puede confiar bien en el reflujo del capital en su propia industria, bien en su reflujo en la industria de un tercero que deba hacerle efectiva en el período intermedio una letra aceptada. Aparte de la perspectiva de reflujo del capital, la posibilidad del pago dependerá exclusivamente del capital de reserva de que disponga el librador de la letra para poder hacer frente a sus compromisos, caso de que el esperado reflujo falle.

*Segunda:* Este sistema de crédito no elimina la necesidad de los pagos en dinero al contado. De un lado, tenemos que una gran parte de los gastos deben pagarse siempre al contado, como ocurre con los salarios, los impuestos, etc. De otro lado, puede ocurrir, por ejemplo, que B, a quien C entrega una letra de cambio en función de pago, tenga que hacer efectiva a D una letra ya vencida antes de que venza aquélla, pero luego necesitará disponer de dinero contante. Un ciclo tan completo de reproducción como el descrito más arriba entre el plantador de algodón y el fabricante de hilados, y viceversa, constituye siempre una excepción y se ve constantemente interrumpido, necesariamente, en muchos puntos. Hemos visto, al tratar del proceso de reproducción (libro II, sec. III [pp. 453–456]), que los productores de capital constante cambian entre sí, en parte, capital constante. En estas operaciones, pueden compensarse más o menos sus letras de cambio. Y lo mismo ocurre en la línea ascendente de la producción, en que el corredor de algodón tiene que girar sobre el fabricante de hilados, éste sobre el fabricante de tejidos, el fabricante de tejidos sobre el exportador y éste sobre el importador (que tal vez lo es también de algodón). Pero no siempre se establece un ciclo de las transacciones ni, por tanto, una posibilidad de esquivar la serie de los créditos. El crédito del fabricante de hilados contra el fabricante de tejidos, por ejemplo, no se salda con el crédito del proveedor de carbón contra el fabricante de maquinaria; el fabricante de hilados no puede ostentar nunca, en su industria, contra créditos frente al fabricante de maquinaria, porque su producto, o sea, los hilados, no entra nunca como elemento en el proceso de reproducción de éste. Por eso estos créditos tienen que saldarse, necesariamente, mediante pago en dinero.

Los límites que circunscriben este crédito comercial, considerado de por sí, son: 1º la riqueza de los industriales y comerciantes, es decir, su posibilidad de disponer de un capital de reserva, caso de que el reflujo del capital se dilate; 2º este mismo reflujo. El reflujo puede dilatarse en cuanto al tiempo o puede ocurrir que entretanto bajen los precios de las

mercancías o que éstas queden momentáneamente invendibles por la paralización de los mercados. Cuanto más largo sea el plazo de vencimiento de la letra, mayor necesitará ser, en primer lugar, el capital de reserva y mayor será también la posibilidad de que se restrinja o se dilate el reflujo como consecuencia de la baja de precios o del abaratamiento del mercado. En segundo lugar, la recuperación del dinero será tanto más incierta cuanto más condicionada se halle la transacción originaria por el alza o la baja de los precios de las mercancías. Pero es evidente que a medida que se desarrolla la productividad del trabajo y, por tanto, la producción en gran escala, 1º los mercados se extienden y se alejan de los centros de producción; 2º los créditos tienen que prolongarse, y 3º el elemento especulativo tiende necesariamente a dominar cada vez más las transacciones comerciales. La producción en gran escala y con destino a mercados más remotos lanza todo el producto en manos del comercio; pero es imposible que el capital de una nación se duplique, haciendo que el comercio de por sí se halle en condiciones de comprar con su capital propio todo el producto nacional y de volver luego a venderlo. En estos casos es, pues, inexcusable recurrir al crédito; crédito cuya extensión crece al crecer el volumen de valor de la producción y cuya duración se prolonga al aumentar el alejamiento de los mercados. Es un juego de acciones y reacciones. El desarrollo del proceso de producción hace que se extienda el crédito, y el crédito se traduce en la extensión de las operaciones industriales y mercantiles.

Si examinamos este crédito, aparte del crédito bancario, vemos que es evidente que crece a medida que se desarrolla el mismo capital industrial. Capital de préstamo y capital industrial son, aquí, cosas idénticas; los capitales prestados son capitales—mercancías, destinados bien al consumo individual en definitiva, bien a la reposición de los elementos constantes del capital productivo. Por consiguiente, lo que aquí aparece como capital prestado es siempre capital que se halla en una determinada fase del proceso de reproducción pero que pasa de unas manos a otras mediante compra y la venta, mientras que el equivalente de ello sólo le es pagado al comprador posteriormente, dentro del plazo convenido. El algodón, por ejemplo, pasa mediante una letra de cambio a manos del fabricante de hilados, los hilados, también, mediante una letra de cambio, a manos del fabricante de tejidos, la tela es adquirida a cambio de una letra por el comerciante, de manos del cual sale, mediante el mismo instrumento de crédito, para ser adquirida por el exportador, quien la traspasa en las mismas condiciones a un comerciante de la India, el cual la vende, comprando con su producto añil, etc. Durante esta peregrinación de unas

manos a otras el algodón se convierte en telas y éstas son finalmente transportadas a la India y cambiadas por añil, el cual se embarca para Europa y vuelve a incorporarse al proceso de reproducción. El crédito sirve aquí de mediador a las diversas fases del proceso de reproducción, sin necesidad de que el fabricante de hilados pague el algodón, el fabricante de tejidos los hilados, el comerciante las telas, etc. La mercancía algodón recorre en los primeros actos del proceso las distintas fases de producción y este tránsito tiene como agente mediador el crédito. Tan pronto como el algodón adquiere en la producción su forma final de mercancía, este capital–mercancías sólo pasa por las manos de diversos comerciantes que sirven de mediadores para su transporte a lejanos mercados y el último de los cuales vende por fin la mercancía al consumidor, comprando a cambio de ella otras mercancías destinadas bien al consumo, bien al proceso de reproducción. Por consiguiente, hay que distinguir aquí dos etapas: en la primera, el crédito sirve de mediador en las distintas fases reales sucesivas de la producción del mismo artículo; en la segunda, simplemente del paso del artículo producido de manos de un comerciante a manos de otro, incluyendo el transporte, es decir, de la etapa  $M-D$ . Pero también aquí vemos que la mercancía se encuentra siempre, por lo menos, en la órbita de la circulación, es decir, en una de las fases del proceso de reproducción.

Por consiguiente, lo que aquí se presta no es nunca un capital inactivo, sino un capital que tienen que cambiar necesariamente de forma en manos de su poseedor, que existe bajo una forma en que es, para él, simple capital–mercancías, es decir, un capital llamado a transformarse de nuevo y, por lo menos, a convertirse primeramente en dinero. Por tanto, aquí el crédito sirve de mediador de la metamorfosis de la mercancía, no sólo de  $M-D$ , sino también de  $D-M$  y del proceso real de producción. Abundancia de crédito dentro del ciclo de la reproducción –prescindiendo del crédito bancario– no significa, pues, abundancia de capital inactivo que se ofrece en préstamo y busca una inversión rentable, sino una gran actividad del capital en el proceso de la reproducción. Por tanto, el crédito sirve aquí de mediador  $1^{\circ}$ , en la medida en que se trate de capitalistas industriales, de la transición del capital industrial de una fase a otra, de la conexión entre las órbitas de producción vinculadas entre sí;  $2^{\circ}$ , cuando se trate de comerciantes, del transporte y del paso de las mercancías de una manos a otras hasta su venta definitiva por dinero o su cambio por otras mercancías.

El máximo del crédito equivale aquí a la actividad más completa del capital industrial, es decir, a la máxima tensión de su fuerza de reproducción, sin tener en cuenta para nada los

límites del consumo. Estos límites del consumo se encarga de ampliarlos la tensión del mismo proceso de reproducción, que de una parte amplía el consumo de sus rentas por los obreros y los capitalistas y de otra parte se identifica con la tensión del consumo productivo. Mientras el proceso de reproducción se mantiene en marcha y, por tanto, se halla asegurado el reflujo del capital, este crédito dura y se extiende, y su extensión se basa en la extensión del mismo proceso de reproducción. Tan pronto como se produce una paralización porque se dilate el reflujo del capital, se abarrotan los mercados o bajen los precios, se producirá una plétora de capital industrial, pero bajo una forma que le impedirá cumplir sus funciones. Habrá una masa de capital—mercancías, pero invendible. Una masa de capital fijo, pero ociosa en gran parte por el estancamiento de la reproducción. El crédito se restringirá 1<sup>o</sup> porque este capital permanecerá inactivo, es decir, paralizado en sus fases de reproducción, ya que no podrá consumir su metamorfosis; 2<sup>o</sup> porque se quebrantará la confianza en la fluidez del proceso de reproducción; 3<sup>o</sup> porque disminuirá la demanda de este crédito comercial. El fabricante de hilados que restringe su producción y tiene en sus almacenes una masa de hilados invendible no necesita comprar a crédito algodón; el comerciante no necesita seguir comprando mercancías a crédito, porque tiene ya más de las que puede vender.

Por consiguiente, al verse entorpecida esta expansión o, simplemente, la tensión normal del proceso de reproducción, se produce también una escasez de crédito; resulta difícil obtener a crédito mercancías. La exigencia del pago al contado y las precauciones en las ventas a crédito son, especialmente, características de aquella fase del ciclo industrial que sigue a los *cracks*. En plena crisis, cuando todo el mundo tiene que vender y no puede y, sin embargo, necesita vender para poder pagar, es cuando mayor es la masa no del capital inactivo que necesita colocarse, sino del capital entorpecido en su proceso de reproducción, aunque la escasez de crédito sea, en estos casos, mayor que nunca (y, por tanto, más alto el tipo de descuento en el crédito bancario). El capital ya invertido se halla en estos casos, realmente, inactivo, en grandes masas, pues el proceso de reproducción se paraliza. Las fábricas dejan de funcionar, las materias primas se acumulan, los productos terminados se amontonan como mercancías en el mercado. No hay, pues, nada más falso que atribuir a estas situaciones una escasez de capital productivo. Existe, por el contrario, una plétora de capital productivo, en parte con respecto a la medida normal, pero actualmente restringida de la reproducción, y en parte con respecto al consumo paralizado.

Supongamos que toda la sociedad esté formada simplemente por capitalistas industriales y obreros asalariados. Prescindamos asimismo de los cambios de precios, que impiden a grandes porciones del capital total de la sociedad reponerse en sus proporciones medias y que, dada la trabazón general de todo el proceso de reproducción, tal como se desarrolla gracias al crédito, tiene necesariamente que provocar siempre paralizaciones generales transitorias. Prescindamos también de los negocios ficticios y de las operaciones especulativas, que el sistema de crédito estimula. En estas condiciones, las crisis sólo podrían explicarse por una desproporción entre las diversas ramas de la producción y por la desproporción entre el consumo de los capitalistas mismos y su acumulación. Pero, tal como se plantean en realidad las cosas, la reposición de los capitales invertidos en la producción depende en gran parte de la capacidad de consumo de las clases no productivas, mientras que la capacidad de consumo de los obreros se halla limitada en parte por las leyes del salario y en parte por el hecho de que estas leyes sólo se aplican en la medida en que su aplicación sea beneficiosa para la clase capitalista. La razón última de toda verdadera crisis es siempre la pobreza y la capacidad restringida de consumo de las masas, con las que contrasta la tendencia de la producción capitalista a desarrollar las fuerzas productivas como si no tuviesen más límite que la capacidad absoluta de consumo de la sociedad.

Sólo en un caso puede hablarse de una escasez real de capital productivo, por lo menos en las naciones capitalistamente desarrolladas: en caso de malas cosechas generales, ya se trate de los medios fundamentales de alimentación o bien de las materias primas más importantes para la industria.

Pero a este crédito comercial hay que añadir el verdadero crédito de dinero. Los adelantos que se hacen unos a otros los industriales y comerciantes se entretajan con los adelantos en dinero por parte de los banqueros y los prestamistas. En el descuento de letras de cambio, el adelanto de dinero es puramente nominal. Un fabricante vende su producto cobrando con letras de cambio, que le descuenta un *bill-broker*. En realidad, éste se limita a disponer del crédito de su banquero, quien a su vez le adelanta el capital-dinero de sus imponentes, que no son sino los industriales y comerciantes mismos, y también los obreros (por medio de las cajas de ahorros), los rentistas de la tierra y demás clases improductivas. De este modo, cualquier fabricante o comerciante individual puede eludir la necesidad de disponer de un fuerte fondo de reserva y sustraerse también a la necesidad de depender del reflujo efectivo de su capital. Pero, por otro lado, debido en parte al mecanismo de las letras de cambio

libradas sin cesar y en parte a las operaciones de mercancías realizadas con el fin de tener una base para la simple fabricación de letras, todo este proceso se complica de tal modo, que la apariencia de una industria muy sólida y de un reflujo seguro del capital sólo puede subsistir tranquilamente una vez que el reflujo del capital se consigue, en parte a costa de estafar a los prestamistas de dinero y en parte a costa de estafar a los productores. Por eso es precisamente en vísperas de un *crack* cuando los negocios parecen desarrollarse de un modo casi exageradamente sólido. La mejor prueba de esto nos la suministran, por ejemplo, los *Reports on Bank Acts* de 1857 y 1858, en los que todos los directores de bancos y comerciantes, en una palabra, todos los expertos invitados a declarar, se felicitan mutuamente por el esplendor y la solidez de los *negocios*, exactamente un mes antes de estallar la crisis de agosto de 1857. Y es curioso que el propio Tooke, en su *History of Prices* comparta una vez más esta ilusión como historiador de todas las crisis. Los negocios se mantienen brillantes y el campo en una situación de prosperidad hasta que súbitamente, de la noche a la mañana, se produce la catástrofe.

Volvamos ahora a la acumulación del capital–dinero.

No toda ampliación del capital–dinero susceptible de ser prestado significa una acumulación efectiva de capital o una ampliación del proceso de reproducción. Donde más claramente se revela esto es en la fase del ciclo industrial inmediatamente posterior a la superación de una crisis, cuando el capital de préstamo yace inactivo en masa. En estos momentos, en que el proceso de producción se restringe (después de la crisis de 1847 se redujo en una tercera parte la producción, en los distritos industriales de Inglaterra), en que los precios de las mercancías descienden hasta su nivel más bajo y en que el espíritu de empresa se paraliza, impera un tipo de interés, que no significa sino el aumento del capital susceptible de ser prestado, como consecuencia precisamente de la contracción y la paralización del capital industrial. Es evidente que, al bajar los precios de las mercancías y disminuir las transacciones, y al contraerse el capital invertido en salarios, se necesitan menos medios de circulación, y que, por otra parte, al liquidarse las deudas pendientes con el extranjero, en parte por el reflujo del oro y en parte por la bancarrota, no se necesita ya ningún dinero adicional para llenar la función del dinero mundial; y que, finalmente, la extensión del negocio del descuento de letras disminuye con el número y la cuantía de estas letras. Disminuye, por tanto, la demanda de capital–dinero a préstamo, ya sea en concepto de medios de circulación o en concepto de medios de pago (pues de nuevas inversiones de capital no hay ni qué hablar), con lo cual este capital–dinero presenta una abundancia

relativa. También aumenta positivamente en estas condiciones, como se expondrá más abajo, la oferta de capital–dinero en préstamo.

Así, después de la crisis de 1847, se impuso una “restricción de las operaciones y una gran plétora de dinero.” (*Commercial Distress*, 1847–1848, declaración núm. 1,664.) El tipo de interés era muy bajo a causa de la “destrucción casi completa del comercio y de la ausencia casi total de la posibilidad de invertir dinero.” (*Ob. cit.*, p. 21 [núm. 231]. Declaración de Hodgson, director del Royal Bank de Liverpool.) Las siguientes palabras revelan a qué absurdos llegan estos señores (y Hodgson es uno de los mejores) en su empeño de explicarse esto: “Los apuros (1847) nacían de una disminución real del capital–dinero dentro del país, producida en parte por la necesidad de pagar en oro las importaciones de todas las partes del mundo y en parte por la transformación del capital circulante (*floating capital*) en capital fijo.” [*Ob. cit.*, p. 39. núms. 464, 466.] No es fácil comprender cómo la transformación de capital circulante en capital fijo puede hacer disminuir el capital–dinero dentro del país, ya que, por ejemplo, en los ferrocarriles, que eran las empresas principales en que por aquel entonces se invertía capital, no se construyen viaductos o se tienden raíles con oro ni con papel, y el dinero para adquirir acciones ferroviarias, en la medida en que se depositaba simplemente para percibir pagos, funcionaba exactamente lo mismo que cualquier otro dinero depositado en los bancos e incluso aumentaba momentáneamente, como ya se ha puesto de relieve más arriba, el capital–dinero susceptible de ser prestado; y en la medida en que se gastaba realmente en obras, circulaba como medio de compras y de pagos por el país. El capital–dinero sólo podía resultar afectado en la medida en que el capital fijo no es un artículo de exportación, es decir, en la medida en que con la imposibilidad de exportación desaparecía también el capital disponible reunido mediante el cobro de los artículos exportados y, por tanto, los reembolsos en dinero contante o en lingotes. Pero en aquella época, los artículos ingleses de exportación se amontonaban también como artículos invendibles en los mercados extranjeros. Para los comerciantes y fabricantes de Manchester, etc., que habían invertido una parte del capital normal de sus negocios en acciones de compañías ferroviarias y que, por tanto, dependían del capital prestado para el desarrollo de sus operaciones, es evidente que su *floating capital* se había convertido en capital fijo, debiendo afrontar las consecuencias de ello. Pero lo mismo habría ocurrido si, en vez de invertir en ferrocarriles el capital perteneciente a sus negocios pero sustraído a ellos, lo hubiesen invertido, por ejemplo, en minas, cuyo producto es también capital circulante, hierro, carbón, cobre, etc. La disminución real del capital–

dinero disponible a causa de las malas cosechas, las importaciones de trigo y las exportaciones de oro, era, naturalmente, un acontecimiento que no guardaba la menor relación con las especulaciones de las compañías ferroviarias. “Casi todas las casas comerciales habían empezado a retirar en mayor o menor proporción el dinero de sus negocios para invertirlo en ferrocarriles.” [*Ob. cit.*, p. 18, núm. 177.] “Los anticipos tan extensos hechos así por las casas comerciales a los ferrocarriles movieron a aquéllas a apoyarse demasiado en los bancos por medio de los descuentos de letras, para desarrollar así sus operaciones comerciales.” (El mismo Hodgson, *ob. cit.*, p. 43 [núm. 526].) “En Manchester, se produjeron pérdidas inmensas por la especulación ferroviaria.” (R. Gardner, ya citado en libro I, cap. XIII, 3 c [p. 338] y en otras partes de esta obra, declaración núm. 4,884, *ob. cit.*, [p. 369].)

Una de las causas principales de la crisis de 1847 fue el gigantesco abaratamiento de los mercados y la ilimitada especulación que se desarrolló en el comercio de mercancías con las Indias orientales. Hubo también, sin embargo, otras circunstancias que contribuyeron a hacer quebrar riquísimas casas que se dedicaban a estos negocios: “Disponían de abundantes recursos, pero no había medio de ponerlos en circulación. Todo su capital se había inmovilizado en propiedades territoriales en Mauritius o en fábricas de añil y azúcar. Se encontraban con obligaciones contraídas hasta la suma de 500 o 600,000 libras esterlinas y no disponían de medios circulantes para poder pagar sus letras, hasta que por último se demostró que, para poder pagar sus letras, tenían que confiarse totalmente a su crédito.” (Ch. Turner, gran comerciante de las Indias orientales, declaración núm. 730, *ob. cit.*) En el mismo sentido, Gardner (núm. 4,872, *ob. cit.*): “Inmediatamente después del tratado con China, se abrieron ante el país tan grandes perspectivas de una extensión formidable de nuestro comercio con aquella nación, que se construyeron muchas grandes fábricas expresamente para producir con vistas a ello, para fabricar los tejidos de algodón que tenían mejor salida en el mercado chino, las cuales vinieron a añadirse a todas las otras fábricas ya existentes.” “4,874. ¿Cómo se desarrollaron estos negocios? Del modo más ruinoso, que casi es imposible relatar; yo no creo que de todos los embarques hechos a China en 1844 y 1845 se hayan reembolsado más de las dos terceras partes; y como el té es el principal artículo de reexportación de China y se nos habían hecho concebir tan grandes esperanzas, confiábamos nosotros, los fabricantes, con toda seguridad, en que se reducirán considerablemente los aranceles para la importación de este artículo.” Y ahora viene, candorosamente expresado, el credo característico del fabricante inglés: “Nuestro comercio

con un mercado extranjero no se halla limitado por su capacidad de compra de mercancías, sino que se halla limitado dentro de nuestro propio país por nuestra capacidad de consumir los productos obtenidos a cambio de nuestros artículos industriales.” (Naturalmente, los países relativamente pobres con quienes comercia Inglaterra pueden pagar y consumir todos los artículos industriales ingleses que se les envíen, por muchos que sean, pero, desgraciadamente, la rica Inglaterra no puede digerir los productos recibidos a cambio de ellos.) “4,876. Al principio envié allá algunas mercancías, que fueron vendidas con el 15% de pérdida, en la plena convicción de que el precio al cual podían mis agentes comprar té dejaría aquí una ganancia tan grande que permitiría cubrir; llegué a perder a veces hasta el 25 y el 50%.” “4,877. ¿Exportaban los fabricantes por cuenta propia? Casi siempre; pero, al parecer, se dieron cuenta muy pronto de que por este camino no conseguían nada y animaron a los fabricantes a exportar más bien a consignación, en vez de interesarse ellos mismos en el negocio.” En cambio, en 1857, las pérdidas y las bancarrotas cayeron principalmente sobre los hombros de los comerciantes, pues esta vez los fabricantes dejaron a su cargo el abarrotar los mercados extranjeros por cuenta propia.”

Una expansión del capital–dinero producida por el hecho de que, a consecuencia de la difusión del sistema bancario (véase más abajo el ejemplo de Ipswich, donde en el curso de pocos años inmediatamente anteriores a 1857 se cuadruplicaron los depósitos de los arrendatarios), lo que antes era tesoro privado o reserva monetaria se convierte siempre en capital de préstamo durante un determinado tiempo, no expresa un aumento de los depósitos en los bancos por acciones de Londres, tan pronto como éstos empiezan a abonar intereses por los depósitos. Mientras la escala de producción permanece invariable, la expansión sólo determina la abundancia del capital–dinero susceptible de ser prestado con respecto al capital productivo. De aquí el tipo bajo de interés.

Cuando el proceso de reproducción vuelve a alcanzar el nivel de prosperidad que precede al exceso de tensión, el crédito comercial logra una extensión muy grande, que vuelve a tener luego, en realidad, la base “sólida” de un reflujo fácil de conseguir y de una extensa producción. En situaciones así, el tipo de interés sigue siendo bajo, aun cuando resulte superior al mínimo. Es éste, en efecto, el *único* momento en que puede, decirse que el tipo bajo de interés y, por tanto, la relativa abundancia del capital prestable coinciden con una extensión relativa del capital industrial. La facilidad y la regularidad del reflujo, combinadas con un crédito comercial extenso, aseguran la oferta de capital de préstamo a pesar del aumento de la demanda e impiden que suba el nivel del tipo de interés. Por otra

parte, es precisamente en estos momentos cuando aparecen en escena en un grado ostensible los caballeros que operan sin capital de reserva o sin capital de ninguna clase y, por tanto, basándose exclusivamente en el crédito monetario. Y a esto se añade, además, la gran extensión del capital fijo bajo todas sus formas y la iniciación en masa de nuevas empresas de gran alcance. El interés asciende ahora a su nivel medio. Y vuelve a alcanzar su nivel máximo tan pronto como estalla la nueva crisis; desaparece repentinamente el crédito, se estancan los pagos, se paraliza el proceso de reproducción y, con las excepciones indicadas más arriba, se produce al lado de una falta casi absoluta de capital de préstamo una plétora de capital industrial inactivo.

Por consiguiente, el movimiento del capital de préstamo, tal como se refleja en el tipo de interés, discurre en conjunto en dirección inversa a la del capital industrial. La fase en que el tipo bajo de interés, pero superior al mínimo, coincide con el “alivio” y la creciente confianza que se producen después de la crisis, y especialmente, la fase en que alcanza su nivel medio, el punto central, equidistante de su mínimo y de su máximo, son los únicos momentos que expresan la coincidencia de la abundancia de capital de préstamo con la gran expansión del capital industrial. Pero, al iniciarse el ciclo industrial, el tipo bajo de interés coincide con la contracción, y al final del ciclo el tipo elevado de interés coincide con la superabundancia de capital industrial. El tipo de interés que acompaña al “alivio” expresa el hecho de que el crédito comercial sólo necesita en una medida muy pequeña del crédito bancario, pues puede desenvolverse todavía por sus propios medios.

La característica de este ciclo industrial es que el mismo ciclo, una vez dado el primer impulso, no tiene más remedio que reproducirse periódicamente.<sup>3</sup> Al ceder la tensión, la producción cae por debajo de la fase alcanzada en el ciclo anterior y para la que ahora existe la base técnica. En los tiempos de prosperidad –del período intermedio–, sigue desarrollándose sobre esta base. En el período de superproducción y especulación, pone en tensión hasta el máximo las fuerzas productivas hasta rebasar con mucho los límites capitalistas del proceso de producción.

La escasez de medios de Pago que se produce en el período de crisis es algo que se comprende por sí mismo. La convertibilidad de las letras de cambio sustituye a la metamorfosis directa de las mercancías, tanto más cuanto que precisamente en estos períodos aumenta el número de las casas comerciales que trabaja simplemente a crédito. Y una legislación bancaria ignorante y al revés, como la de 1844–45, puede contribuir a acentuar todavía más la crisis.

En un sistema de producción en que toda la trama del proceso de reproducción descansa sobre el crédito, cuando éste cesa repentinamente y sólo se admiten los pagos al contado, tiene que producirse inmediatamente una crisis, una demanda violenta y en tropel de medios de pago. Por eso, a primera vista, la crisis aparece como una simple crisis de crédito y de dinero. Y en realidad, sólo se trata de la convertibilidad de las letras de cambio en dinero. Pero estas letras representan en su mayoría compras y ventas reales, las cuales, al sentir la necesidad de extenderse ampliamente, acaban sirviendo de base a toda la crisis. Pero, al lado de esto, hay una masa inmensa de estas letras que sólo representan negocios de especulación, que ahora se ponen al desnudo y explotan como pompas de jabón; además, especulaciones montadas sobre capitales ajenos, pero fracasadas; finalmente, capitales–mercancías depreciadas o incluso invendibles o un reflujo de capital ya irrealizable. Y todo este sistema artificial de extensión violenta del proceso de reproducción no puede remediarse, naturalmente, por el hecho de que un banco, el Banco de Inglaterra, por ejemplo, entregue a los especuladores, con sus billetes, el capital que les falta y compre todas las mercancías depreciadas por sus antiguos valores nominales. Por lo demás, aquí todo aparece al revés, pues en este mundo hecho de papel no se revelan nunca el precio real y sus factores, sino solamente barras, dinero metálico, billetes de banco, letras de cambio, títulos y valores. Y esta inversión se pone de manifiesto sobre todo en los centros de que se condensa todo el negocio de dinero del país, como ocurre en Londres; todo el proceso aparece como algo inexplicable, menos ya en los centros mismos de producción.

Por lo demás, en lo que se refiere a la superabundancia del capital industrial que se revela en las crisis, hay que observar lo siguiente: el capital–mercancías es de por sí, al mismo tiempo, capital–dinero, es decir, una determinada suma de valor expresada en el precio de las mercancías. Como valor de uso, es una determinada cantidad de determinados objetos útiles, de los cuales existe plétora en el momento de la crisis. Pero, como capital–dinero de por sí, como capital–dinero potencial, se halla sometido a un proceso constante de expansión y contracción. En vísperas de la crisis y ya dentro de ella, se produce una contracción del capital–mercancías en su calidad de capital dinero potencial. Éste representa para su poseedor y los acreedores de éste (así como también en cuanto garantía de las letras de cambio y los préstamos) menos capital–dinero que en el momento en que se compró y en que se celebraron las operaciones de descuento y las pignoraciones basadas en él. Si es esto lo que se quiere decir cuando se afirma que el capital–dinero de un país disminuye en los tiempos de crisis, vale tanto como decir que han bajado los precios de las

mercancías. Por lo demás, esta bancarrota de los precios no hace más que compensar su anterior inflación.

Los ingresos de las clases improductivas y de las que viven de rentas fijas permanecen en su mayor parte estacionarios durante la inflación de los precios, que acompaña siempre a la superproducción y a la superespeculación. Su capacidad de consumo disminuye, por tanto, en términos relativos y, con ella, su capacidad para reponer la parte de la reproducción total que normalmente debiera ser absorbida por su consumo. Aun cuando su demanda permaneciese nominalmente estacionaria, disminuiría en realidad.

En lo que se refiere a las importaciones y exportaciones, hay que observar que todos los países se ven arrastrados unos tras otros a la crisis y que luego se pone de manifiesto que todos ellos, con muy pocas excepciones, han importado y exportado más de lo debido, con lo cual *la balanza de pagos es desfavorable para todos* y el problema no reside por tanto, en realidad, en la balanza de pagos misma. Por ejemplo, Inglaterra padece de reflujo de oro. Ha importado más de la cuenta. Pero, al mismo tiempo, todos los demás países están sobresaturados de mercancías inglesas. Por tanto, también en ellos han importado en exceso y se ven sobreimportados. (Claro está que existe una diferencia entre el país que exporta a crédito y aquellos que exportan poco a crédito o no exportan nada por este procedimiento. Pero también éstos importan a crédito; únicamente no ocurre así en los casos en que las mercancías son enviadas a ellos en consignación.) Puede ocurrir que la crisis estalle primeramente en Inglaterra, en el país que concede el mayor crédito y reclama el crédito menor, porque la balanza de pagos, la balanza de los pagos vencidos que es necesario liquidar inmediatamente, vaya *en contra* suya, a pesar de que la balanza general de comercio *sea favorable* a ella. Esto último se explica en parte por el crédito que este país concede y en parte por la masa de capitales prestados al extranjero, por virtud de la cual refluyen a él una masa de mercancías, además de los verdaderos reembolsos comerciales. (Pero a veces la crisis se manifiesta primeramente en los Estados Unidos, en el país que obtiene de Inglaterra la mayor parte del crédito comercial y de capitales.) El *crack* producido en Inglaterra, iniciado y acompañado por el reflujo de oro, salda la balanza de pagos de Inglaterra, en parte por la bancarrota de sus importadores (acerca de esto diremos algo más después), en parte por el envío al extranjero a precios baratos de una parte de su capital-mercancías, en parte por la venta de títulos y valores extranjeros y la compra de títulos y valores ingleses, etc. Luego, le llega la vez a otro país. La balanza de pagos era, momentáneamente, favorable a él; pero ahora desaparece o se acorta a causa de la crisis el

plazo que en tiempos normales existía entre la balanza de pagos y la balanza de comercio y todos los pagos deben ser hechos efectivos inmediatamente. Y vuelve a repetirse aquí la misma historia de antes. En Inglaterra se produce ahora un reflujo de oro y en el otro país una baja de éste. Lo que en un país aparece como exceso de importaciones aparece en el otro país como exceso de exportaciones y viceversa. Pero la realidad es que en todos los países se produce un exceso de importaciones y de exportaciones (y téngase en cuenta que aquí nos estamos refiriendo a la crisis general y no a malas cosechas, etc.); es decir, superproducción, estimulada por el crédito y la inflación general de precios que lo acompaña.

En 1857 estalló en los Estados Unidos la crisis. El reflujo del oro se extendió de Inglaterra a Norteamérica. Pero tan pronto como explotó la inflación en los Estados Unidos se produjo la crisis en Inglaterra y el reflujo del oro pasó aquí desde Norteamérica. Y lo mismo ocurrió entre Inglaterra y el continente. La balanza de pagos, en tiempos de crisis, es contraria a todo país, por lo menos a todo país comercialmente desarrollado, pero siempre a uno tras otro, como en los incendios de gavillas, tan pronto como les va llegando el turno del pago; y la crisis, una vez que ha estallado, por ejemplo, en Inglaterra, condensa en un período muy corto toda la serie de estos plazos. Entonces se revela que todos los países se han excedido al mismo tiempo en las exportaciones (es decir, en la producción) y en las importaciones (es decir, en el comercio), que en todos ellos se han exagerado los precios y se ha forzado el crédito. Y en todos sobreviene la misma bancarrota. El fenómeno del reflujo del oro va presentándose en todos, uno tras otro, y demuestra precisamente por su carácter general: 1<sup>o</sup> que el reflujo del oro es, simplemente, una manifestación de la crisis, y no su causa; 2<sup>o</sup> que el orden por el que se presenta en los diversos países sólo indica cuando le llega a cada uno de ellos el turno de ajustar sus cuentas con el ciclo, cuando vence en él el plazo de las crisis y se ponen en acción los elementos latentes de ésta.

Es característico de los escritores ingleses en materia de economía –y la más notable literatura económica inglesa se reduce desde 1830 fundamentalmente, a obras sobre *currency*, crédito y crisis– el considerar la exportación de metales preciosos en tiempos de crisis, a pesar del giro de los cambios, desde el punto de vista exclusivo de Inglaterra, como un fenómeno puramente nacional, cerrando resueltamente los ojos ante el hecho de que si su Banco aumenta el tipo de interés en tiempos de crisis todos los demás bancos europeos hacen lo mismo y no viendo que si hoy ellos ponen el grito en el cielo por el reflujo del oro, mañana ese grito se oirá en los Estados Unidos y pasado mañana en Alemania y en Francia.

En 1847 “había que hacer frente en Inglaterra a las obligaciones en curso” (debidas en gran parte al trigo). “Desgraciadamente se les hizo frente en gran parte mediante bancarrotas.” (La rica Inglaterra se da un respiro mediante la bancarrota frente al continente y los Estados Unidos.) “En la medida en que no se las liquidó mediante la bancarrota, se hizo frente a ellas recurriendo a la exportación de metales preciosos.” (*Report of Committee of Bank Acts*, 1857.) Por tanto, en aquello en que las crisis inglesas se ven agudizadas por la legislación bancaria, esta legislación constituye un medio para estafar, en tiempos de hambre y penuria, a los países exportadores de cereales, primero en el trigo y luego en el dinero adeudado por él. El prohibir las exportaciones de trigo en estas épocas, tratándose de países que adolecen más o menos de carestía, constituye, pues, un medio muy racional contra este plan del Banco de Inglaterra de “hacer frente a sus obligaciones” derivadas de las importaciones de trigo “mediante bancarrotas”. Vale mucho más que los productores de trigo y los especuladores pierdan una parte de sus ganancias en beneficio de su país que no pierdan su capital en provecho de Inglaterra.

De lo dicho se desprende que en las crisis y, en general, en las paralizaciones de los negocios el capital–mercancías pierde en gran parte su cualidad de capital–dinero potencial. Y lo mismo ocurre con el capital ficticio, con los títulos y valores rentables, en la medida en que circulan en Bolsa como capitales–dinero. Su precio baja a medida que sube el tipo de interés. Baja asimismo por la escasez general de crédito, que obliga a sus poseedores a lanzarlos en masa al mercado para conseguir dinero. Y, finalmente, tratándose de acciones, baja unas veces al disminuir las rentas que dan derecho a percibir y otras veces como consecuencia del carácter especulativo de las empresas que con harta frecuencia representan. Este capital–dinero ficticio disminuye enormemente en épocas de crisis, y con él el poder de sus poseedores de obtener dinero en el mercado a cuenta de él. Sin embargo, la disminución de la cotización en dinero de estos títulos y valores en los boletines de cotización no tiene nada que ver con el capital real que representan y sí mucho, en cambio, con la solvencia de sus poseedores.

### **Notas al pie del Cáp. XXX:**

1. “Los títulos del Estado no son sino el capital imaginario que representa la parte de la renta anual destinada al pago de las deudas. Se ha dilapidado un capital de la misma magnitud; éste sirve como índice del empréstito, pero no es esto lo que representa el título

del Estado, pues el capital ha dejado ya de existir. Entretanto, tienen que surgir necesariamente nuevas riquezas del trabajo de la industria; una parte anual de estas riquezas se asigna de antemano a quienes tomaron a préstamo aquellas riquezas disipadas; esta parte es sustraída por medio de los impuestos a los que producen las riquezas para ser entregadas a los acreedores del Estado y, partiendo de la proporción habitual dentro del país entre el capital y el interés, se supone la existencia de un capital imaginario tan grande como el capital del que podría brotar la renta anual que los acreedores tienen derecho a percibir” (Sismondi, *Nouveaux Principes* [París, 1819], tomo II, p. 227).

2. Una parte del capital–dinero acumulado y prestable no es, en realidad, más que una simple expresión del capital industrial. Si, por ejemplo, Inglaterra tenía invertidos, en 1857, unos 80 millones de libras esterlinas en ferrocarriles norteamericanos y otras empresas, esta inversión se basaba en la exportación de mercancías inglesas no reembolsadas por los norteamericanos. El exportador inglés libraba letras sobre los Estados Unidos para cubrir el importe de las mercancías exportadas, cuyas letras eran compradas por los accionistas ingleses y enviadas a los Estados Unidos en pago de las acciones suscritas.

\* Se trata, evidentemente, de una errata. Debe decir *ciclos* (Ed.).

3 (Como ya hemos hecho notar en otro pasaje, se ha operado aquí un viraje desde la última gran crisis general. La forma aguda del proceso periódico con su ciclo de diez años que hasta entonces venía observándose parece haber cedido el puesto a una sucesión más, bien crónica y larga de períodos relativamente cortos y tenues de mejoramiento de los negocios y de períodos relativamente largos de opresión sin solución alguna. Aunque tal vez se trate simplemente de una mayor duración del ciclo. En la infancia del comercio mundial, de 1815 a 1847, pueden observarse sobre poco más o menos crisis\* de Cinco años; de 1847 a 1867, los ciclos son, resueltamente, de diez años; ¿estaremos tal vez en la fase preparatoria de un nuevo *crack* mundial de una vehemencia inaudita? Hay algunos indicios de ello. Desde la última crisis general de 1867, se han producido grandes cambios. El gigantesco desarrollo de los medios de comunicación –navegación transoceánica de vapor, ferrocarriles, telégrafo eléctrico, Canal de Suez– ha creado por primera vez un verdadero mercado mundial. Inglaterra, país que antes monopolizaba la industria, tiene hoy a su lado una serie de países industriales competidores; en todos los continentes se han abierto zonas infinitamente más extensas y variadas a la inversión del capital europeo sobrante, lo que le permite distribuirse mucho más y hacer frente con más facilidad a la superespeculación local. Todo esto contribuye a eliminar o amortiguar fuertemente la mayoría de los antiguos

focos de crisis y las ocasiones de crisis. Al mismo tiempo, la concurrencia del mercado interior cede ante los *cartels* y los *trusts* y en el mercado exterior se ve limitada por los aranceles protectores de que se rodean todos los grandes países con excepción de Inglaterra. Pero, a su vez, estos aranceles protectores no son otra cosa que los armamentos para la campaña general y final de la industria que decidirá de la hegemonía en el mercado mundial. Por donde cada uno de los elementos con que se hace frente a la repetición de las antiguas crisis lleva dentro de sí el germen de una crisis futura mucho más violenta. *F. E.*)

## *CAPÍTULO XXXI*

### **CAPITAL–DINERO Y CAPITAL EFECTIVO. II**

*(Continuación)*

No hemos llegado aún, ni mucho menos, al término del problema de hasta qué punto la acumulación del capital en forma de capital–dinero susceptible de ser prestado coincide con la verdadera acumulación, con la ampliación real del proceso de reproducción.

La transformación del dinero en capital–dinero susceptible de ser prestado es un proceso mucho más simple que el de la transformación del dinero en capital productivo. Pero aquí tenemos que distinguir dos cosas:

1º la simple transformación del dinero en capital de préstamo;

2º la transformación de capital o renta en dinero, que a su vez se transforma en capital de préstamo.

El segundo punto es el único que puede llevar implícita una acumulación positiva del capital de préstamo enlazada con la verdadera acumulación del capital industrial.

#### *1. Transformación de dinero en capital de préstamo*

Ya hemos visto que puede producirse una acumulación, una superabundancia de capital de préstamo que sólo guarda conexión con la acumulación productiva en el sentido de que se halla en razón inversa a ella. Esto ocurre en dos fases del ciclo industrial, primeramente en el momento en que el capital industrial se contrae bajo las dos formas de capital–mercancías y de capital productivo, y en segundo lugar en el momento en que empieza a mejorar la situación, pero en que todavía el crédito comercial no recurre mucho al crédito bancario. En el primer caso, el capital–dinero que antes se empleaba en la producción y en el comercio aparece ahora como capital de préstamo inactivo; en el segundo caso, aparece

empleado en una medida creciente, pero a un tipo muy bajo de interés, pues ahora es el capitalista industrial y comercial quien prescribe las condiciones del préstamo al capitalista poseedor del dinero. La plétora de capital de préstamo expresa en el primer caso un estancamiento del capital industrial y en el segundo una independencia relativa del crédito comercial con respecto al crédito bancario, basada en la fluidez del reflujo, en los plazos cortos del crédito y en la preponderancia de los negocios emprendidos con capital propio. Aún no han salido a escena los especuladores que cuentan con capital-crédito ajeno; y las gentes que operan con capital propio están aún muy lejos de trabajar con operaciones que puedan considerarse ni remotamente como puras operaciones de crédito. En la primera fase, la plétora de capital de préstamo es precisamente lo inverso de un signo de acumulación real. En la segunda, coincide con la expansión renovada del proceso de reproducción; la acompaña, pero no es la causa determinante de ella. La plétora de capital de préstamo cede ya, sólo es puramente relativa, con relación a la demanda. La extensión del proceso real de acumulación se ve estimulada en ambos casos por el hecho de que el tipo de interés, que en el primer caso coincide con los precios bajos y en el segundo con el alza lenta de los precios, aumenta la parte de la ganancia que se convierte en beneficio del empresario. Y este mismo fenómeno se da más aún al subir el tipo de interés a su nivel medio en los momentos de culminación del período de prosperidad, en que, aun habiendo aumentado, no guarda sin embargo relación con la ganancia.

Hemos visto, por otra parte, que puede producirse una acumulación del capital de préstamo sin que medie una acumulación efectiva, por medios puramente técnicos, tales como la extensión y la concentración del sistema bancario, el ahorro de las reservas de circulación o también del fondo de reserva de los medios de pago de los particulares, que de este modo se convierten por breve tiempo en capital de préstamo. Aunque este capital de préstamo, que por ello se llama también capital flotante (*floating capital*), sólo conserva la forma de capital de préstamo durante períodos breves (y que sólo necesita ser descontado por corto tiempo), fluye y refluye constantemente. Lo que unos retiran lo ingresan otros. Por donde, en realidad, la masa del capital-dinero susceptible de ser prestado (no nos referimos aquí a préstamos por años, sino simplemente a préstamos de corta duración, garantizados con letras de cambio y depósitos) crece independientemente en absoluto de lo que es la verdadera acumulación.

*Bank-Committee*, 1857. Pregunta núm. 501; “¿Qué entiende usted por *floating capital*?” (Mr. Weguelin, gobernador del banco de Inglaterra:) “Es el capital que puede emplearse

para préstamos de dinero a corto plazo... 502) Billetes del Banco de Inglaterra... de los bancos provinciales, y el volumen del dinero existente en el país. (Pregunta:) No parece, según los informes que obran en poder del Comité, que si usted entiende por *floating capital* la circulación activa” (es decir, los billetes del Banco de Inglaterra [F. E]) “se produzcan en esta circulación activa oscilaciones muy importantes”. (Sin embargo, hay una gran diferencia entre que los medios de esta circulación activa sean adelantados por los prestamistas de dinero o por los mismos capitalistas reproductivos. Respuesta de Weguelin:) “Yo incluyo en el *floating capital* las reservas de los banqueros, en las que se dan considerables oscilaciones.” Es decir, las oscilaciones importantes afectan a la parte de los depósitos que los banqueros no vuelven a prestar, sino que figuran como su reserva y también, en gran parte, como reserva del Banco de Inglaterra en el cual han sido depositados. Por último, el mismo señor Weguelin nos dice que el *floating capital* es el *bullion*, es decir, las barras y el metal amonedado (503). Es, verdaderamente, maravilloso ver cómo en este galimatías del crédito del mercado de dinero todas las categorías de la economía política adquieren otro sentido y otra forma. *Floating capital* es aquí sinónimo de *circulating capital*, que naturalmente es algo muy distinto, y *money* es *capital*, y *bullion* es *capital* y los billetes de banco son *circulation*, y el *capital* es una *commodity* y las deudas son *commodities* y el *fixed capital* dinero invertido en títulos y valores de difícil salida.

