

# CRÍTICA DE LA ECONOMÍA POLÍTICA DEL BANCO CENTRAL

PABLO CAÑO

## 1. INTRODUCCIÓN

¿Qué es un Banco Central? El capitalismo occidental ha visto resurgir una institución que el credo neoliberal parecía haber enterrado en el baúl del *new monetary policy consensus*<sup>1</sup>. La generalización de la independencia formal del Banco Central y del modelo de gobernanza *inflation targeting* pulverizaron el pasado fiscalista de la institución, terminando de desterrar el keynesianismo como ideología del Estado. Se abrieron paso décadas de gestión marcadas por la obsesión con el 2% de inflación, en las que la política monetaria expansiva de la *Golden Age* brillaba por su ausencia y la ofensiva de la clase capitalista contra el proletariado tomaba cuerpo de forma cada vez más virulenta.

El también llamado *ciclo de acumulación neoliberal* se topó con sus propios límites cuando Lehman Brothers, el cuarto mayor banco de inversión norteamericano, declaraba la bancarrota, desencadenando una recesión de consecuencias desastrosas. Es la *crisis financiera del 2008* y la organización del modo de producción capitalista occidental comienza a sufrir un proceso de reajuste que toma fundamentalmente dos formas. Por un lado, las instituciones económicas del capital, esto es, las empresas privadas, van a empezar a reestructurar sus balances para poder seguir produciendo de forma competitiva, de tal manera que muchas de las entidades van a desaparecer, mientras que otras encontrarán en el ajuste salarial, la fusión o la adquisición de activos la estrategia de negocio adecuada para sobrevivir. Por otro lado, las instituciones políticas del capital –como lo son el Estado, el Banco Central o el Fondo Monetario Internacional, entre otras– van a reorientar sus políticas de acuerdo con las necesidades que fija el nuevo ciclo de acumulación.

---

<sup>1</sup> Para una aproximación de la transición neoliberal en política monetaria, véase el capítulo trece en Saad Filho (2019): «Monetary Policy and Neoliberalism».

De forma resumida, el capital occidental va a dar cuenta de la necesidad de aumentar el apoyo a la inversión capitalista desde sus diferentes polos de poder político. Gobiernos de todos los colores aplicarán medidas legislativo-presupuestarias para reducir tanto el salario directo e indirecto como el diferido<sup>2</sup>, mientras que los Bancos Centrales reducirán los costes de financiación del endeudamiento privado –a través tanto de la fijación bajista de los tipos en el corto plazo, como de la ampliación de su balance. En líneas generales, esta será la reacción del Estado a la crisis de 2008.

Unos pocos años más tarde, concretamente en 2012, el ‘whatever it takes’ de Draghi y las políticas que le siguieron tratarán de aplacar la *crisis de deuda* de los Estados europeos. El resurgimiento del keynesianismo es cada vez más evidente en el bloque occidental y el Banco Central vuelve a ser un actor decisivo en el funcionamiento del capitalismo.

La función expansiva del Banco Central se intensificará tras la llegada de la pandemia<sup>3</sup> con la ampliación de los programas de compras de activos, cuyo objetivo será mantener a flote las condiciones materiales de la acumulación de capital. Finalmente, y llegando al presente en el que el ensayo se redacta, los procesos inflacionarios sufridos en la mayoría de las economías occidentales han obligado a los Bancos Centrales a volver a la senda de la restricción, reduciendo sus balances y subiendo los tipos de interés, lo que es posible que termine provocando una gran recesión.

Por su parte, la Unión Europea y los Estados Unidos han desplegado grandes programas de financiación pública de la inversión competitiva, tratando de mantener viva la llama de los *animal spirits* de John Maynard Keynes. La fiscalidad ha dado un giro roosveltiano en occidente, pero sin sindicatos, sin refuerzo del poder político de una clase trabajadora desorganizada, sin inversión social masiva y con un nivel de competitividad internacional incomparable con el de 1938. El programa del Nuevo Keynesianismo es el de la intensificación de la ofensiva de clase capitalista, no el de la construcción de un nuevo Estado Social a

---

<sup>2</sup> Para un análisis de este proceso para el caso español, véase Murillo (2019).

<sup>3</sup> Para un resumen de las políticas del BCE durante la pandemia del equipo de BBVA Research, véase Castillo, Doménech y Jiménez (2021).

todas luces imposible. Aquí nos centraremos en la figura del Banco Central en un sentido general. Pero cabe advertir que la dimensión del nuevo paradigma del capitalismo sólo es inteligible cuando política fiscal y política monetaria son estudiadas conjuntamente.

En cualquier caso, esta es la historia reciente del capitalismo occidental –que coincide, como se ha visto, con el resurgimiento del Banco Central en el desarrollo del sistema de dominio capitalista. La pregunta *¿qué es un Banco Central?* es a todas luces ineludible para la comprensión del presente, más aún desde posiciones políticamente conscientes de las injusticias que atraviesan la sociedad burguesa y que estudian la realidad desde el prisma de su transformación.

Por ello, el análisis de la institución no puede limitarse a la descripción periodística de sus políticas –aun cuando son acompañadas por una batería de críticas, de corte generalmente moralistas. Si bien el estudio del desarrollo concreto de la institución en cada momento de la historia del capital es imprescindible, este ensayo es el resultado de la necesidad detectada por ampliar la crítica en un sentido más genérico-estructural, para poder explicar en qué sentido el Banco Central es una institución de clase.

El paso por este primer momento de la crítica integral al Banco Central no sólo permite articular las mediaciones conceptuales necesarias para pensar en su política actual como una política contra las clases trabajadoras de forma rigurosa, sino también –y puede que fundamentalmente de acuerdo con los retos actuales de las posiciones por la emancipación– para disipar cualquier ilusión democrática que piense en el Banco Central como espacio para el ejercicio de la libertad.

De esta manera, este es un ensayo cuya única pretensión es hacer una primera aproximación a la figura del Banco Central desde el marco de la crítica de la economía política, señalando su naturaleza, funciones y límites, para poder fijar la institución como estructura histórica del poder del capital y sentar así algunas ideas que puedan contribuir a la política revolucionaria del proletariado.

## **1. BREVE HISTORIA CRÍTICA SOBRE EL ORIGEN DE LA BANCA CENTRAL**

El capítulo veinticuatro del primer tomo de *El Capital* se titula «La llamada acumulación originaria». No es casual que a la formulación smithiana – originalmente, *previous accumulation* (Smith, 1983)– Marx añade la palabra *llamada (so-called)*. Se trata del primer elemento de crítica a la concepción teológica, a modo de “pecado original” (Marx, 2016a, tIII, p. 197), del proceso histórico de constitución del modo de producción capitalista (Meiksins, 2021; Roberts, 2020). Durante el capítulo, Marx completará el análisis del capitalismo en su medida ideal –desarrollado en todo el corpus de su crítica– con una serie de reflexiones acerca del “proceso histórico de disociación entre el productor y los medios de producción” que “transforma los medios sociales de subsistencia y producción en capital” y “convierte a los productores directos en obreros asalariados” (Marx, 2016a, tIII, p. 199). Fija así el carácter históricamente específico del capitalismo como articulación renovada de la lucha de clases, dejando patente que la acumulación originaria, como acto de violenta separación, no es uno de los presupuestos históricos del modo de producción capitalista, sino que inaugura una forma determinada de producir, a saber, una que perpetúa en el tiempo dicha separación (Bonefeld, 2011).

La historización del modo de producción capitalista es una de las partes fundamentales del proyecto político de la crítica de la economía política, que no es otro que el de la desnaturalización de las categorías del capital como momento necesario para la abolición de las mismas (Caño, 2022). En este sentido, mercancía, salario, mercado, renta, interés o banca pasan de ser categorías transhistóricas a modos de existencia concretos de una relación de clase determinada: la capitalista.

La centralidad de estas categorías en el modo de producción capitalista no es casual; aparece como síntoma del asentamiento de unas nuevas relaciones de producción que ordenan la vida de los individuos (Meiksins, 2016). Así, aun siendo formas sociales rastreables a lo largo de la historia de la lucha de clases, ocupan funciones específicamente capitalistas en la sociedad moderna.

De esta manera, se despliega simultáneamente una diferenciación cuantitativa y cualitativa respecto a su existencia anterior. Para que la riqueza se presente como una “inmensa acumulación de mercancías y la mercancía individual como su forma elemental” (Marx, 2016a, tI, p. 55), es necesario que la mercancía deje de ser un mero valor de uso que se intercambia, y aparezca como portadora de valor –esto es, como momento del proceso de valorización del capital.

En resumidas cuentas, la centralidad de las categorías del capital es la expresión necesaria de la transformación del carácter social que les subyace, es decir, de las nuevas relaciones de producción que gobiernan la sociedad. En relación con esta idea, los Bancos Centrales, que ya existían antes de la consolidación del capitalismo, también constituyen una *nueva forma social*: por su nueva función en la sociedad, que los fija como institución elemental del modo de producción capitalista.

La *constitución formal* de estas instituciones arranca en el siglo XVII con la fundación de la autoridad monetaria sueca, el *Riksbanks Ständers Bank*, durante el año 1668 (Bordo, 2007). Décadas más tarde, concretamente en 1694, la historia del capitalismo asistirá a la creación del que fue hasta el siglo XX el Banco Central de mayor relevancia: el Banco de Inglaterra. Empero, no es hasta mediados del siglo XIX cuando emergerá lo que hoy conocemos por Banca Central –y no por casualidad en Inglaterra.