“Los bancos por acciones de Londres... han visto aumentar sus depósitos de 8.850,774 libras esterlinas en 1847 a 43.100,724 libras esterlinas en 1857... Los datos y testimonios que obran en poder del Comité permiten llegar a la conclusión de que una gran parte de esta inmensa suma procede de fuentes que antes no podían emplearse para este fin, de que la costumbre de abrir una cuenta corriente en el banco y depositar dinero en ella se ha hecho extensiva a numerosas fuentes que antes no podían ser empleadas con esta finalidad y de que la costumbre de abrir una cuenta en el banco y depositar dinero en ello se ha hecho extensiva a numerosas clases que antes no invertían su capital (!) en esta forma. Mr. Rodwell, presidente de la asociación de los bancos privados provinciales” (a diferencia de los bancos por acciones [F. E]) “y delegado por ella para declarar ante el Comité, hace constar que en la región de Ipswich esta costumbre se ha cuadruplicado últimamente entre los arrendatarios y pequeños comerciantes de la región y que casi todos los arrendatarios, hasta los que sólo pagan 50 libras de renta anual, depositan ahora su dinero en los bancos. La masa de estos depósitos encuentra, naturalmente, su vía hacia el empleo en los negocios y gravita principalmente hacia Londres, que es el centro de las actividades comerciales,

donde se emplea especialmente en el descuento de letras de cambio y en otras operaciones de anticipos a los clientes de los banqueros londinenses. Sin embargo, una gran parte de estos depósitos, para la que los mismos banqueros no encuentran directamente demanda, va a parar a manos de los *bill-brokers*, quienes entregan a los banqueros, a cambio de ella, letras comerciales sobre Londres y las provincias, descontadas ya por ellos.” (*Bank-Committee*, 1858, p. v [párrafo núm. 8].)

El banquero, al adelantar dinero a cuenta de las letras de cambio descontadas ya por el *bill-broker*, lo que hace en realidad es volver a descontarlas; pero en la práctica muchas de estas letras han sido redescontadas ya por el mismo *bill-broker*, y el mismo dinero con que el banquero redescuenta las letras del *bill-broker* es empleado por éste para volver a descontar otras nuevas. Véase ahora a dónde conduce esto: “Las letras de acomodación y los créditos en blanco han creado extensos créditos ficticios, cosa que ha venido a facilitar el método seguido por los bancos provinciales por acciones, los cuales descuentan estas letras y luego las someten al redescuento exclusivamente, para ello, en el crédito del banco, sin atender para nada a la condición de las mismas letras.” (*Ob. cit.* [página XXI, párrafo núm. 52].)

Acerca de este redescuento y de la ayuda que este aumento puramente técnico del capital-dinero susceptible de ser prestado significa para las especulaciones a base del crédito, es interesante el siguiente pasaje tomado del *Economist*: “durante muchos años, el capital —es decir, el capital-dinero de préstamo— fue acumulándose en algunos distritos del país más rápidamente de lo que se empleaba, mientras que en otros los medios de su inversión se multiplicaban más aprisa que el mismo capital. Y así, mientras que en los distritos agrícolas los banqueros no encontraban ocasión para invertir sus depósitos rentables y seguramente en su propia comarca, en los distritos industriales y en los centros comerciales se encontraban con más demanda de capital de la que podían satisfacer. Los efectos de estas distintas situaciones según los diversos distritos condujo en los últimos años al nacimiento y a la difusión vertiginosamente rápida de una nueva clase de casas dedicadas a la distribución de capital, que, aunque generalmente se designan con el nombre de *bill-brokers*, son en realidad banqueros en la mayor de las escalas. El negocio de estas casas consiste en asumir, para determinados períodos y con un determinado interés, unos y otros estipulados, el capital sobrante de los bancos de aquellos distritos que no disponen de medios propios de inversión, así como los medios temporalmente ociosos de las sociedades anónimas y las grandes casas comerciales, para adelantar este dinero por un tipo más alto

de interés a los bancos de los distritos en que existe mayor demanda de capital; generalmente, mediante el redescuento de las letras de cambio de sus clientes... De este modo, la Lombardstreet se ha convertido en el gran centro de transferencia de los capitales inactivos de una parte del país en que no pueden emplearse rentablemente a la otra parte, en que existe demanda para ellos; y esto tanto para las distintas partes del país como para los individuos que se encuentran en una posición parecida.

En un principio, todas estas actividades se reducían casi exclusivamente a préstamos con garantía bancaria. Pero a medida que el capital del país crecía rápidamente y se iba atesorando cada vez más mediante la creación de nuevos bancos, los fondos puestos a disposición de estas casas de descuento llegaron a ser tan grandes, que dichas casas empezaron a adelantar dinero primero sobre, *dock warrants* (certificados de depósito sobre mercancías guardadas en los almacenes de los puertos o estaciones) y luego sobre talones de carga que no representaban aún, ni mucho menos, productos llegados a su destino, aunque a veces, si bien no generalmente, se hubiesen librado ya letras por su importe sobre los corredores de mercancías. Esta práctica no tardó en hacer cambiar todo el carácter de los negocios ingleses. Estas facilidades que se ofrecían en la Lombardstreet daban a los corredores de mercancías de Mincing Lane [la Bolsa londinense del té y del café] una posición muy fuerte; estos corredores reflejaban, a su vez, todas las ventajas de los comerciantes importadores, los cuales tomaban una parte tan considerable en ello, que mientras que veinticinco años antes el hecho de tomar crédito a cuenta de sus talones de carga o incluso de sus *dock warrants* habría arruinado el crédito de un comerciante, en los últimos años esta práctica se ha generalizado tanto, que se la puede considerar como norma y no como lo que era hace veinticinco años, como una rara excepción. Y hasta tal punto se ha extendido este sistema, que en la Lombardstreet se han llegado a conceder grandes sumas sobre letras de cambio libradas a cuenta de la cosecha *todavía en pie* en las lejanas colonias. Estas facilidades trajeron como consecuencia el que los comerciantes importadores ampliasen sus negocios con el extranjero e invirtiesen su capital flotante (*floating*), con el que hasta ahora habían operado en sus negocios, del modo más reprobable, en plantaciones coloniales, sobre las que sólo podían ejercer un control muy pequeño o no podían ejercer control alguno. He aquí la concatenación directa de los créditos. El capital del país acumulado en nuestros distritos agrícolas se deposita en pequeñas cantidades en los bancos del país y se centraliza para que pueda ser empleado en la Lombardstreet. Pero sólo se moviliza rentablemente, primero, gracias a la extensión de los negocios en nuestros

distritos mineros e industriales mediante el redescuento de las letras por aquellos bancos, y, segundo, para la concesión de mayores facilidades a los importadores de productos extranjeros, mediante anticipos sobre *dock warrants* y talones de carga, con lo cual el capital comercial “legítimo es movilizado por las casas que se dedican a negocios con el extranjero y a negocios coloniales, destinándose así a los tipos más reprobables de inversión en plantaciones ultramarinas” (*Economist* [20 de noviembre] 1847, p. 1,334). Ahí tenemos, pues, el “hermoso” entrelazamiento de los créditos. El imponente del campo cree que deposita su dinero en manos de su banquero exclusivamente y se hace además la ilusión de que si su banquero llega a prestar dinero a alguien es a particulares conocidos suyos. No tienen ni la más remota idea de que este banquero pone sus depósitos a disposición de un *bill-broker* de Londres sobre cuyas operaciones ninguno de los dos, ni el banquero ni el imponente, tienen el menor control.

Ya hemos visto más arriba cómo las grandes empresas públicas, las compañías de ferrocarriles, por ejemplo, pueden aumentar momentáneamente el capital de préstamo al dejar siempre disponibles en los bancos durante cierto tiempo las cantidades desembolsadas, hasta que llegue la hora de darles un empleo efectivo.

Por lo demás, la masa del capital de préstamo difiere totalmente de la cantidad de la circulación. Por cantidad de circulación entendemos aquí la suma de los billetes de banco y el metal amonedado que se hallan en circulación en un país, incluyendo los lingotes de metales preciosos. Una parte de esta cantidad forma la reserva de los bancos, cuyo volumen oscila constantemente.

“El 12 de noviembre de 1857” (fecha en que se declaró en suspenso la ley bancaria de 1844) “la reserva total del Banco de Inglaterra, incluyendo todos los bancos–sucursales, ascendía solamente a 580,751 libras esterlinas; la suma de los depósitos ascendía en la misma fecha a 22<sup>1</sup>/<sub>2</sub> millones de libras, de los cuales cerca de 6<sup>1</sup>/<sub>2</sub> millones pertenecían a los banqueros londinenses” (*Bank Acts*, 1858, p. LVII).

Las variaciones del tipo de interés (prescindiendo de las producidas en períodos largos o de las diferencias entre el tipo de interés de diversos países, pues las primeras se hallan condicionadas por las variaciones de la cuota general de ganancia y las segundas por las diferencias entre las cuotas de ganancia y el desarrollo del crédito) dependen de la oferta de capital de préstamo (suponiendo que las demás circunstancias, e nivel de confianza, etc., sean las mismas), es decir, del capital que se presta en forma de dinero, metal amonedado y

billetes de banco; a diferencia del capital industrial que se presta como tal, en forma de mercancías, por medio del crédito comercial, entre los mismos agentes de la reproducción. Sin embargo, la masa de este capital–dinero susceptible de ser prestado es distinta e independiente de la masa del dinero circulante.

Si, por ejemplo, se prestan 20 libras esterlinas cinco veces al día, se prestará un capital–dinero de 100 libras, lo cual llevará implícito al mismo tiempo que estas 20 libras esterlinas funcionan además cuatro veces por lo menos como medio de compra y de pago; pues si no mediasen los eslabones de la compra y el pago a través de los cuales aquella suma representa cuatro veces la forma transfigurada del capital (es decir, la forma de mercancía, incluyendo también la fuerza de trabajo), no constituiría un capital de 100 libras esterlinas, sino solamente cinco créditos por 20 libras cada uno.

Tratándose de países de crédito desarrollado, podemos admitir que todo el capital–dinero disponible para ser prestado existe bajo la forma de depósitos bancarios o en poder de los prestamistas de dinero. Esto puede decirse, por lo menos, del negocio de préstamos de dinero en general. Además, en las épocas de buenos negocios, y antes de que se desate la verdadera especulación, si existen facilidades de crédito y creciente confianza, la mayor parte de las funciones de la circulación se realizarán por medio de simples transferencias de crédito, sin necesidad de recurrir a dinero metálico ni a dinero–papel.

La simple posibilidad de grandes sumas en depósito con una cantidad relativamente pequeña de medios de circulación depende exclusivamente:

1º Del número de compras y pagos que realice la misma moneda;

2º Del número de veces que retorne en depósito a los bancos, pues la posibilidad de repetir su función de medio de compra y de pago se halla condicionada por el número de veces que vuelva a convertirse en depósito. Por ejemplo, un comerciante al por menor deposita semanalmente en su banco 100 libras esterlinas en dinero; el banquero las emplea para hacer efectivo una parte del dinero depositado por el fabricante; éste paga con ellas a los obreros, los cuales las utilizan para pagar al comerciante al por menor, quien las reingresa en el banco como depósito. De este modo, las 100 libras impuestas por el comerciante al por menor servirán, primero, para hacer efectivo un depósito del fabricante, segundo, para pagar a los obreros, tercero, para que éstos paguen al propio tendero, y cuarto para que éste deposite en el banco otra parte de su capital–dinero; por donde al cabo de 20 semanas, suponiendo que no se vea en la necesidad de girar contra este dinero, el comerciante al por

menor habrá constituido en manos de su banquero, con las mismas 100 libras, un depósito de 2,000.

En qué medida se halla ocioso este capital—dinero sólo puede saberse comprobando el flujo y el reflujo de los fondos de reserva de los bancos. Por eso Mr. Weguelin, gobernador del Banco de Inglaterra en 1857, llega a la conclusión de que el “único” capital de reserva es el oro que se encuentra en las arcas del Banco: “1,258. A mi juicio, la tasa de descuento se halla determinada en realidad por la cuantía del capital inactivo existente en el país. El volumen del capital inactivo se halla representado por las reservas del Banco de Inglaterra que son prácticamente las reservas—oro. Por consiguiente, cuando el oro refluye disminuye con ello el volumen del capital inactivo dentro del país, con lo cual aumenta, como es lógico, el valor de la parte restante”. “1,364 [W. Newmarch]: Las reservas—oro del Banco de Inglaterra son, en realidad, la reserva central o el tesoro contante que sirve de base a todos los negocios del país... Sobre este tesoro o este receptáculo es sobre el que repercuten siempre los efectos de los cambios exteriores” (*Report on Bank Acts*, 1857 [páginas 108, 109]).

Una pauta de la acumulación del capital efectivo, es decir, del capital productivo y del capital—mercancías, nos la da la estadística de las exportaciones e importaciones. Y esta estadística nos revela que en el período de desarrollo de la industria inglesa (1815—1870), el cual se mueve a través de los ciclos decenales, el máximo de la última época de prosperidad *anterior* a la crisis reaparece siempre como mínimo de la época de prosperidad que viene inmediatamente después, para luego remontarse hasta un máximo mucho más elevado.

El valor real o declarado de los productos exportados por la Gran Bretaña e Irlanda en el año de prosperidad de 1824 fue de 40.396,300 libras esterlinas. La crisis de 1825 hace descender el volumen de las exportaciones por debajo de esta suma, oscilando entre los 35 y los 39 millones anuales. Al retornar la prosperidad en 1834, rebasa el anterior nivel máximo con 41.649,191 libras esterlinas, llegando en 1836 al nuevo máximo de 53.368,571 libras. En 1837 vuelve a descender a 42 millones, por donde el nuevo mínimo es ya muy superior al antiguo máximo, para oscilar después entre 50 y 53 millones. El retorno de la prosperidad hace que el volumen de las exportaciones ascienda en 1844 a 58<sup>1</sup>/<sub>2</sub> millones, lo que vuelve a rebasar ya con mucho el máximo de 1836. En 1845 llega a 60.111,082 libras; baja luego, en 1846, a 57 millones y en 1847 arroja cerca de 59 millones. En 1848 descende a cerca de 53 millones y en 1849 vuelve a subir a 63<sup>1</sup>/<sub>2</sub> millones, en 1853 a cerca

de 99 millones, en 1854 a 97 millones, en 1855 a  $94\frac{1}{2}$  millones y en 1856 a cerca de 116 millones, alcanzando el máximo en 1857 con 122 millones. En 1858 baja a 116 millones, para remontarse de nuevo a 130 millones ya en 1859, en 1860 a cerca de 136 millones, en 1861 alcanza a 125 millones solamente (con lo que el nuevo mínimo vuelve a ser más alto que el máximo anterior) y en 1863 arroja la cifra de  $146\frac{1}{2}$  millones.

La misma comprobación podría hacerse, naturalmente en lo tocante a las importaciones, que revelan la extensión del mercado, pero aquí sólo nos interesa la escala de la producción. (Esto sólo puede aplicarse a Inglaterra, naturalmente, con referencia a la época del monopolio industrial; pero es aplicable con carácter general a todos los países en que existe una gran industria moderna, durante la época de expansión del mercado mundial. *F. E.*)

## *2. Transformación de capital o rentas en dinero que se convierte, a su vez, en capital de préstamo*

Examinamos aquí la acumulación del capital–dinero en cuanto no es expresión bien de un estancamiento en el flujo del crédito comercial, bien del ahorro, ya sea de los verdaderos medios de circulación, ya del capital de reserva de los agentes interesados en la reproducción.

Fuera de estos dos casos, la acumulación de capital–dinero puede obedecer al aflujo extraordinario de oro, como ocurrió en 1852 y en 1853 a consecuencia de la explotación de las nuevas minas de oro de Australia y California. Este oro fue depositado en el Banco de Inglaterra. Los depositantes recibieron a cambio billetes de banco, que no volvieron a depositar directamente en poder de los banqueros. De este modo, aumentaron extraordinariamente los medios circulantes (Declaración de Weguelin, *Bank Committee*, 1857, núm. 1,329). El Banco procuró valorizar estos depósitos rebajando al 2% el tipo de descuento. La masa de oro depositada en el Banco de Inglaterra ascendió en término de seis meses (1853) a 22–23 millones.

Huelga decir que la acumulación de todos los capitalistas dedicados a prestar dinero se realiza siempre directamente en forma de dinero, a diferencia de la verdadera acumulación de los capitalistas industriales, la cual se efectúa generalmente, como hemos visto, mediante el aumento de los elementos que forman el mismo capital reproductivo. El desarrollo del sistema de crédito y la enorme concentración del negocio de préstamo de dinero en manos de los grandes bancos tiene, por tanto, que acelerar ya de por sí la acumulación del capital susceptible de ser prestado, como forma distinta de la acumulación real. Este rápido desarrollo del capital de préstamo es, por tanto, un resultado de la

acumulación real, pues es consecuencia del desarrollo del proceso de reproducción, y la ganancia que constituye la fuente de acumulación de estos capitalistas monetarios no es sino una deducción de la plusvalía arrancada por los capitalistas reproductivos (y, al mismo tiempo, la apropiación de una parte de los intereses producidos por los ahorros *de otros*). El capital de préstamo acumula a costa de los industriales y los comerciantes al mismo tiempo. Hemos visto cómo en las fases malas del ciclo industrial puede elevarse tanto el tipo de interés, que llegue incluso a absorber temporalmente la ganancia en algunas ramas industriales cuya situación sea especialmente desfavorable. Al mismo tiempo, bajan los precios de los valores del Estado y de otros títulos y valores. Es el momento que los poseedores de capitales–dinero aprovechan para comprar en masa estos títulos y valores depreciados, que al sobrevenir la nueva fase no tardan en volver a cotizarse más altos y en recobrar su cotización normal. Logrando esto, vuelven a lanzarlos al mercado, apropiándose de este modo una parte del capital–dinero del público. La parte no lanzada al mercado rinde intereses más altos, por haberse adquirido a bajo precio. Y toda la ganancia conseguida por los poseedores de los capitales–dineros, y que vuelven a convertir en capital, la convierten ante todo en capital–dinero destinado a préstamos. La acumulación de este capital, distinta de la verdadera acumulación, aunque fruto de ella, sigue, pues, su curso, si nos fijamos solamente en los capitalistas monetarios, en los banqueros, etcétera, como acumulación de esta clase especial de capitalistas. Y tiene que crecer necesariamente a medida que se extiende el sistema de crédito, tal como acompaña a la ampliación real del proceso de reproducción.

Cuando el tipo de interés es bajo, la depreciación del capital–dinero recae principalmente sobre los imponentes, no sobre los bancos. Antes de desarrollarse en Inglaterra los bancos por acciones, se hallaban en poder de los bancos sin producir intereses las tres cuartas partes de los depósitos. Actualmente, cuando los producen, representan como mínimo un 1% menos que el tipo de interés corriente.

Por lo que se refiere a la acumulación en dinero de las demás clases capitalistas, prescindimos de la parte que se invierte en títulos y valores rentables y se acumula en esta forma. Nos limitamos a examinar la parte que es lanzada al mercado como capital–dinero destinado a préstamos.

Tenemos aquí, en primer lugar, la parte de la ganancia que no se consume como renta, sino que se destina a la acumulación, pero que los capitalistas industriales no tienen, de momento, medio de invertir en sus propios negocios. Esta ganancia existe directamente

bajo la forma de capital–mercancías, una parte de cuyo valor representa, realizándose con éste en dinero. Pues bien, si no vuelve a convertirse (prescindimos por el momento del comerciante, al que hemos de referirnos de un modo especial) en los elementos de producción del capital–mercancías, no tiene más remedio que permanecer durante algún tiempo bajo la forma de dinero. Y esta masa crece a medida que crece la masa misma del capital, aun cuando disminuya la cuota de ganancia. La parte que se destina a gastarse como renta va consumiéndose poco a poco, pero entretanto que se consume constituye, como depósito, un capital de préstamo en poder del banquero. Por tanto, hasta el incremento de la parte de la ganancia invertida como renta se traduce en una gradual y constantemente renovada acumulación de capital de préstamo. Y lo mismo ocurre con la otra parte destinada a la acumulación. Con el desarrollo del sistema de crédito y de su organización, hasta el aumento de las rentas, es decir, del consumo de los capitalistas industriales y comerciales, se traduce, pues, en una acumulación del capital destinado a préstamos. Y esto es aplicable a todas las rentas que van consumiéndose gradualmente, es decir, a la renta del suelo, a los salarios en sus formas más elevadas, a los ingresos de las clases improductivas, etc. Todas ellas revisten durante cierto tiempo la forma de rentas en dinero y pueden, por tanto, convertirse en depósitos y, consiguientemente, en capital destinado a préstamo. Es aplicable a todas las rentas, ya se destinen al consumo o a la acumulación, siempre y cuando que existan de algún modo en forma de dinero, que sean una parte de valor del capital–mercancías transformable en dinero y, por consiguiente, expresión y resultado de la verdadera acumulación, pero no el mismo capital productivo. Si un fabricante de hilados cambia su producto por algodón, y la parte que constituye su renta por dinero, la existencia real de su capital industrial serán los hilados que pasan a manos del fabricante de tejidos o tal vez del consumidor privado, y además la existencia –ya sea para fines de reproducción o para fines de consumo– tanto del valor–capital como de la plusvalía contenida en él. El volumen de la plusvalía convertida en dinero dependerá del volumen de la plusvalía que se contenga en los hilados. Pero tan pronto como se convierte en dinero, éste sólo representa la existencia de valor de esta plusvalía. Y como tal se convierte en factor del capital destinado a préstamos. Para ello sólo hace falta una cosa: que se constituya en depósito, si es que su propio poseedor no se adelanta a prestarlo. En cambio, para que pueda volver a convertirse en capital productivo tiene que darse, además, otra condición: que alcance un determinado límite mínimo.

## CAPÍTULO XXXII

### CAPITAL–DINERO Y CAPITAL EFECTIVO

(Conclusión)

#### III

La masa del dinero que revierte así a capital es resultado del proceso de reproducción en masa, pero considerada por sí, como capital–dinero susceptible de ser prestado, no es por sí misma masa de capital reproductivo.

Lo más importante de lo expuesto hasta aquí es que la expansión de la parte de la renta destinada al consumo (prescindiéndose aquí del obrero, ya que su renta = al capital variable) se presenta primeramente como acumulación de capital–dinero. Entra, pues, en la acumulación del capital–dinero un factor esencialmente distinto de la acumulación efectiva del capital industrial, pues la parte del producto anual destinada al consumo no se convierte en modo alguno en capital. Una parte de ella *repone* capital, es decir, el capital constante de los productores de medios de consumo, pero, en la medida en que se convierte realmente en capital, existe bajo la forma natural de la renta de los productores de este capital constante. El mismo dinero que representa la renta, que sirve como simple intermediario del consumo, se convierte normalmente, durante cierto tiempo, en capital–dinero susceptible de ser prestado. Cuando este dinero representa salarios, es al mismo tiempo la forma–dinero del capital variable; y cuando repone el capital constante de los productores de medios de consumo, es la forma–dinero que reviste momentáneamente su capital constante y sirve para comprar los elementos naturales de su capital constante que ha de ser repuesto. Ni bajo una forma ni bajo otra expresa de por sí acumulación, aunque su masa aumente a medida que aumenta el volumen del proceso de reproducción. Pero llena temporalmente la función de dinero susceptible de ser prestado y, por tanto, la función de capital–dinero. Por tanto, en este sentido, la acumulación de capital–dinero tiene que reflejar siempre necesariamente una acumulación mayor de capital del que realmente existe, ya que la expansión del consumo individual, a la que sirve de vehículo el dinero, aparece como acumulación de capital–dinero, puesto que suministra la forma–dinero para la acumulación real, para el dinero que abre nuevas inversiones de capital.

La acumulación del capital–dinero susceptible de ser prestado no expresa, pues, en parte, más que el hecho de que todo el dinero en que se convierte el capital industrial en su proceso cíclico reviste la forma, no de dinero *invertido* por los reproductores, sino de

dinero *prestado* por ellos, por donde, en realidad, la inversión de dinero que necesariamente tiene que efectuarse en el proceso de reproducción aparece como inversión de dinero prestado. En realidad, se prestan unos a otros a base del crédito comercial el dinero que necesitan para el proceso de reproducción. Pero esto reviste la forma de que el banquero a quien se le presta una parte de los reproductivos se lo presta, a su vez, a otra parte de ellos, operación en la que el banquero aparece como dispensador de bendiciones; y al mismo tiempo bajo la forma de que el poder de disposición sobre este capital se concentra enteramente en manos de los banqueros como intermediarios.

Sólo nos resta ahora exponer algunas formas especiales de acumulación de capital–dinero. Queda libre capital, por ejemplo, al bajar los precios de los elementos de producción, materias primas, etc. Si el industrial no puede ampliar directamente su proceso de reproducción, una parte de su capital dinero queda eliminado como sobrante del ciclo de reproducción y se convierte en capital–dinero susceptible de ser prestado. En segundo lugar, queda libre capital en forma de dinero, principalmente en poder del comerciante, cuando surgen interrupciones en los negocios. Si el comerciante ha terminado una serie de negocios y no puede, a consecuencia de tales interrupciones, iniciar la nueva serie de negocios hasta pasado algún tiempo, el dinero realizado representará para él tesoro, capital sobrante. Pero representará, al mismo tiempo, acumulación directa de capital–dinero susceptible de ser prestado. En el primer caso, la acumulación de capital–dinero expresa la repetición del proceso de reproducción en condiciones más favorables, liberación efectiva de una parte del capital que antes se haya vinculado y, por tanto, la posibilidad de ampliar el proceso de reproducción con los mismos recursos pecuniarios. En el segundo caso representa, por el contrario, una simple interrupción del curso de las transacciones. Pero, tanto en uno como en otro caso, el capital se convierte en capital–dinero susceptible de ser prestado, representa acumulación de este capital–dinero, actúa por igual sobre el mercado de dinero y el tipo de interés, aunque unas veces obre como acicate y otras veces como rémora del proceso real de acumulación. Finalmente, se produce acumulación de capital–dinero por la existencia de gentes que, después de hacer su negocio y ponerlo a buen seguro, se retiran del proceso de reproducción. Cuantas más ganancias se obtengan en el transcurso del ciclo industrial, más numerosas serán las gentes que obren así. Aquí, la acumulación de capital–dinero susceptible de ser prestado expresa, de una parte, acumulación real (en cuanto a su volumen relativo) y, de otra parte, simplemente la proporción en que los capitalistas industriales se convierten en simples capitalistas financieros.

Por lo que se refiere a la otra parte de la ganancia que no se destina a ser consumida como renta, sólo se convierte en capital–dinero cuando no puede emplearse directamente en ampliar los negocios en la rama de producción en que se obtiene. Esto puede obedecer a una de dos causas. Una es que esta rama de producción se halle plétórica de capital. Otra, que la acumulación, para poder funcionar como capital, necesite alcanzar antes cierto volumen, según las proporciones de la inversión de nuevo capital en este negocio concreto. Empieza, pues, convirtiéndose en capital–dinero susceptible de ser prestado y sirve para ampliar la producción en otras ramas. Suponiendo que todas las demás circunstancias permanezcan invariables, la masa de la ganancia destinada a convertirse de nuevo en capital dependerá de la masa de la ganancia obtenida y, por tanto, de volumen del mismo proceso de reproducción. Pero si esta nueva acumulación tropieza en su desarrollo con dificultades, con carencia de órbitas de inversión: si, por consiguiente, están abarrotadas las ramas de producción y existe exceso de oferta de capital de préstamo, esta plétora de capital–dinero susceptible de ser prestado sólo demostrará una cosa, a saber: las trabas con que tropieza la producción *capitalista*. La siguiente especulación a base de crédito pondrá de manifiesto que no existe ningún obstáculo positivo que se oponga al empleo de este capital superfluo. Existe, si, un obstáculo nacido de las leyes por las que se rige su valorización, de las trabas que se oponen al capital, para valorizarse como tal capital. La plétora de capital–dinero de por si no indica necesariamente superproducción ni tampoco carencia de esferas de inversión para el capital.

La acumulación de capital de préstamo consiste simplemente en que el dinero cristalice como dinero susceptible de ser prestado. Este proceso difiere mucho de su transformación efectiva en capital; es, simplemente, la acumulación de dinero bajo una forma en que puede convertirse en capital. Pero esta acumulación puede expresar, como ha sido puesto de manifiesto, factores muy distintos de la verdadera acumulación. Al irse ampliando constantemente la acumulación efectiva, esta acumulación ampliada de capital–dinero puede, en parte, ser resultado suyo y en parte resultado de factores que la acompañan, pero que difieren totalmente de ella, y en parte, finalmente, resultado incluso de entorpecimientos de la verdadera acumulación. Ya el hecho de que la acumulación de capital de préstamo se vea incrementada por estos factores independientes de la verdadera acumulación pero que, a pesar de ello, la acompañan, tiene necesariamente que producir en determinadas fases del ciclo una plétora constante de capital–dinero, la cual aumenta a medida que se desarrolla el crédito. Con ella tiene que desarrollarse, por tanto, al mismo

tiempo, la necesidad de empujar al proceso de producción haciéndole desbordarse sobre sus límites capitalistas: exceso de comercio, superproducción, exceso de crédito. Y al mismo tiempo, esto tiene que revestir siempre necesariamente formas que provoquen una reacción. Huelga entrar a examinar aquí lo que se refiere a la acumulación de capital—dinero procedente de la renta del suelo, el salario, etc., Bastará destacar un aspecto del problema, y es que la operación del ahorro efectivo y la abstinencia (por los afortunados), en la medida en que contribuye a la acumulación, queda reservada por la división del trabajo, a medida que se desarrolla la producción capitalista, a aquellos que perciben el mínimo de dichos elementos y que no pocas veces pierden lo que habían ahorrado, como les ocurre a los obreros con las quiebras de los bancos. De una parte, tenemos que el capital del capitalista industrial no es “ahorrado” por él mismo, ya que, en proporción a la magnitud de su capital, el capitalista dispone siempre de los ahorros de otros; de otra parte, el capitalista de dinero convierte los ahorros ajenos en capital propio y el crédito que se abren entre sí los capitalistas reproductivos y que el público les abre a ellos, en su fuente privada de enriquecimiento. Naufraga así la última ilusión del sistema capitalista consistente en hacer creer que el capital es el fruto del propio trabajo y del propio ahorro. La apropiación del trabajo ajeno no es sólo la fuente de la ganancia, sino que también el capital con que ese trabajo ajeno es puesto en movimiento y explotado consiste en una propiedad ajena que el capitalista financiero pone a disposición del capitalista industrial y con la que, a su vez, explota a éste.

Aun hemos de decir algunas cosas más acerca del capital—crédito.

La frecuencia con que la misma moneda pueda figurar como capital de préstamo dependerá íntegramente, como ya hemos expuesto más arriba:

1º de la frecuencia con que realice valores de mercancías en venta o en pago, es decir, de la frecuencia con que transfiera capital y, además, de la frecuencia con que realice rentas. Por consiguiente, la frecuencia con que pase a otras manos como valor realizado, ya sea de capital o de renta, dependerá, evidentemente, del volumen y la masa de las operaciones reales de cambio;

2º esto dependerá de la economía de los pagos y del desarrollo y la organización del sistema de crédito;

3º finalmente, de la concatenación y el ritmo de acción de los créditos, de tal modo que cuando el dinero cristalice en un punto como depósito, en otro punto se movilice inmediatamente como préstamo.

Aun partiendo de que el capital-préstamo exista simplemente bajo la forma de dinero real, oro o plata, mercancía cuyo talón sirve de medida de valores, una gran parte de este capital-dinero es siempre, por fuerza, algo puramente ficticio, es decir, títulos sobre valores, ni más ni menos que los signos de valor. Cuando el dinero funciona dentro del ciclo del capital se convierte por un momento en capital-dinero, pero no se convierte en capital-dinero susceptible de ser prestado, sino que o bien se cambia por los elementos del capital productivo o bien se paga al realizarse la renta en forma de medios de circulación sin que, por tanto, pueda convertirse en capital de préstamo para su poseedor. Pero, cuando se convierte en capital de préstamo y el mismo dinero aparece reiteradamente con esta función, es evidente que sólo existe en *un* punto como dinero metálico; en los demás puntos existe solamente bajo la forma de derecho a reclamar un capital. La acumulación de estos derechos nace, según el supuesto de que partimos, de la verdadera acumulación, es decir, de la transformación del capital-mercancías, etc., en dinero; sin embargo, la acumulación de estos derechos o títulos difiere como tal tanto de la acumulación real, de la que nace, como de la futura acumulación (del nuevo proceso de producción), a la que sirven de vehículo los préstamos de dinero.

*Prima facie*, el capital de préstamo existe siempre en forma de dinero<sup>1</sup> y más tarde bajo la forma de derecho a reclamar una cantidad de dinero, a partir del momento en que el dinero en que primitivamente existía se convierte en forma-dinero real en manos del prestatario. Para el prestamista se convierte en el derecho a reclamar el dinero, en un título de propiedad. La misma masa de dinero real puede representar, por tanto, muy distintas masas de capital-dinero. El simple dinero, ya represente capital realizado o renta realizada, se convierte en capital de préstamo por el mero acto de préstamo, por su transformación en depósito, si consideramos la forma general en el sistema de crédito ya desarrollado. El depósito es capital-dinero para el depositante. Pero en manos del banquero puede ser simplemente capital-dinero potencial que permanece inactivo en su caja en vez de estar en la de su propietario.<sup>2</sup>

A medida que crece la riqueza material crece la clase de los capitalistas financieros; aumentan, en primer lugar, el número y la riqueza de los capitalistas que se retiran, de los rentistas; en segundo lugar, se fomenta el sistema de crédito y aumenta con ello el número de banqueros, prestamistas de dinero, financieros, etc. Al desarrollarse el capital-dinero disponible, se desarrolla la masa de los valores rentables, títulos del Estado, acciones, etc., como más arriba hemos expuesto. Pero aumenta al mismo tiempo la demanda de capital-

dinero disponible, puesto que los *jobbers* [los especuladores de bolsa] que especulan con estos títulos y valores desempeñan un papel fundamental en el mercado de dinero. Si todas las compras y ventas de estos títulos y valores no fuesen más que la expresión de inversiones reales de capital, sería acertado decir que no podrían influir en la demanda de capital de préstamo, ya que si A vende un título obtiene a cambio de él exactamente la misma cantidad de dinero que B invierte en el título comprado. Sin embargo, incluso entonces, puesto que aun existiendo el título, no existe el capital (por lo menos, no existe como capital–dinero) que primitivamente representa, engendra siempre una demanda proporcional por el correspondiente capital–dinero. De todos modos, trátase de un capital–dinero del que antes disponía B y ahora dispone A.

*Banks Acts*, 1857. Núm. 4,886: “¿Indicaría, a su juicio, acertadamente las causas que determinan el tipo de descuento, si dijese que se halla regulado por la cantidad del capital que se encuentra en el mercado y que puede emplearse para el descuento de letras comerciales, a diferencia de otras clases de valores? (Chapman): –No; yo entiendo que el tipo de interés se halla afectado por todos los valores fácilmente convertibles (*all convertible securities of a current character*); sería falso limitar el problema al descuento de letras, pues si existe una gran demanda de dinero sobre (depósito de) consolidados, e incluso de bonos del tesoro, como ocurría recientemente en grandes proporciones, y a un tipo de interés mucho más alto que el comercial, sería absurdo decir que esto no afecta para nada a nuestro mundo comercial, pues le afectará muy esencialmente.” “4,890. Cuando se hallan en el mercado valores buenos y fácilmente negociables, reconocidos como tales por los banqueros, y sus poseedores desean obtener dinero sobre ellos, es indudable que esto influirá sobre las letras comerciales; yo no puedo esperar, por ejemplo, que nadie me dé dinero al 5% sobre una letra comercial, si puede invertir su dinero al 6% en consolidados etc.; nos afecta del mismo modo; nadie puede pedirme que le descunte una letra al 5<sup>1</sup>/<sub>2</sub>% si tengo la posibilidad de prestar mi dinero al 6%.” “4,892. De las gentes que compran como inversiones fijas de capital 2,000 libras esterlinas o 5,000 ó 10,000 libras de valores, no podemos decir que ellas tengan una influencia esencial en el mercado financiero. Si me pregunta usted por el tipo de interés que rinden los (depósitos de) consolidados, me referiré a las gentes que negocian por cientos de miles, a los llamados *jobbers*, (49) que suscriben grandes cantidades de empréstitos públicos o las compran en el mercado y que luego se ven obligados a retener estos valores hasta que pueden deshacerse de ellos con una ganancia; estas gentes tienen que tomar dinero prestado para estas operaciones.”

Al desarrollarse el crédito, se crean grandes mercados donde se concentra dinero, como ocurre en Londres, que son al mismo tiempo centros del comercio sobre estos valores. Los banqueros ponen a disposición de la crema de estos negociantes grandes masas del capital–dinero perteneciente al público, fomentando así esta casta de especuladores. “En la Bolsa de Valores se consigue el dinero, generalmente, más barato que en ningún otro sitio”, decía en 1848, ante la Comisión secreta de la Cámara de los Lores, el gobernador del Banco de Inglaterra (*Commercial Distress*, 1848, impr. en 1857, núm. 219).

Al estudiar el capital de interés, expusimos que el interés medio correspondiente a una larga serie de años se determina, suponiendo que las demás circunstancias permanezcan invariables, por la cuota media de la ganancia, no por el beneficio del empresario, que equivale a la ganancia menos el interés [véanse pp. 379 ss.].

También hemos dicho y será investigado a fondo más adelante que asimismo en cuanto a las variaciones del interés comercial –del interés que se imputa por los descuentos y empréstitos dentro del círculo del mundo comercial y de los prestamistas de dinero– se presenta en el transcurso del ciclo industrial una fase en que el tipo de interés rebasa su mínimo y alcanza el nivel medio (que más tarde rebasa también), y en que este movimiento es resultado del alza de la ganancia.

Sin embargo, dos cosas hay que observar aquí:

*Primera:* Cuando el tipo de interés se mantiene alto durante largo tiempo (refiriéndose al tipo de interés en un país determinado, como Inglaterra, donde la cuota media de interés es durante largo tiempo un tipo dado y se manifiesta también en los intereses pagados por los empréstitos a largo plazo a los que puede darse el nombre de intereses privados), esto es, *prima facie*, una prueba de que la cuota de ganancia se mantiene alta durante este mismo tiempo; pero no demuestra necesariamente que sea alta la cuota del beneficio de empresario. Esta última diferencia desaparece en mayor o menor medida tratándose de capitalistas que operan preferentemente con capital propio; éstos realizan una cuota alta de ganancia, puesto que se pagan a sí mismos los intereses del capital. La posibilidad de un tipo de interés alto mantenido durante largo tiempo –sin referirnos aquí a la fase de la verdadera crisis– se da cuando rige una cuota elevada de ganancia. Es posible, sin embargo, que esta cuota elevada de ganancia, después de deducir el alto tipo de interés, sólo deje margen para una cuota baja de beneficio de empresario. Y puede también ocurrir que éste siga disminuyendo, mientras que la cuota de ganancia se mantiene alta. Cabe esta posibilidad, porque las empresas, una vez iniciadas, tienen que llevarse adelante. En esta fase, se opera

considerablemente con simple capital–crédito (capital ajeno); y la alta cuota de ganancia puede, en ciertos casos, ser una cuota especulativa, de perspectiva. La cuota alta de interés puede coincidir con una cuota elevada de ganancia, pero a base de reducir el beneficio de empresario. Puede abonarse –y esto es lo que a veces ocurre en épocas de especulación–, no a costa de la ganancia, sino a costa del mismo capital ajeno tomado a préstamo, situación que puede mantenerse durante algún tiempo.

*Segunda:* La expresión de que la demanda de capital–dinero y, por tanto, la cuota de interés aumentan por ser alta la cuota de ganancia no es idéntica a la tesis de que aumenta la demanda de capital industrial, razón por la cual es alto el tipo de interés.

En épocas de crisis llega a su máximo la demanda de capital de préstamo y, por tanto, el tipo de interés; la cuota de ganancia, y con ella la demanda de capital industrial, punto menos que desaparecen. En estas épocas, nadie pide dinero prestado más que para pagar, para saldar obligaciones ya contraídas. En cambio, en las épocas de reanimación de los negocios que siguen a la crisis se busca capital prestado para comprar y para convertir el capital–dinero en capital productivo o en capital comercial. En esos casos, son el capitalista industrial o el comerciante quienes lo solicitan. El capitalista industrial, para invertirlo en medios de producción y en fuerza de trabajo.

La creciente demanda de fuerza de trabajo no puede justificar nunca el alza del tipo de interés, en la medida en que se halla determinado por la cuota de ganancia. La subida del salario no explica nunca una ganancia más alta, aunque, fijándonos en fases especiales del ciclo industrial, puede ser una de las consecuencias que se deriven de ella.

Puede ocurrir que aumente la demanda de fuerza de trabajo, porque la explotación del trabajo se desarrolla en condiciones especialmente favorables, pero de tal modo que esta demanda ascendente de fuerza de trabajo y, por tanto, de capital variable no haga de por sí que aumente la ganancia, sino que lejos de ello la haga disminuir proporcionalmente. Sin embargo, puede aumentar con ello la demanda de capital–dinero, haciendo esto que aumente el tipo de interés. El precio comercial de la fuerza de trabajo aumentará entonces por encima de la media, se dará entrada a un número de obreros superior al normal y, al mismo tiempo, subirá el tipo de interés, puesto que esas condiciones hacen que aumente la demanda de capital–dinero. La creciente demanda de fuerza de trabajo encarece esta mercancía como otra cualquiera, hace que suba su precio, pero no la ganancia, la cual responde en lo fundamental precisamente a la baratura relativa de esta mercancía. Pero, al mismo tiempo, hace subir el tipo de interés –bajo las circunstancias que se dan por

supuestas—, puesto que hace que aumente la demanda de capital—dinero. Si el capitalista de dinero, en vez de prestar éste, se convirtiese en industrial, el hecho de que tenga que pagar el trabajo caro no elevaría de por sí su ganancia, sino que, por el contrario, la haría disminuir proporcionalmente. La coyuntura de las circunstancias puede ser tal que, a pesar de ello, aumente su ganancia, pero no porque pague más caro a sus obreros. Pero esta última circunstancia, en la medida en que hace subir la demanda de capital—dinero, es suficiente para hacer subir el tipo de interés. Si aumentasen por cualesquiera causas los salarios, en coyunturas que por lo demás fuesen desfavorables, el alza de los salarios haría descender la cuota de ganancia y, en cambio, haría subir el tipo de interés, en la medida en que creciese la demanda de capital—dinero.

Si prescindimos del trabajo, lo que Overstone llama “demanda de capital” consiste pura y simplemente en la demanda de mercancías. La demanda de mercancías hace subir el precio de éstas, ya sea porque la demanda sea superior a la media o porque la oferta sea inferior a ella. Si el capitalista industrial o el comerciante tiene que pagar ahora, por ejemplo, 150 libras esterlinas por la misma masa de mercancías por la que antes pagaba solamente 100, tendrá que tomar prestadas 150 libras esterlinas en vez de 100 como antes, lo cual le supondrá, al tipo del 5%, un pago de  $7\frac{1}{2}$  libras en vez de 5, en concepto de intereses. La masa de los intereses que vendrá obligado a pagar aumentará al aumentar la masa del capital prestado.

Todo el intento del señor Overstone consiste en presentar como idénticos los intereses del capital de préstamo y del capital industrial, mientras que su ley bancaria estriba, por el contrario, en explotar en beneficio del capital—dinero la diferencia que existe entre estos intereses.

Es posible que la demanda de mercancías, caso de que su oferta descienda por debajo de la media, no absorba más capital—dinero que antes. Habrá que pagar la misma suma y tal vez una suma menor por su valor total, pero por la misma suma se obtendrá una cantidad menor de valores de uso. En este caso, la demanda de capital—dinero susceptible de ser prestado seguirá siendo la misma y, por tanto, el tipo de interés no subirá aunque suba la demanda de mercancía en proporción a su oferta y aumente, por consiguiente, el precio de la mercancía. El tipo de interés sólo puede resultar afectado siempre que crezca la demanda total de capital de préstamo, que no es el caso en la hipótesis anterior.