Para Goodhart (1991), es la *Bank Charter Act* o Ley bancaria de Peel de 1844 la primera *constitución real* de un Banco Central. Hasta la aprobación de la ley, la banca privada comercial contaba con la capacidad de crear dinero. Tras la regulación, el Banco de Inglaterra monopolizó el derecho de emisión monetaria. Pero lo realmente relevante es que esta ley propició “la metamorfosis de su participación en la banca comercial, como un banco competitivo con ánimo de lucro entre muchos otros, a un papel no competitivo sin ánimo de lucro, lo que marcó la verdadera aparición y desarrollo de una Banca Central propiamente dicha” (Goodhart, 1991, p. 9). Goodhart fija, entonces, el origen de la Banca Central capitalista en 1844 cuando el Estado inglés aparta la actividad de su apéndice monetario de los criterios de rentabilidad. La elección de esta fecha genera un consenso casi total entre el mundo académico, pero conviene

retrotraernos unos años atrás para recuperar a una de las grandes figuras olvidadas de la economía política clásica como es Henry Thornton.

Desde halagos reivindicativos de un protagonismo que la historia de la literatura económica le negó, como es el caso de Schumpeter (1987, p. 657) o Skaggs (1995) –quien sitúa a Thornton como el precursor de las ideas Keynes –, hasta planteamientos tan rotundos como el de Peake (1978, p. 203), quien asegura que “los primeros trabajos de Ricardo representaron una reacción a la economía monetaria (...) de Henry Thornton, y al desafiar los puntos de vista de Thornton, Ricardo se comprometió con una explicación de la producción, el valor y la distribución en términos reales coherente con la neutralidad monetaria”; son muchos quienes ven en el banquero y parlamentario inglés el *padre de la banca central moderna* (Hetzl, 1987).

En particular, fue Hayek quien hizo revivir la figura de Thornton al reeditar en 1939 su *An enquiry into the nature and effects of the paper credit of Great Britain*. En la introducción, el economista austriaco no vacila a la hora de afirmar que “aunque los méritos de Thornton se han visto eclipsados durante mucho tiempo por la mayor fama de Ricardo, ahora se ha llegado a reconocer que en el campo del dinero el principal logro del período clásico se debe a Thornton” (Thornton, 1965, p.36).

Más conocido como *Paper Credit*, este texto de 1802 –que para Laidler (1985) fija a Thornton como “el más importante contribuyente a la economía monetaria entre Hume y Wicksell” (1985, p. 4)– se enmarca en un contexto de turbulencia social en Inglaterra. Es el periodo de las Guerras de Coalición tras la Revolución Francesa, que extendieron el conflicto armado entre Francia e Inglaterra desde 1792 hasta la batalla de Waterloo de 1815, cuando las tropas napoleónicas cesaron en su campaña europea.

Durante este tiempo, las tensiones monetarias de la guerra, así como el contexto de crisis e inflación desbocada, provocaron en Inglaterra un pánico bancario general que llevó a la promulgación de la *Bank Restriction Act* (1797) por la que el parlamento británico suspendía la convertibilidad de los billetes en oro. Así da comienzo la Controversia Bullionista, el primer gran debate sobre política monetaria de la Modernidad.

El *Paper Credit* de Thornton fue la primera aportación rigurosa a la Controversia Bullionista (Laidler, 1985), como justificación sistemática y original del deber del Banco de Inglaterra de cumplir con el papel de prestamista de última instancia, o *Lender Of Last Resort*, para resolver los problemas de liquidez que el sistema financiero afrontaba recurrentemente. Thornton, cuyo “argumento representaba todo un misil contra la línea de flotación de la banca libre y competitiva”, “se erigía así como el primer gran defensor de las políticas monetarias acomodaticias de los bancos centrales en momentos de pánico” (Rallo, 2012, L4) al reivindicar la necesidad de una institución específica garante de la estabilidad del sistema financiera. Aunque hoy en día el *Lombard Street* de Bagehot (1873) siga siendo citado como el texto fundacional de la política expansiva de los Bancos Centrales, el primer trabajo que abogó por la asistencia monetaria del Banco Central en caso de crisis fue el de Thornton<sup>4</sup>.

La discusión parlamentaria del momento no expresaba nada más que una de las primeras preocupaciones de la sociedad burguesa y su clase dirigente por las contradicciones que encierra el modo de producción capitalista. Apenas veinte años tras la conclusión de la Controversia, el parlamento británico aprobaría la *Bank Charter Act* (1844), manteniendo “la emisión de billetes [...] totalmente separada de la actividad bancaria general” (Banco de Inglaterra, 2023).

Fuera por la intervención de Thornton o por la ley del 44 –sobre la que en cualquier caso influyó enormemente el banquero londinense–, este es el sentido histórico en el que Banco Central aparece como una forma necesaria de la relación de clase capitalista. Es el asentamiento y desarrollo de las relaciones de producción capitalistas lo que exige la constitución de esta nueva institución financiera. Por lo tanto, el Banco Central es un producto de la lucha de clases; una institución a través de la cual esta lucha se realiza en la historia.

Las crisis cíclicas, expresión de las contradicciones inmanentes de la producción capitalista, son el mecanismo natural del capitalismo para relanzar la acumulación, pero al mismo tiempo ponen en peligro el orden social burgués.

---

<sup>4</sup> En 1889, el escocés Henry Dunning Macleod, otro gran olvidado de la economía política clásica, publicó su *Theory of Credit* donde resumió las posiciones del debate a través de las categorías de política monetaria expansiva y restrictiva, dando forma al marco conceptual que empleamos hoy en día.

Generan quiebras empresariales y propagan la miseria entre los trabajadores. El Banco Central nacerá al calor de estas crisis y se instalará en todas las sociedades capitalistas. La función más general del Banco Central, como veremos, será contener la explosión de las contradicciones internas del capitalismo y garantizar las condiciones generales de la acumulación de capital.

El cambio de funciones del Banco Central es un claro ejemplo de cómo la extensión de las nuevas relaciones de producción transforma la naturaleza social del Estado, convirtiéndolo en uno de tipo capitalista, y cambia por completo su expresión institucional, su forma desarrollada. La revolución económica capitalista se dio en Inglaterra, la revolución política burguesa en Francia (Marx y Engels, 2009). De la posterior guerra entre ambas, surgió el gran debate monetario del siglo XIX., cuyo vástago fue el primer Banco Central. Tan sólo cuatro años tras su fundación, brotará la primera revuelta de participación obrera en Europa, en 1848, coincidiendo con la publicación del primer documento político revolucionario de la clase trabajadora: el Manifiesto Comunista. Comienza a tomar forma la contienda política entre el proletariado y la burguesía.

## **2. EL BANCO CENTRAL: INSTITUCIÓN POLÍTICA DE LA LUCHA DE CLASES**

### **2.1. Economía, política y lucha de clases**

El Capital, obra central del proyecto de la crítica de la economía política, ha sido en ocasiones leído, tanto por seguidores como detractores de Marx, a modo de tratado económico. Según esta interpretación, Marx, como economista clásico, habría seguido la estela de Smith y Ricardo, pero adoptando una postura más radical al posicionarse del lado del proletariado en la triada clasista que constituye cualquier economía burguesa: el capitalista, el trabajador y el rentista.

No obstante, la potencia crítica de la obra radica en que es capaz de desvelar el contenido real de la relación de clase que vertebraba la economía, la del capital y el trabajo, “no la existencia de las clases en la sociedad moderna ni la lucha entre



ellas” (Marx, 1852). Al mismo tiempo, también la forma histórica en que esta relación se despliega –o lo que podemos llamar tendencias económicas. La crítica marxiana, por lo tanto, no es el descubrimiento de una economía política “de signo contrario”, sino la consideración de “los problemas de la entera sociedad capitalista como problemas de las clases que la constituyen, la de los capitalistas y la de los proletarios” (Lukács, 2021, p. 87).

En este sentido, la economía, lejos de ser una instancia técnica, es para Marx la apariencia fetichizada y necesaria de unas relaciones sociales enajenadas en la mercancía y su movimiento, que encierra a su vez las potencias materiales del socialismo, pues “aquello que la teoría marxista del valor, el análisis del dinero, las teorías del capital y de la cuota de beneficio encierran en sí, es... el carácter efímero y temporal de la economía capitalista, su derrumbe, es decir –y he aquí su reverso–, el objetivo final socialista” (Luxemburgo, 2015, p. 41).

El carácter político de la obra está implícito en su misma forma crítica, que es la única que puede adoptar la exposición científica de la lucha de clases en el capitalismo. Así, alejado de cualquier neutralidad, Marx parte “del punto de vista del proletariado, punto a partir del cual se hace visible el todo de la sociedad” (Lukács, 2021, p. 79). Su exposición crítica del modo de producción capitalista, por lo tanto, constituye un momento interno de la lucha clases. No sólo en el sentido de que su obra se enmarque en una fase históricamente específica de esta lucha –como sería el caso cualquier obra independientemente de la consciencia política del autor–, sino, principalmente, porque es “el misil más temible que se haya lazado jamás a la cabeza de los burgueses (terratenientes incluidos)” (Marx, 1867). Marx escribe *El Capital* como contribución a la lucha política del proletariado; a la construcción del socialismo científico. Es por ello por lo que la crítica de la economía política, que no se reduce al proyecto de *El Capital*, es fundamentalmente el marco teórico a través del cual se realiza la conciencia revolucionaria en el sistema de clases actual, es decir, la base de la teoría revolucionaria que inspira la práctica revolucionaria.