Pero la oferta de un artículo puede también descender por debajo de la media, como ocurre en caso de malas cosechas con el trigo, el algodón, etcétera, y aumentar sin embargo la

demanda de capital de préstamo, porque se especule para conseguir que los precios suban todavía más, y el procedimiento más directo para hacerlos subir consiste en retirar temporalmente del mercado una parte de la mercancía. Para que se pueda pagar la mercancía comprada sin venderla se moviliza dinero por medio del “sistema de las letras comerciales”. En este caso, crece la demanda de capital de préstamo y el tipo de interés puede subir como consecuencia de este intento encaminado a entorpecer artificialmente la afluencia de mercancías. El alza del tipo de interés expresa, en este caso, una disminución artificial de la oferta del capital–mercancías.

Por otra parte, puede ocurrir que la demanda de un artículo aumente porque haya aumentado su oferta y el artículo se cotice por debajo de su precio medio.

En este caso la demanda de capital de préstamo puede seguir siendo la misma o incluso disminuir, porque con la misma suma de dinero se obtenga mayor cantidad de mercancías. Pero podría producirse también un almacenamiento especulativo de mercancías, en parte con objeto de aprovechar el momento favorable para fines de producción, en parte esperando a que más tarde suban los precios. En este caso, podría aumentar la demanda de capital de préstamo y la elevación del tipo de interés sería así expresión de una inversión de capital en el almacenamiento excedente de elementos del capital productivo. Aquí sólo estamos examinando la demanda de capital de préstamo en cuanto se halla influida por la demanda y la oferta del capital–mercancías. Ya hemos puesto de relieve más arriba cómo influye sobre la oferta de capital del préstamo el estado fluctuante del proceso de reproducción en las fases del ciclo industrial. Overstone involucra taimadamente la tesis trivial de que la cuota comercial del tipo de interés se halla determinada por la oferta y la demanda de capital (de préstamo) con su propia hipótesis, según la cual el capital de préstamo se identifica con el capital en general, procurando con ello convertir al usurero en el único capitalista y a su capital en el único capital.

En épocas de crisis, la demanda de capital de préstamo es la busca de medios de pago, y nada más; en modo alguno demanda de dinero como medio de compra. En estos casos, puede subir mucho el tipo de interés, lo mismo si abunda que si escasea el capital real, tanto el capital productivo como el capital–mercancías. La demanda de medios de pago es simple demanda de convertibilidad en *dinero*, allí donde los comerciantes y productores pueden ofrecer buenas garantías, y es demanda de *capital–dinero* en la medida en que no ocurre eso, donde, por tanto, un anticipo de medios de pago no les da solamente la *forma–dinero*, sino el *equivalente* que les falta para pagar, en la forma que sea. Es aquí donde

ambos lados de la teoría corriente tienen razón y a la vez se equivocan al enjuiciar las crisis. Los que dicen que existe simplemente escasez de medios de pago, o bien se fijan solamente en los poseedores de garantías *bona fide* (50) [de títulos sobre mercancías recibidas], o bien son necios que creen que un banco tiene el deber y además la posibilidad de convertir a todos los especuladores quebrados, por medio de unos papeles, en capitalistas solventes y sólidos. Los que dicen que existe simplemente escasez de capital, o bien se entretienen en simples logomaquias, puesto que precisamente en esas épocas existe en masa capital *inconvertible* a consecuencia del exceso de importaciones y de la superproducción, o se refieren simplemente a aquellos caballeros del crédito que se ven colocados realmente en una situación en que ya no siguen obteniendo capital ajeno para manejarlo y exigen que el banco no sólo les ayude a pagar el capital perdido, sino que además les permita proseguir sus estafas.

Constituye una base de la producción capitalista que el dinero se enfrente a la mercancía como forma sustantiva del valor, o que el valor de cambio asuma una forma sustantiva en el dinero, lo cual sólo es posible siempre y cuando que una determinada mercancía se convierta en el material por cuyo valor se miden todas las demás mercancías, convirtiéndose precisamente así en la mercancía general, en la mercancía por antonomasia, por oposición a todas las demás. Y esto tiene que manifestarse en un doble sentido, sobre todo tratándose de países capitalistamente desarrollados donde el dinero se repone en grandes proporciones, a saber: de una parte, mediante operaciones de crédito, de otra parte, mediante dinero-crédito. En épocas de crisis, en que el crédito se reduce o desaparece en absoluto, pronto el dinero se enfrenta súbita y absolutamente a las mercancías como medio único de pago y como la verdadera existencia del valor. De aquí la depreciación general de las mercancías, la dificultad, más aún, la imposibilidad de convertirlas en dinero, es decir, en su propia forma puramente imaginaria. Y, en segundo lugar, el dinero-crédito mismo sólo es dinero en la medida en que representa absolutamente al dinero real por el importe de su valor nominal. Con la retirada del oro, su convertibilidad en dinero, es decir, su identidad con el oro real, se convierte en algo problemático. De aquí las medidas coactivas, el alza del tipo de interés, etc., para asegurar las condiciones de esta convertibilidad. Esto puede agudizarse en mayor o menor medida mediante una falsa legislación basada en falsas teorías sobre el dinero e imponerse a la nación por exigirlo así el interés de los traficantes en dinero de los Overstone y consortes. Pero la base de esto reside en la base del mismo régimen de producción. Una desvalorización del dinero-crédito (para no hablar de privarla,

lo que sería puramente imaginario, de sus propiedades monetarias) haría estremecerse todas las relaciones existentes. Se sacrifica, por tanto, el valor de las mercancías para asegurar la existencia mítica y autónoma de este valor en dinero. Como valor–dinero sólo se asegura de un modo general mientras se asegura el dinero. Para asegurar un par de millones de dinero, hay que sacrificar, por tanto, muchos millones de mercancías. Esto es inevitable en la producción capitalista y constituye una de sus bellezas. En los sistemas anteriores de producción no existe esto, pues la estrecha base sobre la que se mueven no permite que se desarrollen en ellos ni el crédito ni el dinero–crédito. Mientras el carácter *social* del trabajo aparezca como la *existencia en dinero* de la mercancía y, por tanto, como un objeto situado al margen de la verdadera producción, serán inevitables las crisis de dinero, como crisis independientes o como agudización de las crisis reales. Es evidente, por otra parte, que mientras no se halle quebrantado el crédito de un banco, éste puede, en tales casos, mitigar el pánico mediante el aumento del dinero–crédito y acentuarlo con su retirada. Toda la historia de la moderna industria enseña que, si la producción interior se hallase organizada, los metales sólo serían necesarios, en realidad, para saldar el comercio internacional cuando su equilibrio se rompiese momentáneamente. Y la suspensión de los pagos en metálico de los llamados bancos nacionales, medio al que se recurre como única medida salvadora, demuestra que dentro del país ya hoy no se necesita el dinero metálico.

Entre dos individuos sería ridículo decir que, en sus relaciones mutuas, presentan ambos una balanza de pagos desfavorable. Si son deudor y acreedor el uno del otro y viceversa, es evidente que, caso de que sus créditos no se salden, tiene que quedar deudor el uno del otro por la diferencia. Pero entre las naciones no ocurre esto, ni mucho menos. Y que no ocurre lo reconocen todos los economistas al decir que la balanza de pagos puede ser favorable o desfavorable a una nación, aunque su balanza comercial tenga necesariamente que nivelarse en última instancia. La balanza de pagos se distingue de la balanza comercial en que es una balanza comercial que vence dentro de un plazo determinado. Lo que hacen las crisis es condensar en un plazo más corto la diferencia entre la balanza de pagos y la balanza comercial; y las situaciones concretas que se desarrollan en la nación en la que se presenta la crisis y en la que, por tanto, vence ahora el término de los pagos, se encargan ya de producir esta contracción del plazo de compensación. En primer lugar, el éxodo de los metales preciosos; en segundo lugar, la venta de las mercancías recibidas en consignación; la exportación de mercancías para su venta o para conseguir en el interior del país anticipos en dinero a cuenta de ellas; el alza del tipo de interés, la rescisión de los créditos, la baja de

los títulos y valores, la venta de títulos y valores extranjeros, la atracción de capital extranjero para invertirlo en estos títulos y valores desvalorizados y, finalmente, la bancarrota, que viene a saldar toda una masa de créditos. En estos casos, aún se envían con frecuencia metales al país en que ha estallado la crisis, porque las letras de cambio en él son inseguras y lo más seguro es hacer los pagos en metálico. A esto hay que añadir el hecho de que, por lo que se refiere al Asia, todos los países capitalistas son sus deudores, la mayoría de ellos simultáneamente, de un modo directo o indirecto. Tan pronto como estas diversas circunstancias proyectan plenamente sus efectos sobre la otra nación interesada, se presenta también en ella la exportación de oro y plata, en una palabra, se declara el vencimiento de los créditos, y todos los fenómenos indicados se repiten.

En el crédito comercial, el interés, como diferencia entre el precio a crédito y el precio al contado, sólo entra en el precio de las mercancías cuando las letras tienen un plazo de vencimiento superior al normal. En otro caso, no. Y esto se explica por el hecho de que todos toman este crédito con una mano y lo dan con la otra. (Esto no está de acuerdo con mi experiencia. *F. E.*) El descuento, cuando se desarrolla en esta forma, no se halla regulado por este crédito comercial. sino por el mercado de dinero.

Si la demanda y la oferta de capital–dinero, que determinan el tipo de interés, fuesen idénticas a la demanda y la oferta de capital real, como sostiene Overstone, el interés tendría que ser al mismo tiempo bajo y alto según que nos fijásemos en distintas mercancías o en la misma mercancía en distintas etapas (materia prima, artículo a medio fabricar y producto terminado). En 1844, el tipo de interés del Banco de Inglaterra osciló entre el 4% (de enero a septiembre) y el  $2\frac{1}{2}$  y el 3% de noviembre hasta fines de año. En 1845, fue del  $2\frac{1}{2}$ ,  $2\frac{3}{4}$  y el 3% de enero a octubre y en los últimos meses del año osciló entre el 3 y el 5%. El precio medio del buen algodón de Nueva Orleans fue en 1844 de  $6\frac{1}{2}$  peniques y en 1845 de  $4\frac{7}{6}$  peniques. El 3 de marzo de 1844, las existencias de algodón en Liverpool eran de 627,042 balas y el 3 de marzo de 1845 de 773,800 balas. A juzgar por el bajo precio del algodón, el tipo de interés vigente en 1845 debía ser bajo, como en realidad lo fue durante la mayor parte de aquella época. Pero, juzgando por los hilados, habría debido ser alto, pues los precios eran relativamente elevados y las ganancias en absoluto. Con algodón a 4 peniques la libra podía hilarse en 1845, con 4 peniques de costo de hilado, una madeja (núm. 40 *gut secunda mule twist*), que le salía, por tanto, al fabricante de hilados por 8 peniques y que en septiembre y octubre de 1845 podía vender a razón de  $10\frac{1}{2}$  u  $11\frac{1}{2}$  peniques la libra (véase más adelante el testimonio de Wylie).

La solución de todo este problema puede formularse del modo siguiente:

La demanda y la oferta de capital de préstamo serían idénticas a la demanda y la oferta de capital en general (aunque esta última frase es absurda, pues para el industrial o el comerciante la mercancía es una forma de su capital, pero ellos nunca exigen capital como tal, sino que exigen siempre solamente esta mercancía específica en sí, la compran y la pagan en tanto que mercancía como trigo o como algodón, independientemente del papel que esté llamada a desempeñar en el ciclo de su capital) si no existiesen prestamistas de dinero y en vez de eso los capitalistas prestamistas se hallasen en posesión de la maquinaria, las materias primas, etc., y las prestasen o las alquilasen, como hoy se alquilan las casas, a los capitalistas industriales, que son a su vez propietarios de una parte de estos objetos. En estas condiciones, la oferta de capital a préstamo es idéntica a la oferta de elementos de producción para el capitalista industrial y a la oferta de mercancías para el comerciante. Pero es evidente que, en este caso, la división de la ganancia entre el prestamista y el prestatario dependería ante todo íntegramente de la proporción en que este capital se tomase a préstamo y en que fuese propiedad de quien lo emplease.

Según el señor Weguelin (*Bank Acts*, 1857), el tipo de interés se determina por “la masa del capital inactivo” (252); “sólo es un índice de la masa del capital ocioso que busca una inversión” (271); más adelante, llama a este capital inactivo *floating capital* (285) y entiende por tal los “billetes del Banco de Inglaterra y otros medios de circulación dentro del país; por ejemplo, los billetes de los bancos provinciales y la moneda existente en el interior del país... Incluyo también en el *floating capital* las reservas de los bancos” (502, 503), y más adelante también el oro en barras (503). El mismo Weguelin nos dice así que el Banco de Inglaterra influye considerablemente en el tipo de interés en épocas “en que nosotros” (o sea, en Banco de Inglaterra) “tenemos de hecho en nuestras manos la mayor parte del capital inactivo” (1,198), mientras que, según las declaraciones del señor Overstone reproducidas más arriba, el Banco de Inglaterra “no es ningún sitio para capital”. Dice además Weguelin: “A mi juicio, el tipo de descuento se regula por la cantidad de capital inactivo que hay en el país. La cantidad de dinero inactivo se halla representada por la reserva del Banco de Inglaterra, que es en realidad una reserva metálica. Por consiguiente, cuando disminuye el tesoro metálico, esto hace disminuir la cantidad de dinero inactivo dentro del país, con lo cual aumenta el valor del resto que aún existe” (1,258). J. Stuart Mill dice (2,102): “El Banco se ve obligado, para mantener la solvencia de su *banking department*, a hacer todo lo posible por llenar la reserva de este

departamento; por tanto, tan pronto como advierta que baja de nivel, deberá asegurarse una reserva y restringir sus descuentos o vender títulos y valores” [p. 188]. La reserva, cuando se tiene en cuenta solamente el *banking department*, es reserva solamente para los depósitos. Según los Overstones, el *banking department* debe actuar solamente como banquero, sin preocuparse para nada de la emisión “automática” de billetes. Pero en épocas de verdadera crisis, el instituto, independientemente de la reserva del *banking department*, formada exclusivamente por billetes, no pierde de vista el tesoro metálico, y no debe perderlo de vista si no quiere dar en quiebra. Pues a medida que desaparece la reserva metálica, desaparece también la reserva de los billetes de banco, y nadie debiera saber esto tan bien como el señor Overstone, ya que fue precisamente él quien lo organizó tan sabiamente con su ley bancaria de 1844.

### **Notas al pie del cap. XXXII:**

1. *Bank Acts*, 1857, declaraciones de Twells banquero: “4,516. Como banquero, ¿hace usted negocios con capital o con dinero? –Nosotros operamos con dinero”. “4,517. ¿Cómo se hacen efectivos los depósitos en su banco? –En dinero”. “4,518. ¿Cómo se pagan? –En dinero”. “[4,519] ¿Puede afirmarse, pues, que esos depósitos son algo más que dinero? –No”.

Overstone (véase cap. XXXVI [pp. 459 ss.] confunde continuamente *capital* y *money*. *Value of money* es, para él, también el interés, pero siempre y cuando que se halle determinando por la masa del dinero; *value of capital*, es tal como él lo concibe, el interés en cuanto determinado por la demanda de capital productivo y por la ganancia que arroja. Dice Overstone: “4,140. El empleo de la palabra capital es muy peligroso”. “4,148. Las exportaciones de oro de Inglaterra representan una disminución de la cantidad de dinero existente dentro del país la cual tiene que provocar, naturalmente, un aumento de la demanda en el mercado de dinero en general”. (Y no, por tanto, según esto, en el mercado de capital). “4,112. A medida que el dinero sale del país, disminuye la cantidad de dinero existente dentro de éste. Esta disminución de la cantidad de dinero que permanece dentro del país hace que aumente el valor de este dinero”.

(Esto representa, originariamente, en su teoría, un aumento de valor del dinero como tal dinero provocado por la contracción de la circulación, comparando el dinero con los valores de las mercancías; por tanto, este aumento del valor del dinero = a la disminución

del valor de las mercancías. Pero como entretanto ha quedado irrefutablemente demostrado incluso para él que la masa del dinero circulante no determina los precios, resulta que ahora es la disminución del dinero como medio de circulación la que hace que aumente su valor como capital a interés, y por tanto, el tipo de interés). “Y este valor incrementado del dinero restante pone un dique a la retirada del dinero y dura hasta que ha hecho refluir la cantidad de dinero necesaria para restablecer el equilibrio”. Véase más abajo la continuación de las contradicciones en que incurre Overstone [*infra*. pp, 482 ss.]

2. Aquí nos encontramos con la confusión de que ambas cosas son “dinero”: el depósito, como derecho a reclamar un pago del banquero y el dinero depositado en manos del banquero mismo. El banquero Twells, en sus declaraciones ante la Comisión Bancaria de 1857, pone el siguiente ejemplo: “Inició el negocio con 10,000 libras esterlinas. Destino 5,000 a comprar mercancías y las coloco en mi almacén. Las 5,000 libras restantes las deposito en un banco para girar sobre ellas a medida que las vaya necesitando. Pero sigo considerando las 10,000 libras como mi capital, aunque la mitad de esta suma reviste la forma de un depósito o de dinero”. (4,258). Partiendo de aquí, se desarrolla ahora el siguiente lindo debate: “4,531. Es decir, ¿que ha confiado usted sus 5,000 libras en billetes de banco a otra persona? –Exactamente”. “4,532. Entonces, ¿esta persona tiene las 5,000 libras en depósito? –Ciertamente”. “4,533. ¿Y usted, tiene otras 5,000 libras depositadas? –Exactamente”. “4,534. ¿La otra persona tiene 5,000 libras esterlinas en dinero y usted tiene 5,000 libras esterlinas en dinero? –Ciertamente”. “4,535. ¿Pero no es, en último resultado, otra cosa que dinero? –No”. La confusión proviene, en parte, de lo siguiente: A, que ha depositado en el banco las 5,000 libras, puede girar sobre ellas, sigue disponiendo de ellas exactamente lo mismo que si las tuviese todavía en su poder. En este sentido, las 5,000 libras son, para él, dinero potencial. Pero al girar sobre ellas va destruyendo proporcionalmente su depósito. Si retira de él dinero real y su dinero se ha concedido ya en préstamo a otro, no se le pagará con su propio dinero, sino con otro dinero depositado en el banco. Si paga una deuda a B con un cheque contra su banquero y B deposita este cheque en su banco y el banquero de A tiene, a su vez, un cheque contra el banquero de B, de tal modo que ambos banqueros puedan limitarse a canjear sus cheques, resultará que el dinero depositado por A habrá cumplido por dos veces la función propia del dinero: una vez en manos de aquel que ha recibido el dinero depositado por A; otra vez en manos del mismo A. La segunda vez se opera una compensación de créditos (el crédito de A contra su banquero y el crédito de éste contra el banquero de B) sin que medie para nada dinero. El depósito

actúa dos veces como dinero, una vez como dinero real y otra vez como derecho a reclamar una cantidad de dinero. Los simples derechos a reclamar dinero pueden hacer las veces de dinero mediante el mecanismo de la compensación de créditos.

### CAPÍTULO XXXIII

#### LOS MEDIOS DE CIRCULACIÓN EN EL SISTEMA DE CRÉDITO

“El gran regulador del ritmo de la circulación es el crédito. Así se explica por qué las crisis agudas del mercado de dinero suelen coincidir con la abundancia de la circulación” (*The Currency Theor Reviewed*, página 65). Esto debe entenderse en dos sentidos. En primer lugar, todos los métodos que ahorran medios de circulación se basan en el crédito. En segundo lugar, tomemos, por ejemplo, un billete de 500 libras esterlinas. A se lo entrega hoy a B en pago de una letra de cambio; B lo deposita el mismo día en su banco, el cual descuenta con él, siempre el mismo día, una letra de cambio, a favor de C; C la paga a su banco, éste la pasa al *bill-broker* para que la descuenta, etc. La celeridad con que circula aquí el billete de banco como medio de compras y de pagos se halla condicionada por la celeridad (con que retorna siempre a alguien en forma de depósito, para pasa de nuevo a otro en forma de préstamo. La simple economía de medios de circulación aparece desarrollada hasta el máximo en la Clearing House, en el simple intercambio de letras vencidas y en la función predominante del dinero como medio de pago simplemente para saldar las diferencias. Pero la existencia de estas letras descansa, a su vez, sobre el crédito que se conceden mutuamente los industriales y comerciantes. Retirad este crédito y disminuirá enseguida el número de letras de cambio, sobre todo el de las libradas a larga vista, y con ellas la eficacia de este método de compensación. Y esta economía, que consiste en eliminar el dinero de los actos de circulación y que se basa íntegramente en la función del dinero como medio de pago, la cual descansa, a su vez, sobre el crédito, sólo puede ser (si prescindimos de la técnica más o menos desarrollada en cuanto a la concentración de estos pagos) de dos clases: los créditos mutuos, representados por letras de cambio o cheques, se compensan unas veces en manos del mismo banquero, que se limita a transcribir el crédito de la cuenta de un cliente a la de otro, y otras veces entre distintos banqueros.<sup>1</sup> La concentración de 8 a 10 millones de letras de cambio en manos de

un *bill-broker*, por ejemplo, en manos de la firma Overend, Gurney & Co., fue uno de los medios principales empleados para ampliar localmente la escala de esta compensación. Esta economía aumenta la eficacia del medio de circulación, puesto que, gracias a ella, basta con una pequeña cantidad de él para el simple saldo de la balanza. De otra parte, el ritmo del dinero que funciona como medio de circulación (lo cual es también una manera de economizarlo) depende íntegramente de la corriente de las compras y las ventas, o bien de la concatenación de los pagos, siempre y cuando que se efectúen unos tras otros en dinero. Pero el crédito sirve de vehículo para ello y activa así el ritmo de la circulación. Cada moneda sólo puede circular, por ejemplo, cinco veces y permanece más tiempo en cada mano –como simple medio de circulación, sin la interposición del crédito– si A, su primitivo poseedor, compra a B, B a C, C a D, D a E y E a F, es decir, si su paso de una mano a otra se efectúa solamente por medio de compras y ventas reales. Pero si B deposita en poder de su banquero el dinero recibido de A en pago y el banquero se lo entrega a C como descuento de una letra, C compra a D, éste lo deposita en su banco y el banco se lo presta a E, el cual compra a F, tendremos que su ritmo como simple medio de circulación (medio de compra) se opera a través de varias operaciones de crédito: el depósito que B efectúa en su banco y el descuento que éste hace a C, el depósito de B en poder de su banquero y el descuento de éste a favor de E, o sean, cuatro operaciones de crédito. Sin estas operaciones de crédito, no habría podido operar la misma moneda cinco compras seguidas en un período de tiempo dado. El hecho de que cambie de mano sin que medien operaciones de compra y venta reales –como depósito y descuento– es lo que viene aquí a acelerar su circulación en una serie de operaciones reales y efectivas de cambio.

Ya hemos visto más arriba como el mismo billete de banco puede crear depósitos en poder de diferentes banqueros. También puede crear distintos depósitos en manos de un solo banquero. Este descuenta con el billete depositado por A la letra de cambio de B, B paga a C y C deposita el mismo billete en el mismo banco, el cual lo invierte.

Ya pusimos de manifiesto al estudiar la circulación simple del dinero (libro I, cap. III [pp. 83–84]) que la masa del dinero realmente circulante, partiendo como de factores dados del ritmo de circulación y de la economía de los pagos, se determina por los precios de las mercancías y la masa de las transacciones. Y la misma ley rige para la circulación fiduciaria.

En el cuadro siguiente se indican las cifras medias anuales de los billetes del Banco de Inglaterra para cada año, en la medida en que se hallan en manos del público y,

concretamente, los billetes de 5 y 10 libras, los de 20 a 100 y los de importes superiores, de 200 a 1,000 libras, así como el porcentaje que dentro de la circulación total representa cada una de estas categorías. Las cifras expresan millares.

Año	Billetes de 5 y 10 libras esterlinas		Billetes de 20–100 libras esterlinas		Billetes de 200–1,000 libras esterlinas		En total Libras esterlinas
	libras esterlinas	%	libras esterlinas	%	libras esterlinas	%	libras esterlinas
1844	9,263	45.7	5,735	28.3	5,253	26.0	20,241
1845	9,698	46.9	6,082	29.3	4,942	23.8	20,722
1846	9,918	48.9	5,778	28.5	4,59	22.6	20,286
1847	9,591	50.1	5,498	28.7	4,066	21.2	19,155
1848	8,732	48.3	5,046	27.9	4,307	23.8	18,085
1849	8,692	47.2	5,234	28.5	4,477	24.3	18,403
1850	9,164	47.2	5,587	28.8	4,646	24.0	19,398
1851	9,362	48.1	5,554	28.5	4,557	23.4	19,473
1852	9,839	45.0	6,161	28.2	5,856	26.8	21,856
1853	10,699	47.3	6,393	28.2	5,541	24.5	22,653
1854	10,565	51.0	5,91	28.5	4,234	20.5	20,709
1855	10,628	53.6	5,706	28.9	3,459	17.5	19,793
1856	10,68	54.4	5,645	28.7	3,323	16.9	19,648
1857	10,659	54.7	5,367	28.6	3,241	16.7	19,467

(*Bank Acts*. 1858, p. XXVI).

El total de los billetes de banco en circulación aumenta, pues, de un modo positivo de 1844 a 1857, a pesar de haber ascendido a más del doble el tráfico comprobado por exportaciones e importaciones. Los billetes pequeños de 5 y 10 libras aumentan, como indica el cuadro, de 9.263,000 libras esterlinas en 1844 a 10.659,000 libras en 1857. Y esto ocurre simultáneamente con el aumento de la circulación oro, que se acentúa considerablemente por estos mismos años. En cambio, se registra un descenso de los billetes de cantidades superiores (de 200 a 1,000 libras), descenso que es de 5.856,000 libras esterlinas en 1852 a 3.241,000 libras en 1857 y que representa, por tanto, una disminución de más de 2<sup>1</sup>/<sub>2</sub> millones. Esto se explica del modo siguiente: “El 8 de junio de 1854, los bancos privados de Londres dieron entrada en la organización de la Clearing House a los bancos por acciones y, poco después, se organizó el *clearing* final en el Banco de Inglaterra. Los saldos diarios se liquidan mediante transferencias en las cuentas

corrientes que en el Banco de Inglaterra tienen abiertas los distintos bancos. Este sistema hace que sean inútiles los billetes por cantidades altas de que los bancos se valían anteriormente para cubrir saldos respectivos” (*Bank Acts*, 1858, p. V).

Hasta qué punto se reduce a un mínimo el empleo del dinero en el comercio al por mayor lo demuestra el cuadro que reproducimos en el libro I, cap. III, nota 55 [p. 104] y que fue facilitado a la Comisión bancaria por Morrison, Dillon & Co., una de las más importantes casas de Londres de esas en que un comerciante al por menor puede adquirir todas sus existencias de mercancías.

Según el testimonio de W. Newmarch ante la Comisión (*Bank Acts*, 1857, núm. 1,741), había otros factores que contribuían también al ahorro de medios de circulación: la tarifa de un penique para el franqueo de las cartas, los ferrocarriles, los telégrafos, en una palabra, los progresos de los medios de comunicación, lo que permite que Inglaterra, con el mismo volumen aproximado de circulación de billetes de banco, pueda realizar ahora un volumen cinco a seis veces mayor de negocios que antes. A ello contribuyó también esencialmente, según el dicho testimonio, el hecho de haber sido eliminados de la circulación los billetes de más de 10 libras. Newmarch considera esto como una explicación natural del hecho de que en Escocia e Irlanda, donde circulan también billetes de 1 libra, haya aumentado en un 31% aproximadamente la circulación de billetes de banco (1,741). Indica como cifra de circulación total de billetes de banco en el Reino Unido, incluyendo los billetes de 1 libra, 39 millones de libras esterlinas (1,749). La circulación de oro = 70 millones de libras (1,750). En Escocia, la circulación de billetes de banco fue de 3.120,000 de libras esterlinas en 1834, de 3.020,000 en 1844 y de 4.050,000 en 1854 (1,752).

Ya esto, por sí solo, indica que no está, ni mucho menos, al alcance de los bancos de emisión multiplicar el número de billetes en circulación, siempre y cuando que estos billetes sean convertibles en dinero a la vista. (Aquí no se habla para nada de papel-moneda inconvertible; los billetes de banco inconvertibles sólo pueden funcionar como medio general de circulación allí donde se hallan respaldados de hecho por el crédito del Estado, como, por ejemplo, ocurre actualmente en Rusia. Esto los coloca bajo la acción de las leyes que rigen el papel-moneda de Estado inconvertible que han sido estudiadas ya (libro I, cap. III, 2, c: *La moneda. El signo de valor* [pp. 89 ss.] F. E.).

La cantidad de billetes en circulación se rige por las necesidades del comercio, y cada billete superfluo retorna inmediatamente a las manos del que lo emite. Y como en Inglaterra sólo los billetes del Banco de Inglaterra circulan con carácter general como

medio legal de pago, podemos prescindir aquí de la circulación insignificante y puramente local de los billetes emitidos por los bancos provinciales.

El señor Neave, gobernador del Banco de Inglaterra, declara ante el *Bank Committee*: “Núm. 947. (Pregunta:) ¿Sostiene usted que, cualesquiera que sean las medidas que adopte, el importe de los billetes que se hallan en manos del público es siempre el mismo, o sean, 20 millones de libras esterlinas, aproximadamente? –En tiempos normales, las necesidades del público parecen exigir unos 20 millones. En ciertas épocas del año, que se repiten periódicamente, esta cifra aumenta en 1 ó 1½ millones. Si el público necesita más, puede obtenerlo siempre, como he dicho, del Banco de Inglaterra.” “948. Decía usted que durante el pánico el público no quería permitirles reducir la cantidad de billetes en circulación; ¿querría usted razonar esto? –En épocas de pánico, el público tiene, a mi juicio, plenos poderes para obtener billetes de banco; y, naturalmente, mientras el Banco se halla obligado por un deber, el público puede, al amparo de él, recibir del Banco estos billetes.” “949. Al parecer ¿el Banco de Inglaterra necesita tener en circulación constantemente unos 20 millones en billetes? –20 millones en manos del público; la cifra varía. Unas veces son 18½ millones, otras veces 19 ó 20, pero como término medio puede usted poner de 19 ó 20 millones.”

Declaraciones de Thomas Tooke ante la Comisión de la Cámara de los Lores sobre la *Commercial Distress* (Crisis Comercial, 1848–57. [p. 347]), núm. 3,094: “El Banco no puede aumentar a su antojo la cantidad de billetes que circula entre el público; lo que sí puede hacer, pero sólo por medio de una operación muy violenta, es reducirla.”

J. C. Wright, con treinta años de actuación como banquero en Nottingham, después de explicar en detalle la imposibilidad de que los bancos provinciales nunca mantengan en circulación más billetes de los que el público necesita y desea, dice refiriéndose a los billetes del Banco de Inglaterra (*Commercial Distress*, 1848–57), núm. 2,844: “No conozco ningún límite [a la emisión de billetes] por parte del Banco de Inglaterra, pero todo aquello en que exceda a las necesidades de la circulación pasa a los depósitos, adoptando así otra forma.”

Y esto mismo es aplicable a Escocia, donde apenas circula más que papel, pues aquí, al igual que en Irlanda, están autorizados también los billetes de 1 libra y *the scotch hate gold*. (51) Kennedy, director de un banco escocés, declara que los bancos no podrían siquiera reducir su circulación de billetes y “opina que mientras las operaciones comerciales interiores requieran billetes u oro para poder realizarse, los banqueros tendrán que

suministrar los medios de circulación necesarios para alimentar estas operaciones, ya sea a instancia de sus depositantes o de otro modo ... Los bancos escoceses pueden restringir sus operaciones, pero no pueden ejercer ningún control sobre su emisión de billetes” (*l. c.*, núms. 3,446–48). Y en términos parecidos se expresa Anderson, director de la *Union Bank of Scofland, l. c.*, núm. 3,578: “¿Impide el sistema del intercambio mutuo de billetes (entre los bancos escoceses) que un banco emita mas billetes de los necesarios? –Sí; pero tenemos un medio más eficaz que el intercambio de billetes (que, en realidad, no tiene nada que ver con esto, aunque asegura la circulación de los billetes de cualquier banco por toda Escocia) y es la práctica general existente en Escocia de tener una cuenta corriente en un banco; todo el que cuenta con algún dinero tiene una cuenta en un banco, en la que ingresa diariamente el dinero que no necesita de momento, lo cual hace que al final de cada día de operaciones se concentre en los bancos todo el dinero, con excepción de lo que cada cual lleva en su bolsillo.”

Y lo mismo ocurre en Irlanda, según lo que declaran el gobernador del Banco de Irlanda, Mac Donnel, y el director del *Provincial Bank of Ireland*, Murray, ante la misma Comisión. La circulación de billetes no es tan sólo independiente de la voluntad del Banco de Inglaterra, sino también del estado de las reservas-oro en los sótanos del Banco, el cual asegura la convertibilidad de los billetes emitidos. “El 18 de septiembre de 1846, la circulación de billetes del Banco de Inglaterra ascendía a 20.900,000 libras esterlinas y su reserva metálica era de 16.273,000 libras; el 5 de abril de 1847, la circulación era de 20.715,000 libras y la reserva metálica de 10.246,000. Es decir que, a pesar de haberse explotado 6 millones de libras de oro y plata, la circulación de billetes de banco no se redujo” (J. G. Kinnear, *The Crisis and the Currency*, Londres, 1847, p. 5). Huelga decir, sin embargo, que esto sólo rige bajo las condiciones actualmente existentes en Inglaterra, y aún así siempre y cuando que las leyes no dispongan otra cosa acerca de la proporción entre la emisión de billetes y las reservas metálicas.

Son, pues, las necesidades del comercio y sólo ellas las que influyen en la cantidad del dinero circulante –billetes de banco y oro–. Y a este propósito hay que tener en cuenta en primer lugar las fluctuaciones periódicas que se repiten todos los años, cualquiera que sea el estado general de los negocios, de tal modo que desde hace veinte años “la circulación es en determinados meses alta y en otros baja, mientras que en ciertos meses presenta un nivel medio” (Newmarch, *Bank Acts*, 1857, núm. 1,650).

Así, todos los años, en el mes de agosto, salen del Banco de Inglaterra a la circulación interior, para pagar los gastos de la cosecha, varios millones, la mayor parte de ellos en oro; como se trata fundamentalmente de atender al pago de salarios, no son muy aptos para estos fines, en cuanto a Inglaterra, los billetes de banco. Antes de final de año, todo este dinero retorna a las arcas del Banco de Inglaterra. En Escocia apenas circulan más que billetes de a libra en soberanos, por tanto, la circulación de billetes de banco se dilata en unos 3 ó 4 millones al presentarse estas situaciones, que se dan dos veces al año, en mayo y en noviembre; semanas después se inicia ya el reflujó y al mes ha retornado todo el dinero (Anderson, *Commercial Distress*, 1849–57, núms. 3,595–3,600).

La circulación de billetes del Banco de Inglaterra experimenta también una oscilación trimestral, provocada por el pago trimestral de los “dividendos”, es decir, de los intereses de la Deuda pública, que hace que empiece retirándose de la circulación una parte de los billetes de banco, para luego volver a circular entre el público, retornándose enseguida a su punto de partida. Weguelin (*Bank Acts*, 1857. núm. 38) calcula en 2<sup>1</sup>/<sub>2</sub> millones la cifra de la oscilación que esto determina en cuanto a la circulación de billetes. En cambio, el señor Chapman, de la conocida firma Overend. Gurney & Co., cifra en proporciones mucho más altas la perturbación causada en el mercado de dinero por este factor a que nos referimos. “Si retira usted de la circulación 6 ó 7 millones para impuestos, con el fin de hacer frente al pago de dividendos, tiene que haber necesariamente alguien que facilite mientras tanto esta cantidad” (*Bank Acts*, 1857, núm. 5,196).

Mucho más importantes y sostenidas son las fluctuaciones en cuanto al volumen del medio circulante que corresponder a las diversas fases del ciclo industrial. Oigamos lo que dice acerca de esto otro asociado de aquella firma, el venerable cuáquero Samuel Gurney (*en Commercial Distress*, 1848–57, núm. 2,645): “A fines de octubre (de 1847) se hallaban en manos del público 20.800,000 libras esterlinas en billetes de banco. Era muy difícil, por aquel entonces, obtener billetes de banco en el mercado de dinero. Se debía ello al temor general de que no sería posible procurárselos por virtud de la restricción impuesta por la ley bancaria de 1844. Actualmente (es decir, en marzo de 1848), los billetes de banco que se hallan en manos del público ascienden... a 17.700,000 libras esterlinas, pero como ahora no existe ninguna alarma comercial, esta cantidad es más de la necesaria. “2,650. El importe de los billetes de banco ... que se hallan fuera de la custodia del Banco de Inglaterra constituye un exponente absolutamente insuficiente del estado activo de la circulación, si al mismo tiempo no se tiene en cuenta... el estado del mundo comercial y del crédito.” “2,651.

La sensación de que el importe actual de la circulación que se halla en manos del público es más de la necesaria responde en gran medida a nuestra situación actual de gran estancamiento. Si rigiesen precios altos y los negocios estuviesen animados, los 17.700,000 libras esterlinas nos producirían una sensación de escasez.”

(Mientras el estado de los negocios sea tal que los adelantos hechos se reembolsen regularmente y el crédito permanezca también inalterable, la expansión y la contracción de la circulación se ajustarán sencillamente a las necesidades de los industriales y los comerciantes. Como, al menos en Inglaterra, el oro no desempeña ningún papel en el comercio al por mayor y la circulación de oro, prescindiendo de las fluctuaciones que se producen en distintas épocas del año, puede ser considerada como una magnitud relativamente constante durante largo tiempo, tenemos que la circulación de billetes del Banco de Inglaterra constituye un barómetro bastante exacto de estos cambios. En los períodos de calma que suceden a las crisis se reduce al mínimo la circulación y al reanimarse la demanda se produce también una gran apetencia de medios de circulación, que se acentúa a medida que crece la prosperidad; la masa de medios de circulación llega a su apogeo en los períodos de exceso de tensión y de superespeculación, pero enseguida vuelve a estallar la crisis y de la noche a la mañana desaparecen del mercado los billetes de banco que la víspera circulaban en tal abundancia, y con ellos se esfuman los descontadores de letras, los que concedían adelantos sobre títulos y valores, los compradores de mercancías. El Banco de Inglaterra tiene que acudir en socorro y remedio de estos males, pero sus fuerzas se agotan también enseguida, pues la ley bancaria de 1844 le obliga a restringir su circulación de billetes de banco precisamente en el momento en que todo el mundo clama por billetes, en que los que poseen mercancías no pueden venderlas y tienen, sin embargo, que pagar y están dispuestos a hacer todos los sacrificios con tal de obtener papel-moneda. “Durante la alarma –dice el banquero Wright, citado más arriba, en *Commercial Distress*, 1848–57, núm. 2,930–, el país necesita el doble de medios de circulación que en épocas normales, porque los absorben los banqueros y otras personas.”

En cuanto estalla la crisis, ya sólo interesan los medios de pago. Y como todo el mundo depende de los demás para obtenerlos y nadie sabe si el otro estará en condiciones de pagar al llegar el día del vencimiento, se desata un verdadero pugilato para apoderarse de los medios de pago existentes en el mercado, es decir, de los billetes de banco. Todos se dedican a acumular cuantos pueden obtener, con lo cual los billetes desaparecen de la circulación en el preciso instante en que más se necesitan. Samuel Gurney (en *Commercial*

*Distress*, 1848–57, núm. 1,116) cifra en 4 a 5 millones de libras esterlinas la cantidad de billetes de banco que en octubre de 1847, en un momento de pánico, se retiraron de la circulación. *F. E.*)

Singularmente interesante es, en este respecto, el interrogatorio del socio de Gurney, del ya citado Chapman, ante el *Bank Committee* de 1857. Reproduciremos en el contexto la parte fundamental de sus declaraciones, si bien algunos de los puntos tocados en ellas habrán de ser tratados por nosotros más adelante.

El señor Chapman manifiesta lo siguiente:

“4,963. No tengo reparo en decir que no me parece conveniente que el mercado de dinero se halle en manos de cualquier capitalista individual (como algunos que hay en Londres), el cual pueda provocar una escasez enorme de dinero y una crisis, precisamente en los momentos en que desciende considerablemente la circulación... Y esto es posible..., pues existe más de un capitalista que puede retirar uno o dos millones de libras esterlinas de la masa de medios de circulación, si con ello se beneficia.” “4,965. Un gran especulador puede vender consolidados por valor de 1 ó 2 millones, retirando así el dinero del mercado. Algo parecido a esto ha ocurrido no hace mucho, y ello produce una crisis extraordinariamente violenta” [p. 471].

4,967. Los billetes de banco son, en estos casos, evidentemente improductivos. “Pero esto no les preocupa, con tal de conseguir una gran finalidad; su gran finalidad consiste en hacer que suban los precios de los valores, en producir una crisis de dinero, y tienen en sus manos todos los medios para conseguirlo.” Un ejemplo: una mañana, existía una gran demanda de dinero en la bolsa de valores: nadie sabía las causas de ello; alguien propuso a Chapman que le prestase 50,000 libras esterlinas al 7%. Chapman estaba asombrado, pues su tipo de interés era mucho más bajo: aceptó. Poco después, volvió a verle la misma persona y contrató otro préstamo de 50,000 libras al 7<sup>1</sup>/<sub>2</sub>%, enseguida otro de 100,000 al 8%, y aún pretendía obtener otra cantidad al 8<sup>1</sup>/<sub>2</sub>%. Pero, al llegar aquí, a Chapman le entró miedo. Más tarde, se averiguó que había sido retirada del mercado una importante suma de dinero. Pero, dice Chapman, “presté a pesar de ello una suma considerable al 8%, y no fui más allá porque sentí miedo; no tenía idea de lo que podía venir después”.

No debe olvidarse que, aunque al parecer permanezcan de un modo bastante constante 19 a 20 millones de libras en manos del público, de un lado la parte de estos billetes que circula de un modo real y, de otro lado, la parte que se halla ociosa, atesorada como reserva en poder de los bancos, varían entre sí constantemente y en proporciones considerables. Si

esta reserva es grande y, por tanto, la circulación real baja, esto quiere decir, desde el punto de vista del mercado de dinero, que la circulación está colmada (*the circulation is full, money is plentiful*); si la reserva es pequeña y, por consiguiente, la circulación real se halla, colmada, el mercado de dinero dice de ésta que es baja (*the circulation is low, money is scarce*); es decir, es baja la cantidad del capital de préstamo ocioso. La expansión o la contracción reales de la circulación, independientes de las fases del ciclo industrial –pero de tal modo que la cantidad que el público necesita siga siendo la misma– sólo se producen por motivos técnicos, por ejemplo, en los momentos en que vence el plazo para pagar los impuestos o los intereses de la Deuda pública. El pago de los impuestos hace que afluyan a las arcas del Banco de Inglaterra billetes de banco y oro en cantidad superior a la normal, contrayéndose de hecho la circulación, sin tener en cuenta las necesidades de ésta. Y al revés, cuando se pagan los dividendos de la Deuda pública. En el primer caso, se contraen préstamos en el Banco para obtener medios de circulación. En el segundo caso, baja el tipo de interés de los bancos privados a causa del aumento momentáneo de sus reservas. Esto no tiene absolutamente nada que ver con la masa absoluta de los medios de circulación, sino que guarda relación simplemente con la firma bancaria que lanza al mercado estos medios de circulación y para la que este proceso se presenta como un proceso de enajenación de capital de préstamo, embolsándose, por tanto, la ganancia correspondiente.

En un caso, se produce un desplazamiento puramente temporal del medio circulante, que el Banco de Inglaterra compensa haciendo adelantos a corto plazo y con un interés bajo poco antes de que llegue el vencimiento de los impuestos trimestrales y de los dividendos también trimestrales; y estos billetes excedentes así emitidos llenan por el momento la laguna producida por el pago de los impuestos, mientras que su retorno al Banco hace que refluya poco después la plétora de billetes que lanza al público el pago de los dividendos.

En el otro caso, el que la circulación sea baja o se halle colmada no significa más que una distinta distribución de la misma masa de medios de circulación en circulación activa y depósitos, es decir, en instrumentos de préstamos.

Por otra parte, cuando aumenta el número de billetes emitidos a cambio del oro que afluye, por ejemplo, al Banco de Inglaterra, estos billetes ayudan a realizar los descuentos fuera del Banco y refluyen a él a través de los pagos de los préstamos, con lo cual la masa absoluta de los billetes circulantes sólo aumenta momentáneamente.

Si la circulación se halla colmada por razón de la extensión de los negocios (cosa que también es posible a base de precios relativamente bajos), el tipo de interés puede ser

relativamente alto por la demanda de capital de préstamo a consecuencia del alza de las ganancias y del incremento de nuevas inversiones. Si la circulación es baja por razón de la contracción de los negocios o bien por la gran fluidez del crédito, el tipo de interés puede ser también bajo aunque los precios sean altos. (Véase Hubbard.)