Como guía para la acción política que es el marxismo, uno de sus principales objetos de estudio ha sido el Estado. En *El Capital*, la figura del Estado queda reducida casi a la mención (al menos en términos relativos): en su función histórica en el asentamiento del capitalismo, durante el ya mencionado capítulo

de la acumulación originaria; en su papel represivo, en el capítulo sobre la lucha por la jornada de trabajo; o en su necesidad como agente económico en capítulos sobre la moneda o la renta, entre otros.

Sin embargo, el esfuerzo de Marx por identificar el Estado como estructura de clase es incuestionable a lo largo de toda su obra. El Manifiesto, el 18 Brumario o la Ideología Alemana son sólo algunos de los ejemplos de esta conciencia anti-estatal del revolucionario prusiano –quien no por casualidad fuera expulsado por los Estados belga y francés como consecuencia de su actividad militante. Marx era un enemigo del Estado.

Es más, el plan de 1857 de Marx para la redacción de El Capital incluía un libro específico dedicado a esta cuestión (Rosdolsky, 2022). No obstante, en El Capital, que es una obra inacabada, para explicar el funcionamiento del modo de producción capitalista no desarrolla una teoría sobre el Estado. Pareciera como si un análisis de los textos completos del autor tuviera como conclusión indefectible la separación entre la esfera económica, entendida como espacio de producción estudiado en la crítica; y la esfera política, como el espacio de disputa entre proletarios y burgueses donde se dirimiría la distribución del producto y que habría sido estudiada en los textos de carácter histórico y filosófico.

Marx, por el contrario, entiende que “el carácter histórico de las relaciones de distribución es el carácter histórico de las relaciones de producción, de las que sólo expresan un aspecto” (Marx, 2016c, tIII, p. 355) y no considera una separación ontológica entre producción y distribución; entre economía y política.

El carácter económico de El Capital encuentra su razón en el hecho de que para Marx las categorías económicas son el modo de manifestación de “los individuos reales, su acción y sus condiciones materiales” (Marx y Engels, 1974, p. 18), es decir, “las expresiones teóricas, las abstracciones de las relaciones sociales de producción” (Marx, 1846, Segunda Observación). En síntesis: para Marx, la economía capitalista es la forma que adopta la reproducción de la vida en una sociedad vertebrada por las relaciones de producción burguesas, por la opresión de clase. La economía capitalista es, por lo tanto, la forma general de la sociedad actual y de la lucha de clases. No obstante, la lucha de clases económica no puede reproducirse sin la intervención política de la burguesía, que en nuestra época se

condensa en la existencia del Estado capitalista. Como veremos, el capitalismo es la reproducción simultánea de las instancias económicas y políticas de la sociedad, que son, ambas, expresión del conflicto entre empresarios y trabajadores.

La asimilación del contenido conceptual de *El Capital* conduce inevitablemente a la conclusión de que el capitalismo es un sistema al que los proletarios han de poner fin por medio de la revolución socialista, pues la exposición económica de Marx contiene la pulsión transformadora del proyecto político del comunismo. Esto es lo que la hace una teoría revolucionaria y no un ejercicio descriptivo netamente económico, al estilo de los economistas burgueses. En definitiva, *El Capital* es la conceptualización general del orden económico capitalista desde el punto de vista de quien pretende abolirlo, cuya precondition fue siempre para Marx y el marxismo revolucionario la toma del poder político por parte de la clase trabajadora.

El Estado, sin embargo, por el grado de abstracción en el que está instalada la reflexión en *El Capital*, no es necesario para explicar el funcionamiento económico del capitalismo en su medida ideal o forma genérica. En *El Capital*, como explicara en las *Glosas*, Marx no parte de conceptos, sino “de la forma social más simple en que se presenta el producto del trabajo en la sociedad actual, [...] la mercancía” (Marx, 2022, p. 31). O, dicho de otra manera:

Elevarse de lo abstracto a lo concreto es para el pensamiento sólo la forma de apropiarse de lo concreto (...). La totalidad concreta, (...) es in fact un producto del pensamiento y de la concepción, pero de ninguna manera es un producto del concepto que piensa y se engendra a sí mismo (...). En consecuencia, también en el método teórico es necesario que el sujeto, la sociedad, esté siempre presente en la representación como premisa (Marx, 1971, p. 22).

El método por el cual las formas económicas más generales (mercancía, valor, dinero) se elevan en su desarrollo conceptual hacia formas más concretas (interés, renta, ganancia), permite al autor conectar dialécticamente las categorías económicas centrales de la sociedad y exponer el modo de producción capitalista como una totalidad histórica. Así, “la abstracción marxista no es un

invento” o una suerte de práctica idealista, “sino un descubrimiento; que no estaba en la cabeza de Marx, sino en la economía mercantil”. (Luxemburgo, 2015, p. 40)

Que el papel de las instituciones políticas en la sociedad capitalista no esté directamente recogido y explicado en el análisis económico de El Capital, por el nivel de abstracción en el que se desarrolla, no da lugar a concluir de forma abrupta y forzada –incluso tramposa– que el Estado no esté implícito en el análisis. Se trata, más bien, de un recurso expositivo y explicativo que presupone el Estado, lo que significa en la práctica “que el Estado debe derivarse del análisis de la lucha de clases en torno a la reproducción del capital, en lugar de derivarse de alguna manera de las formas superficiales de aparición del capital” (Clarke, 1991, p. 186).

Para explicar el circuito de valorización del capital, la nivelación de la tasa de ganancia o el concepto de plusvalor relativo no es necesario incorporar al Estado en el análisis. Son los fundamentos de cualquier economía capitalista, los pilares básicos de su funcionamiento, los elementos más generales. Ahora bien, para comprender su existencia social, real, que no es sino la existencia histórica del poder de clase de los capitalistas, sí es necesario incorporar al Estado, como aparato burocrático-militar que protege la posición política de la burguesía y como instrumento para la intervención económica.

El desarrollo histórico de la lucha de clases aparece, así, como la mediación necesaria para completar un análisis riguroso del papel de las instituciones políticas en el modo de producción capitalista. De ahí la necesidad de bajar al fango de la historia, como se hiciera en el apartado anterior, y de estudiar el comportamiento histórico de las categorías de la crítica para descubrir el fundamento clasista de las instituciones políticas del capital, entre las que se encuentra el Banco Central, y comprobar su papel fundamental e indispensable en la reproducción del modo de producción capitalista.

## **2.2. Instituciones económicas e instituciones políticas**

El modo de producción capitalista es, como todo sistema social, un entramado institucional. A pesar de que la categoría de institución esté comúnmente

vinculada a los poderes públicos y sus estructuras, tanto en la literatura marxista como en el lenguaje cotidiano, aquí se busca una definición más genérica, de modo que se entienda por institución la forma objetiva y determinada que adopta una relación social. En este sentido, el modo de producción capitalista estaría constituido por dos grandes tipos de instituciones sociales: *las instituciones económicas y las instituciones políticas*.

Como se ha expresado, un modo de producción basado en la separación entre medios de producción y productores adopta necesariamente la lucha de clases como forma básica de reproducción social. El conflicto entre el Capital y el Trabajo constituye la naturaleza social del modo de producción capitalista y es el fundamento de las grandes instituciones que lo componen, sean del tipo que sean. Este es el punto de partida para no caer en la mistificación de la economía política por la cual la separación formal entre instituciones políticas y económicas daría pie a pensarlas como instituciones autosuficientes. Los límites de la economía capitalista son los límites de la política burguesa y viceversa, porque ambas son expresiones necesarias de la relación de clase que tienen por base. La autonomía del Estado (progresismo-reformismo) o la capacidad autorreguladora del mercado (liberalismo-conservadurismo) son dos caras de la falaz ideología burguesa.

Es al mismo tiempo incorrecto, como también tiende a hacer el sentido común capitalista, concebir las instituciones económicas y las instituciones políticas como instituciones separadas por un criterio productivista, por el cual las primeras cumplirían la función de generar el producto social y las segundas de distribuirlo. Ambas instituciones cumplen funciones totalmente vinculadas a la producción y la distribución, que no son sino momentos particulares de la reproducción social general, junto al intercambio y el consumo. Así lo expresa Marx en referencia a las instituciones económicas del capital o empresas (1971, p. 20):

El resultado al que llegamos no es que la producción, la distribución, el intercambio y el consumo sean idénticos, sino que constituyen las articulaciones de una totalidad, diferenciaciones dentro de una unidad. (...) Una producción determinada, por lo tanto, determina un consumo,

una distribución, un intercambio determinado y *relaciones recíprocas determinadas de estos diferentes momentos* (cursiva propia).

Esta esquematización es aplicable a las instituciones políticas. Como parte del «conjunto orgánico» (íbidem) capitalista, el Estado y sus instituciones también producen bienes y servicios, ejerciendo así un consumo a través del intercambio de fuerza de trabajo y medios de producción por dinero, y una distribución simultánea y constitutiva de cualquier actividad económica. Por lo tanto, el Estado también participa en los momentos productivos y distributivos del capitalismo, como lo hacen las empresas privadas.

Además, es preciso señalar que toda expresión práctica del Estado y sus instituciones está mediada por “la forma más desarrollada del valor” (Marx, citado en Bartolomé, 2022), que es el dinero: la ejecución presupuestaria y la política monetario-fiscal son buenos ejemplos de ello. También por las categorías de salario o mercancía. Entonces, no podemos distinguir las instituciones económicas de las políticas por ser las primeras estructuras subsumidas por las formas económicas capitalistas y las segundas por formas sociales de otro tipo.

Sin embargo, conviene aclarar que de aquí no podemos inferir que, por la expresión monetaria de su actividad, las instituciones políticas sean en realidad instituciones económicas, lo que condenaría nuestra posición a un economicismo vulgar e incapaz de comprender los momentos políticos de la economía capitalista. Tampoco tiene sentido afirmar, por recoger su error gemelo, que la lucha de clases que subyace a la economía sea la viva prueba de que, en realidad, la producción es un asunto puramente político. Esta la idea politicista que fantasea con organizar la producción del Estado sin alterar las relaciones de producción capitalistas. Se trata más bien de entender que la existencia de un margen tan amplio para señalar lo político en lo económico, y lo económico en lo político, es resultado de la naturaleza clasista común de ambas esferas.

¿Cómo separamos, entonces, instituciones económicas e instituciones políticas? El reconocimiento objetivo de instancias diferenciadas ha de tener una justificación científica, en aras de no convertir la categoría de la lucha de clases en un aparato abstracto, en el peor de los sentidos, capaz conceptualizar de forma

unilateral toda experiencia humana, negando la necesidad de investigar acerca de la especificidad de sus distintas manifestaciones.

La división fundamental entre instituciones políticas y económicas que proponemos aquí es su relación con el criterio de rentabilidad. En el modo de producción capitalista, *las instituciones económicas son aquellas cuyo desarrollo práctico está mediado directamente por la tasa de ganancia*, que es la relación entre el capital adelantado y el plusvalor obtenido por el capitalista.

La escisión entre medios de producción y productores fundamenta la relación entre el Capital y el Trabajo y organiza a su vez la producción separando las empresas que constituyen el tejido productivo. La competencia se convierte en la relación económica fundamental entre las unidades productivas y entre los trabajadores. Sobre esta base la rentabilidad de la inversión va a emerger como criterio general para la producción de bienes y servicios. La obtención de un plusvalor, de un diferencial monetario con respecto al valor adelantado, se constituye como el objetivo central de la producción.

El dominio impersonal de este criterio sobre la actividad social se expresa de forma *real* a través de la tasa de ganancia media –tasa media a la que rinde “la masa global de plusvalía repartida entre las masas de capital de cada esfera de producción en proporción a sus magnitudes” (Marx 2016c, tI, p. 227)<sup>5</sup>. Es decir, en el largo plazo, la actividad de cada empresa no va a estar exclusivamente regida por la necesidad de valorizar el capital, de obtener una rentabilidad cualquiera, sino por la presión que ejerce la tasa de ganancia media social sobre los capitales particulares.

La tendencia necesaria hacia la tasa media de ganancia, fruto de la competencia, va a determinar el movimiento de capital entre los distintos sectores productivos –donde queda incluida toda actividad empresarial privada, independientemente de su capacidad para producir plusvalor o no. Así, las instituciones económicas capitalistas se caracterizan por tener que ligar su producción a los imperativos de rentabilidad del mercado (Meiksins, 2021). La tasa de ganancia media modula

---

<sup>5</sup> Por realizar una aclaración conceptual, no se trata de un simple promedio entre las distintas tasas de cada esfera de la producción, “sino del peso relativo con la que estas distintas cuotas de ganancia entran en la formación de la media” (ibídem, 211).

directamente la actividad económica del capital en su conjunto. La valorización del capital en competencia es la forma fundamental de la producción. Volveremos más adelante sobre este punto.

El vínculo entre tasa de ganancia e instituciones políticas, sin embargo, es indirecto. Las instituciones políticas emergen como resultado del desarrollo histórico del conflicto entre el Capital y el Trabajo –inseparable del conflicto competitivo entre los capitales individuales, pero irreductible al mismo (Mau, 2023, p. 272). En tanto que la del capital es la lógica social general, las instituciones políticas no se reproducen al margen de la misma, sino que completan su despliegue. Por ejemplo, siguiendo de nuevo a Meiksins (2021), sólo a través de la lucha entre las dos grandes clases sociales del modo de producción capitalista, los remanentes feudales del Estado moderno van disolviéndose hasta transformarse por completo en un Estado capitalista, cuyas funciones concretas como garante del orden social (o *del ilusorio interés ‘general’* que describe Marx en la Ideología Alemana) van a ser históricamente diferenciables de los Estados anteriores. El Estado se va adaptando a las necesidades políticas que fija la generalización de la explotación capitalista en la sociedad. La política burguesa hace posible la economía capitalista.

Al hilo de esta idea, no va a ser hasta que las relaciones de producción capitalistas se asienten en la sociedad, la competencia sea la forma básica de relación entre las unidades económicas de producción y las crisis cíclicas amenacen la continuidad del capitalismo (del poder de la burguesía) que el Estado va a requerir de una institución como el Banco Central separada de los criterios de rentabilidad, para poder garantizar el despliegue de la acumulación de capital. Profundizaremos en esta cuestión en el siguiente apartado.

Las prácticas represivas, la organización del poder judicial, la legislación o la política económica son, en su conjunto, herramientas de poder de la clase dominante para asegurar su posición de poder. Aun cuando las políticas públicas coinciden con el reparto de riqueza o el avance en derechos políticos para la clase trabajadora, como resultado de su lucha, el Estado sigue siendo una estructura de clase encargado de sostener el poder de la burguesía. Esto no niega la necesidad de luchar por las reformas. Al contrario: constituye una crítica al reformismo que ignora el hecho de que el capitalismo y sus efectos sólo pueden ser suprimidos



aboliendo el Estado, no reformándolo. La lucha por las reformas es un medio para fortalecer las capacidades políticas del proletariado. Las reformas como fin en sí mismo sólo apuntalan el Estado y el sistema de dominio del que es guardián. Poder económico capitalista y política pública estatal constituyen los dos polos de subyugación del proletariado.

En este sentido, la existencia de las instituciones políticas expresa la insuficiencia de las instituciones económicas para organizar la sociedad, despejando la posibilidad de cualquier caracterización tecnicista que conceptualice la economía como el espacio neutro para la producción. La economía capitalista es apropiación privada del producto social y necesita de instituciones de intervención política para contener sus contradicciones internas y someter políticamente a los explotados. Son las mismas contradicciones que atraviesan la economía (Capital-Trabajo y Capital-Capital) las que exigen la constitución de las instituciones políticas del modo de producción capitalista. La Política y la Economía se revelan, así, como formas enajenadas de la actividad social.

Las instituciones económicas del capital están directamente regidas por el criterio de rentabilidad. La relación entre instituciones políticas y lógica rentable, no obstante, es indirecta. La disociación formal entre instituciones políticas y criterios capitalistas de producción es, en realidad, el fundamento de su vínculo dependiente del capital. Dicho en claro: sólo en una sociedad en la que la producción está basada en la explotación de la mayoría cobra sentido la construcción de un aparato burocrático-militar como el Estado capitalista.

El Banco Central, como apéndice monetario del Estado, es una de las tantas instituciones políticas que hacen posible la reproducción del poder de clase de la burguesía. Veamos ahora qué papel cumple en el despliegue de la acumulación de capital. Veamos por qué la economía capitalista necesita una institución política como el Banco Central para reproducirse.

### **3. EL PAPEL DEL BANCO CENTRAL EN LA ACUMULACIÓN**

#### **3.1. La función del Banco Central**

La constitución de las instituciones políticas del capital sólo cobra un sentido inmanente a la historia del modo de producción capitalista desde el enfoque de la lucha de clases. La fundación separada en el tiempo de los distintos Bancos Centrales, el surgimiento de modelos estatales de diferente tipo o la construcción y desmoronamiento de organismos internacionales a lo largo de la historia del capitalismo puede invitar a pensar los momentos políticos del capital como casualidades históricas. Sin embargo, como se ha ido explicando, el despliegue de cualquier institución es expresión necesaria de la relación social que la fundamenta. No en el sentido de que a dicha relación le acompañe siempre tal forma institucional, sino en el de que la misma forma institucional sólo se hace inteligible desde la comprensión de la relación social que tiene por base.

La realidad es que desde finales del siglo XIX y principios del siglo XX, casi la totalidad de las economías capitalistas incorporaron la figura del Banco Central a sus sistemas nacionales (Ugolini, 2017; Goodhart 1988), habiendo a día de hoy sólo un puñado de países, generalmente vinculados a la exención fiscal –y de extensión geográfica y poblacional más que reducidas–, los que no cuentan con el mismo<sup>6</sup>. Si prácticamente todos los países capitalistas del mundo cuentan con un Banco Central, de tal manera que parece una pieza clave en la sociedad burguesa, debemos preguntarnos: ¿qué función cumplen los Bancos Centrales? Repasemos rápidamente algunas propuestas de los pensadores heterodoxos más destacados.

---

<sup>6</sup> De Brunhoff (1978), reforzando esta tesis, identifica dos funciones primarias del Estado: garantizar el mercado de trabajo y el sistema monetario. La primera de las funciones contempla las formas represivas e integradoras que adopta la actividad del Estado. La segunda las distintas posiciones del Estado y los Bancos Centrales en los regímenes monetarios metálicos y fiduciarios. En este sentido, se desprende de su análisis que la política monetaria es un aspecto central de la función pública capitalista. Indispensable en la mayoría de los casos, como vemos.

La necesidad de insistir desde el marxismo en la esencia clasista del Banco Central no es arbitraria. Reside en la idea de que la función de una institución no es más que la manifestación exterior de sus propiedades básicas, esto es, de su naturaleza. Sobre la relación entre institución y función, Ugolini (2017), por ejemplo, realiza una crítica pertinente al anteriormente mencionado Goodhart, referente intelectual de los teóricos contemporáneos sobre la banca central, y a Giannini (2011), antiguo Director Adjunto del Departamento de Relaciones Internacionales del Banco de Italia.