La cantidad absoluta de la circulación sólo influye de un modo determinante sobre el tipo de interés en épocas de crisis. En estos casos, pueden ocurrir dos cosas: una es que la demanda de circulación colmada sólo exprese la demanda de medios de atesoramiento (prescindiendo del ritmo amortiguado con que circula el dinero y con que las mismas monedas se convierten constantemente en capital de préstamo) por razón de la falta de crédito, como ocurrió en 1847, en que la derogación de la ley bancaria no ocasionó ninguna expansión de la circulación, pero bastó, sin embargo, para sacar de nuevo a la luz y lanzar a la circulación los billetes acumulados. Otra es que, en algunas circunstancias, se necesiten realmente más medios de circulación, como sucedió en 1857, en que la circulación aumentó realmente durante algún tiempo, después de la derogación de la ley bancaria.

Fuera de estos casos, la masa absoluta de la circulación no influye sobre el tipo de interés, ya que, en primer lugar –partiendo de la economía y el ritmo de la circulación como de factores dados–, ésta se halla determinada por los precios de las mercancías y la masa de las transacciones (de estos dos factores, uno neutraliza casi siempre los efectos del otro) y, finalmente, por el estado del crédito mientras que la inversa no es verdadera: la masa en circulación no determina el estado del crédito; y en segundo lugar, no existe una relación entre los precios de las mercancías y el interés.

Durante la vigencia del *Bank Restriction Act* (1797–1820) se produjo una plétora de *currency* y el tipo de interés era siempre mucho más alto que desde la reanudación de los pagos al contado. Más tarde, volvió a descender rápidamente al restringirse la emisión de billetes de banco y subir el curso del cambio. En 1822, 1823 y 1832, la circulación general era baja y bajo también el tipo de interés. En 1824, 1825 y 1836, la circulación era alta y el tipo de interés subió. En el verano de 1830, la circulación era alta y el tipo de interés bajo. Desde los descubrimientos de las minas auríferas, se ha expansionado la circulación de dinero en toda Europa y ha subido el tipo de interés. Por tanto, éste no depende de la masa de dinero circulante.

Donde mejor se manifiesta la diferencia entre la emisión de medios de circulación y los préstamos de capital es en el verdadero proceso de reproducción. Al estudiarlo (libro II, sección III), hemos visto el intercambio que se establece entre los diversos elementos que

forman la producción. Por ejemplo, el capital variable se halla formado, objetivamente, por los medios de subsistencia de los obreros, por una parte del propio producto de éstos. Pero se les ha ido abonando fragmentariamente en dinero. Este dinero tiene que ser adelantado por el capitalista y el que a la semana siguiente pueda desembolsar el nuevo capital variable empleando para ello de nuevo el dinero desembolsado en la semana anterior, dependerá en gran parte de la organización del sistema de crédito. Y lo mismo ocurre en cuanto a los actos de intercambio entre los distintos elementos que integran un capital social en su conjunto, por ejemplo, entre los artículos de consumo y los medios de producción de artículos de consumo. El dinero para ponerlos en circulación tiene que ser adelantado, como sabemos, por una de las partes entre las que se efectúa el intercambio o por ambas al mismo tiempo. Este dinero permanece en la circulación, pero después de realizado el intercambio retorna siempre a aquel que lo desembolsó, puesto que lo ha adelantado rebasando su capital industrial realmente en activo (véase libro II, cap. XX [pp. 390–400]). Al desarrollarse el sistema de crédito y concentrarse el dinero en manos de los bancos, son éstos, nominalmente al menos, quienes lo adelantan. Estos adelantos se refieren solamente al dinero que se halla en circulación. Son anticipos de circulación y no anticipos de capitales circulantes.

Chapman [*Bank Acts* 1857]: “5,062. Puede haber épocas en que los billetes de banco que se hallan en manos del público representen una gran cantidad y, sin embargo, sea imposible conseguir ninguno.” El dinero existe también en los momentos de pánico; pero todo el mundo se guarda mucho de convertirlo en capital, en dinero susceptible de ser prestado; todo el mundo lo conserva disponible para las necesidades reales de pago.”

“5,099. ¿Los bancos de los distritos agrícolas les envían a ustedes y a otras firmas de Londres sus sobrantes ociosos? –Sí.” “5,100. ¿A su vez, los distritos fabriles de Lancashire y Yorkshire les dan a ustedes letras a descontar para sus fines comerciales? –Sí.” “5,101. ¿Es decir, que de ese modo el dinero sobrante en una parte del país se pone al servicio de las necesidades de otra parte del país? –Exactamente.”

Chapman dice que la práctica de los bancos de invertir su capital–dinero sobrante por breve tiempo en la compra de consolidados y de bonos del tesoro ha disminuido mucho en los últimos tiempos, desde que se acostumbra a prestar este dinero *at call* (de un día para otro, con la obligación de devolverlo cuando el prestamista lo reclame). El mismo considera altamente perjudicial para su negocio la compra de esa clase de valores. Por eso prefiere

invertirlo en buenas letras, una parte de las cuales vence diariamente, lo que le permite saber en todo momento con cuanto dinero líquido puede contar cada día” (5,001–5,005).

El mismo aumento de las exportaciones se presenta más o menos para cada país, sobre todo para el país que concede el crédito, como una exigencia creciente que pesa sobre el mercado interior de dinero, pero que sólo se siente como tal en épocas de crisis. En períodos de aumento de las exportaciones, las mercancías inglesas enviadas en consignación se cubren generalmente con letras a largo plazo libradas por los fabricantes contra los comerciantes exportadores (5,126). “5,127. ¿No es frecuente el caso de que exista un convenio por virtud del cual estas letras se renuevan de tiempo en tiempo? – (Chapman.): Esta es una cosa que nos ocultan, pues no aceptaríamos ninguna letra así... Seguramente ocurrirá eso, pero nada puedo decir acerca de ello” (¡El inocente Chapman!) “5,129. Cuando se produce un gran aumento de las exportaciones hasta de 20 millones de libras, como ha ocurrido solamente en un año, en el año anterior, ¿no se traduce eso por sí mismo en una gran demanda de capital para el descuento de las letras que representan estas exportaciones? –Indudablemente.” “5,130. Como Inglaterra suele conceder crédito al extranjero para todas sus exportaciones ¿no condicionará esto la absorción de un capital adicional correspondiente durante el tiempo en que esta situación se mantenga? –Inglaterra concede enormes créditos, pero a cambio de ello recibe a crédito sus materias primas. De Norteamérica giran siempre sobre nosotros a sesenta días y de otros países a noventa. Nosotros, por nuestra parte, abrimos crédito a los otros; cuando enviamos mercancías a Alemania, concedemos de dos a tres meses.”

Wilson pregunta a Chapman (5,131) si contra estas materias primas y mercancías coloniales importadas no se libran letras contra Inglaterra ya en el momento de embarcarlas y si estas letras no se reciben con los documentos de embarque. Chapman cree que sí, pero dice que no está enterado de estas operaciones “comerciales” y que debe consultarse a agentes peritas en la materia. En las exportaciones a los Estados Unidos, dice Chapman, “las mercancías se simbolizan en tránsito” [5,133]; con esta jerga quiere decir que el comerciante inglés de exportación gira letras a cuatro meses contra estas mercancías sobre una de las grandes firmas bancarias norteamericanas, cubriéndose el banco en los Estados Unidos.

“5,136. Cuando se trata de países lejanos, ¿no suele dirigir las operaciones el comerciante, el cual espera por su capital hasta que se venden las mercancías? –Puede que existan casas tan ricas por sus propios medios que estén en condiciones de invertir su propio capital sin

que se les adelante nada a cuenta de las mercancías; pero, en la mayor parte de los casos, estas mercancías se convierten en dinero anticipado mediante letras aceptadas por firmas conocidas.” “5,137. Estas casas se hallan establecidas... en Londres, Liverpool y en otros sitios.” “5,138. ¿No significa, por tanto, ninguna diferencia el que el fabricante tenga que poner su propio dinero o el que encuentre en Londres o Liverpool un comerciante que se encargue de adelantarle? –Exactamente. El fabricante no tiene nada que ver con esto, salvo en unos pocos casos” (en 1847, por el contrario, en casi todos). “Un comerciante en artículos fabricados, en Manchester, por ejemplo, compra mercancías y las embarca por mediación de una casa respetable de Londres; tan pronto como la casa de Londres se convence de que todo ha sido embalado como se convino, gira letras a seis meses sobre la casa de Londres contra estas mercancías destinadas a la India, a China o a donde sea; enseguida interviene el mundo bancario y le descuenta estas letras; de este modo, cuando llega el día en que tiene que pagar las mercancías en cuestión, tiene ya el dinero dispuesto, gracias al descuento de aquellas letras.” “5,139. Pero, aunque tenga el dinero, ¿no ha tenido que adelantarle el banquero? –*El banquero tiene las letras, pues las ha comprado*; invierte su capital bancario en esta forma, es decir, para descontar letras comerciales.” (Lo cual quiere decir que tampoco Chapman considera el descuento de letras como un anticipo, sino como una compra de mercancías. *F. E.*) “5,140. Pero esto constituye a pesar de todo, una parte de las exigencias que recaen sobre el mercado de dinero de Londres, ¿no es así? –Indudablemente; en esto consiste la ocupación esencial del mercado de dinero y del Banco de Inglaterra. El Banco de Inglaterra se siente tan satisfecho con recibir estas letras como nosotros, pues sabe que son una buena inversión.” “5,141. De este modo, a medida que aumentan las exportaciones, ¿aumenta también la demanda en el mercado de dinero? –A medida que aumenta la prosperidad del país, nosotros (es decir, los Chapmans) la compartimos.” “5,142. Entonces, cuando se extienden súbitamente estos diversos campos de inversión de capital, ello ¿trae como natural consecuencia el alza del tipo de interés? –No cabe la menor duda acerca de esto.”

5,143: Chapman: “no acierto a comprender del todo que con nuestro gran volumen de exportaciones, tengamos tanto campo de empleo para el oro”.

5,144: el digno Wilson pregunta: “¿No podrá estar la explicación en que abrimos mayor crédito para nuestras exportaciones que el que obtenemos para nuestras importaciones? –Yo, por mi parte, lo pondría en duda. Si alguien os presenta para aceptar letras contra sus mercancías de Manchester enviadas a las Indias, no las aceptaría por menos de diez meses.

Tenemos que pagar a los Estados Unidos por su algodón, y esto es absolutamente seguro, algún tiempo antes de ser pagadas por las Indias; pero el investigar los efectos en que esto se traduce es un punto bastante delicado.” “5,145. Si experimentásemos, como el año pasado, un aumento en las exportaciones de artículos manufacturados por valor de 20 millones de libras esterlinas, tendríamos que haber experimentado previamente un aumento muy considerable en la importación de materias primas” (así planteado el problema, el exceso de exportación es idéntico al exceso de importación y la superproducción idéntica al supercomercio), “para poder producir esta cantidad acrecentada de mercancías, ¿no es eso? –Indudablemente.” “[5,146.] Habríamos tenido que saldar una balanza muy considerable; es decir, la balanza habría tenido que ser desfavorable para nosotros en el momento, pero a la larga el curso del cambio con Norteamérica nos favorece, y desde hace mucho tiempo venimos recibiendo de los Estados Unidos cantidades considerables de metales preciosos.”

5,148: Wilson pregunta al archiusurero Chapman si no considera sus altos intereses como signo de gran prosperidad y elevadas ganancias. Chapman, visiblemente asombrado de la ingenuidad de que da pruebas este sicofante, contesta en sentido afirmativo, naturalmente, pero es lo suficientemente sincero para añadir lo siguiente: “Hay algunos que no pueden salir del paso de otro modo; tienen obligaciones que cumplir y deben cumplirlas, sea o no beneficioso; pero si se sostiene” (el alto tipo de interés), “será signo de prosperidad”. Ambos olvidan que puede ser también signo, como ocurrió en 1857, de que siembran la inseguridad en el país esos caballeros andantes del crédito que pueden permitirse el lujo de pagar un alto interés porque lo pagan a costa del bolsillo ajeno (pero contribuyendo con ello a establecer el tipo de interés para todos) y porque entretanto viven desahogadamente de las ganancias anticipadas. Por lo demás, al mismo tiempo, esto puede permitir precisamente a los comerciantes realizar negocios verdaderamente rentables. El sistema de los anticipos hace que los reflujos sean completamente engañosos. Esto explica también lo siguiente, que no requiere explicación por lo que se refiere al Banco de Inglaterra, puesto que éste, cuando el tipo de interés es alto, descuenta a tipo más bajo que los demás.

“5,156. Creo que puedo decir –manifiesta Chapman– que nuestras sumas de descuento, en el momento actual, en que llevamos ya tanto tiempo con un tipo de descuento alto, han llegado a su máximo.” (Esto lo decía Chapman en 21 de julio de 1857, un par de meses antes de producirse el *crack*.) “5,157. [En] 1852 (en que el tipo de interés estaba bajo) “no eran tan grandes, ni mucho menos”. Porque en realidad por aquel entonces era mucho más sólido el estado de los negocios.

“5,159. Si existiese en el mercado una gran plétora de dinero... y el tipo de descuento bancario fuese bajo, tendríamos un descenso de letras... En 1852 nos encontrábamos en una fase completamente distinta. Las exportaciones e importaciones del país no eran entonces absolutamente nada, en comparación con lo que son hoy.” “5,161. Con este tipo alto de interés, nuestros descuentos son hoy tan grandes como en 1854” (en que el tipo de interés era de un 5 a un  $5\frac{1}{2}\%$ ).

Resulta altamente divertido ver en el interrogatorio de Chapman cómo estas gentes consideran en realidad el dinero del público como de su propiedad y se creen con derecho a obtener la convertibilidad perpetua de las letras descontadas por ellos. La simpleza de las preguntas y respuestas es muy grande. Es deber del legislador hacer que sean convertibles en todo momento las letras aceptadas por las grandes firmas y velar porque el Banco de Inglaterra se las vuelva a descontar en cualesquiera circunstancias a los *bill-brokers*. Sin tener en cuenta que en 1857 dieron en quiebra tres de estos *bill-brokers* con una quiebra de cerca de 8 millones de libras esterlinas y un capital propio insignificante en comparación con estas deudas. “5,177. ¿Quiere usted decir con ello que a su juicio” (las letras aceptadas por Baring o Loyd) “debieran ser descontables obligatoriamente, al modo como es hoy obligatoriamente canjeable por oro un billete del Banco de Inglaterra? –Mi opinión es que sería algo muy deplorable que esos efectos no fuesen descontables; se crearía una situación muy extraordinaria si una persona tuviese que declararse en suspensión de pagos porque, poseyendo letras aceptadas por Smith, Payne & Co., o por Jones Loyd y Co., no pudiesen descontarlas.” “5,178. Las letras aceptadas por Baring ¿no representan la obligación de hacer efectiva una determinada suma de dinero al vencimiento de la letra? –Es muy exacto; pero cuando los señores Baring asumen esta obligación, como cualquier comerciante cuando se obliga a lo mismo, no piensan ni por sueños que tendrán que pagar en soberanos la suma adecuada; cuentan con que la saldarán en la Clearing House.” “5,180. ¿Cree usted entonces que debiera imaginarse un sistema que dé al público el derecho a recibir el dinero antes del vencimiento de las letras, estando obligado un tercero a descontárselas? –No, yo no creo esto; pero si quiere decir que no debiéramos contar con la posibilidad de que se nos descontaran las letras comerciales, tendríamos que cambiar toda la estructura de las cosas.” “5,182. ¿Cree usted, pues, que” (una letra comercial) “debiera ser convertible en dinero exactamente lo mismo que es convertible en oro un billete del Banco de Inglaterra?” – “Exactamente lo mismo, en ciertas y determinadas circunstancias.” “5,184. ¿Cree usted, por tanto, que las instituciones de la *currency* debieran estar organizadas de tal modo que

una letra comercial de solidez inatacable fuese canjeable por dinero en cualquier momento, exactamente lo mismo que un billete de banco? –Eso es lo que yo pienso.” “5,185. ¿Pero no irá usted tan lejos como a pretender que el Banco de Inglaterra u otra institución cualquiera sea obligada por la ley a canjear esas letras? –Voy, desde luego, tan lejos como a sostener que si redactamos una ley para la regulación de la *currency*, debemos adoptar las medidas necesarias para evitar la posibilidad de que se produzca una inconvertibilidad de las letras comerciales libradas dentro del país, siempre y cuando que sean inatacablemente sólidas y legítimas.” –Tal es la convertibilidad que tiene la letra comercial frente a la convertibilidad del billete de banco.

“5,190. Los financieros del país no representan realmente sino al público”, como el señor Chapman lo representaría más tarde ante los tribunales en el proceso Davison. Véanse los *Great City Frauds*. (Los grandes fraudes de la City).

“5,196. Durante las fechas trimestrales” (en que se abonan los dividendos) “es... absolutamente necesario para nosotros recurrir al Banco de Inglaterra. Si retira usted de la circulación 6 ó 7 millones de renta pública como anticipo de los dividendos, tiene que haber necesariamente alguien que supla esta cantidad y la ponga a su disposición en el período intermedio.” (En este caso se trata, por tanto, de suministro de dinero, no de capital ni de capital de préstamo.)

“5,169. Todo el que conozca nuestro mundo comercial sabe que cuando se presenta una de esas situaciones en que los bonos del tesoro son invendibles, en que las obligaciones de la Compañía de las Indias orientales pierden todo su valor, en que resulta imposible descontar las mejores letras comerciales, tiene que producirse necesariamente una gran preocupación en aquellos que están obligados por sus negocios a realizar instantáneamente pagos en los medios de circulación habituales en el país, simplemente con que ello se les exija, que es lo que les ocurre a todos los banqueros. Esto trae como consecuencia el que todo el mundo duplique sus reservas. E imagínese usted las consecuencias a que esto conduce en todo el país si cada uno de los banqueros que operan en el campo y de los que hay unos 500, encarga a su corresponsal en Londres que le remita 5,000 libras esterlinas en billetes de banco. Aunque tomásemos como media una suma tan reducida, lo que es completamente absurdo, nos encontraríamos con que de este modo se sustraerían a la circulación 2<sup>1</sup>/<sub>2</sub> millones de libras esterlinas. ¿Cómo sustituir esta suma?”.

Por otra parte, los capitalistas privados, etc., quieren retener el dinero, no separarse de él por alto que sea el interés que les abonen, pues dicen, con Chapman: “5,195. Preferimos no

cobrar intereses a estar preocupados con la idea de si podremos recobrar el dinero cuando lo necesitemos.”

“5,173. Nuestro sistema es éste: tenemos 300 millones de libras esterlinas de obligaciones, cuyo pago en moneda corriente del país puede reclamársenos en un momento dado, y esta moneda nacional, si la invertimos toda en estos fines, asciende a 23 millones de libras o a la cantidad que sea; ¿acaso no es ésta una situación que puede arrastrarnos a convulsiones en cualquier momento?” De aquí que, en las crisis, el sistema de crédito se trueque repentinamente en el sistema monetario.

Prescindiendo del pánico interior que se produce en los casos de crisis, sólo puede hablarse de la cantidad de dinero en lo que se refiere a los metales, al dinero mundial. Y es éste precisamente el que Chapman elimina, al referirse exclusivamente a 23 millones en *billetes de banco*.

El mismo Chapman: “5,218. La causa primaria de las perturbaciones producidas en el mercado de dinero” (en abril y más tarde en octubre de 1847) “residía indudablemente en la masa de dinero necesaria para regular el curso del cambio, a consecuencia del volumen extraordinario de exportaciones efectuadas durante el año.”

En primer lugar, esta reserva del dinero del mercado mundial había quedado reducida, por aquel entonces, a su mínimo. En segundo lugar, servía al mismo tiempo de seguridad para la convertibilidad del dinero-crédito, de los billetes de banco. Reunía, por tanto, dos funciones completamente distintas, pero emanadas ambas de la naturaleza del dinero, puesto que el dinero real es siempre dinero del mercado mundial y el dinero-crédito tiene siempre como base el dinero del mercado mundial.

En 1847, a no ser por la derogación de la ley bancaria de 1844, “no habrían podido las Clearing Houses hacer frente a sus operaciones” (5,221).

Sin embargo, Chapman intuía la crisis inminente: “5,236. Hay ciertas situaciones del mercado de dinero (y la actual no está muy lejos de eso) en que el dinero es muy difícil de conseguir, haciéndose necesario recurrir al banco.”

“5,239. Por lo que se refiere a las sumas retiradas por nosotros del Banco el viernes, el sábado y el lunes, 19, 20 y 22 de octubre de 1847, nos habríamos sentido contentísimos si al miércoles siguiente hubiésemos podido recobrar las letras de cambio: tan pronto como pasó el pánico, reflujo a nuestras manos el dinero.” En efecto, el martes, 23 de octubre, fue declarada en suspenso la ley bancaria, con lo cual quedó conjurada la crisis.

En el núm. 5,274, Chapman cree que las letras en curso libradas simultáneamente sobre Londres suman unos 100 ó 120 millones de libras esterlinas. Sin incluir en esta suma las letras de carácter local sobre plazas provinciales.

“5,287. Mientras que el importe de billetes de banco en manos del público ascendía en octubre de 1856 a 21.155,000 libras esterlinas, había sin embargo una dificultad extraordinaria para obtener dinero: a pesar de tener tanto en sus manos el público, nosotros no podíamos llegar a él.” Esto ocurría por efecto del miedo debido a la crisis que atravesó durante algún tiempo (marzo de 1856) el Eastern Bank. (Banco oriental).

5,290–92. Tan pronto como pasa el pánico, “todos los banqueros que se benefician con los intereses empiezan inmediatamente a dar ocupación a su dinero.”

5,302. Chapman explica la inquietud que se produce al disminuir las reservas bancarias, no por el miedo a causa de los depósitos, sino porque todos aquellos que pueden verse en el caso de tener que pagar de pronto grandes sumas saben perfectamente que pueden verse obligados a recurrir al Banco como último recurso para hacer frente a la crisis en el mercado de dinero; y “si el Banco dispone de una reserva muy pequeña, no se alegrará de recibírnos, sino todo lo contrario”.

Por lo demás, es hermoso ver cómo va desapareciendo la reserva como magnitud efectiva. Los banqueros retienen un mínimo para sus negocios corrientes, en parte en su poder y en parte en poder del Banco de Inglaterra. Los *bill-brokers* retienen “el dinero bancario suelto del país” sin reserva alguna. Y el Banco de Inglaterra sólo tiene para hacer frente a las deudas de sus depósitos las reservas de los banqueros y otras reservas, además de los *public deposits*, (52) etc., que deja hundirse hasta el punto más bajo, a 2 millones, por ejemplo. Por tanto, aparte de estos 2 millones en papel toda esta especulación, en tiempos de crisis (la cual disminuye la reserva, puesto que los billetes de banco que se ingresan a cambio de los metales que salen tienen que ser anulados), no cuenta absolutamente con más reserva que el tesoro metálico, por cuya razón cualquier disminución de él por el éxodo del oro no hace más que acentuar la crisis.

“5,306. Si no existiese dinero para operar las compensaciones en la Clearing House, no veo qué otra solución nos quedaría sino reunirnos y hacer nuestros pagos en primeras letras, en letras sobre la oficina del Tesoro, sobre Smith, Payne & Co., etc.” “5,307. Por consiguiente, si el gobierno no se preocupase de proveerles a ustedes de medios de circulación, ¿crearían ustedes uno por sí y ante sí? – ¿Qué podríamos hacer? Viene el

público y nos arrebatara de las manos el medio de circulación; éste no existe.” “5,308. ¿Se limitarían, pues, a hacer en Londres lo que diariamente se hace en Manchester? –Sí.”

Es muy buena la respuesta de Chapman a la pregunta que Cayley (Birmingham—man de la escuela de Attwood) le formula con referencia a la idea que Overstone tiene del capital: “5,315. Se ha dicho ante el Comité que en una crisis como la de 1847 lo que preocupa no es encontrar dinero, sino capital; ¿qué opina usted de esto? –No lo entiendo; nosotros sólo comerciamos en dinero, no entiendo lo que quiere usted decir”. “5,316. Si por eso (por capital comercial) entiende usted la cantidad de dinero que un hombre tiene metido en su negocio y le pertenece en propiedad; si llama usted a eso capital, esta suma no representa casi nunca más que parte muy pequeña del dinero con que opera en su negocio, gracias al crédito que el público le concede”... por mediación de los Chapman.

“5,339. ¿Es por falta de riqueza por lo que suspendemos nuestros pagos? –En modo alguno... No existe falta de riqueza, sino que nos movemos bajo un sistema extraordinariamente artificioso, y cuando existe una demanda enorme e inminente (*superincumbent*) de medios de circulación, pueden darse circunstancias que nos impidan entrar en posesión de ellos. ¿Es que por eso va a paralizarse toda la actividad comercial del país? ¿Es que vamos a cerrar por eso todos los cauces de la ocupación?” “5,338. Si se nos plantease la disyuntiva de mantener en pie una de las dos cosas, los pagos al contado o la industria del país, yo sé muy bien cuál de las dos sacrificaría.”

A propósito de la acumulación de billetes de banco “con la mira de agudizar la crisis y aprovecharse de las consecuencias” (5,358), dice que esto podría ocurrir muy fácilmente. Bastaría con que se decidiesen a hacerlo tres bancos grandes. “5,383. ¿Puede usted desconocer, siendo como es uno de los hombres iniciados en los grandes negocios de nuestra capital, que los capitalistas aprovechan estas crisis para obtener enormes ganancias a costa de la ruina de aquellos que caen como víctimas? –Acerca de esto no puede haber la menor duda.” Podemos creer a Chapman a pies juntillas cuando nos dice esto, aunque acabara estrellándose en el intento de “obtener enormes ganancias a costa de la ruina de los que caen, como víctimas”. Pues cuando su *associé* Gurney dice: “Toda modificación de la coyuntura aprovecha al que está informado”, Chapman afirma: “Una parte de la sociedad no sabe nada de la otra; ahí tenemos por ejemplo al fabricante que exporta sus mercancías al continente o que importa sus materias primas y que no sabe nada de quién negocia con lingotes de oro.” (5,046.) Así se explica que, un buen día, Gurney y Chapman no “supiesen entender” lo que pasaba y diesen en quiebra de un modo poco airoso.

Ya hemos visto más arriba que la emisión de billetes de banco no significa siempre adelanto de capital. El siguiente testimonio de Tooke ante la Comisión de *Commercial Distress* de la Cámara de los Lores, en 1848, demuestra simplemente que el adelanto de capital, aun cuando se lleve a cabo por el Banco mediante la emisión de nuevos billetes, no representa sin más un aumento de la cantidad de billetes en circulación:

“5,099. ¿Cree usted que el Banco de Inglaterra, por ejemplo, pueda aumentar considerablemente sus adelantos sin que esto se traduzca en un aumento de la emisión de billetes? –Hay hechos sobrados que así lo demuestran. Uno de los ejemplos más palmarios fue el año 1835, en que el Banco hizo uso de los depósitos de las Indias occidentales y del empréstito concertado con la Compañía de las Indias orientales, para aumentar sus anticipos al público: al mismo tiempo disminuyó realmente algo la cifra de los billetes de banco en manos del público... Y algo semejante pudo observarse en 1846, en el momento en que se hicieron efectivos en el Banco los depósitos de las compañías ferroviarias; los títulos y valores” (en descuento y en depósito) “subieron a unos 30 millones aproximadamente, sin que se produjese ningún efecto perceptible en cuanto al importe de los billetes de banco en manos del público.”

Pero el comercio al por mayor dispone, además de los billetes de banco, de otro medio de circulación, mucho más importante todavía para él: las letras de cambio. El señor Chapman nos ha mostrado cuán esencial es para la buena marcha de los negocios que las letras sólidas sean pagaderas en todas partes y bajo cualesquiera circunstancias:

*Gilt nicht mehr der Tausves Jontof,*

*Was soll gelten, Zeter, Zeter!* (53)

Ahora bien ¿qué relación guardan entre sí estos dos medios de circulación?

Gilbart dice acerca de esto: “Al restringirse el importe de la circulación de billetes de banco, aumenta normalmente el importe de las letras en circulación. Las letras son de dos clases: letras comerciales y letras bancarias... Cuando el dinero escasea, los prestamistas de dinero dicen: ‘Gire usted contra nosotros y aceptaremos la letra’, y cuando un banquero provincial descuenta una letra a un cliente, no le entrega dinero contante y sonante, sino una letra propia a 21 días sobre su agente de Londres. Y estas letras sirven de medio de circulación” (G. W. Gilbart, *An Inquiry into the Causes of the Pressure, etc.*, p. 31).

Lo cual es confirmado, bajo una forma algo distinta. por Newmatch. *Bank Acts*, 1857, núm. 1426: “No existe conexión alguna entre las fluctuaciones en cuanto al importe de las letras en circulación y las que afectan a los billetes de banco circulantes... El único resultado

aproximadamente uniforme es... que, tan pronto como se presenta la más pequeña crisis en el mercado de dinero, apenas se manifiesta un alza en el tipo de descuento, aumenta considerablemente el volumen de la circulación de letras, y viceversa.”

Pero las letras libradas en tales épocas no son, ni mucho menos, solamente las letras bancarias a corto plazo a que se refiere Gilbart. Por el contrario: son en gran parte letras de acomodación que no representan ningún negocio real o que sólo responden a negocios que se inician simplemente como base para librar letras; y los ejemplos tanto de unos como de otros abundan. Por eso dice el *Economist* (Wilson), comparando la seguridad de estas letras con la de los billetes de banco: “Los billetes de banco pagaderos a la vista no pueden nunca circular en exceso, pues el excedente refluiría siempre al banco para ser canjeado; en cambio pueden emitirse letras a dos meses en gran exceso, puesto que no existe ningún medio que permita fiscalizar la emisión hasta el momento en que vencen y entonces se hallan ya sustituidas por otras. Es completamente incomprensible para nosotros que un país pueda admitir la seguridad de la circulación de letras, pagaderas en una fecha futura, y en cambio oponer toda clase de reparos contra la circulación de papel moneda pagadero a la vista” (*Economist* [22 mayo], 1847, p. 575).

Por consiguiente, la cantidad de letras circulantes se halla determinada exclusivamente por las necesidades del comercio, al igual que la de los billetes de banco. En tiempos normales circulaban en el Reino Unido, refiriéndose a la década del cincuenta, con 39 millones de billetes de banco, unos 300 millones de letras de cambio, de ellas 100 a 120 millones solamente en Londres. El volumen de circulación de las letras no ejerce la menor influencia sobre el volumen de la circulación de billetes de banco, y ésta sólo influye sobre aquélla en las épocas de escasez de dinero, en que aumenta la cantidad de letras y desmerece su calidad. Finalmente, en momentos de crisis falla completamente la circulación de letras de cambio: la gente no acepta más que pagos al contado y las promesas de pago no sirven de nada, sólo el billete de banco conserva su capacidad circulatoria, por lo menos hasta la fecha en Inglaterra, puesto que detrás del Banco de Inglaterra está la nación con toda su riqueza.

Ya hemos visto cómo hasta el señor Chapman, a pesar de ser en 1857 un magnate del mercado de dinero, se queja amargamente de que existen en Londres unos cuantos grandes capitalistas de dinero lo suficientemente fuertes para poder llevar el desorden, en el momento dado, a todo el mercado de dinero, sangrando así del modo más infame a los pobres pequeños financieros. Hay, pues, según él, unos cuantos grandes tiburones capaces

de agudizar considerablemente cualquier crisis vendiendo consolidados por valor de 1 ó 2 millones y sustrayendo así al mercado una cantidad igual en billetes de banco (y, al mismo tiempo, en capital de préstamo disponible). Y asegura que para llevar a cabo esta maniobra, consistente en convertir en pánico una crisis, bastaría con que trabajasen de acuerdo tres grandes bancos.

La gran potencia del capital en Londres es, naturalmente, el Banco de Inglaterra, el que, sin embargo, se halla en la imposibilidad de manifestar su poder de un modo tan brutal por la posición que ocupa como organismo semiestatal. No obstante, también él sabe encontrar – sobre todo desde la ley bancaria de 1844– los medios y los caminos necesarios para poner a buen recaudo su cosecha.

El Banco de Inglaterra tiene un capital de 14.553,000 libras esterlinas y dispone, además, de cerca de 3 millones de libras de “saldo”, es decir, de ganancias no distribuidas, y de todo el dinero que afluye al gobierno en concepto de impuesto, etc., y que es obligatorio depositar en sus arcas mientras se le da empleo. Si a esto añadimos la suma de los demás depósitos (que en tiempos normales ascienden a unos 30 millones de libras) y de los billetes emitidos sin cobertura, aún encontraremos que se queda más bien corto el cálculo de Newmarch cuando dice (en *Bank Acts*, 1857, 1889): “Estoy convencido de que la suma total de los fondos continuamente ocupados en el mercado de dinero (de Londres) puede cifrarse en unos 120 millones de libras esterlinas, de una parte muy considerable de los cuales, hacía un 15 o un 20%, dispone el Banco de Inglaterra.”

Cuando el Banco emite billetes que no se hallan cubiertos por la reserva metálica acumulada en sus sótanos crea signos de valor que no son simplemente medios de circulación, sino que son además, para él, capital adicional –aunque ficticio– por el importe nominal de estos billetes no cubiertos. Capital adicional que rinde al Banco, naturalmente, una ganancia adicional. En *Bank Acts*, 1857, pregunta Wilson a Newmarch: “1,563. La circulación de los propios billetes de un banco, es decir, el importe de ellos que por término medio permanece en manos del público, viene a complementar el capital efectivo de este banco, ¿no es cierto? –Absolutamente cierto. “1,564. ¿Toda la ganancia que el banco obtiene de esta circulación es, por tanto, una ganancia que procede del crédito y no de un capital realmente poseído por él? –Absolutamente cierto.”

Esto mismo es aplicable, naturalmente, a los bancos privados que emiten billetes. En sus respuestas núms. 1,866–68. Newmarch considera las dos terceras partes de todos los billetes de banco emitidos por estos establecimientos (ya que para la otra tercera parte

deben estos bancos contar con reservas metálicas) como “creación de otro tanto capital”, puesto que se ahorra dinero metálico en iguales proporciones. La ganancia del banquero no podrá ser, por tanto, mayor que la de otros capitalistas. Queda en pie el hecho de que saca su ganancia de este ahorro nacional de dinero metálico. El hecho de que lo que es un ahorro nacional aparezca convertido en ganancia privada no les choca a los economistas burgueses, pues la ganancia en general no es otra cosa que apropiación del trabajo nacional. ¿Hay nada más disparatado que el que, por ejemplo, en 1797–1817 el Banco de Inglaterra, cuyos billetes sólo gozan de crédito a través del Estado, se haga pagar luego por el Estado, y consiguientemente por el público, bajo la forma de intereses por los empréstitos públicos, por el poder que el propio Estado le confiere de convertir estos mismos billetes de papel en dinero, para prestárselos luego al Estado?

Por lo demás, los bancos disponen de otros medios para crear capital. Según el mismo Newmarch, los bancos provinciales tienen, como ya hemos dicho más arriba, la costumbre de enviar sus fondos sobrantes (es decir, los billetes del Banco de Inglaterra) a los *bill-brokers* de Londres, quienes les devuelven a cambio de ello letras descontadas. El Banco sirve con estas letras a sus clientes, pues tiene como norma no volver a poner en circulación las letras recibidas de sus clientes provinciales, para que las operaciones comerciales de estos clientes no sean conocidas en su propia vecindad. Estas letras recibidas de Londres no sirven solamente para entregarlas a clientes que deben hacer pagos directos a Londres, a menos que prefieran hacer que el Banco les entregue una orden de pago directa sobre la capital; sirven también para llevar a cabo pagos en las plazas provinciales, puesto que el endoso bancario les garantiza el crédito local. En Lancashire, por ejemplo, han desplazado de la circulación todos los billetes emitidos por los bancos provinciales y gran parte de los billetes del Banco de Inglaterra (*Bank Acts*, 1857, números 1568–74).

Vemos, pues, cómo los bancos crean crédito y capital: 1º mediante emisión de billetes de banco propios; 2º mediante el libramiento de órdenes de pago sobre Londres hasta con 21 días de plazo de vencimiento, pero que se les hacen efectivas inmediatamente de librarse; 3º mediante el pago de letras descontadas, cuya capacidad de crédito se establece primordial y esencialmente, al menos en cuanto al distrito local de que se trata, por el endoso del banco.

El poder del Banco de Inglaterra se revela en su regulación de la cuota comercial del tipo de interés. En épocas en que los negocios se desarrollan normalmente, puede ocurrir que el Banco de Inglaterra no pueda cerrar el paso a una corriente moderada de huida del oro de

sus reservas metálicas mediante la elevación del tipo de descuento,<sup>2</sup> porque los bancos privados y por acciones y los *bill-brokers*, cuya potencia de capital ha aumentado considerablemente en los últimos treinta años, se encarguen de satisfacer la demanda de medios de pago. En este caso, tiene que echar mano de otros recursos. Pero, para los momentos críticos sigue rigiendo lo que el banquero Glyn (de la firma Glyn, Mills, Currie & Co.) declaró ante la Comisión de *Commercial Distress*, 1848–57: “1,709. En los momentos de gran crisis dentro del país, es el Banco de Inglaterra el que impone el tipo de interés.” “1,710. En tiempos de crisis extraordinaria..., cuando se hallan relativamente restringidos los descuentos de los banqueros privados o los *brokers*, recaen sobre el Banco de Inglaterra, lo cual da a éste poder para fijar la cuota comercial del tipo de interés.”

Claro está que, como institución pública protegida por el Estado y dotada por éste de privilegios, no puede emplear este poder a su libre albedrío, como si se tratase de una empresa privada. Por eso dice Hubbard ante la Comisión bancaria *Bank Acts*, 1857: “2,844. (Pregunta:) ¿No se da el caso de que cuando más alto es el tipo de descuento más baratos son los servicios que presta el Banco de Inglaterra y de que cuando aquél es más alto son los servicios de los *brokers* más baratos? –(Hubbard): Ese caso se dará siempre, pues el Banco de Inglaterra no desciende nunca tanto como sus competidores, ni se eleva tampoco tanto cuando más alto es el tipo de interés.”

A pesar de eso, se produce una situación grave en el mundo de los negocios cuando el Banco, en momentos de crisis, aprieta las tuercas, como suele decirse, es decir, eleva todavía más el tipo de interés, superior ya a la media. “Tan pronto como el Banco de Inglaterra aprieta las tuercas, cesan todas las compras destinadas a la exportación... Los exportadores esperan a que la depresión de los precios llegue a su punto más bajo, y sólo entonces y nunca antes se lanzan a comprar. Pero al llegar a este punto, el curso se halla ya regulado de nuevo: el oro deja de ser exportado antes de que se llegue a este punto máximo de depresión. Las compras de mercancías para la exportación pueden, si acaso, hacer que retorne una parte del oro enviado al extranjero, pero llegan demasiado tarde para impedir el éxodo” (G. W. Gilbart, *An Inquiry into the Causes of the Pressure on the Money Market*, Londres, 1840, p. 35). “Otro de los efectos de la regulación del medio de circulación mediante el cambio exterior es que, en tiempos de crisis, provoca una subida enorme del tipo de interés” (*ob. cit.*, p. 40). “Las costas que supone el restablecer el curso de los cambios pesan sobre la industria productiva del país mientras que en el transcurso de este proceso la ganancia del Banco de Inglaterra aumenta positivamente por el hecho de que sus

operaciones siguen desarrollándose con una cantidad menor de metales preciosos” (*ob. cit.*, p. 52).

Pero “estas grandes fluctuaciones del tipo de interés –dice Samuel Gurney– son beneficiosas para los banqueros y comerciantes en dinero; todas las fluctuaciones son comerciales, redundan en beneficio de quien sabe entenderlas”. Y aunque los Gurneys se queden con la mejor parte en la despiadada explotación de la situación de penuria de los negocios, cosa que el Banco de Inglaterra no puede permitirse hacer con el mismo desahogo, es indudable que también éste saca de ello bonitas ganancias, sin hablar de las ganancias privadas que les caen por sí mismas en el regazo a los señores directores, gracias a la posición excepcional en que se hallan colocados para conocer la situación general de los negocios. Según los datos del *Lord’s Committee*, en 1817, al reanudarse los pagos al contado, estas ganancias del Banco de Inglaterra ascendían, para todo el período que va de 1797 a 1817, a las cifras siguientes:

*Bonuses and increase of dividends*  
(*Inversiones–extraordinarias y aumento de dividendos*)

**7.451,136**

*New stock divided amongst the proprietors*  
(*Nuevas acciones distribuidas a los accionistas*)

**7.276,500**

*Increased value of capital*  
(*Incremento de valor del capital*)

**14.553,000**

Total:

**29.280,636**

sobre un capital de 11.642,400 libras esterlinas en 19 años (D. Hardcastle, *Bank and Bankers*, 2<sup>a</sup> ed., Londres 1843, p. 120). Si calculamos con arreglo al mismo principio las ganancias totales del Banco de Irlanda, que en 1797 suspendió también los pagos al contado, obtenemos el resultado siguiente:

*Dividends as per returns due 1821*  
(*Dividendos con vencimiento en 1821*)

**4.736,085**

*Declared bonuse*

*(Inversiones extraordinarias)*

**1.225,000**

*Surplus assets*

*(Aumento del activo)*

**1.214,800**

*Increased value of capita*

*(Incremento de valor del capital)*

**4.185,000**

Total:

**11.360,885**

Sobre un capital de 3 millones de libras (*ob. cit.*, p. 363 [364]).

¡Y aún se habla de centralización! El sistema de crédito, cuyo eje son los supuestos bancos nacionales y los grandes prestamistas de dinero y usureros que pululan en torno a ellos, constituye una enorme centralización y confiere a esta clase parasitaria un poder fabuloso que le permite, no sólo diezmar periódicamente a los capitalistas industriales, sino inmiscuirse del modo más peligroso en la verdadera producción, de la que esta banda no sabe absolutamente nada y con la que no tiene nada que ver. Las leyes de 1844 y 1845 prueban el creciente poder de estos bandoleros, con los que se alían los financieros y *stock-jobbers*. (54)

Y si aún hay alguien que piensa que estos honorables bandidos sólo explotan la producción nacional e internacional en interés de la producción de los mismos explotados se convencerá de su error leyendo la siguiente digresión acerca de la alta dignidad moral de los banqueros: “Los establecimientos bancarios son instituciones religiosas y morales. ¡Cuántas veces el miedo a ser contemplado por el ojo vigilante y reprobatorio de su banquero hace que un nuevo comerciante se abstenga de andar en compañía de gentes bulliciosas y dilapidadoras! ¡Qué angustiosa preocupación la suya de no perder la estimación del banquero, de guardar las apariencias de la respetabilidad! El temor de que el banquero le frunza el ceño influye más en él que las prédicas morales de sus amigos;

tiembla ante la posibilidad de que se le crea capaz de cometer un fraude o de incurrir en el más leve testimonio falso, por miedo a inspirar sospechas y a que, como consecuencia de ello, el banco le restrinja o le retire el crédito. El consejo de su banquero es más importante para él que el de su confesor” (G. M. Bell, director de un banco de Escocia, *The Philosophy of Joint Stock Banking*, Londres, 1840, pp. 46 y 47).

### Notas al pie del cap. XXXIII:

1. Promedio de días durante los cuales un billete de banco se ha mantenido en circulación:

Año	5	10	20–100	200–500	1000
	libras	libras	libras	libras	libras
1792	?	236	209	31	22
1818	148	137	121	18	13
1846	79	71	34	12	8
1856	70	58	27	9	7

(Datos suministrados por el cajero del Banco de Inglaterra, Marshall, en *Report of Bank Acts*, 1857, II Apéndice, pp. 300–301.)

2. En la asamblea general de accionistas de la *Union Bank of London* celebrada el 17 de enero de 1894, el presidente, señor Ritchie, informó que el Banco de Inglaterra había elevado el descuento, en 1893 del 2<sup>1</sup>/<sub>2</sub>% (en julio) al 3 y el 4% (en agosto) y, en vista de que, a pesar de ello, había perdido 4<sup>1</sup>/<sub>2</sub> millones en cuatro semanas, hasta el 5%, lo cual hizo que refluyese el oro y permitió reducir el tipo de descuento bancario al 4% en septiembre y al 3% en octubre. Pero este tipo bancario no fue reconocido en el mercado. “Cuando el tipo bancario era el 5%, el tipo del mercado era el 3<sup>1</sup>/<sub>2</sub>% y el tipo para el dinero el 2<sup>1</sup>/<sub>2</sub>%; cuando el tipo bancario descendió al 4%, el tipo de descuento era el 2<sup>3</sup>/<sub>8</sub>% y el tipo para el dinero el 1<sup>3</sup>/<sub>4</sub>%; cuando el tipo bancario era el 3%, el tipo de descuento era el 1<sup>1</sup>/<sub>2</sub>% y el tipo para el dinero un poco más bajo” (*Daily News*, 18 enero, 1894). (F. E.)

EL “CURRENCY PRINCIPLE” Y LA LEGISLACIÓN BANCARIA INGLESA  
DESDE 1844

(En una obra anterior<sup>1</sup> hemos investigado la teoría de Ricardo sobre el valor del dinero en relación con los precios de las mercancías; aquí podemos, por tanto, limitarnos a lo más indispensable. Según Ricardo, el valor del dinero –metálico– se determina por el tiempo de trabajo materializado en él, pero sólo en tanto que la cantidad de dinero guarda las proporciones adecuadas con la masa y el precio de las mercancías puestas en circulación. Si la cantidad de dinero rebasa aquella proporción, disminuye su valor y suben los precios de las mercancías, si queda por debajo de las proporciones adecuadas, sube su valor y los precios de las mercancías bajan; siempre dando por supuesto que las demás circunstancias no varíen. En el primer caso, el país en que se produzca este sobrante de oro, exportará el oro tan pronto como se cotice por debajo de su valor e importará mercancías; en el segundo caso, afluirá el oro a los países en que se cotice por encima de su valor, mientras que las mercancías depreciadas huirán de ellos a otros mercados en que puedan alcanzar precios normales. Como, en estas condiciones, “el oro mismo, sea amonedado o en barras, puede llegar a convertirse en un signo de valor, de un valor metálico superior o inferior a su valor propio, es indudable que idéntica suerte pueden correr los billetes de banco convertibles que se hallen en circulación. Aunque los billetes de banco sean convertibles, y, por tanto, su valor real corresponda a su valor nominal, la masa global del dinero circulante, oro y billetes (*the aggregate currency consisting of metal and of convertible notes*), puede apreciarse o depreciarse, según que su cantidad total, por las razones más arriba expuestas, se eleve o descienda por encima o por debajo del nivel determinado por el valor de cambio de las mercancías circulantes y por el valor metálico del oro... Esta depreciación, no la del papel con respecto al oro, sino la del oro y la del papel juntos, o sea, la de la masa total de los medios de circulación de un país, constituye uno de los principales descubrimientos de Ricardo, que Lord Overstone & Co. pusieron a su servicio y que Sir Robert Peel convirtió en principio fundamental de su legislación bancaria de 1844 y 1845” (*ob. cit.*, p. 155).

No necesitamos reproducir aquí la demostración, desarrollada en el mismo lugar de la falsedad de esta teoría ricardiana. Sólo nos interesa una cosa: el modo cómo las tesis de Ricardo fueron elaboradas por la escuela de los teóricos bancarios de donde surgieron las leyes bancarias de Peel, citadas más arriba.

“Las crisis comerciales producidas durante el siglo XIX, especialmente las grandes crisis de 1825 y 1836 no desarrollaron la teoría ricardiana del dinero, pero sí sacaron de ello nuevas consecuencias prácticas. No eran ya fenómenos económicos sueltos, como los que en Hume explican la depreciación de los metales preciosos en los siglos XVI y XVII o los que en Ricardo determinan la depreciación del papel-moneda durante el siglo XVIII y a comienzos del XIX, sino las grandes tormentas del mercado mundial, en las que se descarga el choque de todos los elementos del proceso burgués de producción, cuyo origen y cuya solución se buscaban dentro de la órbita más superficial y más abstracta de este proceso: en la órbita de la circulación del dinero. La premisa verdaderamente teórica de la que parte la escuela de los artistas económicos de las tormentas sólo consiste, en realidad, en el dogma de que Ricardo ha descubierto las leyes de la circulación puramente metálica. Toda su misión quedaba reducida a someter a estas leyes la circulación fiduciaria o de los billetes de banco.

El fenómeno más general y más palpable de las crisis comerciales es la baja repentina y general de los precios de las mercancías que se presenta a continuación de un alza prolongada y general de los mismos. La baja general de los precios de las mercancías puede expresarse como un alza del valor relativo del dinero en relación con todas las mercancías, y al alza general de los precios, por el contrario, como una baja del valor relativo del dinero. En ambas expresiones, se define el fenómeno, pero no se le explica... La distinta fraseología deja los términos del problema tan en pie como los dejaría su traducción del alemán al inglés. Por eso la teoría ricardiana del dinero fue recibida tan de buen grado: porque daba a una simple tautología la apariencia de una relación causal. ¿De dónde provenía la baja general periódica de los precios de las mercancías? De un descenso periódico en cuanto al valor relativo del dinero. ¿De dónde provenía, por el contrario, el alza general periódica de los precios de las mercancías? Del alza periódica en cuanto al valor relativo del dinero. Con la misma razón podía decirse que el alza y la baja periódicas de los precios provenía de su alza y baja periódicas... Una vez que se reconoce la transformación de la tautología en una relación causal, todo lo demás se deduce de una manera muy sencilla. El alza de los precios de las mercancías nace de la baja del valor del dinero, la baja del valor del dinero, a su vez, como sabemos por Ricardo, de la plétora de la circulación, es decir, del hecho de que la masa del dinero circulante se eleva por encima del nivel determinado por su propio valor inmanente y por los valores inmanentes de las mercancías. Y lo mismo, a la inversa, la baja general de los precios de las mercancías, la

cual se explica por el alza del valor del dinero sobre su valor inmanente como consecuencia de una deficiente circulación. Por consiguiente, los precios suben y bajan periódicamente porque circula periódicamente demasiado dinero o demasiado poco. Y aunque se demuestre que el alza de los precios coincide con una circulación reducida de dinero y su baja con una circulación incrementada, siempre podrá afirmarse para salir al paso de esto que, por efecto de la disminución o del aumento de la masa circulante de mercancías, aumento o circulación que, por lo demás, jamás podrán probarse estadísticamente, aumenta o disminuye en términos relativos, aunque no absolutos, la cantidad de dinero circulante. Ahora bien, ya veíamos que según Ricardo, estas fluctuaciones generales de los precios tienen que producirse también necesariamente con una circulación puramente metálica, pero que se compensan al turnarse unas con otras, ya que, por ejemplo, una circulación insuficiente determina la baja de los precios de las mercancías, la baja de los precios de las mercancías, la exportación de éstas al extranjero, esta exportación, a su vez, la afluencia de oro del exterior, y ésta una nueva alza de los precios de las mercancías. Y a la inversa en caso de plétora de circulación, en que se importen mercancías y se exporte oro. Pero como, a pesar de estas fluctuaciones generales de los precios, que brotan directamente de la naturaleza de la propia circulación metálica ricardiana, su forma violenta y explosiva, su forma de crisis, corresponde a los períodos del sistema de crédito desarrollado, es claro como la luz del día que la emisión de billetes de banco no se ajusta exactamente a las leyes de la circulación metálica. La circulación metálica tiene su recurso salvador en la importación y exportación de metales preciosos, que entran inmediatamente en circulación convertidos en moneda y que de este modo, al afluir o refluir, hacen bajar o subir los precios de las mercancías. Esta misma influencia sobre los precios de las mercancías es la que quiere que produzcan artificialmente los bancos mediante la imitación de las leyes propias de la circulación metálica. Si afluye dinero del extranjero, ello demuestra que la circulación es insuficiente, que el valor del dinero se halla demasiado alto y las mercancías se cotizan a precios demasiado bajos, por lo cual es necesario lanzar a la circulación billetes de banco en proporción al oro nuevamente importado. Billetes que, por el contrario, deben retirarse de la circulación en la misma proporción en que el oro emigre del país. Dicho en otros términos, la emisión de billetes de banco deberá regularse con arreglo a la importación y exportación de metales preciosos o con arreglo al cambio exterior. La falsa premisa ricardiana según la cual el dinero sólo es moneda y, por tanto, todo el oro importado se traduce en un aumento del medio de circulación, razón por la cual hace subir

los precios, mientras que todo el oro exportado disminuye la cantidad de moneda y, por consiguiente, hace que los precios bajen; esta premisa teórica se convierte aquí *en un experimento práctico encaminado a poner en circulación tanta cantidad de moneda como oro exista en cada momento dado*. Lord Overstone (el banquero Jones Loyd), el coronel Torrens, Norman, Clay, Arbuthnot y toda una serie de escritores conocidos en Inglaterra bajo el nombre de escuela del *Currency Principle*, (55) no sólo han predicado esta doctrina, sino que, además, mediante las leyes bancarias dictadas por Sir Robert Peel en 1844 y 1845, la erigieron en fundamento de la legislación bancaria inglesa y escocesa. El ignominioso fiasco tanto teórico como práctico a que condujo esta escuela después del experimento realizado en la más grandiosa escala nacional no podremos exponerlo sino cuando estudiemos la teoría del crédito” (*ob. cit.*, pp. 165–168).

La crítica de esta escuela fue hecha por Thomas Tooke, James Wilson (en el *Economist* de 1844–47) y John Fullarton. Pero ya tuvimos ocasión de ver en varios lugares de esta obra, principalmente en el capítulo XXVII [pp. 462 ss.] cuán mal comprendían estos mismos autores la naturaleza del dinero y con qué poca claridad enfocaban ellos también la relación entre el dinero y el capital. Diremos ahora, en relación con las deliberaciones de la Comisión de la Cámara de los Comunes, de 1857, algo acerca de las leyes bancarias de Peel (*Bank Committee* de 1857) (*F. E.*).

J. G. Hubbard, ex-gobernador del Banco de Inglaterra, declara: “2,400. Los efectos de la exportación de oro... no se refieren para nada a los precios de las mercancías. Guardan en cambio una relación muy grande con los precios de los títulos y valores, puesto que a medida que cambia el tipo de interés resulta necesariamente afectado, en fuertes proporciones, el valor de las mercancías que representan este interés.” Aduce dos cuadros referentes a los años 1834–43 y 1844–53, demostrativos de que el movimiento de los precios de quince de los más importantes artículos comerciales era independiente en absoluto de la emigración y la afluencia del oro y del tipo de interés. En cambio, estos cuadros revelan la existencia de una íntima conexión entre la retirada y la afluencia del oro, que es en realidad “el representante de nuestro capital ávido de inversión”, y el tipo de interés. “En 1847 se retransfirió a los Estados Unidos un volumen muy grande de títulos y valores, retornó también a Rusia una cantidad de títulos y valores rusos y regresaron otros títulos y valores continentales a los países de que importábamos trigo.”

Los quince artículos que sirven de base a los siguientes cuadros aducidos por Hubbard son: algodón, hilados de algodón, tejidos de algodón, lana, paños de lana, lino, lienzo, añil, mineral de hierro, latón, cobre, talco, azúcar, café y seda.

### *I. De 1834 a 1843*

<i>Fecha</i>	<i>Reserva metálica del Banco / Libras esterlinas</i>	<i>Tipo comercial de descuento / De los 15 artículos fundamentales</i>	<i>El precio En alza</i>	<i>El precio En baja</i>	<i>El precio Sin cambio</i>
1834, 1 marzo	9.104,00	2 <sup>3</sup> / <sub>4</sub> %	—	—	—
1835, 1 marzo	6.274,00	2 <sup>3</sup> / <sub>4</sub> %	7	7	1
1836, 1 marzo	7.918,00	3 <sup>1</sup> / <sub>4</sub> %	11	3	1
1837, 1 marzo	4.077,00	5%	5	9	1
1838, 1 marzo	10.471,00	2 <sup>3</sup> / <sub>4</sub> %	4	11	—
1839, 1 septiembre	2.684,00	6%	8	5	2
1840, 1 junio	4.571,00	4 <sup>3</sup> / <sub>4</sub> %	5	9	1
1840, 1 diciembre	3.642,00	5 <sup>3</sup> / <sub>4</sub> %	7	6	2
1841, 1 diciembre	4.873,00	5%	3	12	—
1842, 1 diciembre	10.603,00	2 <sup>1</sup> / <sub>2</sub> %	2	13	—
1843, 1 junio	11.566,00	2 <sup>1</sup> / <sub>4</sub> %	1	14	—

Hubbard glosa este cuadro y el siguiente de este modo: “Lo mismo que en el decenio de 1834 a 1843, en el de 1844–53 las fluctuaciones observadas en el oro del Banco fueron acompañadas siempre por un aumento o un descenso del valor en préstamo del dinero adelantado en concepto de descuento; por otra parte, los cambios operados en los precios de las mercancías dentro del país muestran una independencia completa con respecto a la masa de la circulación, tal como se manifiesta en las fluctuaciones de oro del Banco de Inglaterra” (*Bank Acts*, 1857, Report II, páginas 290 y 291).

### *II De 1844 a 1853*

<i>Fecha</i>	<i>Reserva metálica del Banco / Libras esterlinas</i>	<i>Tipo comercial de descuento De los 15 artículos fundamentales</i>	<i>El precio En alza</i>	<i>El precio En baja</i>	<i>El precio Sin Cambio</i>
1844, 1 marzo	16.162,00	2 <sup>1</sup> / <sub>4</sub> %	—	—	—
1845, 1 diciembre	13.237,00	4 <sup>1</sup> / <sub>2</sub> %	11	4	—
1846, 1 septiembre	16.366,00	3%	7	8	—
1847, 1 septiembre	9.140,00	6%	6	6	3
1850, 1 marzo	17.126,00	2 <sup>1</sup> / <sub>2</sub> %	5	9	1
1851, 1 junio	13.705,00	3%	2	11	2
1852, 1 septiembre	21.853,00	1 <sup>3</sup> / <sub>4</sub> %	9	5	1
1853, 1 diciembre	15.093,00	5%	14	—	1

Como es la oferta y la demanda de mercancías la que regula sus precios comerciales, resulta evidente aquí cuán falsa es la identificación, sostenida por Overstone, de la demanda de capital–dinero susceptible de ser prestado (o, mejor dicho, de las desviaciones de la oferta de esta clase de capital), tal como se expresa en el tipo de descuento, y la demanda de verdadero “capital”. La afirmación de que los precios de las mercancías se

regulan por las fluctuaciones en cuanto al volumen de la *currency* se encubre ahora bajo la frase de que las fluctuaciones del tipo de descuento expresan fluctuaciones del tipo de descuento expresan fluctuaciones en cuanto a la demanda de verdadero capital material, a diferencia del capital–dinero. Ya hemos visto cómo lo mismo Norman que Overstone afirmaban en realidad esto ante la misma Comisión y a qué pobres subterfugios se veían obligados a recurrir, sobre todo el segundo, hasta afirmar por último una posición (cap. XXVI [pp. 439 *ss.*, 446 *s*]). Es, en realidad, la vieja cantinela de que los cambios operados en cuanto a la masa del oro existente, al aumentar o disminuir la masa del medio de circulación dentro del país, hacen necesariamente que suban o bajen en él los precios de las mercancías. Las exportaciones de oro conducen necesariamente, según esta teoría de la *currency*, a la subida de los precios de las mercancías en el país hacia el que afluye el oro, y con ellos el valor de las exportaciones del país exportador de oro en el mercado del país que lo importa; el valor de las exportaciones de este último en el mercado del primero descenderá, por tanto, a la par que sube en su país de origen, hacia el que afluye el oro. Pero, en realidad, la disminución de la masa del oro sólo hace subir el tipo de interés. mientras que el aumento de aquélla hace bajar éste; y si estas fluctuaciones del tipo de interés no entrasen en cuenta al fijar el precio de costo o al determinar la oferta y la demanda, no afectarían en lo más mínimo a los precios de las mercancías.

N. Alexander, jefe de una gran casa de exportaciones a la India, se expresa del modo siguiente, en el mismo informe, acerca de la fuerte corriente de emigración de plata hacia la India y China a mediados de la década del cincuenta, debida en parte a la guerra civil china, que oponía un dique al mercado de las telas inglesas en aquel país, y en parte a la plaga que se había declarado entre los gusanos de seda en Europa y que restringía considerablemente la producción sedera de Italia y Francia:

“4,337. La plata ¿emigra hacia China o hacia la India? –Se envía la plata a la India y se emplea una buena parte de ella en comprar opio, enviándolo todo a China para formar un fondo destinado a la compra de seda; el estado de los mercados en la India (a pesar de la plata acumulada allí) hace que sea más beneficioso para el comerciante enviar plata que telas u otros artículos de fabricación inglesa.” “4,338. ¿No se produjo una gran corriente emigratoria de plata de Francia, por medio de la cual hemos obtenido este metal? –Sí, muy grande.” “4,344. En vez de importar seda de Francia e Italia, la exportamos en grandes cantidades a esos países, tanto seda de Bengala como de China.”

Por tanto, se enviaba a Asia plata –el metal monetario de este continente– en vez de mercancías, pero no porque hubiesen subido los precios de estas mercancías en el país de producción (Inglaterra), sino porque habían bajado –a consecuencia del exceso de importación– en el país importador; y a pesar de que esta plata afluía a Inglaterra de Francia y tenía que pagarse en parte con oro. Según la teoría de la *currency*, estas importaciones habrían debido hacer bajar los precios en Inglaterra, elevándolos en China y la India.

Otro ejemplo. Wylie, uno de los primeros comerciantes de Liverpool, declaró lo siguiente ante la Comisión de los Lores (*Commercial Distress*, 1848–57): “1,994. A fines de 1845 no había negocio más provechoso y que rindiese ganancias tan altas” (como la industria de hilados de algodón). “Las existencias de algodón eran grandes y podía conseguirse algodón bastante bueno a 4 peniques la libra, utilizable para hilar una buena *secunda mule twist* n° 40 [hilado a máquina de segunda clase] con un gasto de otros 4 peniques, lo que suponía unos 8 peniques de desembolso total para el fabricante. Este hilado fue vendido en grandes masas en septiembre y octubre de 1845, habiéndose concertado también grandes contratos de suministro a razón de  $10\frac{1}{2}$  y  $11\frac{1}{2}$  peniques la libra; en algunos casos, los fabricantes obtuvieron ganancias iguales al precio de compra del algodón.” “1,996. El negocio siguió siendo rentable hasta comienzos de 1846.” “2,000. El 3 de marzo de 1844, las existencias de algodón (627,042 balas) ascendían a más del doble de las de hoy (7 de marzo de 1848, en que su volumen es de 301,070 balas), a pesar de lo cual el precio era  $1\frac{1}{4}$  peniques por libra más caro.” ( $6\frac{1}{4}$  peniques en vez de 5.) Al mismo tiempo, el hilado –*secunda mule twist* n° 40 de buena calidad– había bajado en octubre de  $11\frac{1}{2}$ – 12 peniques a  $9\frac{1}{2}$  peniques en octubre de 1847, y en diciembre a  $7\frac{3}{4}$  peniques; el hilado se vendía al precio de compra del algodón que constituía su materia prima.” (*L. c.*, núms. 2,021, 2,023.) Así se corroboraba la sabiduría interesada de Overstone de que el dinero debía ser “caro”, por ser “raro” el capital. El 3 de marzo de 1844 el tipo de interés bancario era del 3%; en octubre y noviembre de 1847 subió al 8 y el 9%; el 7 de marzo de 1848 era del 4%. Los precios del algodón descendieron muy por debajo del nivel correspondiente a la oferta, a consecuencia de la paralización total del mercado y del pánico producido por la elevación del tipo de interés. Esto trajo como resultado, de una parte, un enorme descenso de las importaciones en 1848 y, de otra parte, la baja de la producción en los Estados Unidos; como consecuencia de ello, nueva subida de los precios del algodón en 1849. Según Overstone, las mercancías eran demasiado caras porque existía demasiado dinero en el país.

“2,002. El reciente empeoramiento de la situación de la industria algodonera no se debe a la escasez de materia prima, puesto que los precios son bajos a pesar de haber disminuido considerablemente las existencias de algodón en rama.” Pero en Overstone se advierte una grata confusión del precio o el valor de las mercancías con el valor del dinero, o sea, con el tipo de interés. En su contestación a la pregunta 2,026, Wylie formula su juicio de conjunto sobre la teoría de la *currency*, según la cual Cardwell y Sir Charles Wood, en mayo de 1847, “habían afirmado la necesidad de llevar a efecto en la totalidad de su contenido la ley bancaria de 1844.” “Creo que estos principios son de tal naturaleza, que asignarían al dinero un valor artificialmente alto y a todas las mercancías un valor artificialmente bajo y ruinoso.” –Y dice, además, refiriéndose a los efectos de esta ley bancaria en cuanto a la marcha general de los negocios: “Como las letras a cuatro meses, que son las letras corrientes libradas por las ciudades fabriles contra los comerciantes y banqueros por las mercancías vendidas a éstos y destinadas a los Estados Unidos, sólo podían descontarse a costa de grandes esfuerzos, vióse entorpecida en considerables proporciones la exportación de los encargos, hasta la carta del Gobierno de 25 de octubre” (declarando en suspenso la ley bancaria), “por la que volvieron a ser descontables estas letras a cuatro meses.” (2,097.) La suspensión de esta ley bancaria fue considerada como un acto de verdadera liberación también en las provincias. “2,102. En el pasado octubre” (de 1847), “casi todos los compradores americanos que adquieren aquí mercancías restringieron todo lo posible sus encargos, y al llegar a los Estados Unidos la noticia del encarecimiento del dinero, todos los nuevos encargos cesaron.” “2,134. El trigo y el azúcar eran casos especiales. El mercado de trigo se vio afectado por las perspectivas de la cosecha, y el azúcar por las enormes existencias e importaciones.” “2,163. Una gran parte de nuestras obligaciones de pago hacia los Estados Unidos... se liquidaron mediante pública subasta de las mercancías consignadas y muchas fueron anuladas, me temo yo, por la bancarrota que aquí se produjo.” “2,196. Si mal no recuerdo, en nuestra Bolsa de valores llegaron a pagarse, *en octubre de 1847, hasta el 70% de intereses.*”

(La crisis de 1837, con sus largas secuelas, seguidas en 1842 de una crisis adicional completa, y la ceguera interesada de los industriales y comerciantes, quienes se negaban en redondo a reconocer la existencia de una superproducción –pues la economía vulgar consideraba este fenómeno como algo totalmente absurdo e imposible– habían conseguido sembrar por fin en las cabezas aquella confusión que permitió a la escuela de la *currency*

trasplantar su dogma a la práctica en una escala nacional. Se impuso así la legislación bancaria de 1844–45.)

La ley bancaria de 1844 divide el Banco de Inglaterra en dos departamentos: un departamento de emisión de billetes y un departamento bancario. El primero obtiene garantías –Deuda pública, en su mayor parte– por 14 millones, recibe toda la reserva metálica, de la cual solamente  $\frac{1}{4}$  a lo sumo puede consistir en plata, y emite una suma de billetes equivalente al importe total de ambas. Aquellos billetes que no se hallan aún en manos del público se custodian en el departamento bancario, en unión de la pequeña cantidad de monedas necesarias para el uso diario (hacia un millón), la reserva constantemente disponible del Banco. El departamento de emisión entrega al público oro por billetes y billetes por oro; las demás relaciones con el público corren a cargo del departamento bancario. Los bancos privados de Inglaterra y Gales autorizados en 1844 para emitir billetes conservan este derecho, pero su emisión de billetes es sometida a una tasa; cuando uno de estos bancos deja de emitir billetes propios, el Banco de Inglaterra puede elevar en  $\frac{2}{3}$  de la tasa establecida el importe de billetes de banco no cubiertos: por este método, la cifra de estos billetes se elevó en 1892 de 14 a  $16\frac{1}{2}$  millones de libras esterlinas [a 16.450,000 libras, para dar la cifra exacta].

Esto quiere decir que por cada cinco libras esterlinas en oro que salen del tesoro del Banco refluye al departamento de emisión y es destruido un billete de cinco libras; por cada cinco soberanos que afluyen al tesoro, entra en circulación un billete de cinco libras esterlinas. De este modo, se pone en práctica la circulación ideal del papel–moneda de Overstone, ajustada exactamente a las leyes de la circulación metálica, y se cierra para siempre el paso a las crisis, según las afirmaciones de los hombres de la *currency*.

Pero, en realidad, el desdoblamiento del Banco en dos departamentos independientes privaba a la dirección de la posibilidad de disponer libremente, en momentos decisivos, de todos sus recursos disponibles, pudiendo así darse el caso de que el departamento bancario se viese abocado a la bancarrota, mientras el departamento de emisión poseía intactos varios millones de oro, y además sus 14 millones de garantías. Y este caso podía darse tanto más fácilmente cuanto que en casi todas las crisis hay un momento en que se produce una fuerte corriente de emigración de oro al extranjero, que es contrarrestada fundamentalmente por la reserva metálica del Banco. Por cada cinco libras que salen al extranjero se retira de la circulación en el interior del país un billete de cinco libras: es decir, que la masa de medios de circulación se reduce precisamente en el momento en que mayor

cantidad de ellos y con mayor apremio se necesitan. La ley bancaria de 1844 incita, pues, directamente a todo el mundo comercial a que, en el momento de estallar la crisis, se apresure a constituir una reserva de billetes de banco, es decir, a que acelere y agudice todavía más la crisis, al fomentar así artificialmente la demanda de disponibilidades de dinero, es decir, de medios de pago, tendencia que surte sus efectos en los momentos decisivos, a la par que restringe la oferta de ellos, hace que el tipo de interés alcance en las crisis proporciones inauditas; por consiguiente, la ley a que nos referimos, lejos de impedir las crisis, lo que hace es fomentarlas hasta un punto en que tiene que hundirse todo el mundo industrial o tiene que irse a pique la ley bancaria vigente. Por dos veces, el 25 de octubre de 1847 y el 12 de noviembre de 1857, llegó la crisis a este extremo; en vista de ello, el gobierno eximió al Banco de la restricción de su emisión de billetes, declarando en suspenso la ley de 1844, lo cual bastó en ambas ocasiones para conjurar la crisis. En 1847, bastó la certeza de que podían volver a obtenerse billetes de banco con garantía de primera clase, para que saliesen de nuevo a la luz del día y volviesen a lanzarse a la circulación los 4-5 millones en billetes atesorados. En 1857 se emitieron cerca de un millón de billetes más de la cantidad legal, pero sólo por muy corto tiempo.

Debe advertirse, además, que la legislación de 1844 presenta todavía ciertas huellas del recuerdo de los primeros veinte años del siglo, de la época en que se decretó la suspensión de los pagos al contado del Banco y se depreciaron los billetes. Aún se percibe marcadamente el miedo a que los billetes, de banco puedan perder el crédito, miedo muy injustificado, pues ya en 1825 había conjurado la crisis la puesta en circulación de una vieja cantidad de billetes de una libra que no tenían curso, demostrando así que el crédito de los billetes de banco permanecía inquebrantable, aun en los momentos de más fuerte y más generalizada desconfianza. Y la cosa es lógica, pues no en vano estos signos de valor se hallan respaldados en realidad por toda la nación y por su crédito. *F. E.*)

Oigamos ahora dos o tres testimonios acerca de los efectos de la ley bancaria. J. St. Mill opina que la ley bancaria de 1844 ha puesto un dique a los excesos de la especulación. Afortunadamente, este hombre sabio habló el 12 de junio de 1857. Cuatro meses después, estallaba la crisis. J. St. Mill da literalmente las gracias a los “directores de bancos y al público comercial en general” por el hecho de que “comprenden la naturaleza de una crisis comercial mucho mejor que antes y el gran daño que se infieren a sí mismos y que irrogan al público al apoyar los excesos de la especulación”. (*Bank Committee*, 1857, núm. 2,031.)

El sabio Mill entiende que si se emiten billetes de 1 libra “para adelantarlos a los fabricantes, etc., que desembolsan salarios... estos billetes pueden ir a parar a manos de otros que los inviertan para fines de consumo, en cuyo caso los billetes constituyen de por sí una demanda de mercancías y pueden, momentáneamente, tender a fomentar una subida de precios”. [núm. 2,066]. ¿El señor Mill cree, por tanto, que los fabricantes pagarán salarios más altos porque los paguen en papel en vez de pagarlos en oro? ¿O entiende que si el fabricante obtiene un adelanto de 100 libras esterlinas en billetes y canjea éstos por oro, este salario encontrará menos demanda que si lo pagase directamente en billetes de 1 libra? ¿Acaso no sabe que en ciertos distritos mineros, por ejemplo, se pagaban los salarios en billetes de bancos locales, distribuyéndose un billete de cinco libras entre varios obreros? ¿Es que esto aumenta su demanda? ¿O acaso los banqueros adelantan a los fabricantes dinero más fácilmente y en mayor abundancia en billetes pequeños que en billetes grandes? (Este extraño miedo que Mill siente a los billetes de 1 libra sería inexplicable si toda su obra de economía política no diese pruebas de un eclecticismo que no retrocede ante ninguna contradicción. De una parte, se pronuncia en muchas cosas a favor de Tooke y en contra de Overstone; de otra parte, cree en la determinación de los precios de las mercancías por la cantidad de dinero existente. No está, pues, convencido, ni mucho menos, de que por cada billete de a libra que se emita –suponiendo que todas las demás circunstancias permanezcan invariables– afluya un soberano al tesoro del Banco; teme que la masa de medios de circulación aumente y que, como consecuencia de ello, se deprecie, es decir, que suban los precios de las mercancías. Eso y no otra cosa es lo que se esconde detrás de los reparos apuntados más arriba. *F. E.*)

Acerca del desdoblamiento del Banco y de la excesiva preocupación por garantizar el reembolso de los billetes de banco, declara Tooke ante la Comisión sobre las *Commercial Distress*, 1848–57:

Las grandes fluctuaciones del tipo de interés producidas en 1847, comparadas con las del 1837 y 1839, se deben exclusivamente, según él, a la división del Banco en dos departamentos (3,010.) –La seguridad de los billetes de banco no resultó afectada en 1825, ni en 1837 y 1839 (3,015). –La demanda de oro en 1825 sólo se proponía llenar el vacío producido por el completo descrédito en que habían caído los billetes de 1 libra emitidos por los bancos provinciales: este vacío sólo podía llenarse con oro, entretanto que el Banco de Inglaterra emitiese también billetes de a libra. (3,022) –En noviembre y diciembre de 1825 no existía ni la más pequeña demanda de oro para la exportación. (3,023.)

“Por lo que se refiere a la falta de crédito del Banco dentro y fuera del país, una suspensión de los pagos de dividendos y depósitos habría traído consecuencias mucho más graves que una suspensión de los pagos de billetes de banco.” (3,028.)

“3,035. ¿No opina usted que cualquier factor que ponga en peligro en última instancia la convertibilidad de los billetes de banco en momentos de crisis comercial, puede crear nuevas y serias dificultades? –En modo alguno.”

En el transcurso del año 1847. “el aumento de la emisión de billetes de banco habría contribuido tal vez a aumentar de nuevo el oro en caja del Banco, como lo hizo en 1825”. (3,058.)

Newmarch declara en 1857 ante el [*Committee on*] *Bank Acts*: “1,357. El primer efecto malo... en que se tradujo esa separación de los dos departamentos (del banco) y el consiguiente y necesario desdoblamiento de la reserva–oro fue que las operaciones bancarias del Banco de Inglaterra, es decir, toda aquella rama de sus operaciones que lo mantiene en relación más directa con el comercio del país, tenían que proseguirse ahora con la mitad solamente del volumen de las antiguas reservas. Y este desdoblamiento de las reservas trajo como consecuencia el que, al reducirse por poco que fuese la reserva del departamento bancario, el Banco se viese obligado a elevar su tipo de descuento. Por eso esta disminución de las reservas provocó toda una serie de cambios bruscos en cuanto al tipo de descuento.” “1,358. Estos cambios fueron unos sesenta” (hasta junio de 1857) “mientras que antes de 1844, en el mismo período de tiempo, no habían pasado de una docena.”

Tiene también un interés especial la declaración formulada ante el Comité de la Cámara de los Lores para las *Commercial Distress* (1848–1857) por Palmer, quien desde 1811 fue director y durante algún tiempo gobernador del Banco de Inglaterra:

“828. En diciembre de 1825, el Banco sólo retenía 1.100,000 libras esterlinas oro. Y habría dado en quiebra total, irremisiblemente, si por aquel entonces hubiera estado en vigor esta ley” (la de 1844). En diciembre emitió, me parece, de 5 a 6 millones de billetes en una sola semana, lo cual alivió de un modo considerable el pánico existente.”

“825. El primer período” (desde el 1º de julio de 1825), “en que la actual legislación bancaria se habría derrumbado si el Banco hubiese intentado llevar a término las transacciones ya iniciadas, fue el del 28 de febrero de 1837, por aquel entonces, el Banco tenía en su poder de 3.900,000 a 4 millones de libras esterlinas, y sólo habría podido guardar en reserva 650,000. Otro período es el de 1839, que va del 9 de julio al 5 de

diciembre.” “826. ¿A cuánto ascendía la reserva, en este caso? El 5 de septiembre, la reserva consistía en un déficit de unas 200,000 libras esterlinas en total (*the reserve was minus altogether 200,000 £*). El 5 de noviembre ascendía ya a 1 – 1<sup>1</sup>/<sub>2</sub> millones de libras, aproximadamente.” “830. La ley de 1844 habría impedido al Banco hacer frente a las operaciones con Norteamérica en 1837.” “831. Tres de las casas norteamericanas más importantes dieron en quiebra... Apenas había ninguna casa dedicada a negociar con Norteamérica que conservase su crédito, y si entonces no hubiese acudido en socorro al Banco, no creo que hubieran podido salvarse más de una o dos firmas.” “836. La crisis de 1837 no puede en modo alguno compararse con la de 1847. La de 1837 se limitó, fundamentalmente, al mercado norteamericano.” “833. (A comienzos de junio de 1837 se discutió en la dirección del Banco el problema de cómo poner remedio a la crisis.) “A propósito de lo cual algunos señores defendieron la tesis... de que el principio adecuado consistía en elevar el tipo de interés, con lo cual bajarían los precios de las mercancías; en una palabra, en encarecer el dinero y abaratar las mercancías, con lo cual se harían efectivos los pagos al extranjero (*by which the foreign payment would be accomplished*).” “906. Al decretarse la restricción artificial de los poderes del Banco por la ley de 1844, en vez del límite anterior y natural que oponía a sus facultades el volumen real de su reserva metálica, produce un entorpecimiento artificial de los negocios y, como consecuencia de ello, una influencia sobre los precios de las mercancías, que habría sido absolutamente innecesaria sin esta ley.” “968. Bajo la acción de la ley de 1844, no es posible reducir esencialmente las reservas metálicas del Banco, en las condiciones normales, a menos de 9<sup>1</sup>/<sub>2</sub> millones. Esto provocaría una presión sobre los precios y el crédito, que se traduciría en un viraje tal en cuanto al cambio exterior, que aumentaría la importación de oro y, con ella, la cantidad de oro existente en el departamento de emisión.” “996. Bajo la restricción actual, no tiene usted” (es decir, el Banco) “el control sobre la plata necesario en momentos en que hay que echar mano de ella para influir en el cambio exterior.” “999. ¿Cuál era la finalidad del precepto reduciendo las reservas—plata del Banco a <sup>1</sup>/<sub>5</sub> de sus reservas metálicas? –No me es posible contestar a esta pregunta.

La finalidad era encarecer el dinero; exactamente lo mismo que, prescindiendo de la teoría de la *currency*, la separación de los departamentos bancarios y la obligación impuesta a los bancos escoceses e irlandeses de tener oro en reserva para responder de la emisión de billetes por encima de cierto límite. Producíase así una descentralización del tesoro metálico nacional que lo hacía apto para corregir el curso exterior, cuando éste fuese

desfavorable. Todas estas normas conducen a la elevación del tipo de interés: la que dispone que el Banco de Inglaterra no puede emitir billetes por valor de más de 14 millones de libras a menos que se hallen cubiertos por su reserva—oro; la que ordena que el departamento bancario se rija como un banco cualquiera, reduciendo el tipo de interés en épocas de plétora de dinero y elevándolo en épocas de crisis; la reducción de las reservas plata, recurso fundamental para rectificar el cambio exterior con el continente y con Asia; el precepto referente a los bancos escoceses e irlandeses, que no necesitan nunca oro para la exportación y que en la actualidad tienen que retenerlo, bajo el pretexto de una convertibilidad de sus billetes, que en realidad es puramente ilusoria. El hecho es que la ley de 1844 provoca por vez primera, en 1857, una irrupción en busca de oro sobre los bancos irlandeses. La nueva legislación bancaria no distingue tampoco entre la retirada del oro al extranjero y la que va al interior del país, aunque sus efectos son, por supuesto, absolutamente distintos. De aquí las constantes y violentas fluctuaciones, dice Palmer en dos sitios distintos, en los núms. 992 y 994, que el Banco sólo puede comprar plata a cambio de billetes si el cambio exterior es favorable a Inglaterra, si existe, por tanto, superabundancia de plata, pues: “1,003. La única finalidad de que pueda retenerse en plata una parte considerable de la reserva metálica es la de facilitar los pagos al extranjero durante él tiempo en que el comercio exterior sea contrario a Inglaterra.” “1,004. La plata es una mercancía que, por ser dinero en el resto del mundo, constituye la mercancía más adecuada... para este fin” (es decir, para los pagos al extranjero). “Sólo los Estados Unidos han empleado, en estos últimos tiempos, exclusivamente oro.”

En su opinión, el Banco, en tiempos de crisis, no necesitaba elevar el tipo de interés por encima del antiguo nivel del 5%, mientras el cambio anterior desfavorable no atrajese el oro al extranjero. A no ser por la ley de 1844, habría podido descontar sin dificultad alguna todas las letras de primera clase (*first class bills*) que le fueron presentadas. (1,018–20.) Pero, con la ley de 1844 y en la situación en que el Banco se encontraba en octubre de 1847, “no había ningún tipo de interés que el Banco pudiese exigir a casas solventes, que éstas no se hallasen dispuestas a abonar para poder seguir haciendo efectivos sus pagos.” [1,022.] Y este elevado tipo de interés era precisamente la finalidad que la ley se proponía.

“1,029. Debo hacer una importante distinción entre la influencia que el tipo de interés ejerce sobre la demanda extranjera” (de metales preciosos) “y una elevación del tipo de interés impuesta con el fin de impedir que la gente se agolpe en el Banco durante un período de escasez de crédito dentro del país.” “1,023. Antes de la ley de 1844, cuando el

cambio era favorable a Inglaterra y reinaba en el país la inquietud e incluso el pánico, no se oponía ningún límite a la emisión de billetes, lo único que podía aliviar este estado de crisis.”

Así se expresa un hombre que estuvo durante treinta y nueve años al frente de la dirección del Banco de Inglaterra. Escuchemos ahora a un banquero privado, Twells, socio de la firma Spooner, Attwood & Co., desde 1801. Es el único de todos los testigos que desfilan ante el *Bank Committee* de 1857 que echa una mirada a la situación real del país y ve la crisis que se avecina. Tratase, por lo demás, de una especie de *littleshilling-man* de Birmingham, pues no en vano sus socios, los hermanos Attwood, son los fundadores de esta escuela (véase *Contribución a la crítica de la economía política*, p. 59.) He aquí lo que dice: “4,488. ¿Qué efectos cree usted que ha tenido la ley de 1844? –Si hubiera de contestarle como banquero, le diría que ha dado resultados excelentes, pues ha suministrado una abundante cosecha a los banqueros y capitalistas (financieros [*F. E.*]) de todas clases. Ha dado, en cambio, resultados muy malos para el hombre de negocios honrado y laborioso, que necesita un tipo de descuento estable para poder hacer sus arreglos con cierta seguridad... Ha convertido los préstamos de dinero en un negocio extraordinariamente rentable.” “4,489. ¿[la ley bancaria] permite a los bancos por acciones de Londres pagar el 20 al 22%? –Uno estaba pagando hace poco el 18% y otro, creo, el 20; tienen razones sobradas para apoyar la ley.” “4,490. ¿Oprime mucho a los pequeños comerciantes y a los comerciantes respetables que no disponen de gran capital? –El único medio de que yo dispongo para saber esto es la masa tan enorme de letras aceptadas por ellos que no se pagan. Estas letras son siempre pequeñas, oscilan entre 20 y 100 libras esterlinas, y muchas de ellas quedan en descubierto y retornan protestadas a todas las partes del país, lo que es siempre, entre pequeños comerciantes,... signo de malestar.” En el nº 4,494 declara que el negocio no es ya rentable. Las observaciones que siguen son importantes, pues indican que este hombre veía el estado latente de crisis cuando ninguno de los otros se daba cuenta de ella.

4,494. En *Mincing Lane* [la Bolsa londinense del café y del té] los precios se mantienen casi estables, pero no se vende nada, no se puede vender a ningún precio; la gente se atiene al precio nominal.” “4,495. El declarante cita un caso: un francés envía a un corredor de *Mincing Lane* mercancías por valor de 3,000 libras esterlinas para ser vendidas a cierto precio. El corredor no puede conseguir este precio y el francés no puede vender por menos. La mercancía permanece inmóvil, pero el francés necesita dinero. El corredor le adelanta,

por tanto, 1,000 libras esterlinas, del modo siguiente: el francés, con garantía de las mercancías, libra una letra por 1,000 libras a tres meses, sobre el corredor. Pasados los tres meses la letra vence, pero las mercancías siguen invendibles. El corredor tiene que recoger la letra y, aunque se halla garantizado por 3,000 libras, no puede liquidar esta cantidad y se ve en apuros. De este modo, el uno arrastra al otro. “4,496. Por lo que se refiere a las grandes exportaciones... Si los negocios andan mal en el interior del país, esto provoca necesariamente un fuerte movimiento de exportación.” “4,497. ¿Cree usted que haya descendido el consumo interior? –*En proporciones muy considerables... verdaderamente enormes...*, los comerciantes al por menor son en eso la mejor autoridad.” “4,498. Y sin embargo, las importaciones son muy considerables: ¿no indica esto un gran consumo? –Sí, *a condición de que pueda usted vender*; pero hay muchos almacenes llenos de estas mercancías; en el ejemplo que acabo de poner hemos visto que se importaban mercancías por valor de 3,000 libras, pero estas mercancías permanecen invendibles.”

“4,514. ¿Cuando el dinero es caro, afirmaría usted que el capital es barato? –Sí.” –Por consiguiente, este declarante no comparte, ni mucho menos, el criterio de Overstone de que el alto tipo de interés equivale a capital caro.

Cómo se desarrollan ahora los negocios: “4,516... Otros se meten muy de lleno en los asuntos, hacen negocios enormes exportando e importando, en proporciones muy superiores a las que les permite su capital; acerca de esto no puede haber la menor duda. Y la cosa puede salirles bien; si tienen suerte, pueden acumular grandes fortunas y pagarlo todo. Es, en gran parte, el sistema a base del cual se desenvuelve hoy una parte considerable de los negocios. Estas gentes pierden de buen grado el 20, el 30 y hasta el 40% en un embarque, sabiendo que el siguiente les resarcirá de la pérdida. Si les sale mal una operación tras otra, se van a pique; y éste es, precisamente, el caso que hemos visto con frecuencia en los últimos tiempos; hemos visto dar en quiebra a firmas sin un solo chelín en el activo.”

“4,791. El tipo bajo de interés (durante los últimos diez años [*F. E.*]) influye, evidentemente, en contra de los banqueros, pero sin ponerle de manifiesto los libros comerciales difícilmente podría explicarle cuánto más altas son ahora las ganancias (las suyas propias [*F. E.*] en comparación con las anteriores. Cuando el tipo de interés es bajo como consecuencia de un exceso de emisión de billetes de banco, se forman depósitos considerables; cuando es alto, esto nos produce una ganancia directa.” “4,794. Cuando puede obtenerse dinero a un tipo de interés moderado, aumenta la demanda de dinero;

prestamos más, y el dinero surte efecto (para nosotros, los banqueros [*F. E*]) por este camino. Cuando el tipo de interés aumenta, recibimos más dinero del conveniente, más de lo que debiéramos recibir.”

Hemos visto cómo el crédito reconocido a los billetes del Banco de Inglaterra se considera inmovible por todos los expertos. A pesar de ello, la ley bancaria inmoviliza de un modo absoluto de 9 a 10 millones en oro para su convertibilidad. La sanidad y la intangibilidad del tesoro se pone así en práctica de un modo muy distinto a como lo hacían los antiguos atesadores. W. Brown (Liverpool) declara, en *Commercial Distress*, 1847–48, núm. 2,311: “En cuanto a la utilidad que entonces produjo este dinero (la reserva metálica del departamento bancario), diremos que fue la misma que si se hubiese arrojado al mar; en efecto, no podía invertirse ni la más mínima parte de él sin acabar con la ley del parlamento.”