Ugolini señala que los criterios de identificación del Banco Central como *Lender of Last Resort* (prestamista de última instancia) de Goodhart (1988) o como emisor de dinero fiat de Gianini, se topan ambos con “la dificultad de argumentar de forma convincente por qué un criterio debe ser superior a los demás” (Ugolini, 2017, p. 10). Considera, así, que el estudio sobre la evolución del Banco Central ha de centrarse, por el contrario, en las funciones del mismo, que identifica con la categoría de *central banking*.

En este sentido, para Ugolini, es en las distintas políticas monetarias del Banco Central donde se encuentra la clave para la comprensión de sus funciones, de donde se infiere que más que existir una función elemental, los Bancos Centrales adoptan distintas funciones a lo largo de la historia.

Su punto de vista supone un avance en el sentido de que consigue esquivar aquello que achaca a sus predecesores, a saber, la necesidad de explicar científicamente la superioridad de un criterio explicativo acerca de la función del Banco Central. No obstante, es este mismo movimiento reflexivo el que condena a su teoría a un relativismo conceptual incapaz de vincular la forma del Banco del Central con cualquier tipo de determinación social. Ugolini no comprende que la política monetaria en abstracto no es una categoría suficientemente consistente para captar la función del Banco Central en el sistema capitalista. La identificación directa entre función institucional y la política monetaria concreta que practica en cada época la institución encierra la reflexión en una tautología por la cual el Banco Central es *lo que hace*, sin poder explicar *por qué hace lo que hace*. Ugolini rompe así la relación entre esencia y forma, reduciendo la primera a la segunda y reproduciendo el pensamiento mistificado de toda la economía política que Marx criticó.

Por el contrario, se defiende aquí que la función más general del Banco Central, como expresión de su naturaleza clasista, es reproducir la relación de clase. Pero este es un elemento común a todas las estructuras del entramado institucional del modo de producción capitalista que ha quedado definido. Esta función en el caso del Banco Central se realiza a través de una función más concreta y particular: la gestión de la liquidez, que puede adoptar la forma de una política monetaria expansiva o restrictiva –tal y como lo ha conceptualizado la literatura económica burguesa.

### ***El Banco Central ante la crisis capitalista***

A pesar de la apariencia técnica de la función del Banco Central, de acuerdo con su encaje en el sistema de clases capitalista, gestionar la liquidez sistémica es sinónimo de reproducir el poder de clase del capital. No es casual, en este sentido, y como se ha explicado en el apartado histórico, que la refundación capitalista del Banco de Inglaterra fuera el resultado de numerosas crisis bancarias o que la constitución de la Reserva Federal<sup>7</sup> de 1913 estuviera precedida por “quiebras bancarias que se extendieron en todo el territorio durante el siglo XIX y principios del XX” (Rojas Miranda, 2014). Los Bancos Centrales aparecen como respuesta a la generalización y recurrencia de las crisis, y se mantienen en las sociedades capitalistas como resultado de la sofisticación constante que experimenta el aparato político de la burguesía a lo largo de la historia.

Las crisis de rentabilidad bancaria son una de las expresiones más recurrentes de las contradicciones internas de la acumulación capitalista. La agudización de las tendencias económicas capitalistas va socavando las bases materiales para la producción de plusvalor, presionando a la baja la tasa de ganancia en el largo plazo, alimentando el estado de sobreacumulación (capital ocioso) y generando las condiciones de posibilidad de una recesión. Estas condiciones de posibilidad se actualizan cuando el mercado no ofrece expectativas gananciales y los inversores detienen la movilización productiva de recursos monetarios. La

---

<sup>7</sup> En realidad, la fundación de 1913 constituye el tercer intento por crear un Banco Central en Estados Unidos. Los intentos anteriores fueron *The First Bank* en 1791 y *The Second Bank* en 1816.

economía quiebra y la incapacidad general de los deudores de hacer frente a sus compromisos se generaliza<sup>8</sup>.

El *default* o impago, como expresión de los problemas generales del capital para valorizar el capital, es la antesala de la caída del tejido bancario, cuya rentabilidad, como capital productor de interés, es profundamente dependiente de la capacidad para producir plusvalor de las empresas capitalistas<sup>9</sup> (Marx, 2016c). Para solventar esta situación de colapso y relanzar la acumulación, el Banco Central, en su papel de proveedor de liquidez en momentos de crisis (Gorton y Huang, 2006), ha de proporcionar estabilidad al sistema financiero – del que el Estado es parte (Monnet, 2023)<sup>10</sup>–. El sistema financiero una de las formas enajenadas que adopta en nuestra sociedad el poder de la clase dominante.

Garantizar la estabilidad financiera, es decir, la supervivencia de bancos, depositantes y agentes económicos que dependientes del crédito, coincide en la sociedad capitalista con garantizar la reproducción de las relaciones de clase<sup>11</sup>. En este sentido, es realmente ilustrativa la definición de Polanyi (2003, p. 20) por la cual “la Banca Central moderna, en efecto, fue esencialmente un dispositivo desarrollado con el fin de ofrecer una protección sin la cual el mercado habría destruido a sus propios hijos, las empresas comerciales de todo tipo”.

El Banco Central, como institución política, cumple la función de gestionar la liquidez del sistema para contener sus contradicciones básicas. Tanto en momentos de ‘acumulación normal’, como en momentos de interrupción severa o recesión. Como se ha expresado, bien sea a través de la política monetaria expansiva o de la política monetaria restrictiva. En cualquiera de los casos, el Banco Central ha de ser entendido como un momento interno a la acumulación,

---

<sup>8</sup> Es sumamente recomendable leer el texto del entonces presidente del Commercial National Bank (EEUU), George E. Roberts, *The Need of a Central Bank* (1908), que ejemplifica cómo el Banco Central surge como reacción a los problemas bancarios generados por la recesión.

<sup>9</sup> Para una aproximación teórica al vínculo entre la tendencia a la crisis de rentabilidad capitalista y las formas financiera que adopta, véase *The Theory of Crisis and the Great Recession in Spain*, (Mateo, 2020).

<sup>10</sup> El economista galo afirma acertadamente, apoyándose en Bateman (2021), Gabor (2016) y Kapadia y Lemoine (2020), que “la provisión de liquidez por parte del banco central tiene la doble función de garantizar las finanzas públicas y los intereses del mercado privado, apoyando así el entrelazamiento privado-público que es la columna vertebral de la economía de mercado” (p. 7).

<sup>11</sup> Para una aproximación al vínculo entre mercado y relaciones de clase capitalista, véase Caño (2022).

sea cual sea su política, frente a la reflexión ideológica que reduce su carácter interventor a la política monetaria expansiva, a la política monetaria de asistencia en momentos de crisis. Cuando aplican política monetaria expansiva como parte de su nuevo marco de gobernanza y no exclusivamente como reacción a la crisis, su práctica sigue siendo una práctica clasista. Cuando aplican política monetaria restrictiva, como están haciendo ahora reduciendo sus balances<sup>12</sup>, se guían por el mismo principio de acción: influir sobre la liquidez global<sup>13</sup> para sostener los fundamentos materiales de la acumulación capitalista.

La intervención del Banco Central en un sentido expansivo<sup>14</sup>, además, no se limita al ya mencionado papel de *Lender of Last Resort*. El concepto de *Market Maker of Last Resort* fue acuñado por Buitert y Sibert al calor del estallido de la crisis de las hipotecas sub-prime. Concretamente en un trabajo publicado (Buitert y Sibert, 2007) diez días después de que el aquel entonces presidente Bush clamara al mercado mundial que la economía norteamericana contaba con liquidez suficiente para sobrellevar las dificultades que comenzaba a presentar el sistema financiero occidental<sup>15</sup>.

La propuesta de los investigadores del CEPR abogaba por la complementación del papel clásico de *Lender of Last Resort* con el de *Market Maker of Last Resort*,

---

<sup>12</sup> Para comprender la relevancia del balance del Banco Central recomiendo repasar el discurso de Isabel Schnabel (2023), miembro del Consejo Ejecutivo del Banco Central Europeo, del 27 de marzo de 2023, en Nueva York, donde dijo: “(...) el tamaño de nuestro balance no volverá a los niveles anteriores a la crisis financiera mundial. A largo plazo, el tamaño del balance del BCE viene determinado por el crecimiento de las exigencias de reservas y por los denominados factores autónomos, que escapan al control del Eurosistema. Los factores autónomos incluyen los depósitos del sector oficial y, sobre todo, los billetes en circulación, que han mostrado una fuerte tendencia al alza desde 2007. Si, en los próximos años, estos factores autónomos aumentaran en línea con los patrones históricos recientes, estimamos que el exceso de liquidez se habrá absorbido totalmente en 2029. En ese momento, el balance del Eurosistema seguiría siendo aproximadamente tres veces mayor que en 2007, y tendría que volver a aumentar para satisfacer el crecimiento de la demanda de divisas”. Para una aproximación marxista al papel del balance del Banco Central en la actualidad, véase Caño (2024).

<sup>13</sup> Para una revisión rigurosa del concepto de liquidez global, véase Landau et al. (2011). Recomiendo fervientemente la lectura de este documento.

<sup>14</sup> Recordemos: tanto la política monetaria expansiva como la restrictiva son formas de intervenir en la dinámica de la acumulación capitalista. La ideología neoliberal ha tratado de enmascarar este hecho vinculando la política monetaria restrictiva a la “convencionalidad”. La ideología nekeynesiana combate el artefacto ideológico del neoliberalismo con más ideología: vinculando la política monetaria expansiva al reparto de riqueza. La lectura marxista es aquella que entiende ambas herramientas como instrumentos del capital para regular la liquidez del mercado de acuerdo con los imperativos de la acumulación de capital. La lucha de clases constituye, en este sentido, el punto de partida para comprender en qué medida la política del Banco Central refuerza el poder del capital o hace avanzar a la clase trabajadora.

<sup>15</sup> Disponible en Pozzi (2007).

del que inferían dos nuevas funciones del Banco Central. Por un lado, “compras y ventas directas de valores no líquidos del sector privado” y, por el otro, “aceptación de valores privados ilíquidos como garantía para repos y en la ventanilla de descuento”. La distinción conceptual entre la figura del *Lender* y del *Market Maker* es la siguiente. La primera hace referencia a los mecanismos vinculados a la creación directa de liquidez, a su inyección en el sistema financiero. La segunda, al estímulo de la liquidez del mercado a través de la ampliación del balance del Banco Central, esto es, a través de la compra de activos.

La función de *Lender* del Banco Central es garantizar la sostenibilidad del sistema crediticio, inyectando liquidez en los bancos en momentos de crisis, como propusiera Thornton. La función de *Market Maker* del Banco Central es garantizar la liquidez del mercado a través de la compra de activos. Cuando los activos disponibles en el mercado se vuelven ilíquidos, es decir, no encuentran comprador, el Banco Central, en resumen, los adquiere para garantizar el funcionamiento del mercado, para sostener el intercambio y hacer fluir la liquidez que el mercado *per se* ya no puede hacer fluir<sup>16</sup>.

En ambos casos, se trata de medidas a posteriori del Banco Central frente a los problemas de liquidez del mercado, que no son sino expresión de las contradicciones inmanentes del modo de producción capitalista. Ambas formas de intervencionismo expansivo tienen por objetivo sostener los fundamentos básicos de la acumulación de capital, estimulando el flujo del dinero entre las distintas instancias del sistema capitalista, siendo este flujo la forma más abstracta y pura que adopta el movimiento general de la sociedad de clases capitalista (Marx, 2016c). Dicho de otra manera: garantizar los presupuestos del dinero, el mercado y su movimiento es sinónimo de reproducir el poder económico y político de la clase capitalista.

---

<sup>16</sup> Para una introducción a las diferencias entre las figuras de *Lender* y *Market Maker*, véase Buitter et al. (2023). Recomiendo también leer el apartado *Shadow monetary financing: A macro-financial view of bonds* en Gabor (2021), pp 17-20.

### ***Política monetaria, política crediticia***

Otro ejemplo de análisis y separación conceptual en materia de liquidez y política del Banco Central es la que realiza Friedman entre política monetaria y política crediticia, recogida por Monnet (2023):

Cuando me refiero a la política crediticia, me refiero al efecto de las acciones de las autoridades monetarias sobre los tipos de interés, las condiciones de los préstamos, la facilidad con la que la gente puede pedir prestado y las condiciones del crédito. Cuando me refiero a la política monetaria, me refiero al efecto de las medidas de las autoridades monetarias sobre el stock de dinero, es decir, sobre el número de billetes de papel en los bolsillos de la gente o la cantidad de depósitos en los libros de los bancos. Los responsables políticos, y los banqueros centrales en particular, se han concentrado durante siglos en la política crediticia y han prestado poca atención a la política monetaria.

Friedman distingue entre la política monetaria, influyente en la oferta de dinero y sin efectos distributivos en la asignación del crédito –ergo, como política neutral–; y la política crediticia, determinante de la relación entre prestamistas y prestatarios que tendría un claro carácter interventor, por influir en la asignación mencionada. Dibuja así la política monetaria como herramienta para satisfacer las necesidades objetivas de la economía, reificando los mercados financieros como entes cuya lógica reproductiva sería mecánica y autosuficiente. La política crediticia, por el contrario, se plantea como exceso de la autoridad monetaria en tanto que actividad disruptiva del orden natural de la economía.

Esta separación es criticada por Monnet, quien señala que “la política monetaria y la política crediticia no son sustitutivas. La primera forma parte de la segunda” (p.17), haciendo explícito que, si bien “el banco central interviene en la política crediticia”, en realidad, “implica a muchas otras instituciones: garantías crediticias del Tesoro, agencias encargadas de regular el crédito al consumo, el crédito agrícola o el crédito a la vivienda crédito a la vivienda, bancos públicos de desarrollo, etc.” (ibídem).

La crítica de Monnet no es capaz de articular las mediaciones conceptuales suficientes para rebatir a Friedman. En primer lugar, la unión entre política



monetaria y política crediticia que plantea sigue reproduciendo una separación institucional entre las mismas, en tanto que fija la política monetaria como aquella reservada para la práctica del Banco Central y la crediticia para la del Banco Central y otras instituciones.

En segundo lugar, la enumeración de las instituciones que supuestamente influirían en la asignación del crédito reproduce la mistificación keynesiana sobre la naturaleza del dinero y el crédito. En el modo de producción capitalista, “la creación de dinero en la práctica difiere de algunos conceptos erróneos populares: los bancos [comerciales] no actúan simplemente como intermediarios, prestando los depósitos que los ahorradores depositan en ellos, y tampoco “multiplican” el dinero del banco central para crear nuevos préstamos y depósitos” (McLeay, Radia & Thomas, 2014, p.15). Por el contrario, “la mayor parte del dinero de la economía moderna lo crean los bancos comerciales” (ibídem).

Huelga señalar que tanto Monnet como todos los teóricos más avanzados que han investigado la figura de los Bancos Centrales son plenamente conscientes de que la mayoría de la liquidez del mercado es privada. Esto es, que son los bancos privados quienes crean el dinero a través de la concesión crediticia cuando una empresa con expectativas gananciales (producción o apropiación de plusvalor) se endeuda. No obstante, tienden a fijar la política monetaria o crediticia como último determinante del volumen de liquidez. Es el caso de los mencionados McLeay, Radia y Thomas, integrantes de la Dirección de Análisis Monetario del Banco de Inglaterra, quienes afirman, a pesar del reconocimiento anterior, que “la cantidad de dinero que se crea en la economía depende en última instancia de la política monetaria del banco central” (ibídem, p.17); o de Monnet (2023), quien insiste en la centralidad de la política crediticia para controlar los flujos de liquidez.

La separación de Friedman, sin embargo, no sólo es falsa porque, según lo expuesto, tanto lo que él categoriza como política monetaria afecta a las condiciones del crédito, como el stock de dinero está influenciada por la política crediticia –idea parcialmente implícita en la crítica de Monnet. El elemento más ideológico de su reflexión reside en que no es capaz de captar cuáles son las determinaciones fundamentales del dinero y el crédito en la sociedad capitalista, lo que le lleva, tanto a él como a Monnet y a los técnicos del Banco de Inglaterra,

a invertir la relación entre acumulación y dinero: es la primera y sus tendencias la que determina la cantidad de la segunda, y no al revés. La política del Banco Central es tan monetaria como crediticia, empleando los términos expuestos. Reproduce las leyes que rigen la producción mercantil. El dinero no es más que la expresión más abstracta de esta producción, que cuenta con sus propias leyes, y su creación y cantidad en una economía están determinadas por las condiciones generales de la acumulación de capital.

Todos ellos ignoran que el dinero es “el *poder* enajenado de la *humanidad*” (Marx, 1844), lo que significa que el dinero es la cristalización de un proceso social que los sujetos no controlan. Por lo tanto, si la creación de dinero y su movimiento se reproducen a través de las normas y tendencias impersonales de la acumulación y el mercado, la idea de que el Banco Central es el determinante último de los procesos financieros carece de sentido. Por mucho que la liquidez global aumente cuando los Bancos Centrales aplican políticas expansivas o que retroceda cuando aplican políticas restrictivas, estas políticas no determinan la cantidad de dinero en la economía, ni fijan las condiciones generales de la acumulación. Por el contrario, ha de entenderse que la práctica del Banco Central está inscrita en la dinámica general del capital, como se explicará en el próximo apartado.

La separación total entre *Lender* y *Market Maker*, o entre política monetaria y política crediticia –la primera de mayor rigurosidad conceptual que la segunda–, es el resultado del esfuerzo impotente de la economía política por conceptualizar una actividad que en el fondo desconoce, pues es ciega a la hora de comprender que la determinación de clase del Banco Central ya contiene la función capitalista de la institución. La distinción conceptual que practica la economía política burguesa no trata de captar las expresiones particulares de un fenómeno más amplio. Por el contrario, invierte los términos de la reflexión y comprende el fenómeno como la suma de elementos individuales separados. Así, las categorías señaladas se convierten en categorías autosuficientes: el Banco Central es *Lender* porque presta y *Market Maker* porque crea mercado; la política es monetaria porque afecta al stock monetario y es crediticia porque afecta al crédito. Pero de lo que no da cuenta, a lo Ugolini, es de por qué el Banco Central cumple estas funciones o qué significa realmente el concepto de política monetaria.

El esquema categorial de la economía política sobre las funciones del Banco Central capta algunas de las diferencias propias de su actividad. La inyección directa de liquidez y la ampliación del balance del Banco Central son dos políticas expansivas diferentes y su distinción teórica no es banal, tampoco desde el punto de vista del marxismo: expresan momentos distintos del desarrollo de la lucha de clases. Sin embargo, si la conceptualización de la actividad del Banco Central queda restringida a la descripción técnica de su papel en el sistema financiero o a las políticas que despliega, sin dar cuenta del contexto social en el que se desenvuelve, esto es, sin comprender qué están expresando realmente estas categorías en relación con el todo social, la función científica de la investigación queda suprimida.