El empresario de construcciones E. Capps, a quien citábamos ya más arriba y de cuyas declaraciones tomábamos también la descripción del moderno sistema de construcciones de Londres (libro II, cap. XII [p. 219]), resume en las palabras siguientes su punto de vista acerca de la ley bancaria de 1844 (*Bank Acts*, 1857): “5,508. ¿Opina usted, pues, en general que el actual sistema (el de la legislación bancaria) constituye una organización muy hábil para hacer que las ganancias de la industria vayan a parar periódicamente al bolsillo del usurero? –Exactamente, ésa es mi opinión. Me consta que el negocio de construcción ha producido ese resultado.”

Como ya hemos dicho, la ley bancaria de 1845 embutió a los bancos escoceses dentro de un sistema muy parecido al inglés. Se les obligó a tener una reserva de oro para responder de su emisión de billetes por encima de una cantidad fijada para cada banco. He aquí algunos testimonios emitidos ante el *Bank Committee* de 1857 sobre los resultados de esta medida.

Kennedy, director de un banco escocés: “3,357. ¿Había en Escocia, antes de la aplicación de la ley de 1844, algo a que pudiera darse el nombre de una circulación de oro? –Ni en lo más mínimo; la gente no quiere oro (*the people dislike gold*).” “3,450. Las 900,000 libras aproximadamente que los bancos escoceses deben retener en oro, desde 1845, no sirven, a su juicio, más que para perjudicar y absorben sin beneficio alguno una parte igual del capital de Escocia.”

Oigamos ahora a Anderson, director del *Union Bank of Scotland*: “3,558. ¿La única demanda fuerte de oro cerca del Banco de Inglaterra, por parte de los bancos escoceses,

obedecía al cambio exterior? –En efecto; y esta demanda no disminuye por el hecho de que tengamos oro en Edimburgo.” “3,590. Mientras tengamos la misma cantidad de títulos y valores en poder del Banco de Inglaterra (o en poder de los bancos provinciales ingleses), tendremos el mismo poder que antes para retirar oro de aquel Banco.”

Finalmente, un artículo del *Economist* (Wilson): “Los bancos escoceses tienen cantidades inactivas de dinero contante en poder de sus agentes de Londres, los cuales las tienen en poder del Banco de Inglaterra. Esto permite a los bancos escoceses disponer de las reservas metálicas del Banco de Inglaterra dentro de los límites de aquellas cantidades, reservas que ocupan allí el lugar en que pueden emplearse cuando haya que hacer pagos al exterior.” Este sistema fue alterado por la ley de 1845: “Al aplicarse a Escocia la ley de 1845, se produjo una fuerte corriente de retirada de monedas del oro del Banco de Inglaterra, para hacer frente en Escocia a una demanda puramente eventual, que tal vez no llegara a realizarse nunca... Desde entonces, una suma considerable se encuentra normalmente movilizada en Escocia y otra suma considerable viaja continuamente de Londres a Escocia y de Escocia a Londres. Tan pronto como un banquero escocés espera que aumente la demanda de sus billetes hace que le envíen de Londres una caja de oro; una vez que pasa este período, la caja es devuelta a Londres, sin que la mayor parte de las veces llegue siquiera a abrirse.” (*Economist*, 23 oct. 1847. [pp. 1,214 s.]

(¿Y qué dice a todo esto el padre de la ley bancaria, el banquero Samuel Jones Loyd, alias Lord Overstone?

Ya en 1848 repetía ante la Comisión sobre las *Commercial Distress* de la Cámara de los Lores, que “la crisis de dinero y el tipo elevado de interés, ocasionados por la escasez de capital, no puede aliviarse aumentando la emisión de billetes”, [1,514] a pesar de que, el 25 de octubre de 1847, bastó con que el gobierno *autorizase* a aumentar la emisión de billetes para poner freno a la crisis.

Sigue sosteniendo que “la elevada cuota del tipo de interés y la depresión de la industria fabril son una consecuencia necesaria de la disminución del capital *material* utilizable para fines industriales y comerciales”. [1,604.] Y sin embargo, la depresión de la industria fabril consistía desde hacía varios meses en el hecho de que el capital–mercancía material abarrotaba los graneros, siendo absolutamente invendible, y en que, por ello mismo, el capital productivo material se mantenía ocioso en todo o en parte para no producir todavía más capital–mercancía invendible.

Y, ante la Comisión bancaria de 1857, declara nuestro hombre: “Gracias a la severa y pronta observancia de los principios en que se basa la ley de 1844, todo se ha desarrollado de un modo regular y fácil, el sistema monetario es seguro e incommovible, la prosperidad del país indiscutida y la confianza pública en la ley de 1844 gana fuerza de día en día. Si la Comisión desea aún más pruebas prácticas acerca de la solidez de los principios sobre que descansa esta ley y de los beneficiosos resultados asegurados por ella, bastará con contestarle lo siguiente: echen ustedes una mirada en torno suyo; contemplen ustedes la situación actual de los negocios de nuestro país, fíjense en la satisfacción del pueblo: observen la prosperidad y la riqueza de todas las clases de la sociedad; cuando hayan hecho todo esto, la Comisión estará en condiciones de decidir si desea o no impedir que siga en vigor una ley que ha producido tales resultados.” [*Bank Committee*, 1857, núm. 4,189.]

La contestación a este ditirambo entonado por Overstone a la Comisión el 14 de julio, fue la contraestrofa del 12 de noviembre del mismo año: la carta enviada a la dirección del Banco por la que el gobierno declaraba en suspenso la milagrosa ley de 1844 para ver el modo de salvar lo que aún podía ser salvado. *F.E.*)

<i>Fecha Reserva metálica 1847 del Banco de Inglaterra</i>	<i>Mercado de dinero</i>	<i>Tipo más alto de cambio en letras a tres meses</i>
--	------------------------------	---

			París	Hamburgo	Amsterdam
20-mar	11.231,63	<i>Descuento bancario 4%</i>	25,67 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>	13,09 <sup>3</sup> / <sub>4</sub>	12,2 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>
03-abr	10.246,41	<i>Descuento bancario 5%</i>	25,8	13,1	12,3 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>

### Notas al pie del cap. XXXIV

1. C. Marx, *Contribución a la crítica de la economía política*, Berlín, 1859, pp. 150 ss.

LOS METALES PRECIOSOS Y EL CURSO DEL CAMBIO

*1. El movimiento de las reservas—oro*

Con referencia a la acumulación de billetes de banco en tiempos de crisis, hay que observar que aquí se repite el atesoramiento de metales preciosos, tal como se presenta en épocas tranquilas de los estados más primitivos de la sociedad. La ley de 1844 es interesante en cuanto a sus efectos precisamente porque trata de convertir en medio de circulación todos los metales preciosos existentes dentro del país; pretende equiparar la retirada del oro a la contracción del medio de circulación y la afluencia del oro a su expansión. Con lo cual se aporta experimentalmente la prueba en contrario. Con una sola excepción, que enseguida mencionaremos, la masa de los billetes circulantes del Banco de Inglaterra no ha alcanzado nunca, desde 1847, el máximo de la cifra señalada como límite de emisión. Y la crisis de 1857 demuestra, por otra parte, que, en ciertas y determinadas circunstancias, no basta este máximo. Del 13 al 30 de noviembre de 1857 circularon por término medio 488,830 libras esterlinas diarias por encima del máximo legal (*Bank Acts*, 1858, p. XI). La cifra máxima señalada por la ley era, entonces, la de 14.475,000 libras esterlinas, más el importe de la reserva metálica atesorada en los sótanos del Banco.

Por lo que se refiere a la retirada y afluencia del oro, hay que tener en cuenta:

Primero. Debe distinguirse entre las idas y venidas del metal dentro de la zona que no produce oro ni plata, de una parte, y de otra la corriente del oro y la plata desde sus fuentes de producción a través de los diversos países y la distribución de la cantidad que afluye entre éstos.

Antes de ponerse en explotación las minas de oro de Rusia, California y Australia, la afluencia de este metal, desde comienzos del siglo actual, sólo bastaba para reponer las monedas desgastadas, para los usos corrientes como material de lujo y para la exportación de plata al Asia.

Sin embargo, a partir de entonces, gracias al comercio asiático con América y Europa, aumentó en proporciones extraordinarias la exportación de plata al Asia. La plata exportada de Europa era suplida en gran parte por el oro adicional. Además, una parte del oro nuevo era absorbido por la circulación monetaria interior. Se calcula que hasta 1857 se incorporaron a la circulación interior de Inglaterra unos 30 millones adicionales de oro.<sup>1</sup>

Desde 1844 aumentó el nivel medio de las reservas metálicas en todos los bancos centrales de Europa y los Estados Unidos. El aumento de la circulación monetaria interior hizo que, después del pánico, en el período de calma subsiguiente, aumentasen ya más rápidamente las reservas bancarias, como consecuencia de la mayor masa de monedas de oro repelidas e inmovilizadas por la circulación interior. Finalmente, desde los últimos descubrimientos de yacimientos de oro aumentó, como resultado de la mayor riqueza, el consumo de metales preciosos para artículos de lujo.

*Segundo.* Entre los países no productores de oro y plata afluyen y refluyen constantemente los metales preciosos; el mismo país importa y exporta continuamente oro y plata. Y según que predomine uno u otro aspecto del movimiento, podremos decir si prevalece en último término el aflujo o reflujo de estos metales, ya que los dos movimientos, puramente oscilatorios y no pocas veces paralelos, se neutralizan en gran parte. Pero esto hace que, con vistas a este resultado, se pasen por alto la constancia y el curso, en general paralelo, de estos movimientos. Se concibe siempre el problema, pura y simplemente, como si el exceso de importación o de exportación de los metales preciosos sólo fuese efecto y expresión de la proporción entre la importación y la exportación de mercancías, cuando expresa al mismo tiempo, en realidad, la proporción de un movimiento de importación y exportación de los mismos metales preciosos, independientemente del comercio de mercancías.

*Tercero.* El exceso de las importaciones sobre las exportaciones y viceversa se mide, en conjunto, por el aumento o la disminución de las reservas metálicas en los bancos centrales. La mayor o menor exactitud de este barómetro depende, naturalmente, del grado de centralización del sistema bancario. De ello depende la posibilidad de que los metales preciosos acumulados en el llamado banco nacional representen el encaje metálico de la nación. Pero, suponiendo que así sea, aquel barómetro no será exacto, porque la importación adicional es absorbida en ciertas condiciones por la circulación interior y por el empleo creciente del oro y la plata para fines de lujo; y además, porque sin importación adicional se producirá un desglosamiento de monedas de oro para la circulación interior, con lo cual podrá verse mermado el tesoro metálico, aun sin que aumente simultáneamente la exportación.

*Cuarto.* La exportación de metales adopta la forma de retirada (*drain*) cuando el movimiento de descenso se mantiene durante algún tiempo, de tal modo que pueda considerarse como tendencia del movimiento y la reserva metálica del Banco descienda considerablemente por debajo de su nivel medio, tendiendo hacia el mínimo medio de estas

reservas. Este se establece de un modo más o menos arbitrario, en el sentido de que la legislación dispone de un modo distinto en cada caso concreto en lo que se refiere a la garantía de pago al contado de los billetes, etc. Acerca de los límites cuantitativos a que esta retirada del oro puede llegar en Inglaterra, declara Newmarch ante el [*Committee on Bank Acts*, 1857, núm. 1,494: “Si juzgamos por la experiencia, es muy poco verosímil que la retirada de metales pueda, a consecuencia de cualesquiera fluctuaciones en el comercio exterior, exceder de 3 ó 4 millones de libras esterlinas.” El 23 de octubre de 1847 señala el punto máximo de descenso de las reservas oro del Banco de Inglaterra, con una disminución de 5.198,156 libras esterlinas con respecto al 26 de diciembre de 1846 y de 6.453,748 con relación al 29 de agosto de 1846, fecha en que estas reservas registran su nivel máximo.

*Quinto.* La función de las reservas metálicas del llamado Banco Nacional, función que, sin embargo, no es, ni mucho menos, la que regula exclusivamente el volumen de las reservas metálicas, ya que éstas pueden engrosar por la simple paralización de los negocios dentro y fuera del país, es triple: 1) La de servir de fondo de reserva para los pagos internacionales; en una palabra, de fondo de reserva de dinero mundial. 2) La de fondo de reserva para la circulación metálica interior, que unas veces se expansiona y otras veces se contrae. 3) Algo que se relaciona con la función bancaria y no guarda la menor relación con las funciones del dinero como dinero puro y simple: la de servir de fondo de reserva para los pagos de depósitos y la convertibilidad de los billetes de banco. Las reservas metálicas pueden resultar, pues, afectadas por factores que guardan relación con todas y cada una de estas tres funciones; es decir, en cuanto a fondo internacional, con la balanza de pagos, cualesquiera que sean las razones a que ésta responda y su relación con la balanza comercial; como fondo de reserva de la circulación metálica interior, por su expansión o contracción. La tercera función, la de fondo de garantía, aunque no determine el movimiento independiente de la reserva metálica, actúa de un doble modo. Si se emiten billetes de banco que suplan el dinero metálico (incluyendo, por tanto, las monedas de plata, en aquellos países en que es la plata la medida de los valores) en la circulación interior, desaparecerá la función 2, de fondo de reserva, y una parte de los metales preciosos que ha desempeñado esa función emigrará durante largo tiempo al extranjero. En este caso, no se desglosará ninguna cantidad de moneda metálica para la circulación interior, con lo cual desaparecerá al mismo tiempo el reforzamiento temporal de la reserva metálica mediante la inmovilización de una parte del metal amonedado circulante. Además, si debe retenerse en

todo caso un mínimo de las reservas metálicas para el pago de depósitos y la convertibilidad de los billetes, esto afectará de un modo peculiar a los efectos propios de la retirada o la afluencia de oro; influirá en la parte de las reservas que el Banco se halla obligado a retener bajo cualesquiera circunstancias o en aquella de que en otras épocas procura desembarazarse como inútil. En una circulación puramente metálica y en un régimen bancario concentrado, el Banco consideraría también sus reservas metálicas como garantía para el pago de sus depósitos, y una retirada de metales podría producir el mismo pánico que se produjo en Hamburgo en 1857.

*Sexto.* Exceptuando tal vez la de 1837, las verdaderas crisis estallan siempre después del viraje del curso del cambio, es decir, tan pronto como las importaciones de metales preciosos vuelven a predominar sobre las exportaciones.

En 1825 se produjo el verdadero *crack* después de cesar la retirada del oro. En 1839 se produjo una retirada del oro sin que llegase a producirse el *crack*. En 1847, la retirada del oro cesó en abril y el *crack* se presentó en octubre. En 1857, el éxodo del oro al extranjero había cesado a comienzos de noviembre y el *crack* estalló ya muy avanzado el mismo mes. Esto se destaca con especial claridad en la crisis de 1847, en que la retirada del oro terminó ya en el mes de abril, después de provocar una crisis relativamente benigna, no llegando a producirse la verdadera crisis comercial hasta el mes de octubre.

Los siguientes testimonios fueron formulados ante el *Secret Committee of the House of Lords on Commercial Distress*, (56) en 1848; las declaraciones de testigos (*evidence*) no fueron editadas hasta 1857 (citadas también como *Commercial Distress*, 184–857).

Declaración de Tooke: “En abril de 1847 se produjo una crisis, que en rigor equivalía a un pánico, pero que duró relativamente poco y no fue acompañada por quiebras comerciales de importancia. En octubre la crisis adquirió una intensidad mayor de la que había llegado a tener nunca en abril y provocó una cantidad casi inaudita de bancarrotas comerciales” (2,996). “En abril, el cambio exterior, sobre todo con los Estados Unidos, nos reveló la necesidad de exportar una cantidad considerable de oro como pago del volumen extraordinariamente grande de importaciones; sólo gracias a un esfuerzo verdaderamente enorme logró el Banco detener la retirada del oro y elevar el curso del cambio” (2,997). “En octubre, el cambio era ya favorable a Inglaterra” (2,998). “El viraje en el cambio exterior se produjo en la tercera semana de abril” (3,000). “En los meses de julio y agosto se mantuvo fluctuante; a comienzos del mes de agosto fue siempre favorable ya a

Inglaterra” (3,001). En agosto, la retirada del oro “obedecía a la demanda para la circulación interior” [3,003].

J. Morris, gobernador del Banco de Inglaterra: “aunque el cambio exterior se ha hecho favorable a Inglaterra desde agosto de 1847, razón por la cual vuelve a importarse oro, las reservas metálicas del Banco siguieron disminuyendo. Se desparramaron por el país, a consecuencia de la demanda interior, 2.000,000 de libras esterlinas en oro” (137). Esto se explica, de una parte, por el mayor contingente de obreros que encontraron ocupación en las obras de construcción de ferrocarriles y, de otra parte, por el “deseo, de los banqueros de poseer una reserva—oro propia en tiempos de crisis” (147).

Palmer, ex—gobernador y desde 1811 director del Banco de Inglaterra: “684. Durante todo el período que va desde mediados de abril de 1847 hasta el día en que se declara en suspenso la ley bancaria de 1844, el curso exterior fue favorable a Inglaterra.”

La retirada de los metales, que en abril de 1847 provoca un pánico independiente de la crisis es, pues, aquí, como siempre, una simple precursora de la crisis y cambia de rumbo ya antes de que ésta estalle. En 1839, con un estado de gran depresión comercial, se produce una retirada muy considerable de metales —para conseguir trigo, etc. —, pero sin crisis ni pánico financiero.

*Séptimo.* Tan pronto como se extinguen las crisis generales, el oro y la plata —prescindiendo de la afluencia de metales preciosos nuevos de los países de producción— se distribuyen de nuevo en las proporciones en que antes existían como tesoro especial de los distintos países, en su estado de equilibrio. Suponiendo que las demás circunstancias permanezcan invariables, su magnitud relativa en cada país será determinada por el papel que desempeñen en el mercado mundial. Refluyen del país que posee una parte superior a la normal y afluyen al que posee menos: estos movimientos de afluencia y reflujo no hacen otra cosa que restablecer su primitiva distribución entre los distintos tesoros nacionales. Sin embargo, esta redistribución se lleva a efecto por medio de la acción de diversas circunstancias, a las que nos referiremos al estudiar el cambio exterior. Al restablecerse la distribución normal —por encima de este punto— se produce al principio un aumento y luego vuelve a producirse un reflujo. (Esta última afirmación sólo es aplicable, evidentemente, a Inglaterra, como centro del mercado mundial de dinero. *F. E.*)

*Octavo.* La retirada de metales es, casi siempre, síntoma de un cambio producido en la situación del comercio exterior, el cual, es, a su vez, indicio de que las condiciones vuelven a madurar para una nueva crisis.<sup>2</sup>

*Noveno.* La balanza de pagos puede ser favorable al Asia y contraria a Europa y los Estados Unidos.<sup>3</sup>

La importación de metales preciosos se efectúa, predominantemente, en dos épocas. De una parte, en la primera fase de tipo bajo de interés que sigue a la crisis y expresa la reducción de la producción; de otro lado, en la segunda fase, en que el tipo de interés aumenta, pero sin alcanzar todavía su nivel medio. Es ésta la fase en que el movimiento de retorno se provoca fácilmente, en que el crédito comercial es grande y, por tanto, la demanda de capital de préstamo no crece proporcionalmente al aumento de la producción. En ambas fases, en que el capital de préstamo es relativamente abundante, la afluencia excedente de capital existente en forma de oro y plata, es decir, en una forma en que, por el momento sólo puede funcionar como capital de préstamo, tiene necesariamente que influir de un modo considerable en el tipo de interés y, por tanto, en la tónica de todos los negocios.

Por otra parte, el reflujo, la fuerte y continuada exportación de metales preciosos, se presenta tan pronto como los ingresos no son ya líquidos, los mercados están abarrotados y la aparente prosperidad sólo puede mantenerse en pie gracias al crédito; es decir, tan pronto como existe ya una demanda mucho más fuerte de capital de préstamo y, por tanto, el tipo de interés alcanza, por lo menos, su nivel medio. Bajo la acción de estos factores, que se reflejan precisamente en la retirada de metales preciosos, se robustece considerablemente la influencia de la continuada sustracción de capital en la forma en que existe directamente como capital-dinero susceptible de ser prestado. Y esto tiene por fuerza que influir directamente en el tipo de interés. Pero el alza del tipo de interés, en vez de restringir las operaciones de crédito, lo que hace es ampliarlas y poner en supertensión todos sus recursos. Por eso este período precede y anuncia al *crack*.

Pregunta formulada a Newmarch (*Bank Acts*, 1857): “1,520. ¿Al aumentar el tipo de interés aumenta también, por tanto, el volumen de las letras en circulación? –Así parece. “1,522. En épocas tranquilas, normales, el verdadero instrumento del cambio es el Libro Mayor; pero cuando surgen dificultades, cuando en circunstancias como, por ejemplo, las que he enunciado, se eleva el tipo de descuento del Banco..., los negocios se reducen por sí mismos al giro de letras, estas letras no sólo son más adecuadas para servir como prueba legal de las operaciones realizadas, sino que además se ajustan mejor a la finalidad de realizar nuevas compras y pueden emplearse sobre todo como medio de crédito para obtener capital.” A esto hay que añadir que, tan pronto como el Banco, ante circunstancias más o menos amenazadoras, eleva el tipo de descuento –lo que sienta al mismo tiempo la

probabilidad de que el Banco acorte el plazo de vencimiento de las letras que ha de descontar—, se generalice el temor de que *esto siga in crescendo*. Por eso todo el mundo, y en primer término quien especula con el crédito, procura descontar en lo sucesivo y poder disponer, llegado el momento, de la mayor cantidad posible de medios de crédito. Por consiguiente, las razones que acabamos de exponer conducen al hecho de que la simple cantidad, tanto de los metales preciosos importados como de los exportados, no influye como tal, sino, en primer lugar, a través del carácter específico de los metales preciosos como capital en forma de dinero y, en segundo lugar, como la pluma añadida a la carga puesta en el platillo de la balanza y que basta para inclinar definitivamente a uno de los lados el platillo en el momento en que la balanza empieza a vacilar; es decir, surte efecto porque se produce en circunstancias en que cualquier exceso en uno u otro sentido puede decidir. De otro modo, sería completamente inconcebible que una retirada de oro por valor de 5 a 8 millones de libras (supongamos, que es el límite a que llega hasta ahora la experiencia), pudiese traducirse en ningún efecto un poco importante; esta pequeña diferencia en más o en menos de capital, que aparece como algo muy secundario incluso frente a los 70 millones de libras esterlinas en oro que circulan por término medio en Inglaterra, representa en realidad, dentro de una producción del volumen de la inglesa, una magnitud insignificante.<sup>4</sup> Pero es precisamente el desarrollo del sistema de crédito y del sistema bancario el que, de una parte, empuja a todo el capital—dinero a ponerse al servicio de la producción (o, lo que es lo mismo, a convertirse todas las entradas de dinero en capital), mientras de otra parte, al llegar a una cierta fase del ciclo, reduce las reservas metálicas a un mínimo en que ya no pueden cumplir las funciones que les corresponde; es, decimos, este sistema bancario y de crédito desarrollado el que crea este exceso de sensibilidad de todo el organismo. En fases de producción menos avanzadas, la disminución o el acrecentamiento del tesoro con respecto a su volumen medio es algo relativamente indiferente. Y asimismo es relativamente ineficaz, por otra parte, una retirada muy grande de oro, siempre y cuando que no se produzca en el período crítico del ciclo industrial.

En la explicación que aquí damos se prescinde de los casos en que la retirada de metal es consecuencia de malas cosechas, etc. En estos casos, la grande y súbita alteración del equilibrio de la producción, cuya expresión es la retirada de metales, hace innecesaria toda otra explicación de sus efectos. Estos son tanto mayor cuanto mayor es la intensidad de la producción en los momentos en que la alteración se produce.

Prescindimos también de la función de la reserva metálica como garantía de la convertibilidad de los billetes de banco y piedra angular de todo el sistema de crédito. El banco central es la piedra angular del sistema de crédito.<sup>5</sup> La necesidad de que el sistema de crédito se trueque en el sistema monetario fue expuesta ya en el libro I, cap. III [pp. 101 s.], al tratar del medio de pago. Tanto Tooke como Overstone reconocen que son necesarios los mayores sacrificios en cuanto a la riqueza real para mantener en momentos críticos la base metálica. La discusión gira solamente en torno a un más o un menos y en torno al tratamiento más o menos racional de lo inevitable.<sup>6</sup> La existencia de una cierta cantidad de metal, insignificante en comparación con la producción total, se reconoce como punto angular del sistema. De aquí el bello dualismo teórico, aun prescindiendo de la temible ejemplificación de ese carácter de pivote angular en las crisis. Mientras trata *ex professo* “del capital”, la economía ilustrada mira con el mayor de los desprecios al oro y la plata, como si en realidad se tratase de la forma más secundaria y más inútil del capital. Pero al entrar en el sistema bancario, la cosa se invierte y el oro y la plata se convierten en el capital por excelencia, a cuya conservación hay que sacrificar toda otra rama de capital y de trabajo. Ahora bien, ¿qué es lo que distingue al oro y la plata de las otras formas de la riqueza? No es la magnitud del valor, pues ésta se determina por la cantidad de trabajo materializado en ellos. Es el ser encarnaciones sustantivas, expresiones del carácter *social* de la riqueza. (La riqueza de la sociedad sólo existe como riqueza de los individuos propietarios privados de ella. Y si se afirma como riqueza social es, simplemente por el hecho de que estos individuos, para satisfacer sus necesidades cambian entre sí los valores de uso cualitativamente distintos. Par lo cual, en la producción capitalista, no existe más medio que el dinero. Por donde es el dinero y sólo él lo que realiza la riqueza individual como riqueza social; es el dinero, es este objeto, lo que encarna la naturaleza social de esta riqueza. *F. E.*) Esta su existencia social aparece, pues, más allá, como objeto, como cosa, como mercancía, junto a los elementos reales de la riqueza social y a margen de ellos. Cuando la producción funciona sin entorpecimiento se olvida esto. El crédito, que es también una forma social de la riqueza, desplaza al dinero y usurpa el lugar que a éste corresponde. Es la confianza en el carácter social de la producción la que hace aparecer la forma–dinero de los productos como algo llamado a desaparecer, como algo puramente ideal, como mera representación. Pero tan pronto como se estremece el crédito –fase que se presenta siempre, necesariamente, en el ciclo de la moderna industria–, se pretende que toda la riqueza real se convierta efectiva y súbitamente en dinero, en oro y plata, aspiración

disparatada, pero que brota forzosamente del sistema mismo. Y toda la cantidad de oro y plata de que se dispone para hacer frente a estas desorbitadas pretensiones se reduce a los dos o tres millones guardados en las arcas del Banco.<sup>7</sup> Por eso los efectos de la retirada del oro hacen resaltar palmariamente el hecho de que la producción no se halla sometida realmente al control social como una producción verdaderamente social, y lo hacen resaltar de un modo visible bajo la forma de que la forma social de la riqueza existe como un *objeto* situado al margen de ella. En realidad, el sistema capitalista comparte esta cualidad con otros sistemas anteriores de producción basados en el comercio de mercancías y en el cambio privado. Pero es bajo aquél donde resalta del modo más palmario y bajo la forma grotesca de una contradicción y un contrasentido absurdos, ya que 1º en el sistema capitalista es donde la producción aparece eliminada del modo más completo, la producción en función del valor de uso directo, del propio uso del productor, donde, por tanto, la riqueza sólo existe como un proceso social; 2º porque, al desarrollarse el sistema de crédito, la producción capitalista tiende a suprimir continuamente este límite metálico, a la par material y fantástico, de la riqueza y de su movimiento, pero rompiéndose sin cesar la cabeza contra él.

En las crisis, nos encontramos con el postulado de que todas las letras, todos los títulos y valores, todas las mercancías puedan convertirse de golpe y simultáneamente en dinero bancario y todo el dinero bancario, a su vez, en oro.

## *2. El cambio exterior*

(El barómetro del movimiento internacional de los metales monetarios es, como es sabido, el cambio exterior. Si Inglaterra tiene que pagar más dinero a Alemania que Alemania a Inglaterra, sube en Londres el precio del marco, expresado en libras esterlinas, y baja en Hamburgo y Berlín el precio de la libra esterlina, expresado en marcos. Y si este superávit de las obligaciones de pago de Inglaterra a favor de Alemania no se compensa al aumentar, por ejemplo, las compras de Alemania en Inglaterra, el precio que deberá pagarse en libras esterlinas por el cambio del marco en Alemania aumentará hasta un punto en que será rentable enviar de Inglaterra a Alemania, como medio de pago, metal –lingotes de oro o plata– en vez de letras. Es así como se desarrollan las cosas, en su proceso típico.

Si esta exportación de metales preciosos adquiere cierto volumen y se mantiene durante largo tiempo, resultarán menoscabadas la reserva bancaria inglesa y el mercado de dinero inglés, y el Banco de Inglaterra se verá obligado a dictar medidas para precaverse contra esto. Estas medidas consisten esencialmente, como hemos visto, en elevar el tipo de interés.

Cuando la retirada de oro reviste proporciones considerables, el mercado de dinero es, por lo general, difícil, es decir, la demanda de capital de préstamo en forma de dinero supera considerablemente la oferta y la elevación del tipo de interés sobreviene por sí misma, como consecuencia de ello, el tipo de descuento decretado por el Banco de Inglaterra corresponde entonces a la situación y se impone en el mercado. Pero se dan también casos en que la retirada de los metales responde a otras combinaciones de negocios que no son las normales (por ejemplo, a los empréstitos contratados por otros Estados, a las inversiones de capital en el extranjero, etc.) y en que el mercado londinense como tal no justifica en modo alguno una subida de la cuota eficiente de interés; en estos casos, el Banco de Inglaterra tiene que empezar por preocuparse de hacer que “escasee el dinero”, para decirlo en los términos usuales, mediante fuertes empréstitos en el “mercado abierto”, para crear de este modo, artificialmente, la situación que justifique o haga necesaria una elevación del tipo de interés, maniobra que va resultándole más difícil un año tras otro. *F. E.*)

Ahora bien, para ver cómo influye sobre el cambio exterior esta elevación del tipo de interés nos bastará leer las siguientes declaraciones formuladas ante la Comisión de legislación bancaria de la Cámara de los Comunes en 1857 (*cit.*, como *Bank Acts* o *Bank Committee*, 1857).

John Stuart Mill: “2,176. Cuando los negocios se hacen difíciles... se produce una baja considerable en el precio de los títulos y valores... Los extranjeros mandan comprar en Inglaterra acciones de ferrocarriles o los tenedores ingleses de acciones ferroviarias extranjeras las venden en otros países..., eliminándose proporcionalmente la transferencia de oro.” “2,182. Una grande y rica clase de banqueros y comerciantes en títulos y valores, por medio de los cuales se logra normalmente la compensación del tipo de interés y la nivelación del barómetro comercial (*pressure*) entre los distintos países... está siempre al acecho, en espera de poder comprar títulos y valores que prometan subir de precio...; el lugar adecuado para realizar estas compras será siempre el país que envía oro al extranjero.” “2,183. Estas inversiones de capital efectuáronse en una medida considerable en 1857; en proporciones suficientes para hacer que disminuyese la retirada del oro.”

J. G. Hubbard, exgobernador y desde 1838 miembro de la dirección del Banco de Inglaterra: “2,545. Existen grandes cantidades de títulos y valores europeos... que tienen una circulación en los distintos mercados de dinero de Europa, y estos títulos y valores, tan pronto como en un mercado bajan 1 ó 2%, son adquiridos inmediatamente para ser

enviados a los mercados en que conservan su valor anterior.” “2,566. ¿No tienen los países extranjeros una deuda considerable con los comerciantes de Inglaterra?—...Sí, muy considerable.” “2,566. ¿Bastaría, pues, con hacer efectivas estas deudas para explicar una acumulación grandísima de capital en Inglaterra? —En 1847, nuestra posición se restableció por fin al echar una raya por debajo de los tantos más cuantos millones que los Estados Unidos y Rusia adeudaban antes a Inglaterra.” (Inglaterra adeudaba a los dichos países, por la misma época. “Tantos más cuantos millones” por trigo y se apresuró a “echar también una raya” por debajo de ellos mediante bancarrotas de los deudores ingleses. Véase el informe sobre las leyes bancarias, *supra*, cap. XXX, pp. 508 s. [F. E.]) “2,572. En 1847, el curso del cambio entre Inglaterra y San Petersburgo era muy alto. Al dictarse la carta del gobierno autorizando al Banco para emitir billetes sin atenerse al límite prescrito de 14 millones (es decir, sin ajustarse a la reserva—oro [F. E]), sé impuso la condición de que el descuento se mantuviese en el 8%. En aquel momento y con aquel tipo de descuento, era un negocio rentable enviar oro de San Petersburgo a Londres para prestarlo a su llegada al 8% hasta la fecha de vencimiento de las letras a tres meses que se libraban contra el oro vendido.” “2,573. Son muchos los puntos que hay que tener en cuenta en todas las operaciones sobre oro; todo dependerá del cambio exterior y del tipo de interés a que pueda invertirse el dinero hasta el vencimiento de la letra” (librada contra él [F. E]).

#### *El cambio exterior con Asia*

Los puntos que siguen son importantes, de una parte, porque demuestran cómo Inglaterra, cuando su cambio exterior con Asia es desfavorable, tiene necesariamente que reponerse en otros países cuyas importaciones de productos asiáticos se pagan por mediación de Inglaterra. Y en segundo lugar, porque el señor Wilson repite aquí una vez más el necio intento de identificar los efectos de una exportación de metales preciosos sobre el cambio exterior con los efectos que la exportación de capital en general ejerce sobre este cambio; ambas cosas en el caso de que se trate realmente de exportaciones realizadas no como medio de pago o de compra, sino con fines de inversión de capital. Es evidente, ante todo, que el envío a la India de tantos más cuantos millones de libras esterlinas en metales preciosos o en rieles de vías férreas para ser invertidos allí en ferrocarriles, no son más que dos formas distintas de transferir de un país a otro el mismo volumen de capital; transferencia que, además, no figura en la cuenta de las operaciones mercantiles usuales y que no abre al país exportador más perspectiva de reflujo que la renta anual que en su día estos ferrocarriles puedan rendir. Si esta exportación reviste la forma de metales preciosos,

por tratarse de esta clase de metales, que constituyen, como tales, capital–dinero directamente susceptible de ser prestado y base de todo el sistema monetario, no influirán directa y necesariamente, bajo cualesquiera circunstancias, en el mercado de dinero, pero sí influirán en él bajo las circunstancias anteriormente expuestas y, consiguientemente, en el tipo de interés del país exportador de estos metales preciosos. E influirán asimismo, no menos directamente, en el cambio exterior. En efecto, si se hacen envíos de metales preciosos es, precisamente, porque y en la medida en que las letras de cambio libradas, por ejemplo, sobre la India y que se ofrecen en el mercado de dinero de Londres, no bastan para cubrir estas remesas extraordinarias. Se crea, por tanto, una demanda de letras sobre la India que rebasa la oferta, con lo cual el curso del cambio se vuelve momentáneamente contra Inglaterra, no porque este país tenga deudas con la India, sino porque tiene que enviarle sumas extraordinarias. A la larga, estos envíos de metales preciosos a la India tienen necesariamente que contribuir a aumentar en la India la demanda de mercancías inglesas, ya que indirectamente acreditan la capacidad de consumo de la India para las mercancías de Europa. Si, por el contrario, el capital es enviado en forma de rieles, etcétera, estos envíos no influirán para nada en el curso del cambio, puesto que la India no tiene por qué hacer a Inglaterra pagos a cambio de ellos. Tampoco influirán necesariamente, por la misma razón, en el mercado de dinero. Wilson pretende obtener a todo trance esta influencia diciendo que tales inversiones extraordinarias producen una demanda extraordinaria de créditos de dinero, con lo cual influirán en el tipo de interés. Y puede ocurrir que así sea; pero es totalmente equivocado afirmar que esto ocurrirá necesariamente y en cualesquiera circunstancias. Cualquiera que sea el sitio al que se envíen y en el que se coloquen los rieles, sea en suelo inglés o en suelo indio, no representan otra cosa que una determinada extensión de la producción inglesa en una órbita concreta. Es una necedad afirmar que sería imposible extender la producción, incluso dentro de límites muy amplios, sin elevar el tipo de interés. Podrá aumentar los créditos de dinero, es decir, la suma de negocios en los que intervienen operaciones de crédito, pero para ello no es necesario que se eleve el tipo de interés; éste puede permanecer invariable. Así ocurrió, en efecto, durante la fiebre ferroviaria que cundió por Inglaterra en la década del cuarenta. El tipo de interés no aumentó. Y es evidente que, cuando se trate de verdadero capital, es decir, en este caso concreto, de mercancías, los efectos en cuanto al mercado de dinero son exactamente los mismos si estas mercancías se hallan destinadas al extranjero que si se destinan al consumo interior. Sólo existiría una diferencia si las inversiones de capital de Inglaterra en el

extranjero ejerciesen una influencia restrictiva sobre sus exportaciones comerciales – aquellas exportaciones que deben ser pagadas y que, por tanto, se traducen en un reembolso– o en la medida en que estas inversiones de capital representasen ya, en general, un síntoma de supertensión del crédito y de iniciación de operaciones de especulación.

En el siguiente interrogatorio, es Wilson quien pregunta y Newmarch quien contesta [*Bank Acts*, 1857].

“1,786. Decía usted antes, refiriéndose a la demanda de plata para el Asia oriental, que, a su juicio, el cambio exterior con la India era favorable a Inglaterra, a pesar de los envíos constantes de importantes reservas metálicas al Oriente de Asia. ¿Tiene usted razones en apoyo de ello? –Evidentemente... Nos encontramos con que el valor real de las exportaciones del Reino Unido a la India en 1851 ascendió a 7.420,000 libras esterlinas, a lo que hay que sumar el importe de las letras de la India House, es decir, los fondos que la Compañía de las Indias orientales saca de la India para hacer frente a sus propios gastos. Estas letras ascendieron en dicho año a 3.200,000 libras esterlinas, lo que quiere decir que el total de las exportaciones del Reino Unido a la India arroja, durante el año a que nos referimos, 10.620,000 libras esterlinas. El valor real de las exportaciones de mercancías ascendió, en 1855... a 10.350,000 libras esterlinas; las letras de la India House se remontaron en aquel año a 3.700,000 libras; por tanto, la exportación total a 14.050,000 libras. Para el año de 1851 me parece que no disponemos de ningún medio que nos permita averiguar el valor real de las importaciones de mercancías de la India a Inglaterra; en cambio, sí lo tenemos respecto a los años 1854 y 55. El valor total efectivo de las importaciones de mercancías de la India a Inglaterra fue, en 1855, de 12.670,000 libras esterlinas, suma que, comparada con las 14.050,000 libras de las exportaciones, deja a favor de Inglaterra, en el comercio directo entre los dos países, un saldo de 1.380,000 libras esterlinas.”

Luego Wilson observa que el cambio exterior puede resultar también afectado por el comercio indirecto. Así, por ejemplo, las exportaciones de la India a Australia y Norteamérica se cubren con letras libradas sobre Londres, influyendo por tanto en el curso del cambio exactamente lo mismo que si las mercancías fuesen exportadas directamente de la India a Inglaterra. Además, si tomamos la India y China juntas, vemos que la balanza es contraria a Inglaterra, pues China tiene que efectuar constantemente a la India pagos considerables por los envíos de opio y a Inglaterra le ocurre lo mismo con China, por donde las cantidades van a parar a la India, dando un rodeo (1787, 1788).

En el núm. 1,791, Wilson pregunta si el efecto sobre el cambio exterior sería idéntico lo mismo cuando el capital “sale en forma de rieles de ferrocarril y locomotoras que cuando se exporta como dinero metálico”. La respuesta de Newmarch es absolutamente acertada: dice que los 12 millones de libras esterlinas enviadas en los últimos años a la India para la construcción de ferrocarriles sirvieron para comprar una renta anual que la India tiene que pagar a Inglaterra periódicamente y en plazos fijos. “En lo que se refiere a los efectos directos sobre el mercado de los metales preciosos, la inversión de los 12 millones sólo puede ejercerlos siempre y cuando que sea necesario exportar metales para realizar la verdadera inversión en dinero.”

1,797. (Pregunta Weguelin): “Si este hierro (los rieles) no se traduce en ningún reembolso, ¿cómo puede decirse que influye en el cambio exterior? –Yo no creo que la parte de la inversión que se exporta en forma de mercancías afecte al estado de los cambios... Podemos decir que el estado de los cambios entre dos países depende exclusivamente de la cantidad de obligaciones o letras que se ofrece en un país, comparada con la cantidad que se ofrece en el otro; ésta es la teoría nacional del cambio exterior. Por lo que se refiere a la exportación de los 12 millones, es lo cierto que, por el momento, estos 12 millones se limitan a suscribirse; si la operación se realizase de tal modo que estos 12 millones se invirtiesen íntegramente en dinero metálico en Calcuta, Bombay y Madrás..., esta súbita demanda influiría violentamente en el precio de la plata y en el cambio exterior, exactamente lo mismo que si la Compañía de las Indias orientales anunciase mañana que elevaba sus letras de 3 millones a 12. Pero la mitad de estos 12 millones se invierte... en comprar mercancías en Inglaterra... rieles para ferrocarril, madera y otros materiales..., es una inversión de capital inglés en la misma Inglaterra, sobre una determinada clase de mercancías que son enviadas a la India, y ahí termina la cosa. 1,798. (Weguelin): “¿Pero la producción de estas mercancías de hierro y madera que son necesarias para los ferrocarriles, provoca un fuerte consumo de mercancías extranjeras, el cual puede afectar, sin embargo, al cambio exterior? –Indudablemente.”

Enseguida, Wilson señala que el hierro supone en lo esencial trabajo y que el salario abonado por este trabajo representa a su vez, en gran parte, mercancías importadas (1,799), y luego pregunta:

“1,801. Pero, para decirlo en términos muy generales: si las mercancías que se producen con medios de consumo de esos artículos importados se exportan en tales condiciones, que no se obtiene reembolso alguno por ellas, ni en productos ni bajo ninguna otra forma, ¿no

traerá esto como consecuencia el hacer que el cambio sea desfavorable para nosotros? – Este principio fue exactamente el que vimos aplicado en Inglaterra durante el período de las grandes inversiones ferroviarias (en 1845 [*F. E.*]). Durante tres, cuatro o cinco años seguidos se invirtieron en ferrocarriles 30 millones de libras esterlinas, y casi todas ellas en salarios. Durante tres años se mantuvo en la construcción de ferrocarriles, locomotoras, vagones y estaciones a una cifra de población mayor que la que trabajaba en todos los distritos fabriles juntos. Esta población invertía sus salarios en la compra de té, azúcar, bebidas espirituosas y otras mercancías extranjeras; éstas debían ser importadas; sin embargo, puede comprobarse que durante el tiempo en que se realizaron estas grandes inversiones el cambio entre Inglaterra y otros países no se alteró considerablemente. No se produjo retirada de metales preciosos, sino más bien una afluencia de ellos.”

1,802. Wilson insiste en que a base de una balanza comercial nivelada y de un cambio a la par entre Inglaterra y la India, los envíos extraordinarios de hierro y locomotoras “tienen necesariamente que influir en los cambios con la India”. Newmarch no cree lo mismo, siempre y cuando que los rieles se exporten como inversión de capital, sin que la India venga obligada a pagarlos bajo una u otra forma, y añade: “Estoy de acuerdo con el principio de que ningún país puede a la larga tener un cambio desfavorable con todos aquellos países con quienes comercia; el cambio desfavorable con un país produce necesariamente un cambio favorable con otro.” A esto le opone Wilson la siguiente trivialidad: “1,803. ¿Pero la transferencia de capital no sería la misma exportándose el capital bajo una forma o bajo otra?– En lo que se refiere a la obligación, evidentemente sí.” “1,804. Por consiguiente, los efectos de la construcción de ferrocarriles en la India en nuestro mercado de capital ¿serán los mismos, ya se exporten metales preciosos o mercancías, y el valor del capital aumentará exactamente lo mismo que si todo se exportase bajo la forma de metales preciosos?”