El reto, ha de recordarse, no está en constatar *lo que hace* el Banco Central, sino examinarlo para poder explicar *por qué hace lo que hace*. Esto en último término exige entender el vínculo entre el conflicto entre el Capital y el Trabajo –o, en términos más técnicos pero idénticos, el desarrollo de las tendencias generales de la acumulación capitalista– y las distintas herramientas que emplea el Banco Central en cada momento histórico como sostén del poder del capital. Sólo así se hace inteligible la política del Banco Central como política de clase.

### **3.2. Los límites del Banco Central**

Los límites y las funciones de una institución han de ser explorados de forma conjunta. Constituye un error trabajar ambos conceptos separadamente, de tal manera que existieran una serie de funciones (indeterminadas), cuyo despliegue estaría constreñido por unos límites ajenos a la institución. Es más preciso señalar que la forma institucional de Banco Central que adopta la relación de clase en el modo de producción capitalista ya contiene todas sus posibilidades prácticas. En este sentido, no es necesario acudir a la existencia de fuerzas exteriores para comprender sus límites: los límites materiales del Banco Central están determinados por su naturaleza capitalista.

El tratamiento separado de estos dos conceptos (funciones y límites) en el trabajo responde a la estructura expositiva que acostumbran a reproducir los

economistas políticos en sus trabajos sobre Banca Central. Estos por lo general apologetas del capital suelen mantener una primera parte de análisis funcional más extensa y una segunda parte, más bien reducida, de carácter propositivo donde exploran los límites y posibilidades de la institución.

Las propuestas suelen oscilar entre dos posiciones. Los principios neoclásicos aun permean la mente de aquellos que apuestan por un Banco Central de inspiración germánica, con fuertes normas anti-inflacionarias y desconectado de la perversa inclinación estatal por el gasto público desmedido. El espíritu de Keynes, que reemerge como nueva ortodoxia, inspira, por otra parte, a una lectura crítica de las finanzas generalmente verde, anti-especulación y parcialmente favorable al equilibrio financiero internacional. Los burócratas europeos pivotan entre estas dos posiciones en función de la política que les interese aplicar. Como dice David Smith (1991, p. 22), la política monetaria es “pragmatismo teñido de teoría”.

Ambas posiciones pecan de escindir economía y política: la primera por subestimar la necesidad de la intervención económica Estado para sostener un sistema productivo en declive; la segunda por pensar que el Estado puede, en función de la voluntad de los que ocupan su gobierno, elevarse por encima de la economía y fijar sus normas. En los ‘extremos’ de ambas posiciones aparecen cada cierto tiempo auténticos profesionales de la ideología que pretenden estirar la mistificación presentada, como son los minarquistas ridículos que fantasean con la abolición del Banco Central o los estrategas de la reforma que ven en la tendencia neokyenésiana del Banco Central una oportunidad histórica para transformar la sociedad. Estos ‘extremos’ se repliegan rápidamente sobre sus versiones más centristas en cuanto entran en el gobierno. Ni Milei va a clausurar el Banco Central de la República Argentina, ni la Reserva Federal es un espacio para la política socialista. Este apartado se centrará en la idea de que los límites del Banco Central coinciden con los límites de la relación de clase capitalista y las tendencias a través de las cuales se realiza.

### ***Las leyes económicas capitalistas***

La sección *Instituciones económicas e instituciones políticas* cerraba con la idea de que el conflicto que subyace a las instituciones económicas del capital – aquellas cuya actividad está directamente mediada por los criterios de rentabilidad– era el mismo que exigía la articulación de instituciones políticas no directamente mediadas por la rentabilidad, pero dependientes del capital. Es decir, la dependencia de las instituciones políticas se fundamenta en que, como las instituciones económicas, tienen por base “una determinada relación social de producción” (Marx, 2016c, tIII, p.265): la capitalista.

El concepto de dependencia del capital no hace alusión a un poder económico de clase que subsume exteriormente instituciones políticas que le preexisten. Más bien al contrario, este poder *se realiza y sólo existe en la historia*<sup>17</sup> a través de la constitución de las instituciones políticas. Si decíamos que los límites de cualquier institución están determinados por su naturaleza social y que la economía y la política comparten esta naturaleza, entonces los límites de las instituciones políticas son exactamente los mismos que los de las instituciones económicas.

El conjunto institucional que ha quedado categorizado como modo de producción capitalista se despliega a través de una serie de tendencias que Marx identifica como *La Ley General de la acumulación capitalista*. “[F]radulentamente transmutada (...) en ley natural”, esta Ley está compuesta por la tendencia a 1) “la demanda creciente de fuerza de trabajo, con la acumulación, manteniéndose igual la composición del capital” (Marx, 2016a, tIII, p. 69); 2) “la disminución relativa de la parte variable del capital a medida que progresa la acumulación y, con ella, la concentración” (ibídem, p. 80); y 3) “la producción progresiva de una superpoblación relativa” (ibídem, p. 91).

Tres tendencias estrechamente relacionadas, pues el desarrollo natural y expansivo de la acumulación –que exige el empleo una cantidad creciente de fuerza de trabajo– es el que termina mermando la capacidad del capital social de incorporar capital variable, generando así lo que Marx calificó como *ejército industrial de reserva*. Es decir, el mismo movimiento económico, *la producción*

---

<sup>17</sup> Recomiendo la lectura del pasaje *Teoría de la violencia*, disponible en Engels (1975), para una explicación pedagógica sobre la relación entre economía y política en la historia.

*de plusvalor en competencia*, que requiere la contratación de mano de obra, es el que obliga al capital a ir aumentando el peso relativo del trabajo muerto (capital constante) en detrimento del trabajo vivo (capital variable), para aumentar la productividad y ser más competitivo. Producir más con menos y de forma más eficiente que la competencia. Esa es la consigna de cualquier empresa y lo que ha permitido que la sociedad burguesa experimente un hasta ahora totalmente desconocido desarrollo de las fuerzas productivas. El resultado de esta forma de producir es evidente: el desarrollo tecnológico hace que el papel del trabajo en la producción sea cada vez más superfluo.

La pulsión hacia la productividad de los capitales individuales, que tiene por base la competencia, culmina a través de estas tres tendencias en la *Ley de la Tendencia Decreciente de la Tasa de ganancia*. Esta Ley contiene el desarrollo de las tres tendencias generales de la acumulación de capital, donde las crisis económicas aparecen como necesidad reproductiva del modo de producción actual.

El régimen de competencia que impulsa a los distintos capitales a aumentar su productividad genera necesariamente un crecimiento de la composición orgánica, que Marx define como “la relación que existe entre la masa de los medios de producción y la masa de la fuerza de trabajo que los mueve” (ibídem, 86). Este ahorro constante de trabajo vivo mina la capacidad de la clase capitalista para obtener rendimientos del capital adelantado. La única fuerza productora de plusvalor, la fuerza de trabajo, va progresivamente perdiendo peso en la producción, reduciendo el plusvalor producido por unidad mercantil y deprimiendo la rentabilidad de la inversión capitalista. La constante disminución de la tasa ganancia se va expresando en la historia a través de abruptas crisis económicas que reajustan las condiciones de mercado para relanzar la acumulación, pero siempre estrechando sus bases materiales<sup>18</sup>.

De lo expuesto se infiere que acumulación y crisis, o Ley General y Ley de la Tendencia Decreciente de la Tasa de Ganancia, constituyen una unidad<sup>19</sup>. Así queda descrito el movimiento general de la sociedad capitalista, cuyo pilar es la

---

<sup>18</sup> He profundizado sobre la perspectiva del ciclo en Caño (2024).

<sup>19</sup> “Hemos visto cómo las mismas causas que producen la tendencia a la baja de la cuota general de ganancia determinan una acumulación acelerada del capital” (Marx, 2016c, tI, p. 288)

producción de plusvalor<sup>20</sup> y la crisis la expresión de las contradicciones fundamentales que esta forma históricamente específica de acumular tiene inscritas.

### ***El Banco Central y las leyes económicas capitalistas***

Hemos explicado cómo las instituciones políticas y las instituciones económicas comparten los mismos límites por compartir la misma naturaleza social. También hemos explicado que el movimiento general del capital toma cuerpo a través de estas instituciones, ambas igualmente necesarias, lo que implica que la Ley General de la Acumulación y Ley de la Tendencia Decreciente de la Tasa de ganancia no sólo determinan la actividad empresarial, sino también la del Estado y sus estructuras. Además, al ser el Banco Central nuestro objeto de estudio, hemos sostenido que la forma en la que el Banco Central contribuye a la reproducción de la acumulación en el capitalismo es la gestión de la liquidez del a través de la política de la monetaria. En definitiva, hemos atendido los asuntos más generales. La pregunta que nos hacemos ahora es: ¿cómo rastrear los límites de la acumulación de capital en la praxis institucional del Banco Central? ¿cómo se expresa su naturaleza capitalista en términos concretos?

Primeramente, el conjunto de herramientas de política monetaria de las que dispone el Banco Central está limitado al estímulo-contracción de la producción social capitalista y su distribución. Su capacidad para transformar las relaciones de producción que subyacen a la realización y reparto del producto es inexistente. La política monetaria influye sobre las distintas formas económicas capitalistas que adopta el trabajo social, alterando la cantidad contenida en cada una de ellas, pero nunca cuestionando su existencia misma. En el modo de producción capitalista, la masa de trabajo social se divide entre valor y plusvalor. El conflicto entre el Capital y el Trabajo, “mediado por las relaciones horizontales entre las unidades de producción” (Mau, 2023, p. 273), determina la cantidad de valor y

---

<sup>20</sup> “La producción de plusvalor, el fabricar un excedente, es la ley absoluta de este modo de producción” (2016a, tIII, p. 80).

plusvalor que adoptan las formas elementales de la economía: la forma salarial, ganancial, de renta, de interés o tributaria, entre otras (Davis, 2012).