El hecho de que no subiesen los precios del hierro era, desde luego, una prueba de que no había aumentado el “valor” del “capital” encerrado en los rieles. De lo que se trata es del valor del capital, del tipo de interés. Wilson se empeña en identificar el capital en dinero y el capital en general. Nos encontramos ante todo con el hecho escueto de que en Inglaterra se suscriben 12 millones de libras para la construcción de ferrocarriles en la India. Este hecho no guarda relación ninguna directa con el cambio exterior y el destino que se dé a los 12 millones es también indiferente, en lo que al mercado de dinero se refiere. Si la situación del mercado de dinero es favorable, ello no necesita traducirse en efecto alguno,

como lo vemos por los empréstitos ferroviarios ingleses suscritos en 1844 y 1845, que no afectaron tampoco para nada al mercado de dinero. Pero si el mercado de dinero se presenta ya, en cierto modo, difícil, aquel hecho puede repercutir, indudablemente, sobre el tipo de interés, pero sólo en sentido ascensional, lo cual, según la teoría de Wilson, tendrá que reflejarse favorablemente en los cambios para Inglaterra, es decir, entorpecer la tendencia a la exportación de metales preciosos; si no hacia la India, si hacia otros países. El señor Wilson salta de una cosa a otra. En la pregunta 1,802 se dice que tendrá que resultar afectado el cambio exterior; en la núm. 1,804 aparece afectado el “valor del capital”; son dos cosas muy distintas. El tipo de interés puede influir en el cambio exterior y el curso del cambio puede influir en el tipo de interés, pero el curso del cambio puede modificarse permaneciendo constante el tipo de interés y, a la inversa, variar éste permaneciendo constante el curso de cambio. A Wilson no acaba de entrarle en la cabeza el hecho de que la simple forma en que se realizan las exportaciones de capital al extranjero se traduce en esa diferencia de efectos, es decir, que la diferencia de forma del capital reviste esta importancia, y sobre todo y muy en primer término su forma—dinero, cosa que contradice abiertamente a la explicación económica. Newmarch contesta a Wilson de un modo incompleto en el sentido de que no le hace notar que ha saltado de repente y sin razón alguna del cambio exterior al tipo de interés. La contestación que da a la pregunta 1,804 es vacilante e insegura: “No cabe duda de que cuando se trata de reunir 12 millones es indiferente, en lo que al tipo general de interés se refiere, que estos 12 millones se exporten en metales preciosos o en materiales. Creo, sin embargo (hermosa transición, este ‘sin embargo’, para pasar a decir todo lo contrario) ‘que esto no es del todo indiferente’ (es indiferente, pero no es, sin embargo, del todo indiferente), ‘puesto que en un caso los 6 millones de libras esterlinas retornarían enseguida, mientras que en el otro caso no retornarían tan inmediatamente. Por eso supondría alguna (¡qué manera tan precisa de expresarse!) diferencia el que estos 6 millones se invirtiesen dentro del país o se enviasen al extranjero en su totalidad.” ¿Qué quiere decir eso de que los 6 millones de libras esterlinas retornarían enseguida? En la medida en que estos 6 millones se invierten en Inglaterra, existen bajo la forma de rieles, locomotoras, etc., enviados a la India, de donde ya no vuelven, y su valor sólo retorna mediante la amortización, es decir, muy lentamente, mientras que los 6 millones de metales preciosos retornan en especie y muy rápidamente, tal vez. Al invertirse en salarios, los 6 millones son devorados, pero el dinero en que se desembolsan sigue circulando dentro del país o pasa a las reservas. Lo mismo ocurre con

las ganancias de los fabricantes de rieles y con la parte de los 6 millones destinada a reponer su capital constante. Por consiguiente, Newmarch sólo emplea esa frase equívoca de “retornar” para no decir directamente que el dinero se queda dentro del país y que, en la medida en que actúa como capital—dinero susceptible de ser prestado, la única diferencia en cuanto al mercado de dinero (prescindiendo del hecho de que la circulación pueda haber absorbido mayor cantidad de dinero metálico) es la de que se desembolsa por cuenta de A en vez de desembolsarse por cuenta de B. Esta clase de inversiones, en que el capital se transfiere al extranjero en mercancías y no en forma de metales preciosos sólo pueden influir en el cambio exterior (y no con el país en que la inversión se realiza) siempre y cuando que la producción de estas mercancías exportadas requiera la importación extraordinaria de otras mercancías extranjeras. En este caso la producción no está destinada a liquidar aquella importación extraordinaria. Pero lo mismo acontece en todas las exportaciones a crédito, ya se trate de inversiones de capital o de exportaciones para fines comerciales corrientes. Además, estas importaciones extraordinarias pueden provocar también, de rechazo, una demanda extraordinaria de mercancías inglesas, por ejemplo, en las colonias o en los Estados Unidos.

Antes [en núm. 1,786], había dicho Newmarch que, a consecuencia de las letras de la Compañía de las Indias orientales, las exportaciones de Inglaterra a la India eran mayores que las importaciones. Sir Charles Wood lo somete a un estrecho interrogatorio acerca de este punto. Este superávit de las exportaciones inglesas a la India sobre las exportaciones de la India a Inglaterra se debe en realidad a una importación de la India por la que Inglaterra no paga con ningún equivalente: las letras de la Compañía de las Indias orientales (hoy, por el gobierno de las Indias orientales) se traducen en un tributo impuesto a la India. Así, por ejemplo, en 1855 la cifra de importaciones de la India a Inglaterra fue de 12.670,000 libras esterlinas; la de las exportaciones de Inglaterra a la India, de 10.350,000 libras. Saldo a favor de la India: 2.250,000 libras esterlinas. “Si el estado del asunto se redujese a esto, estas 2.250,000 libras sobrantes tendrían que ser remitidas a la India bajo una forma u otra. Pero aquí entran en juego las reivindicaciones de la India House. Este organismo anuncia que se halla en condiciones de girar letras sobre los distintos presidentes de la India hasta la suma de 3.250,000 libras esterlinas. (Cantidad percibida para cubrir los gastos originales en Londres a la Compañía de las Indias orientales y los dividendos que deben ser pagados a los accionistas.) Con lo cual no sólo se

liquida el saldo de las 2.500,000 libras producido por la vía comercial, sino que resulta además otro millón de diferencia” (1,917).

1,922. (Wood:) “¿Entonces, los efectos de estas letras de la India House no consisten en aumentar las exportaciones a la India, sino en reducirlas proporcionalmente?” (Debería decir en reducir la necesidad de cubrir las importaciones de la India con exportaciones hechas a aquel país por la misma cantidad.) El señor Newmarch explica esto diciendo que los ingleses, a cambio de estos 3.700,000 libras esterlinas exportan a la India “buenos gobiernos” (1,925). Wood, que como ministro para la India conocía muy bien la clase de “buenos gobiernos” exportados a aquel país por los ingleses, dice en el núm. 1,926, exacta e irónicamente: “Es decir, que la exportación determinada, como usted dice, por las letras de la India House es una exportación de buenos gobiernos y no de mercancías.” Como Inglaterra exporta mucho “de este modo”, como “buenos gobiernos” e inversiones de capital en países extranjeros –obteniendo, por tanto, importaciones absolutamente independientes de la marcha normal de los negocios, tributos que recibe, en parte, a cambio de los “buenos gobiernos” que exporta y en parte como renta del capital invertido en las colonias y en otros sitios, tributos por los cuales no tiene que pagar equivalente alguno–, es evidente que el cambio exterior no sufre modificación alguna por el hecho de que Inglaterra se limite a apropiárselos sin exportar nada a cambio de ellos; y es también evidente, por tanto, que el cambio exterior no resulta tampoco afectado si vuelve a invertir estos tributos, no en Inglaterra, sino en el extranjero, productivamente o de un modo improductivo; si los emplea, por ejemplo, en mandar municiones a la Crimea. Además, siempre y cuando que las importaciones del extranjero pasen a formar parte de las rentas de Inglaterra –pues siempre habrán de ser hechas efectivas, naturalmente, bien en concepto de tributo, en cuyo caso no será necesario un equivalente, mediante cambio por estos tributos no pagados o por la vía normal del comercio–, Inglaterra podrá darles uno de estos dos empleos: consumirlas o volver a invertir las como capital. Ninguno de los dos empleos afectará al cambio exterior, cosa que el sabio Wilson no echa de ver. Lo mismo si es el producto nacional que si es el producto extranjero el que forma parte de la renta, en cuyo segundo caso se presupone simplemente el cambio de productos nacionales por extranjeros, el consumo de esta renta, sea productivo o improductivo, no altera en lo más mínimo el cambio exterior, aunque influya en la escala de la producción. Y a esto debemos atenemos para enjuiciar lo que se dice a continuación.

1,934. Wood pregunta cómo afectaría al curso del cambio con Turquía el envío de pertrechos de guerra a la Crimea. Newmarch contesta: “No creo que el simple envío de pertrechos de guerra afectase necesariamente el curso del cambio; en cambio lo afectaría con toda seguridad el envío de metales preciosos.” Aquí distingue, pues, entre el capital en forma de dinero y otra clase de capital. Pero enseguida expone Wilson:

“1,935. Si se realizase una exportación en gran escala de cualquier artículo, no cubierta por otra importación correspondiente (el señor Wilson olvida que, en lo que a Inglaterra se refiere, se efectúa una importación muy importante que no está cubierta jamás por una exportación correspondiente, como no sea bajo la forma de “buenos gobiernos” o de capital de inversión previamente exportado; una importación que, en todo caso, no entra en el movimiento comercial corriente. Pero esta importación vuelve a trocarse, por ejemplo, por productos norteamericanos, y el hecho de que éstos se exporten sin estar cubiertos por una importación congruente no altera en lo más mínimo el hecho de que el valor de esta importación puede consumirse sin una salida equivalente de productos hacia el exterior; se recibe sin contraexportación, razón por la cual puede también consumirse sin entrar en la balanza comercial), no se pagaría la deuda exterior contraída mediante la importación.” (Pero si esta importación se hubiese pagado ya previamente, por ejemplo, mediante el crédito concedido en el extranjero, no se contraería con ello deuda alguna y el problema no guardaría la menor relación con la balanza internacional; se reduciría a una inversión productiva o improductiva, lo mismo si los productos así consumidos eran interiores que si eran extranjeros.) “Por eso, esta operación afectaría necesariamente al curso del cambio, al no pagarse la deuda exterior, ya que la exportación no se hallaría cubierta por una importación correspondiente a ella. Y esto es aplicable a todos los países en general.”

La exposición de Wilson equivale a decir que toda exportación no cubierta por una importación correspondiente a ella es, al mismo tiempo, una importación sin la correspondiente exportación, ya que en la producción de los artículos exportados entran mercancías extranjeras, mercancías que son, por tanto, importadas. La premisa de que se parte es que cada una de estas exportaciones se base en una importación no pagada o la produzca, es decir, cree una deuda hacia el extranjero. Lo cual es falso, aun prescindiendo de estos dos hechos: 1<sup>o</sup> que Inglaterra cuenta con importaciones gratis, por las que no paga ningún equivalente, como ocurre, por ejemplo, con una parte de sus importaciones de la India. Puede cambiarlas por artículos importados de Norteamérica y exportar éstos sin conimportación; en todo caso, por lo que al valor se refiere, exportara simplemente algo

que no le ha costado nada a ella. Y 2º que puede haber pagado importaciones, norteamericanas por ejemplo, que constituyen capital adicional; si estas importaciones se consumen improductivamente, por ejemplo, en municiones de guerra, ello no creará deuda alguna con los Estados Unidos ni afectará al cambio exterior con Norteamérica. Newmarch se contradice en los núms. 1,934 y 1,935; en el 1,938, Wood le llama la atención acerca de ello: “Si ninguna parte de las mercancías empleadas en la fabricación de los artículos que exportamos sin recibir nada a cambio” (gastos de guerra [*F. E.*]) “procede del país al que estos artículos son enviados, ¿cómo afectará esto al cambio exterior con este país? Supongamos que el cambio con Turquía se halle en el estado normal de equilibrio, ¿cómo afectará al curso del cambio entre Inglaterra y Turquía la exportación de pertrechos de guerra hacia la Crimea?” –Al llegar aquí, Newmarch pierde la ecuanimidad; se olvida de que esta pregunta ha sido contestada ya por él exactamente en el núm. 1,934 y dice: “Me parece que ya hemos agotado el problema práctico y que nos estamos remontando a una región muy elevada de debates metafísicos.”

(Otra de las versiones que Wilson da a su afirmación es la de que el cambio exterior resulta afectado por toda transferencia de capital de un país a otro, lo mismo si reviste la forma de metales preciosos que si se efectúa bajo la forma de mercancías. Wilson sabe, naturalmente, que el cambio exterior es afectado por el tipo de interés, especialmente por la proporción entre los tipos de interés vigentes en los dos países cuyo cambio exterior mutuo se trata de estudiar. Pues bien, si logra demostrar que el superávit de capital en general, empezando por tanto por él, consiste en mercancías de todas clases, incluyendo los metales preciosos, influye también de un modo determinante sobre el tipo de interés, habrá avanzado un paso más hacia su meta; la transferencia de una parte considerable de este capital a otro país modificará entonces el tipo de interés en ambos países en sentido inverso, modificando también en segunda instancia el cambio exterior entre ambos países. *F. E.*)

Dice Wilson en el *Economist*, [22 de mayo] 1847, p. 574, dirigido en aquel entonces por él: “Es evidente que ese superávit de capital representado por grandes existencias de todas clases, incluyendo los metales preciosos, tiene que conducir necesariamente no sólo a la baja de los precios de las mercancías en general, sino también a la baja del tipo de interés por el empleo de capital 1). Cuando tengamos a mano existencias de mercancías suficientes para atender a las necesidades del país durante los dos años próximos, se podrá disponer de estas mercancías para un período dado a un tipo mucho más bajo que si las existencias sólo alcanzasen para dos meses 2). Todos los empréstitos de dinero, cualquiera que sea la forma

bajo la que se hagan, representan simplemente la transferencia del poder de mando sobre las mercancías de manos de uno a manos de otro. Por consiguiente, si existe exceso de mercancías el tipo de interés será necesariamente bajo, mientras que si aquéllas escasean el tipo de interés tiene que ser alto 3). Si las mercancías afluyen en más abundancia, aumentará el número de vendedores en proporción al de compradores, y a medida que la cantidad rebase las necesidades del consumo directo habrá que almacenar para usarlas posteriormente una cantidad cada vez mayor de ellas. En estas circunstancias, un poseedor de mercancías venderá en condiciones más favorables con vistas a un pago futuro o a crédito que si estuviese seguro de que todas sus existencias van a ponerse a la venta en plazo de pocas semanas 4).”

A propósito de la tesis 1 debe observarse que la *reducción* de la producción puede ir acompañada perfectamente de una fuerte *afluencia* de metales preciosos, como ocurre siempre en los períodos subsiguientes a las crisis. En la fase siguiente pueden afluir metales preciosos de los países que producen preferentemente esta clase de metales; la importación de otras mercancías es compensada generalmente, en estos períodos, por la exportación. El tipo de interés es bajo en ambas fases y sólo aumenta lentamente; el por qué ya lo hemos visto. Este tipo bajo de interés podría explicarse siempre y en todas partes sin recurrir a ninguna clase de influencias de “grandes existencias de todas clases”. Por otra parte, ¿cómo iban a operarse estas influencias? El bajo precio del algodón, por ejemplo, permite que los fabricantes de hilados, etc., obtengan altas ganancias. ¿Por qué, entonces, es bajo el tipo de interés? No será, de seguro, porque sean elevadas las ganancias que pueden obtenerse con el capital prestado, sino única y exclusivamente porque, en las circunstancias imperantes, la demanda de capital de préstamo no crece en proporción a estas ganancias, es decir, porque los movimientos del capital de préstamo no son paralelos a los del capital industrial. El *Economist* pretende probar precisamente lo contrario: que los movimientos de aquel capital coinciden exactamente con los del capital industrial.

La tesis 2, reduciendo hasta donde sea necesario para que tenga sentido la premisa absurda de las existencias capaces para dos años, presupone un abarrotamiento del mercado de mercancías. Esto se traduciría en una baja de los precios. Habría que pagar menos por una bala de algodón, por ejemplo. Pero de aquí no se deduce, ni mucho menos, que podría obtenerse más barato el dinero necesario para comprar esta mercancía. Esto dependerá del estado del mercado de dinero. Si puede conseguirse más barato, será, pura y simplemente, porque el crédito comercial se halla en una situación que le permite recurrir menos que de

ordinario al crédito bancario. Las mercancías que saturan el mercado serán medios de subsistencia o medios de producción. El bajo precio de ambos hará subir las ganancias del capitalista industrial. ¿Por qué ha de reducir el tipo de interés como no sea por el contraste, no por la identidad, entre la abundancia de capital industrial y la demanda de créditos de dinero? Las condiciones permiten que el comerciante y el industrial puedan concederse fácilmente crédito; esta facilidad con que se obtiene el crédito comercial hace que tanto el industrial como el comerciante necesiten menos crédito bancario; por eso el tipo de interés puede ser bajo. Pero este bajo tipo de interés no tiene nada que ver con la afluencia de metales preciosos, aunque ambos fenómenos puedan discurrir paralelamente y aunque los mismos factores que determinan los precios bajos de los artículos de importación puedan determinar también la superabundancia de los metales preciosos que afluyen. Si el mercado de artículos de importación se hallase realmente abarrotado, esto demostraría el descenso de la demanda de mercancías importadas, el cual sería inexplicable a base de precios bajos, a menos que fuese como resultado de la reducción de la producción industrial del interior del país; pero esto, a su vez, sería también inexplicable a base de un exceso de importación a precios bajos. Toda una serie de absurdos para probar que la baja de los precios es igual a la baja del interés. Ambos fenómenos pueden coexistir paralelamente. Pero si coexisten será como expresión del contraste entre las dos direcciones que siguen el movimiento del capital industrial y el del capital–dinero susceptible de ser prestado, no como expresión de su identidad.

Y no se ve tampoco, como resultado de esta otra argumentación, por qué en el punto 3, el interés del dinero debe ser bajo cuando exista abundancia de mercancías. Si las mercancías son baratas, necesitaré, supongamos, 1,000 libras esterlinas en vez de 2,000, como antes, para comprar una determinada cantidad de ellas. Pero puede también ocurrir que siga invirtiendo 2,000 libras esterlinas y compre con ellas el doble de mercancías que antes, ampliando el negocio con el mismo desembolso de capital, capital que tengo que buscar tal vez prestado. Sigo comprando lo mismo que antes, por valor de 2,000 libras esterlinas. La demanda que yo represento en el mercado de dinero sigue siendo, pues, la misma, aunque aumente la que represento en el mercado de mercancías, al disminuir el precio de éstas. Pero si esta segunda demanda disminuyese, es decir, si no aumentase la producción al descender los precios de las mercancías, lo que chocaría contra todas las leyes del *Economist*, disminuiría la demanda de capital–dinero susceptible de ser prestado, aunque aumentase la ganancia; pero esta ganancia acrecentada crearía demanda de capital de

préstamo. Por lo demás, el bajo nivel de los precios de las mercancías puede obedecer a tres causas. La primera es la escasez de demanda. En este caso el tipo de interés es bajo porque la producción se halla paralizada y no porque las mercancías sean baratas, puesto que esta baratura es simple reflejo de aquella paralización. La segunda causa es el exceso de oferta con respecto a la demanda. Este caso puede darse como consecuencia del abarrotamiento de los mercados, etc., que conduce a la crisis y puede coincidir, dentro de la misma crisis, con un alto tipo de interés. Y puede darse también porque disminuya el valor de las mercancías pudiendo por tanto satisfacerse la misma demanda a más bajo precio ¿Por qué tiene que bajar, en este último caso, el tipo de interés? ¿Porque aumente la ganancia? Si fuese porque hace falta menos capital—dinero para mantener el mismo capital productivo o el mismo capital—mercancías, esto sólo probaría una cosa: que la ganancia y el interés se hallan entre sí en razón inversa. En todo caso, la tesis general del *Economist* es falsa. Los precios bajos en dinero de las mercancías y el tipo bajo de interés no van juntos, necesariamente. De otro modo, tendríamos que en los países más pobres, donde más bajos son los precios en dinero de los productos, sería también más bajo el tipo de interés, y en los países más ricos, donde más altos son los productos en dinero de los productos agrícolas, sería también más alto el tipo de interés. En general, el *Economist* reconoce que la disminución del valor del dinero no influye para nada en el tipo de interés. 100 libras esterlinas seguirán rindiendo 105, lo mismo que antes; si ahora las 100 valen menos, valdrán menos también las 5. La proporción no se altera en lo más mínimo por el alza de valor o la depreciación de la suma originaria. Considerada como valor, una determinada cantidad de mercancías es igual a una determinada suma de dinero. Si aumenta el valor de aquélla, será igual a una suma de dinero mayor, y a la inversa, si disminuyese. Si es = 2,000, el 5% será = 100; si es = 1,000, el 5% será = 50. Pero esto no hace cambiar en lo más mínimo el tipo de interés. La única conclusión racional a que esto nos llevará es la de que, a base de las 2,000 libras serán necesarios más créditos de dinero que a base de las 1,000. Pero esto sólo revela aquí la razón inversa que existe entre la ganancia y el interés, pues la ganancia aumenta con la baratura de los elementos del capital constante y el variable, y el interés, por el contrario, disminuye. Pero puede darse también el caso contrario, y se da en efecto frecuentemente. El algodón, por ejemplo, puede ser barato porque no exista demanda de hilados ni de tejidos; y puede ser relativamente caro porque las grandes ganancias obtenidas en la industria algodonera creen una gran demanda de esa materia prima. Por otra parte, puede ocurrir que la ganancia de los industriales sea elevada

precisamente por ser bajo el precio del algodón. La lista publicada por Hubbard demuestra que los movimientos del tipo de interés y los de los precios de las mercancías son absolutamente distintos e independientes entre sí; en cambio, los movimientos del tipo de interés se ajustan exactamente a los movimientos de la reserva metálica y del cambio exterior.

“Por consiguiente –dice el *Economist*–, si existe exceso de mercancías, el tipo de interés será necesariamente bajo.” Exactamente lo contrario de esto es lo que sucede en las crisis; las mercancías existen en exceso, son inconvertibles en dinero y el tipo de interés es, por consiguiente, alto; en otra fase del ciclo impera una gran demanda de mercancías, lo que determina lógicamente fáciles reflujos, pero al mismo tiempo un alza de los precios de las mercancías y, al tipo de interés bajo en razón de las fáciles entradas. “Si aquéllas (las mercancías) escasean, el tipo de interés tiene que ser alto.” De nuevo nos encontramos con que es lo contrario de esto precisamente lo que acontece en las épocas en que cede la tensión de la crisis. Las mercancías escasean, hablando en términos absolutos, y no solamente con respecto a la demanda, y el tipo de interés es bajo.

Que, (punto 4), al estar abarrotado el mercado, un poseedor de mercancías liquide éstas más baratas –suponiendo que pueda venderlas– con la perspectiva de un rápido agotamiento de las existencias, es algo bastante evidente. No lo es tanto, en cambio, el porqué ello ha de hacer bajar el tipo de interés.

Si el mercado se halla abarrotado de mercancías importadas, puede ocurrir que el tipo de interés aumente al aumentar la demanda de capital de préstamo por parte de sus poseedores para no verse obligados a lanzar al mercado sus mercancías. Y puede ocurrir también que disminuya porque la fluidez del crédito comercial mantenga todavía relativamente baja la demanda de crédito bancario.

El *Economist* menciona el rápido efecto que en 1847 ejerció sobre el cambio exterior el aumento del tipo de interés y de otra clase de presiones. Pero no debe olvidarse que a pesar de haber variado el rumbo del cambio exterior, el oro siguió retirándose hasta fines de abril, sin que se produjese el viraje hasta comienzos de mayo.

El 1º de enero de 1847 la reserva metálica del Banco ascendía a 15.066,691 libras esterlinas; tipo de interés  $3\frac{1}{2}\%$ ; cambio a tres meses sobre París 25.27; sobre Hamburgo 13.10; sobre Amsterdam  $12.3\frac{1}{4}$ . El 5 de marzo la reserva metálica había descendido a 11.595,535 libras esterlinas; el tipo de interés aumenta, en esta fecha, al 4%; el cambio sobre París desciende

al 25.67<sup>1</sup>/<sub>2</sub>, sobre Hamburgo al 13.9<sup>1</sup>/<sub>4</sub>, sobre Amsterdam al 12.2<sup>1</sup>/<sub>2</sub>. El oro sigue retirándose, véase cuadro siguiente:

10-abr	9.867,05	<i>Escasez de dinero</i>	25,9	13,10 <sup>1</sup> / <sub>3</sub>	12,4 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>
17-abr	9.329,94	<i>Descuento bancario 5<sup>1</sup>/<sub>2</sub>%</i>	26,02 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>	13,10 <sup>3</sup> / <sub>4</sub>	12,5 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>
24-abr	9.213,89	<i>Mercado calmoso</i>	26,05	13,13	12,6
01-may	9.337,72	<i>Mercado más calmoso</i>	26,15	13,12 <sup>3</sup> / <sub>4</sub>	12,6 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>
08-may	9.588,76	<i>Máxima calma</i>	26,27 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>	13,15 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>	12,7 <sup>3</sup> / <sub>4</sub>

La exportación total de metales preciosos de Inglaterra ascendió en 1847 a 8.602,597 libras esterlinas.

La distribución fue la siguiente:

A Estados Unidos 3.226,411 libras esterlinas

A Francia 2.479,892 “ “

A las Ciudades hanseáticas 958,781 “ “

A Holanda 247,743 “ “

A pesar del viraje operado en el cambio exterior a fines de marzo, el oro sigue retirándose todavía durante un mes entero, probablemente hacia los Estados Unidos.

“Vemos aquí –dice el *Economist* [21 de agosto] 1847, p. 954– cuán rápidos y palmarios son los efectos del alza del tipo de interés y de la crisis de dinero subsiguiente en la corrección de un curso desfavorable y en el viraje de la retirada del oro, haciendo que afluya de nuevo a Inglaterra. Estos efectos fueron logrados totalmente al margen de la balanza de pagos. Un tipo alto de interés determinó la baja de precio de los títulos y valores, tanto los extranjeros como los ingleses, y provocó una gran compra de ellos por cuenta del extranjero. Esto hizo que aumentase la suma de las letras giradas desde Inglaterra, mientras que por otra parte, dado el tipo de interés, la dificultad para obtener dinero era tan grande que la demanda de estas letras disminuyó, a medida que aumentaba su suma. Por la misma causa, fueron anulados los encargos de compra de mercancías extranjeras, realizándose inversiones de capital inglés en títulos y valores extranjeros y trayéndose el dinero a Inglaterra para invertirlo aquí. Así, leemos, por ejemplo, en el *Río de Janeiro Prices Current* de 10 de mayo: “El cambio exterior” (sobre Inglaterra) “ha sufrido un nuevo retroceso, determinado

principalmente por la presión ejercida sobre el mercado con respecto a las remesas por el importe de importantes compras de fondos públicos (brasileños) por cuenta de ingleses.” El capital inglés que había sido invertido en el extranjero en distintos títulos y valores cuando el tipo de interés era aquí muy bajo, retornaba así a su punto de partida ante la subida del tipo de interés.”

### *La balanza comercial de Inglaterra*

Solamente la India tiene que pagar unos 5 millones por “buenos gobiernos”, intereses y dividendos del capital británico, etc., cantidad en la que no se incluyen en absoluto las sumas enviadas todos los años a su país por los funcionarios como ahorro de sus sueldos y por los comerciantes ingleses como parte de sus ganancias, para que sean invertidas en Inglaterra.

Todas las colonias británicas tienen que hacer constantemente y por las mismas razones grandes remesas. La mayoría de los bancos de Australia, las Indias occidentales y el Canadá están fundados con capital británico y tienen que pagar sus dividendos en Inglaterra. Inglaterra posee también muchos títulos públicos extranjeros, europeos y norte y sudamericanos, por los que percibe intereses. Añádase a esto su participación en los ferrocarriles, canales, minas, etc., extranjeros, con sus correspondientes dividendos. Las remesas por todos estos conceptos se hacen casi exclusivamente en productos y rebasan el volumen de las exportaciones de Inglaterra.

En cambio, lo que Inglaterra remite al extranjero con destino a los tenedores de títulos y valores ingleses y para ser consumido por los ingleses residentes en otros países representa, al lado de esto, una cantidad insignificante.

El problema, en cuanto afecta a la balanza comercial y al cambio exterior, es “en cada momento dado un problema de tiempo. Por regla general... Inglaterra abre largos créditos para sus exportaciones, mientras que las importaciones son pagadas al contado. En ciertos momentos, esta diferencia en cuanto a la *usance* (57) ejerce una influencia considerable sobre el curso del cambio. En una época en que, como ocurrió en 1850, nuestras exportaciones aumentan en proporciones considerables, tiene que ponerse en marcha necesariamente una expansión constante de la inversión de capital británico..., por lo cual las remesas de 1850 pueden hacerse contra mercancías exportadas ya en 1849. Pero si las exportaciones hechas en 1850 exceden en 6 millones de las de 1849, el efecto práctico de ello será el de enviar fuera del país más dinero del que ha refluído en el año anterior, por cuyo procedimiento se influye en el curso del cambio y en el tipo de interés. De otro lado,

tan pronto como nuestros negocios se deprimen por efecto de una crisis y nuestras exportaciones se ven muy restringidas, las remesas vencidas correspondientes a las exportaciones más considerables de años anteriores exceden mucho al valor de nuestras importaciones; el curso del cambio toma, a tono con esto, un rumbo favorable a nosotros, el capital se acumula rápidamente en el interior del país y desciende el tipo de interés.” (*Economist*, 11 enero 1851 [p. 30].)

El curso del cambio exterior puede variar por las siguientes causas:

1) A consecuencia de la balanza de pagos existente en un momento dado, cualesquiera que sean los factores que la determinen: factores puramente mercantilistas, inversiones de capital en el extranjero o gastos públicos, en caso de guerra, etc., siempre y cuando que ello exija pagos al contado en el extranjero.

2) Como resultado de la depreciación del dinero en un país, ya se trate de dinero metálico o de papel-moneda. Esto es puramente nominal. Si 1 libra esterlina pasase a representar solamente la mitad de dinero que antes, se le calcularía, evidentemente, en  $12\frac{1}{2}$  francos y no en 25, como antes.

3) Cuando se trate del curso del cambio entre países, uno de los cuales emplee como “dinero” la plata y el otro el oro, el cambio exterior dependerá de las fluctuaciones relativas del valor de estos dos metales, ya que sus fluctuaciones alteran, evidentemente, la paridad entre ambos. Un ejemplo de lo último eran las cotizaciones de 1850; aquellas cotizaciones eran contrarias a Inglaterra, a pesar de que sus exportaciones habían experimentado un aumento enorme. Esto era el resultado del alza momentánea de valor de la plata en comparación con el del oro. (Véase *Economist*, 30 noviembre 1850 [pp. 1,319 s])

La paridad del cambio exterior es, para 1 libra esterlina: sobre París, 25 francos y 20 céntimos de franco; sobre Hamburgo, 13 marcos; sobre Amsterdam, 11 gúldenes y 97 centavos de gulden. En la proporción en que el cambio sobre París excede de 25,20 favorece al deudor inglés que tiene que hacer pagos a Francia o al comprador de mercancías francesas. Ambos necesitan menos libras esterlinas para conseguir el fin que se proponen. En países remotos en que no es fácil conseguir metales preciosos, si escasean las letras y resulta insuficiente para las remesas que han de hacerse a Inglaterra, esto trae como consecuencia natural la subida de los precios en aquellos productos que normalmente se embarcan con destino a Inglaterra, ya que aumenta la demanda de ellos para enviarlos a este país en vez de letras de cambio; es lo que se produce en la India con frecuencia.

Puede darse un cambio exterior desfavorable e incluso una retirada del oro cuando imperen en Inglaterra una gran superabundancia de dinero, un tipo bajo de interés y un precio alto de los títulos y valores.

En el transcurso del año 1848, Inglaterra recibió grandes cantidades de plata de la India, pues las letras buenas escaseaban y las letras de mediana calidad eran aceptadas de mala gana a consecuencia de la crisis de 1847 y de la gran escasez de crédito para las operaciones con la India. Toda esta plata, apenas recibida, emigraba hacia el continente, donde la revolución había convertido cada rincón en una base de atesoramiento. En 1850, la mayor parte de esta plata emprendió el viaje de regreso a la India, pues el estado del cambio exterior hacía que esta operación resultase rentable.

El sistema monetario es esencialmente católico, el sistema de crédito sustancialmente protestante. *The Scotch hate gold*. Como papel, la existencia—dinero de las mercancías es una existencia puramente social. Es la *fe* la que salva. La fe en el valor del dinero como espíritu inmanente de las mercancías, la fe en el régimen de producción y en su orden predestinado, la fe en los distintos agentes de la producción como simples personificaciones del capital que se valoriza a sí mismo. Pero, del mismo modo que el protestantismo no se emancipa de los fundamentos del catolicismo, el sistema de crédito sigue moviéndose sobre los fundamentos del sistema monetario.

### **Notas del capítulo XXXV:**

1. Cómo influyó esto sobre el mercado de dinero lo revelan las siguientes manifestaciones de W. Newmarch: “1,509. Hacia fines de 1853, se produjeron considerables temores entre el público; en septiembre, el Banco de Inglaterra elevó su tipo de descuento por tres veces seguidas... En los primeros días de octubre... se reveló un grado considerable de preocupación y alarma entre el público. Estos temores y esta inquietud se superaron en su mayor parte antes de fines de noviembre y quedaron casi totalmente eliminadas con la llegada de 5 millones de oro de Australia. El mismo fenómeno se repitió en el otoño de 1854, con la llegada de cerca de 6 millones de metal precioso. Y volvió a repetirse en el otoño de 1855, que fue, como sabemos, un período de agitación e inquietud, con la llegada de unos 8 millones de oro durante los meses de septiembre, octubre y noviembre. A fines de 1856, volvemos a encontrarnos con lo mismo. En una palabra, podría apelar perfectamente a la experiencia de casi cada miembro de la Comisión para que dijese si no

es cierto que ya nos hemos habituado, en cuanto se presenta una crisis financiera, a ver el remedio natural y completo para hacerle frente en la llegada de un barco cargado de oro.”

2. Según Newmarch, la retirada del oro al extranjero puede producirse por tres órdenes de causas, a saber: 1<sup>o</sup> por causas puramente comerciales, es decir, cuando la importación haya sido mayor que la exportación, como ocurrió entre 1836 y 1844 y de nuevo en 1847, principalmente a causa de la fuerte importación de trigo; 2<sup>o</sup> para procurarse los medios de invertir capital inglés en el extranjero, como ocurrió en 1857 con motivo de las inversiones en los ferrocarriles de la India; 3<sup>o</sup> para gastar definitivamente ese dinero en el extranjero, como ocurrió en 1853 y 1854 en el Oriente para fines de guerra.

3. 1918. Newmarch. “Si toma usted a India y China juntas, si se cuentan los cambios entre la India y Australia y las operaciones aún más importantes entre China y los Estados Unidos, en cuyo caso el negocio será un negocio triangular y se operará una compensación en vez de efectuarse nuestra mediación..., entonces, es exacto que la balanza comercial no sólo era contraria a Inglaterra, sino que era además contraria a Francia y a los Estados Unidos” (*Bank Acts*, 1857 [p. 169]).

4. Véase, por ejemplo, la ridícula respuesta de Weguelin, en la que dice que 5 millones de oro que se retiran representan un capital tanto menor y pretende explicar así fenómenos que no se presentan en caso de aumentos de precio o depreciaciones, expansiones y contracciones infinitamente mayores del verdadero capital industrial. Por otra parte, tenemos el intento no menos ridículo de explicar estos fenómenos directamente como síntomas de una expansión o contracción en la masa del capital real (considerado en cuanto a sus elementos materiales).

5 Newmarch (*Bank Acts*, 1857): “1,364. La reserva metálica del Banco de Inglaterra es, en realidad..., la reserva central o del tesoro metálico central a base del cual se operan todos los negocios del país. Es, por decirlo así, el punto angular en torno al cual tienen que girar todos los negocios del país; todos los demás bancos del país consideran al Banco de Inglaterra como el tesoro central o el receptáculo de donde tienen que sacar su reserva de moneda de oro y plata, y los efectos del cambio exterior recaen siempre precisamente sobre esta reserva y este receptáculo.”

6. “Por consiguiente, prácticamente ambos, Tooke y Loyd, harían frente a una demanda excesiva de oro con una restricción prematura de los créditos mediante la elevación del tipo de interés y la disminución de los adelantos de capital. Sólo que Loyd provoca, con su

ilusión, restricciones y preceptos (legales) perturbadores e incluso peligrosos” (*Economist* [11 diciembre], 1847, pp. 1,418).

7. “¿Está usted completamente de acuerdo con la tesis de que, para modificar la demanda de oro no hay más camino que elevar el tipo de interés? –Chapman (socio de la gran firma, de corredores de letras Overend Gurney & C.): Ese es mi criterio. Cuando nuestro oro desciende hasta cierto punto, lo mejor que hacemos es tocar a rebato y decir: estamos en decadencia y quien envíe oro al extranjero debe hacerlo por su cuenta y riesgo” (*Bank Acts*, 1857. declaración núm. 5,057).

## CAPÍTULO XXXVI

### ALGUNOS RASGOS PRECAPITALISTAS

El capital a interés o capital usurario, para emplear el término arcaico, figura con su hermano gemelo, el capital comercial, entre las formas antediluvianas del capital que preceden desde muy lejos al régimen de producción capitalista y con las que nos encontramos en las más diversas formaciones económicas de la sociedad.

La existencia del capital usurario sólo exige que una parte por lo menos de los productos se convierta en mercancías y que, a la par con el comercio de mercancías, se desarrollen las diversas funciones propias del dinero.

El desarrollo del capital usurario se enlaza al del capital comercial, y especialmente al del capital comercial en dinero. En la antigua Roma, a partir de los últimos tiempos de la República, en que la manufactura se hallaba muy por debajo del antiguo nivel medio, el capital comercial, el capital de negocios monetarios y el capital usurario –dentro de la forma antigua– había llegado a su punto máximo de desarrollo.

Ya hemos visto cómo con el dinero se asocia fácilmente el atesoramiento. Sin embargo, el atesorador profesional no llega a adquirir importancia hasta que no se convierte en usurero.

El comerciante toma dinero a préstamo para sacar de él una ganancia, para emplearlo como capital, es decir, para invertirlo. Por consiguiente, también bajo sus formas anteriores aparece frente a él, lo mismo que frente al capitalista de los tiempos modernos, el prestamista de dinero. Esta relación específica fue percibida también por las universidades católicas. Las universidades de Alcalá, de Salamanca, de Ingolstadt, de Friburgo, de Brisgovia, de Maguncia, de Colonia y de Tréveris fueron reconociendo una tras otra la

licitud de los intereses, tratándose de préstamos comerciales. Las primeras cinco aprobaciones de este tipo fueron recogidas en los archivos del Consulado de la ciudad de Lyon e impresas en el apéndice al *Traité de l'usure et des intérêts*, Lyon, Bruyset Ponthus.” (M. Augier, *Du crédit public*, etc., París, 1842, p. 206.) Bajo todas las formas en que existe la economía esclavista (no de un modo patriarcal, sino como en los últimos tiempos de Grecia y de Roma), como medio de enriquecimiento, en que el dinero es, por tanto, el medio para apropiarse el trabajo ajeno por la compra de esclavos, de tierra, etc., el dinero, precisamente porque puede invertirse de este modo, es valorizable como capital, rinde intereses.

Sin embargo, las formas características bajo las que existe el capital usurario en los tiempos anteriores al régimen capitalista de producción son dos. Formas características, he dicho. Estas mismas formas se repiten a base de la producción capitalista, pero como formas puramente secundarias. Ya no son, bajo este régimen, las formas que determinan el carácter del capital a interés. Estas dos formas son: *primera*, la usura mediante préstamos de dinero hechos a los grandes dilapidadores de la época, principalmente los terratenientes: *segunda*, la usura mediante préstamos de dinero hechos a los pequeños productores que se hallan en posesión de sus propias condiciones de trabajo, entre los que se cuenta el artesano, pero muy específicamente el campesino, ya que en todas las situaciones precapitalistas, en la medida en que dejan margen para la existencia de pequeños productores aislados e independientes, es la clase campesina la que forma su inmensa mayoría.

Ambas cosas, tanto la ruina de los ricos terratenientes por la usura como el estrujamiento de los pequeños productores, conducen a la formación y concentración de grandes capitales en dinero. Pero la extensión en que este proceso destruye el antiguo régimen de producción, como ha ocurrido en la Europa moderna, para sustituirlo por el régimen de producción capitalista, depende íntegramente de la fase de desarrollo histórico en que el país se encuentre y de las circunstancias relacionadas con ello.

El capital usurario como forma característica del capital a interés corresponde a la fase de predominio de la pequeña producción, a la fase de los campesinos que trabajan para sí mismos y de los pequeños maestros artesanos. Allí donde al trabajador, como ocurre bajo el régimen de producción ya desarrollado, se le enfrentan las condiciones de trabajo y el producto de éste como capital, no necesita tomar prestado dinero alguno como productor. Y sí lo hace es recurriendo al Monte de Piedad para atender a sus necesidades personales más perentorias. En cambio, cuando el trabajador es propietario, real o nominal, de sus

condiciones de trabajo y de su producto, aparece como productor ante el capital del prestamista de dinero, el cual se enfrenta con él como capital usurario. Newman expresa esto de un modo bastante insulso cuando dice que el banquero es un personaje prestigioso, mientras que al usurero se le odia y se le desprecia, porque aquél presta a los ricos y éste presta a los pobres (J W. Newman, *Lectures on Political Economy*, Londres, 1851, p. 44). Pasa por alto que entre uno y otro se interpone la diferencia existente entre dos sistemas sociales de producción, con sus órdenes sociales correspondientes, sin que el problema pueda resolverse invocando el contraste entre pobres y ricos. Más bien podríamos decir que la usura de que son víctimas los pequeños productores, va siempre de la mano con la que arruina a los terratenientes ricos. Tan pronto como la usura de los patricios romanos acabó de arruinar por completo a los plebeyos romanos, a los pequeños campesinos, esta forma de explotación tocó a su fin y la economía de los pequeños campesinos fue desplazada por la economía puramente esclavista.

El usurero puede embolsarse aquí bajo la forma del interés todo lo que exceda de los medios más elementales de subsistencia (que formarán más tarde el salario) de los productores (excedente que más adelante se presentará bajo la forma de la ganancia y la renta del suelo); por eso es absurdo querer comparar la cuantía de *este interés*, allí donde absorbe *toda* la plusvalía con la sola *excepción* de la parte que corresponde al Estado, con la cuantía del tipo moderno de interés, en que el interés, por lo menos el normal, sólo constituye una parte de esta plusvalía. No se tiene presente al presentar el problema así, que el obrero asalariado produce y entrega al capitalista para el que trabaja la ganancia, el interés y la renta del suelo, en una palabra, toda la plusvalía. Carey establece esta comparación absurda para hacer ver con ella cuán beneficioso es para los obreros el desarrollo del capital, con el consiguiente descenso del tipo de interés. Sí, además, el usurero, no contento con apropiarse el sobretrabajo de su víctima, va adquiriendo poco a poco los títulos de propiedad sobre sus mismas condiciones de trabajo, sobre la tierra, la casa, etc., y labora sin descanso por expropiarle de ellas, vuelve a olvidarse algo fundamental, y es que esta expropiación completa del obrero con respecto a sus condiciones de trabajo no es un resultado al que tienda el régimen capitalista de producción, sino la premisa ya sentada de la que parte. El esclavo asalariado no se halla expuesto, como no se hallaba tampoco el esclavo verdadero al peligro de verse reducido a esclavitud por deudas, por lo menos en su calidad de productor; puede sufrir esa suerte, si acaso, en cuanto consumidor. El capital usurario, bajo esta forma en la que se apropia en realidad

todo el trabajo sobrante de los productores directos sin alterar el régimen de producción; en que la propiedad o la posesión de los productores sobre las condiciones de trabajo –y el sistema de pequeños productores aislados que a él corresponde– constituye una premisa esencial; en que, por tanto, el capital no impera directamente sobre el trabajo ni se enfrenta, por consiguiente, a éste como capital industrial; este capital usurario arruina este régimen de producción, paraliza las fuerzas productivas en vez de desarrollarlas y al mismo tiempo eterniza este estado de cosas lamentable, en el que la productividad social del trabajo no se desarrolla, como en la producción capitalista, a costa del trabajo mismo.

De este modo, la acción del usurero es, de una parte, un trabajo de zapa y destrucción de la riqueza y la propiedad antiguas y feudales. De otra parte, socava y arruina la producción de los pequeños campesinos y los pequeños burgueses, en una palabra, todas aquellas formas en que el productor aparece todavía como propietario de sus medios de producción. Dentro del régimen capitalista de producción ya desarrollado, el obrero no es propietario de las condiciones de producción, de la tierra que cultiva, de las materias primas que elabora, etc. Pero a este proceso de enajenación de las condiciones de producción con respecto al productor corresponde aquí una conmoción que transforma radicalmente el mismo régimen de producción. Los obreros aislados se reúnen en grandes talleres, donde desarrollan actividades separadas, pero coordinadas entre sí; las herramientas se convierten en máquinas. El mismo régimen de producción es ya incompatible con este desperdigamiento de los instrumentos de producción propios de la pequeña propiedad, como lo es con el aislamiento de los obreros mismos. Bajo la producción capitalista, la usura no puede implantar el divorcio entre las condiciones de trabajo y el productor, por la sencilla razón de que este divorcio existe ya.

La usura centraliza las fortunas en dinero allí donde se hallan diseminados los medios de producción. No altera el régimen de producción, sino que se adhiere a él para chupar su sustancia como un parásito, y lo arruina. Lo deja exangüe, enervado, y obliga a la producción a desarrollarse bajo condiciones cada vez más deplorables. Así se explica que el odio del pueblo contra la usura alcanzase su punto culminante en el mundo antiguo, donde la propiedad del productor sobre sus condiciones de producción era, al mismo tiempo, la base sobre que descansaban las relaciones políticas y la independencia del ciudadano.

Mientras impera la esclavitud o mientras el producto excedente es devorado por el señor feudal y su cohorte y el esclavista o el señor feudal caen en las garras de la usura, el

régimen de producción sigue siendo el mismo, pero adquiere una dureza mayor para los obreros. El esclavista o el señor feudal cargado de deudas estrujan más a otros porque le estrujan más a él. O bien acaba dejando el puesto al usurero, quien se convierte a su vez en terrateniente o esclavista, como el caballero en la Roma antigua. El antiguo explotador, cuya explotación tenía un carácter más o menos patriarcal, porque era en gran parte un medio de poder político, es relevado por un advenedizo más implacable y sediento de dinero. Pero, a pesar de ello, el régimen de producción se mantiene invariable.

La usura sólo actúa revolucionariamente en los sistemas precapitalistas de producción al destruir y desintegrar las formas de propiedad sobre cuya base firme y reproducción constante dentro de la misma forma descansa la organización política. La usura puede persistir durante largo tiempo dentro de las formas asiáticas sin provocar más que fenómenos de decadencia económica y degeneración política. Hasta que no se dan las demás condiciones propias del régimen de producción capitalista, no aparece la usura como uno de los elementos constitutivos del nuevo sistema de producción, mediante la ruina de los señores feudales y de la pequeña producción, de una parte, y la centralización de las condiciones de trabajo para convertirse en capital, de otra.

En la Edad Media, no regía en ningún país un tipo general de interés. La Iglesia prohibió desde el primer momento todo pacto de intereses. Las leyes y los tribunales daban pocas garantías para los préstamos. Esto hacía que en la práctica el tipo de interés fuese elevadísimo. La escasa circulación de dinero y la necesidad de efectuar al contado la mayor parte de los pagos, obligaban a tomar dinero a préstamo, tanto más cuanto menos desarrollado estaba todavía el negocio cambiario. Existían grandes diferencias tanto en lo referente al tipo de interés como en cuanto al concepto de la usura. En tiempos de Carlomagno se consideraba usurario el prestar dinero al 100 %. En Lindau (lago de Constanza), unos vecinos cobraron [en el año] 1344 el 216 2/3 % de intereses. El Consejo de la ciudad de Zurich señalaba como el interés legal el 43 1/3 %. En Italia, había que abonar a veces el 40 %, aunque desde el siglo XII–XIV el tipo normal de interés no excedía del 20 %. En Verona regía el 12 1/2 % como interés legal. El emperador Federico II estableció la tasa del 10 %, pero solamente para los judíos. Por los judíos no podía hablar él. El 10 % era ya lo normal al llegar el siglo XIII en los territorios de la Alemania renana. (Hüllmann, *Geschichte des Städtewesens* (Las comunas medievales) [Bonn, 18261, tomo II, pp. 55–57).

El capital usurario posee el régimen de explotación del capital, pero sin su régimen de producción. Esta situación se da también dentro de la economía burguesa en ramas industriales rezagadas o en aquellas que se resisten a pasar al régimen moderno de producción. Si queremos, por ejemplo, comparar el tipo de interés vigente en Inglaterra con el que rige en la India, no debemos tomar como norma el tipo de interés del Banco de Inglaterra, sino el que aplican, por ejemplo, los prestamistas de pequeñas máquinas a los pequeños productores de la industria domiciliaria.

La usura tiene importancia histórica frente a la riqueza consumidora, por ser a su vez un proceso de nacimiento del capital. El capital usurario y el patrimonio del comerciante sirven de vehículo para la formación de un patrimonio en dinero independiente de la propiedad territorial. Cuanto menos se desarrolla el carácter del producto como mercancía, cuanto menos se ha impuesto a la producción, en anchura y en profundidad, el valor de cambio, más aparece el dinero como la verdadera riqueza por antonomasia, como la riqueza general frente a la modalidad limitada de la riqueza que son los valores de uso. Esto es lo que sirve de base al atesoramiento. Prescindiendo de las modalidades del tesoro y del dinero mundial, el dinero es, en efecto, la forma del medio de pago en la que aparece como la forma absoluta de la mercancía. Y es precisamente su función de medio de pago la que sirve de punto de partida para el desarrollo del interés y, por tanto, del capital dinero. Lo que la riqueza dilapidadora y corruptora busca es el dinero como tal dinero, el dinero como medio que sirve para comprarlo todo. (Y también para pagar las deudas.) El pequeño productor necesita dinero, principalmente, para comprar. (Desempeña aquí un papel muy importante la transformación de las prestaciones en especie y las entregas al terrateniente y al estado en renta en dinero e impuestos en dinero.) El dinero se emplea en ambos casos como tal dinero. Por otro lado, es así como el atesoramiento se convierte en un fenómeno real, como realiza su sueño en la usura. Lo que se exige del atesorador no es capital, sino dinero como tal dinero; sin embargo, el interés le permite convertir este tesoro en dinero, en capital para sí mismo, en un medio por el que se apodera total o parcialmente del trabajo sobrante de otros a la par que de una parte de las mismas condiciones de producción, aunque éstas, nominalmente, sigan existiendo frente a él como propiedad ajena. La usura vive aparentemente en los poros de la producción, como los dioses viven, según Epicuro, en los intermundos. Cuanto menos sea la forma-mercancía la forma general del producto, más difícil es de obtener el dinero. Por eso el usurero no conoce absolutamente más límite que la capacidad de rendimiento o la capacidad de resistencia de los necesitados de dinero.

En la producción a base de pequeños campesinos o de pequeños burgueses, el dinero se emplea fundamentalmente como medio de compra cuando el trabajador (que en estos tipos de producción sigue siendo predominantemente su propietario) pierda las condiciones de producción con cualquier contingencia fortuita o por una conmoción extraordinaria o cuando, por lo menos, estas condiciones no sean repuestas en el curso normal de la reproducción. Los medios de subsistencia y las materias primas constituyen una parte esencial de estas condiciones de producción. Su encarecimiento puede hacer que resulte imposible reponerlos con el importe de la venta del producto, del mismo modo que una simple mala cosecha puede impedir al campesino reponer en especie la simiente. Las mismas guerras con las que los patricios romanos arruinaban a los plebeyos, obligándolos a prestar servicios de guerra que les impedían reproducir sus condiciones de trabajo y que, por tanto, los empobrecían (y el empobrecimiento, la reducción o la pérdida de las condiciones de reproducción es aquí la forma predominante) llenaban los graneros y las bodegas de los patricios del cobre conquistado al enemigo como botín, metal que era el dinero de aquel tiempo. En vez de entregar directamente a los plebeyos las mercancías que éstos necesitaban, el trigo, los caballos, el ganado vacuno, los patricios les prestaban este cobre que a ellos no les servía de nada y se aprovechaban de esta situación para arrancarles enormes intereses usurarios, gracias a lo cual los convertían en sus esclavos por deudas. También los campesinos francos se vieron arruinados por las guerras bajo el reinado de Carlomagno, sin que les quedase otra salida que convertirse de deudores en siervos. Sabido es que en el imperio romano el hambre obligaba no pocas veces a los pobres libres a vender a sus hijos o a venderse ellos mismos como esclavos a los ricos. Esto, en lo que se refiere a los grandes cambios de carácter general. Enfocado el problema de un modo más concreto, la conservación o la pérdida de las condiciones de producción en manos del pequeño productor depende de mil contingencias fortuitas y cada una de estas contingencias fortuitas o de estas pérdidas representa el empobrecimiento y abre una brecha por la que puede deslizarse el parásito de la usura. Con que se le muera una vaca, basta para que el pequeño campesino se arruine y deje de estar en condiciones de reanudar su reproducción en la escala anterior. Esto le empuja a las garras de la usura y, una vez que cae en ellas, ya jamás vuelve a verse libre.

Sin embargo, el verdadero terreno, el grande y peculiar terreno en que germina y florece la usura es la función del dinero como medio de pago. Toda prestación en dinero, todo canon de la tierra, tributo, impuesto. etc., que vence dentro de un determinado plazo plantea la

necesidad de un pago en dinero. Así se explica que la usura en gran escala se desarrolle, desde los antiguos romanos hasta los tiempos modernos, a la sombra de los recaudadores de contribuciones, *fermiers généraux*, *receveurs généraux*. Luego, con el comercio y al generalizarse la producción de mercancías, va desarrollándose la separación en el tiempo de los actos de compra y de pago. El dinero debe hacerse efectivo en fechas, y las modernas crisis de dinero se encargan de demostrar cómo esto puede conducir a circunstancias en que las figuras del capitalista financiero y del usurero aparezcan todavía confundidas en nuestros días. Pero la usura se convierte, a su vez, en el medio principal para que siga desarrollándose la necesidad del dinero como medio de pago, puesto que hunde más y más al productor en el pantano de las deudas y le priva de los medios de pago normales al impedirle mediante la carga de los intereses que pueda mantenerse ni siquiera en la vía de su reproducción normal. Aquí, vemos cómo la usura brota del dinero como medio de pago y cómo dilata esta función del dinero, que constituye su terreno peculiar.

El desarrollo del sistema de crédito se opera como una reacción contra la usura. Pero esto no debe interpretarse de un modo falso, ni enfocarlo en modo alguno en el sentido en que lo hacen los escritores antiguos, los padres de la iglesia, Lutero o los socialistas primitivos. El sistema de crédito no significa más que la supeditación del capital a interés a las condiciones y a las necesidades del régimen capitalista de producción.

En general, el capital a interés se adapta, bajo el sistema moderno de crédito, a las condiciones propias de la producción capitalista. La usura como tal, no sólo subsiste, sino que en los pueblos de producción capitalista desarrollada se la libera de las trabas a que la sujetaba toda la legislación antigua. El capital a interés conserva la forma de capital usurario frente a las personas y las clases o en condiciones tales que los préstamos no se ajustan ni pueden ajustarse al sentido del régimen capitalista de producción; en que se toma dinero a préstamo por razones de penuria individual, como en los montes de piedad; en que se presta dinero a ricos gozadores para fines de lujo; en casos en que se trata de productores no capitalistas, de pequeños campesinos, artesanos, etc., es decir, de productores directos que poseen aún sus propias condiciones de producción; y finalmente, allí donde el mismo productor capitalista opera todavía en una escala tan pequeña que se acerca mucho a aquellos productores que trabajan para si mismos.

Lo que distingue al capital a interés, en la medida en que éste constituye un elemento esencial del régimen capitalista de producción, no es, en modo alguno, la naturaleza o el carácter de este mismo capital. Son, simplemente, las distintas condiciones en que funciona

y también, por tanto, la forma totalmente distinta del prestatario que se enfrenta al prestamista de dinero. Aun en aquellos casos en que un hombre carente de medios obtiene crédito como industrial o comerciante, se le concede en la confianza de que actuará como capitalista, es decir, de que empleará el dinero prestado en apropiarse trabajo no retribuido. Se le concede crédito como capitalista potencial. Y este hecho, tan admirado por los economistas apologéticos, de que un hombre sin fortuna, pero con energía, seriedad, capacidad y conocimiento de los negocios, pueda convertirse así en capitalista –ya que en el régimen capitalista de producción se aprecia de un modo más o menos certero el valor comercial de cada cual–, aunque haga salir constantemente a plaza junto a los distintos capitalistas individuales que ya existen toda una serie de caballeros de fortuna poco gratos, consolida la dominación del capital mismo, amplía su base y le permite reclutar continuamente fuerzas nuevas de las entrañas de la sociedad. Exactamente lo mismo que el hecho de que la iglesia católica, en la Edad Media, alimentase su jerarquía, sin fijarse en la posición social, el nacimiento o la fortuna, con las mejores cabezas del pueblo constituía uno de los elementos fundamentales que contribuían a consolidar la dominación del clero y a oprimir a las gentes de estado laico. Una clase dominante es tanto más fuerte y más peligrosa en su dominación cuanto más capaz es de asimilarse a los hombres más importantes de las clases dominadas.

Los iniciadores del moderno sistema de crédito, en vez de partir de la excomuniación del capital a interés en general parten, por el contrario, de su expreso reconocimiento.

Al decir esto, no nos referimos a la reacción contra la usura encaminada a proteger contra ella a los pobres, como los Montes de Piedad (fundados en 1350 en Sarlins, ciudad del Franco-Condado, y más tarde, en 1400 y 1497, en Perusa y Savona, Italia). Estas instituciones son notables, simplemente, porque revelan la ironía histórica que hace que los buenos deseos se truequen, al realizarse, en todo lo contrario. Según un cálculo moderado, la clase obrera inglesa paga a las casas de empeños, sucesoras de los montes de piedad, un 100 % de intereses.<sup>1</sup> Ni nos referimos tampoco a las fantasías en torno al crédito, por ejemplo, a la de un tal Dr. Hugh Chamberleyne o a la de John Briscoe, quienes en el último decenio del siglo XVII pretendieron emancipar a la aristocracia inglesa de la usura mediante un banco rural que emitiría papel-moneda tomando como base la propiedad territorial.<sup>2</sup>

Las asociaciones de crédito creadas en Venecia y Génova en los siglos XII y XIV respondían a la necesidad sentida por el comercio marítimo y por el comercio al por mayor

basado en él de emanciparse del yugo de la anacrónica usura y de la tendencia de monopolio del comercio de dinero. Los verdaderos bancos fundados en aquellas ciudades–repúblicas se presentaban al mismo tiempo como establecimientos de crédito público que adelantaban dinero al Estado a cuenta de las contribuciones futuras, pero no debe olvidarse que los comerciantes agrupados en aquellas asociaciones eran, a su vez, los primeros personajes de los estados respectivos y estaban igualmente interesados en emancipar de la usura a sus gobiernos y a sí mismos<sup>3</sup> a la par que en someter así a su férula, de un modo cada vez más seguro, los destinos del Estado. Por eso, cuando se trataba de fundar el Banco de Inglaterra, los *tories* opusieron esta objeción: “Los bancos son instituciones republicanas. Llegaron a florecer en Venecia, Génova, Amsterdam, y Hamburgo. ¿Pero quién ha oído nunca decir que existiesen bancos en Francia o en España?”

El Banco de Amsterdam, fundado en 1609, marca lo mismo que el de Hamburgo (1619) una época en el desarrollo del moderno sistema de crédito. Era un simple banco de depósitos. Los bonos emitidos por este banco sólo eran, en realidad, recibos o certificados correspondientes a los metales preciosos, amonedados o no amonedados, depositados en sus arcas y sólo circulaban con el endoso de quienes los recibían. En Holanda, en cambio, se desarrollaron con el comercio y la manufactura el crédito y el comercio de dinero y la misma trayectoria del desarrollo se encargó de supeditar el capital a interés al capital industrial y comercial. El mismo bajo nivel del tipo de interés revelaba ya esto. Pero Holanda era considerada, en el siglo XVII, como el país modelo del desarrollo económico, lo mismo que hoy Inglaterra. El monopolio de la anacrónica usura, basado en la pobreza, fue destruido por sí mismo, en aquel país.

Durante todo el siglo XVIII resuena, invocando el ejemplo de Holanda –y en este sentido se orienta la legislación–, el grito de la rebaja violenta del tipo de interés, para que el capital a interés se supedite al capital comercial e industrial, y no a la inversa. El principal portavoz de esta campaña es Sir Josiah Child, el padre del régimen normal de la banca privada inglesa. Clama contra el monopolio de los usureros como los sastres del ramo de confección en masa *Moses & Son*, contra el monopolio de los “sastres privados”. Este Josiah Child es, al mismo tiempo, el padre de los especuladores ingleses de Bolsa. En nombre de la libertad de comercio, este autócrata de la Compañía de las Indias orientales defiende su monopolio. Y dice, polemizando contra Thomas Manley (*Interest of Money mistaken* [Londres, 1668]): “Como campeón de la temible y temblorosa banda de los usureros, dirige su batería principal sobre el punto que yo he declarado como el más débil

de todos... Niega abiertamente que el tipo bajo de interés constituye la causa de la riqueza y asegura que es simplemente, su efecto” (*Traité sur le Commerce*, etcétera 1669. Traducción. Amsterdam y Berlín, 1754). “Si es el comercio lo que enriquece a un país y si la reducción del interés hace que aumente el comercio, es indudable que la rebaja del interés o la restricción de la usura representa una fecunda causa principal de las riquezas de una nación. No es absurdo, ni mucho menos, decir que el mismo factor puede, al mismo tiempo, ser en ciertas condiciones causa y en otras resultado” (ob. Cit., p. 55). “El huevo es la causa de la gallina y la gallina la causa del huevo. La rebaja del tipo de interés puede determinar un aumento de la riqueza y el aumento de la riqueza puede determinar una reducción mayor aún de los intereses” (ob. cit., p. 156). “Yo defiendiendo a la industria y mi adversario defiende la indolencia y la holganza” (ob. cit., p. 179).

Este ataque violento contra la usura, este postulado de supeditación del capital a interés al capital industrial es, simplemente, el preludio de las creaciones orgánicas que estas condiciones de la producción capitalista implantan en el régimen bancario, el cual, por una parte, despoja al capital usurario de su monopolio, al concentrar y lanzar al mercado de dinero todas las reservas de dinero inactivo y, por otra parte, reduce el monopolio de los metales preciosos mediante la creación del dinero—crédito.

Lo mismo que aquí en Child, en todas las obras sobre el sistema bancario publicadas en Inglaterra en el último tercio del siglo XVII y comienzos del XVIII encontramos la oposición contra la usura y el postulado de emanciparse de ella el comercio, la industria y el Estado. Y al mismo tiempo, unas ilusiones gigantescas sobre los efectos maravillosos del crédito, la desmonopolización de los metales preciosos, su sustitución por papel, etc. El escocés William Patterson, fundador del Banco de Inglaterra y del Banco de Escocia, puede ser considerado en justicia como el precursor de Law.

“Todos los orfebres y prederos levantaron un griterío furioso contra el Banco de Inglaterra” (Macaulay, *The History of England* [Londres, 1854–57], tomo IV, p. 499). “Durante los diez primeros años, el Banco tuvo que luchar con grandes dificultades; gran hostilidad del exterior; sus billetes sólo eran aceptados por cantidades muy inferiores a su valor nominal... Los orfebres (en manos de los cuales el comercio de metales preciosos servía de base a un negocio bancario de tipo primitivo) intrigaban considerablemente contra el Banco, ya que éste reducía sus negocios, les obligaba a rebajar su tipo de descuento y desplazaba a manos de este competidor sus negocios con el gobierno” (John Francis, *History of the Bank of England*, p. 73).

Ya antes de fundarse el Banco de Inglaterra, en 1683, surgió el plan de un *National Bank of Credit*, que tenía, entre otras, la siguiente finalidad: “que las gentes de negocios en posesión de una cantidad considerable de mercancías puedan, con el apoyo de este Banco, depositar sus mercancías y obtener un crédito a base de sus existencias inmovilizadas, dar trabajo a sus empleados y aumentar sus negocios hasta que puedan encontrar un buen mercado, en vez de verse obligados a vender perdiendo”. Tras muchos esfuerzos, este Bank of Credit fue fundado por fin en Devonshire House, Bishopsgate Street. Prestaba dinero en letras a industriales y comerciantes con garantía de las mercancías depositadas hasta las tres cuartas partes del valor de las mismas. Para hacer circulables estas letras, en cada rama de negocios se reunieron una serie de personas agrupadas en sociedad, de la cual el tenedor de dichas letras podía obtener mercancías a cambio de ellas con la misma facilidad que si las pagase al contado. Pero el Banco no llegó a florecer. Su mecanismo era demasiado complicado y el riesgo que se corría en ese caso de depreciación de las mercancías, demasiado grande.

Si nos atenemos al verdadero contenido de aquellas obras que acompañan a la estructuración del sistema moderno de crédito en Inglaterra y lo fomentan teóricamente, no encontraremos en ellas más que el postulado de que el capital a interés y los medios de producción susceptibles de ser prestados, en general, deben supeditarse al régimen capitalista de producción como a una de sus condiciones. Si nos atenemos a la simple fraseología, quedaremos no pocas veces asombrados ante la coincidencia, a veces literal, de estas obras con las ilusiones de los sansimonianos en torno al crédito y a los bancos.

Del mismo modo que en labios de los fisiócratas el *cultivateur* no es el verdadero agricultor, sino el gran arrendatario, para Saint Simon y para sus discípulos el *travailleur* no es el obrero, sino el capitalista industrial y comercial. "*Un travailleur a besoin d'aides, de seconds, d'ouvriers; il les cherche intelligents, habiles, dévoués; il les met à l'oeuvre, et leurs travaux sont productifs*". (59) (*Religión Saint-Simonniene. Economie politique et Politique*, París, 1831, p. 104). No debe olvidarse que hasta su última obra: el *Nouveau Christianisme*, no se presenta directamente Saint Simon como portavoz de la clase obrera y presenta la emancipación de ésta como la meta final de sus aspiraciones. Todas sus obras anteriores son, en realidad, una simple glorificación de la moderna sociedad burguesa frente a la sociedad feudal, o sea, de los industriales y banqueros contra los mariscales y los fabricantes jurídicos de leyes de la época napoleónica. ¡Qué diferencia con las obras de Owen, coetáneas de las suyas!<sup>4</sup> En los escritos de los secuaces de Saint Simon el capitalista

industrial sigue siendo, como vemos por el pasaje citado más arriba, el *travailleur par excellence*. Leyendo sus obras con sentido crítico, no se asombra uno de que la realización de sus sueños de crédito y bancarios fuese el *Credit mobilier*, fundado por el ex sansimoniano Emile Pereire, fórmula que, por lo demás, sólo podría llegar a predominar en un país como Francia, donde no habían llegado a desarrollarse hasta alcanzar el nivel moderno ni el sistema de crédito ni la gran industria. Una institución semejante habría sido imposible en Inglaterra o en los Estados Unidos. En los siguientes pasajes tomados de la *Doctrine de St. Simon. Exposition. Première année. 1828–29*, 3ª edición, París, 1831, se contiene ya el germen de lo que habría de llegar a ser el *Crédit mobilier*. Lógicamente, el banquero no puede facilitar dinero más barato que el capitalista y el usurero privado. Estos banqueros, por tanto, “pueden facilitar al industrial herramientas mucho más baratas, es decir, a *intereses más bajos* de lo que podrían hacerlo los terratenientes y los capitalistas, los cuales se equivocarían fácilmente en la selección de los prestatarios” (p. 202). Pero los mismos autores se cuidan de añadir, en una nota: “La ventaja que debiera derivarse de la interposición del banquero entre los ociosos y los *travailleurs* se ve con harta frecuencia contrarrestada y hasta anulada por la posibilidad que nuestra sociedad desorganizada brinda al egoísmo de abrirse paso bajo las diversas formas del fraude y la charlatanería; los banqueros se deslizan frecuentemente entre los *travailleurs* y los ociosos para explotar a unos y otros en perjuicio de la sociedad.” *Travailleur* es aquí sinónimo de *capitaliste industriel*. Por lo demás, es falso considerar los medios de que dispone el moderno régimen bancario simplemente como los medios de los ociosos. En primer lugar, se trata de la parte del capital que industriales y comerciantes conservan momentáneamente inactivo en forma de dinero, como reserva–dinero o capital pendiente de inversión: se trata, por consiguiente, de capital ocioso, pero no de capital de gentes ociosas. Y en segundo lugar, de la parte de las rentas y los ahorros de todos que se destina permanente o transitoriamente a la acumulación. Cosas ambas esenciales para el carácter del sistema bancario.

No debe olvidarse, sin embargo, que, en primer lugar, el dinero –en forma de metales preciosos– sigue siendo la base de la que *jamás* puede desprenderse, por la naturaleza misma de la cosa, el régimen de crédito. Y en segundo lugar, que el sistema de crédito presupone el monopolio de los medios sociales de producción (bajo forma de capital y de propiedad territorial) en manos de particulares, es decir, que este sistema es de por sí, de un lado, una forma inmanente del sistema capitalista de producción y, de otra parte, una fuerza motriz que impulsa su desarrollo hasta su forma última y más alta.

El sistema bancario es, por su organización formal y su centralización, como se expresó ya en 1697 en *Some Thoughts of the Interests of England*, el producto más artificioso y refinado que el régimen capitalista de producción ha podido engendrar. De aquí el enorme poder que tiene una institución como el Banco de Inglaterra sobre el comercio y la industria, a pesar de que su funcionamiento real se desarrolla completamente al margen de él y de que el Banco se comporta pasivamente ante sus actividades. Es cierto que eso facilita la forma de una contabilidad y una distribución generales de los medios de producción en escala social, pero solamente la forma. Hemos visto ya que la ganancia media del capitalista individual o de cada capital de por sí se determina, no por el trabajo sobrante que este capital se apropia de primera mano, sino por la cantidad de trabajo sobrante total que se apropia el capital en su conjunto y del que cada capital particular se limita a cobrar sus dividendos como parte alícuota del capital global. Este carácter social del capital sólo se lleva a cabo y se realiza en su integridad mediante el desarrollo pleno del sistema de crédito y del sistema bancario. Por otra parte, este sistema sigue su propio desarrollo. Pone a disposición de los capitalistas industriales y comerciales todo el capital disponible de la sociedad, e incluso el capital potencial, que no se halla aún activamente comprometido, de tal modo que ni el que lo presta ni el que lo emplea son su propietario ni su productor. Así se suprime el carácter privado del capital y contiene en potencia, pero sólo en potencia, la supresión del capital mismo. El sistema bancario sustrae la distribución del capital de manos de los capitalistas privados y los usureros, como negocio particular, como función social. Pero, al mismo tiempo, los bancos y el crédito se convierten así en el medio más poderoso para empujar a la producción capitalista a salirse de sus propios límites y en uno de los vehículos más eficaces de las crisis y la especulación.

El sistema bancario revela, además, mediante la sustitución del dinero por distintas formas de crédito circulante que el dinero no es, en realidad, otra cosa que una especial expresión del carácter social del trabajo y de sus productos, la cual, sin embargo, como contraste con la base de la producción privada, tiene necesariamente que aparecer siempre, en última instancia, como un objeto, como una mercancía especial al lado de otras mercancías.

Finalmente, no cabe la menor duda de que el sistema de crédito actuará como un poderoso resorte en la época de transición del régimen capitalista de producción al régimen de producción del trabajo asociado, pero solamente como un elemento en relación con otras grandes conmociones orgánicas del mismo régimen de producción. En cambio, las ilusiones que algunos se hacen acerca del poder milagroso del sistema de crédito y del

sistema bancario en un sentido socialista nacen de la ignorancia total de lo que es el régimen capitalista de producción y el régimen de crédito como una de sus formas. Tan pronto como los medios de producción dejen de convertirse en capital (lo que implica también la abolición de la propiedad privada sobre el suelo), el crédito como tal no tendrá ya ningún sentido, cosa que, por lo demás, han visto incluso los sansimonianos. Y, por el contrario, mientras perdure el régimen capitalista de producción perdurará como una de sus formas el capital a interés y seguirá formando, de hecho, la base de su sistema de crédito. Sólo ese mismo escritor sensacionalista, Proudhon, que pretende dejar en pie la producción de mercancías y al mismo tiempo abolir el dinero,<sup>5</sup> era capaz de soñar ese dislate del *crédit gratuit*, pretendida realización de los buenos deseos del pequeño burgués.

En la *Réligion Saint-Simonienne. Economie politique et Politique*, página 45, leemos: "El crédito tiene como finalidad conseguir que, en una sociedad en que unos poseen instrumentos industriales sin la capacidad o la voluntad de emplearlos, mientras que otras gentes industriosas no poseen instrumento de trabajo alguno, estos instrumentos pasen del modo más fácil de manos de los primeros, sus poseedores, a manos de quienes saben utilizarlos. Observemos que, según esta definición, el crédito no es sino una consecuencia del modo como se halla constituida la *propiedad*." Así, el crédito debe desaparecer con esta constitución de la propiedad. Y más adelante, p. 98: los actuales bancos "consideran como su función el ajustarse al movimiento que siguen los negocios realizados al margen de ellos, pero no el impulsarlos; dicho en otros términos, los bancos desempeñan para con los *travailleurs*, a los que adelantan capitales, el papel de capitalistas". La idea de que los bancos deben asumir por sí mismos la dirección y distinguirse "por el número y la utilidad de los establecimientos comanditados y de los trabajos puestos en movimiento" (p. 101) está ya latente en el *crédit mobilier*. Asimismo pide Constantin Pecqueur que los bancos (los que los sansimonianos llaman el *Système general des banques*) "gobiernen la producción". En general, Pecqueur es, sustancialmente, un sansimoniano, aunque mucho más radical. Entiende que "los establecimientos de crédito... deben regir todo el movimiento de la producción nacional". Intentad crear un establecimiento nacional de crédito que adelante a los hombres de talento y de méritos los medios que no poseen, pero sin vincular coactivamente a estos prestatarios entre sí mediante una estrecha solidaridad en la producción y en el consumo, sino de modo que, por el contrario, sean ellos mismos quienes determinen sus cambios y sus producciones. Por este camino sólo conseguiréis lo que ya consiguen ahora los bancos privados; la anarquía, la desproporción entre la

producción y el consumo, la ruina súbita de unos y el enriquecimiento repentino de otros; de tal modo que vuestro establecimiento de crédito no pasará nunca de producir para unos una suma de bienestar que equivaldría a la suma de desventuras soportadas por otros... Lo único que habríais conseguido sería procurar a los obreros asalariados, con vuestros anticipos, los medios necesarios para que compitan entre sí como ahora compiten sus patronos capitalistas (Ch. Pecqueur, *Théorie Nouvelle d'Economie Sociale et Politique*, París, 1842, página [433] 434).

Hemos visto que las dos formas más antiguas del capital son el capital comercial y el capital a interés. Pero es lógico que el capital a interés se revele a la mentalidad popular como la forma del capital por excelencia. El capital comercial entraña una actividad mediadora, ya se la conciba como estafa, como trabajo o como quiera que sea. En cambio, el capital a interés lleva implícito en toda su pureza, como una cualidad misteriosa, el carácter del capital que se reproduce a sí mismo, del valor que se valoriza, la producción de plusvalía. Así se explica que, sobre todo en países en que el capital industrial no ha llegado aún a su pleno desarrollo, como ocurre en Francia, incluso una parte de los economistas se aferre al capital a interés como la forma básica del capital, considerando, por ejemplo, la renta del suelo simplemente como otra modalidad de aquél, ya que también aquí predomina la forma del préstamo. Lo cual equivale a desconocer totalmente la estructura interna del régimen capitalista de producción, a olvidar que la tierra, exactamente lo mismo que el capital, sólo se presta a capitalistas. En vez de dinero pueden prestarse, naturalmente, medios de producción en especie, máquinas, edificios industriales o comerciales, etc. Pero estos objetos representarán una determinada suma de dinero, y su carácter de valores de uso, es decir, la forma natural específica de estos elementos del capital, implica el que, además del interés, se abone una parte para el desgaste. Lo decisivo es también en este caso el saber si se prestan al productor directo, lo que presupone la no existencia del régimen capitalista de producción, por lo menos en la rama en que eso ocurre, o si se prestan al capitalista industrial, en cuyo caso la operación tendrá como premisa y como base el régimen de producción capitalista. Y aún es más incoherente y absurdo traer a colación aquí el préstamo de casas, etc., para el consumo individual. Que a la clase obrera se la estafa también bajo esta forma, y además de un modo escandaloso, es evidente; pero lo mismo hace el tendero que le vende los medios de subsistencia. Trátase de una explotación secundaria, que discurre a la sombra de la explotación primaria, o sea, la que se realiza directamente en el mismo proceso de producción. La diferencia entre vender y prestar es,

para estos efectos, una diferencia indiferente y puramente formal, la cual, como hemos dicho, sólo se les antoja sustancial a quienes desconocen en absoluto la estructura real.

La usura, como el comercio, explota un régimen de producción dado, no lo crea, se comporta exteriormente ante él. La usura procura conservarlo directamente para poder explotarlo de nuevo una y otra vez, es conservadora, acentúa cada vez más su miseria. Cuanto menos entren los elementos de producción en el proceso de ésta como mercancías y salgan como mercancías de él, más aparecerá su elaboración a base de dinero como un acto especial. Cuanto menos importante sea el papel que la circulación desempeña en la reproducción social, más florecerá la usura.

El desarrollo del patrimonio–dinero como un patrimonio especial significa, en lo que al capital usurario se refiere, que todas sus exigencias revisten la forma de exigencias de dinero. Y se desarrollará en un país tanto más cuanto más la masa de la producción se limite a prestaciones naturales, etc., es decir, a valores de uso.

La usura constituye un resorte poderoso para crear las premisas necesarias para el capital industrial, ya que con ella se consiguen dos cosas: primero, crear un patrimonio–dinero independiente al lado del estamento comercial; segundo, apropiarse los medios de trabajo, es decir, arruinar a los poseedores de los medios de trabajo antiguos.

### *El interés en la Edad Media*

“La población, en la Edad Media, era puramente agrícola. En estas condiciones, lo mismo que bajo el régimen feudal, podía existir poco tráfico y, por consiguiente, poca ganancia. Esto es lo que justifica las leyes de la usura en la Edad Media. Además, en un país agrícola es raro que alguien se encuentre en situación de pedir dinero prestado como no se vea hundido en la pobreza y la miseria ...Enrique VIII limita el interés al 10 %, Jacobo I al 8, Carlos II al 6, la reina Ana al 5 %...En aquellos tiempos, los prestamistas de dinero eran monopolistas, si no jurídicamente, por lo menos de hecho, razón por la cual se hacía necesario someterlos a restricciones, como a otros beneficiarios de monopolios...En nuestro tiempo, es la cuota de ganancia la que regula el tipo de interés; en aquellos tiempos, por el contrario, el tipo de interés regulaba la cuota de ganancia. Cuando el prestamista de dinero gravaba al comerciante con un tipo de interés elevado, el comerciante no tenía más remedio que recargar con una cuota superior de ganancia sus mercancías. Esto hacía que saliese una

gran suma de dinero de los bolsillos de los compradores para entrar en los bolsillos de los prestamistas de dinero" (Gilbart, *History and Principles of Banking*, páginas 164 y 165).

“Me han asegurado que ahora, en cada una de las ferias de Leipzig, se toman diez gúldenes por año, o sea el treinta por ciento; algunos añaden la feria de Neunburg, donde toman el cuarenta por ciento; si hay más, no lo sé. Pero ¿a dónde diablos vamos a parar, por este camino?...Ahora, en Leipzig, quien tiene 100 florines toma anualmente cuarenta. Esto significa devorar en un año a un campesino o a un burgués. Si tiene mil florines, toma cuatrocientos al año; esto significa devorar en un año a un caballero o a un noble rico. Si tiene diez mil, toma cuatro mil al año; esto significa devorar en un año a un noble rico. Si tiene cien mil, como tienen que tener los grandes comerciantes, toma 40 mil al año, esto significa devorar en un año a un gran príncipe rico. Si tiene diez veces cien mil, toma cuatrocientos mil al año; esto significa devorar en un año a un gran rey. Y todo esto sin exponerse a ningún peligro, ni en el cuerpo ni en la hacienda, sin trabajar, sentado junto al horno comiendo manzanas, como un gran bandolero, sentado tranquilamente en su casa, que en diez años devoraría el mundo entero . (Tomado de *A los párrocos, para predicar contra la usura*, 1540, Lutero, *Obras*, Wittenberg, 1589. 6ª parte [p. 312]).

"Hace quince años escribí contra la usura, la cual hacia tantos estragos, que no me atrevía a esperar mejoría alguna. Desde entonces, ha ganado tanto en consideración, que ya no quiere ser tenida por vicio, pecado o infamia, sino que se hace ensalzar como una virtud y un honor, como si hiciera grandes favores y servicios cristianos a los hombres. ¿Qué remedio ni qué consejo pueden haber, cuando la infamia se convierte en honor y el vicio en virtud?" (*A los párrocos, para predicar contra la usura*, Wittenberg, 1540, Lutero, *Obras*, 1589 [p. 306]).

"Judíos, lombardos, usureros y vampiros fueron nuestros primeros banqueros, nuestros primitivos especuladores bancarios, cuyo carácter debemos llamar casi infame...A ellos vinieron a sumarse más tarde los orfebres de Londres. En conjunto..., nuestros primitivos banqueros eran una gente muy mala, usureros avariciosos, sanguijuelas duras de corazón" (J. Hardeastle, *Bank and Bankers*, 2ª edición, Londres, 1843, pp. 19 y 20).

“El ejemplo dado por Venecia (la fundación de un banco) encontró, pues, rápida imitación; todas las ciudades marítimas y, en general, todas las ciudades que se habían hecho famosas por su independencia y su comercio, fundaron sus primeros bancos. El retorno de sus naves, el cual con frecuencia se hacía esperar mucho, condujo inevitablemente a la concesión de crédito, que más tarde se acentuó todavía más con el descubrimiento de América y el

comercio con aquellos países." (Es éste un punto fundamental.) Para poder cargar los buques era necesario recurrir a fuertes anticipos, lo que tenía ya un precedente en la Antigüedad, en Atenas y en Grecia. La ciudad hanseática de Brujas contaba en 1338 con una Cámara de seguros (M. Augier, *Du Crédit public*, etc., París, 1842, páginas 202 y 203). Hasta qué punto los préstamos hechos a los terratenientes y a los ricos gozadores en general predominaban en el último tercio del siglo XVII, incluso en Inglaterra, sobre el desarrollo del moderno sistema de crédito, lo indica, entre otras cosas, el testimonio de Sir Dudley North, que era no sólo uno de los primeros comerciantes ingleses, sino además uno de los economistas teóricos más importantes de su tiempo: "Ni una décima parte siquiera del dinero invertido a interés en nuestro país se concede a gentes de negocios para impulsar sus operaciones; la mayor parte de él se presta para invertirlo en artículos de lujo y para hacer frente a los gastos de gentes que, aún siendo grandes terratenientes, gastan más dinero del que sacan de sus propiedades; y no gustando de vender sus fincas, prefieren hipotecarlas" ([Sir Dudley North] *Discourses upon Trade*, Londres, 1691, pp. 6 y 7).

En Polonia, siglo XVIII: "En Varsovia reinaba un gran forcejeo cambiario, pero su base y su intención era, principalmente, la usura de sus banqueros. Para conseguir dinero, que podían prestar a las gentes de la grandeza para sus dilapidaciones al ocho y aún más por ciento, buscaban y encontraban fuera del país un crédito cambiario en blanco, es decir, que no tenía detrás ningún comercio de mercancías, pero que las personas contra quienes se libraban las letras en el extranjero aceptaban pacientemente mientras llegaban puntualmente las remesas de dinero puestas en movimiento por estas letras de especulación. La quiebra de Tepper y de otros grandes y prestigiosos banqueros de Varsovia fue, para ellos, un amargo desengaño" (J. G. Rüschi *Theoretisch praktisch Darstellung der Handlung*, etc., 3ª edición, Hamburgo, 1808, tomo II, pp. 232 y 233).

#### *Utilidades que ha obtenido la Iglesia de la prohibición de cobrar intereses*

"La Iglesia prohibía el interés; pero no prohibía la venta de sus propiedades para hacer frente a la penuria, ni siquiera el traspasarlas por un determinado tiempo o hasta el reembolso de la cantidad prestada a la persona que prestaba el dinero, para que le sirviesen de garantía y se resarciese del empleo del dinero prestado por ella con su disfrute durante el tiempo que las tenía en su poder... La misma Iglesia o las comunidades y *pia corpora* (60) pertenecientes a ella, obtuvieron grandes utilidades por este medio, sobre todo en la época

de las Cruzadas. Esto desplazó una gran parte de la riqueza nacional a las llamadas “manos muertas”, ya que los judíos no podían lucrar usurariamente por este procedimiento, pues que la posesión de una garantía tan sólida no era fácil de ocultar...Sin la prohibición de los intereses, jamás habrían llegado las iglesias ni los claustros a adquirir tan grandes riquezas (ob. cit., p. 55).

### **Notas al pie del cap. XXXVI**

1 “Los intereses de las casas de empeños son tan altos por los frecuentes empeños y rescates realizados dentro del mismo mes, por la sustitución de unos artículos por otros y la necesidad de obtener así una pequeña diferencia en dinero. En Londres hay 240 casas de empeños autorizadas y en las provincias unas 1.450. El capital invertido en este negocio se calcula en 1 millón de libras esterlinas, aproximadamente. Describe tres rotaciones por lo menos al año, con un promedio del 33 1/3 % cada vez: esto quiere decir que las clases humildes de Inglaterra pagan el 100 % anual por el anticipo temporal de 1 millón de libras, aparte de las pérdidas ocasionadas por el vencimiento del plazo fijado al préstamo" (J. D. Tuckett, *A History of the Past and Present State of the Labouring Population*, Londres, 1846, tomo I, p. 114).

2 En los mismos títulos de sus obras, estos autores indican como la finalidad principal que se proponen "el bienestar general de los terratenientes, el gran aumento del valor de la propiedad territorial, el librar de impuestos a la nobleza y a la *gentry*, etc., el aumentar su renta anual, etc." Sólo saldrían perdiendo los usureros, estos enemigos jurados de la nación, que han hecho a la nobleza y a la *yeomanry* más daño del que habría podido causarles un ejército de invasión de Francia.

3 “Carlos II de Inglaterra, por ejemplo, tenía que pagar todavía a los orfebres (precursores de los banqueros) enormes intereses usurarios y agios, de un 20 a un 30 %. Un negocio tan rentable como éste animó a "los orfebres" a anticipar cada vez más dinero a los reyes, a anticiparles todos los impuestos y contribuciones, hipotecando toda concesión parlamentaria de dinero en el mismo momento de otorgarse y rivalizando también los unos con los otros en la compra y aceptación en prenda de *bills*, *orders* y *tallies*, (58) con lo cual todos los ingresos del Estado pasaban en realidad por sus manos" (John Francis. *History of the Bank of England*, Londres, 1848, tomo I, p. [30] 31). “Ya varias veces se había propuesto antes la creación de un banco. Hasta que, por último, se impuso como una necesidad” (ob. cit., p. 38). "El banco es necesario, entre otras cosas, para que el gobierno,

estrujado por los usureros, pudiese obtener dinero a un tipo razonable de interés con la garantía de las autorizaciones parlamentarias" (ob. cit., pp. 59 y 60).

4 Al revisar su manuscrito, Marx habría modificado muy a fondo, incuestionablemente, este pasaje. Se halla inspirado en el papel desempeñado por los ex sansimonianos bajo el segundo Imperio francés, donde, precisamente en los momentos en que Marx escribía lo que antecede, las fantasías credituales de la escuela, llamadas a redimir el mundo, se traducían en unas estafas y especulaciones de envergadura jamás conocida hasta entonces. Más adelante, Marx hablaba siempre con admiración del genio y del talento enciclopédico de Saint-Simon. Aunque éste ignorase en sus obras anteriores la distinción entre la burguesía y el proletariado, que en su tiempo empezaba a despuntar en Francia, y aunque incluyese entre los *travailleurs* a la parte de la burguesía que intervenía activamente en la producción, ello responde a la concepción de un Fourier, quien pretendía armonizar el capital y el trabajo, y se explica por la situación económica y política de la Francia de aquellos tiempos. El hecho de que Owen viese más lejos, en Inglaterra, se debe a la circunstancia de que vivía en otro ambiente, en medio de la revolución industrial y del antagonismo de clases, que empezaba ya a agudizarse. (F. E.)

5 C. Marx. *Misère de la Philosophie*, Bruselas y París, 1847. *Contribución a la crítica de la economía política*, p. 64.