La política monetaria expansiva, por ejemplo, al ejercer una presión bajista sobre los tipos reales tiende a reducir la cantidad de trabajo social que adopta la forma de interés, por desplazar competitivamente al capital productor de interés (bancos y prestamistas), en favor de la forma ganancial que alimenta la rentabilidad de las empresas. Por el contrario, la política monetaria restrictiva tiende a deducir una mayor cantidad del plusvalor producido por las empresas o del salario obtenido por los trabajadores en favor de la forma de interés, por el incremento de los tipos reales que provoca. Las políticas monetarias y restrictivas alteran el reparto del valor producido.

Además, ambos tipos de política pueden contribuir a estimular o contraer la producción de plusvalor, no sólo a su reparto. La política monetaria expansiva facilita la concesión crediticia al rebajar el precio del endeudamiento, lo que permite que las empresas puedan dedicar más recursos a la actividad productiva. Asimismo, la compra de títulos de deuda –la ampliación del balance del Banco Central– garantiza las condiciones mercantiles y financieras de la acumulación, como hemos explicado, lo que evidentemente se puede categorizar como una política orientada a la estimulación de la producción de plusvalor. Es más, la compra de deuda pública del Banco Central permite financiar a los Estados sus presupuestos, que a su vez sirven para financiar a las empresas, mejorar las infraestructuras públicas o ampliar las capacidades militares del Estado. Todas ellas pueden contribuir a estimular la producción de plusvalor. No obstante, una política monetaria expansiva extendida en el tiempo también puede acabar siendo un lastre para la acumulación de capital, pues sostiene de forma ficticia a muchos capitales que sin el acompañamiento del Estado no podrían acumular, incentiva la inversión especulativa y sobredimensiona las capacidades del capital riesgo.

Unos tipos de interés elevados (política monetaria restrictiva) restringen el endeudamiento, obstaculizando la actividad empresarial y, por lo tanto, ralentizando la producción de plusvalor. Al mismo tiempo, este tipo de política es útil para desplazar a los valores menos rentables del mercado, pues unas condiciones de refinanciación de la deuda más ajustadas ahogan a empresas



zombis o start-ups que viven del crédito barato. Este movimiento puede contribuir a elevar la tasa de ganancia media, reorientar la movilización de recursos monetarios hacia polos de producción esenciales para la economía, desincentivar la actividad especulativa y “sanear” la producción de plusvalor. En definitiva, a mejorar las condiciones de la acumulación de capital. También puede concluir en una quiebra en cadena de empresas y bancos que desate una crisis económica severa.

Independientemente del reparto del trabajo social sobre el que influya la política monetaria, o la capacidad de esta para impulsar o hacer retroceder la inversión productiva, la limitación de la actividad del Banco Central como institución interna a la forma social capitalista y sus dinámicas es inequívoca. Las relaciones de producción que tiene por base el modo de producción entero y que fundamentan las relaciones de dominio social, a saber, aquellas que hacen que “el obrero” no pueda “desprenderse de toda la clase de los compradores, es decir, de la clase de los capitalistas, sin renunciar a su existencia” (Marx, 1849), quedan inalteradas sea cual sea la política monetaria que se aplique. Ahí reside, en primera instancia, el carácter capitalista del Banco Central.

En segundo lugar, la práctica del Banco Central no sólo no puede exceder la relación de clase que fundamenta su existencia y las formas económicas a través de las cuales se expresa esta relación. Además, está plenamente sometida a su movimiento, al movimiento de la lucha de clases, a las tendencias económicas capitalistas. El despliegue de las anteriormente descritas tendencias generales de la acumulación tiene un carácter inevitable, en el sentido de que “no pueden ocurrir las cosas de otra manera en un modo de producción donde el trabajador existe para las necesidades de valorización” (2016a, t III, p. 80). De la inevitabilidad de estas leyes no ha de inferirse la idea de que el conflicto de clase tiene una existencia derivada o posterior a las mismas, a lo Postone (2006). Por el contrario, estas leyes constituyen el movimiento del conflicto, de la lucha de clases.

No obstante, tanto la clase capitalista como la clase trabajadora cuentan con distintos mecanismos para la suspensión temporal de las contradicciones que articulan las leyes generales de la acumulación, esto es, las contradicciones propias de su relación. Esta es una idea original de Simon Clarke (1992). Por

ejemplo, el crédito capitalista prolonga en el tiempo la emergencia de las contradicciones básicas de la producción y el mercado, al desplazar temporalmente los problemas de valorización a través del endeudamiento. El aumento de la tasa de explotación, el comercio exterior o la emisión de acciones permiten al capital contener la presión a la baja que el aumento de composición orgánica del capital ejerce sobre la tasa de ganancia (Marx, 2016c). El imperialismo o la intervención del Estado en la economía pueden ser comprendidos también como contratendencias del capital, esto es, como movimientos para contener la agudización de las contradicciones internas de la producción, en la medida en la que contribuyen a hacer más rentable la inversión o mejorar la posición mercantil de las empresas, entre otras cuestiones.

Asimismo, la clase trabajadora cuenta con mecanismos políticos para contrarrestar el ahorro de trabajo vivo o el aumento de la explotación de su fuerza de trabajo. También puede generar *temporalmente* una dinámica de crecimiento del fondo salarial a través de su organización no sólo en los centros de trabajo, sino también en los distintos frentes del bienestar (sanidad, educación, subsidios o pensiones). Actividad sindical-reformista, por otra parte, cada vez más complicada de desplegar, dado la precarización histórica de las condiciones generales de la acumulación.

Lo que en ningún caso puede hacer ninguna de las clases es anular definitivamente las tendencias generales de la acumulación, si no es por la vía de la transformación radical de las relaciones de producción, o revolución –acción que queda restringida al proletariado por su posición en la sociedad. En tanto que las relaciones de producción capitalistas no son cuestionadas y combatidas en un sentido efectivo, real, que siente las bases para su abolición definitiva, cualquier intervención política quedará restringida a sus límites y reproducirá, antes o después, sus tendencias inmanentes, lo que fija el carácter temporal de la suspensión de las contradicciones capitalistas.

### ***El Banco Central y la caída del Estado Social***

Un ejemplo histórico de la impotencia práctica de las propuestas políticas que no aspiran a trascender la forma social capitalista y que optan por la integración es

la imposición del régimen *inflation targeting* y la generalización de la independencia formal del Banco Central. Durante el periodo fiscalista-keynesiano de posguerra, la política expansiva del Banco Central orientada a la financiación del Estado (Gabor, 2021) permitió el desarrollo de una política social que impulsó considerablemente el salario indirecto de la clase trabajadora, así como la creación masiva de puestos de trabajo. Este marco de gobernanza capitalista, el del Estado Social, fue el resultado del avance e integración política de la clase trabajadora a nivel nacional y de la estructuración del bloque internacional socialista, que ejercía una presión considerable sobre la política pública del bloque capitalista.

Sin embargo, la corta vida de la revolución keynesiana de la banca central (ibídem) –que invita a pensar en la *Golden Age* capitalista como un periodo más corto y anti-obrero de lo que posteriormente se ha caricaturizado– no fue suficiente para consolidar las ideas del viejo economista británico. En los 70, el monetarismo se erigió como nueva ideología del capital<sup>21</sup> y vehiculó discursiva y políticamente el viraje neoliberal del capitalismo. La vinculación entre dependencia del Banco Central del gobierno del Estado e inflación pasó a formar parte de los esquemas analíticos de todo el aparato técnico y propagandístico capitalista, inaugurando así una época de obsesión inflacionaria y separación indiscutible entre el Tesoro y el Banco Central –también, claro, alejando al Banco Central del poder legislativo y, por lo tanto, del control de los parlamentarios elegidos por sufragio universal.

La reorientación neoliberal de las instituciones del capital, tanto las políticas como las económicas, constituyó una *ofensiva de clase*. Frente a los problemas de rentabilidad que presenta de forma necesaria el desarrollo económico capitalista (Mattick, 2014), el neoliberalismo, “cuyo rasgo principal es el reforzamiento del poder y de la ganancia de la clase capitalista” (Duménil y Lévy, n.d.), aparece como etapa histórica de retroceso para la clase trabajadora. La Banca Central se desprende de toda función financiadora del Estado y se enmarca como estructura de ofensiva a través de la asunción dogmática del paradigma del

---

<sup>21</sup> Para un examen riguroso y crítico de la economía política desde el mercantilismo hasta el monetarismo, véase Simon Clarke (1988).

*inflation targeting*, que no es sino el revestimiento ideológico del verdadero objetivo del Banco Central: “preservar los intereses y el dominio social de la clase capitalista” (Papadatos, 2009, p .4).

Su función entonces fue romper con la financiación de la política social de posguerra, hacer retroceder al fondo salarial obrero y aplicar medidas anti-inflacionarias que contuvieran los salarios. Al mismo tiempo que se mantiene todavía a día de hoy un fetichizado objetivo del 2% de inflación que permite ir socavando el poder adquisitivo de los salarios año a año. El Banco Central dejó de ser una estructura clave en la distribución del producto social hacia el fondo salarial obrero, para convertirse en parte fundamental del repliegue económico de la clase trabajadora. La crisis económica, como expresión de las contradicciones internas del capitalismo, es ineludible para comprender el giro neoliberal del Banco Central. Su nuevo papel sólo se hace inteligible comprendiendo que a cada ciclo de acumulación le siguen unas condiciones más estrechas que las anteriores.

La ruptura histórica ejemplifica dos momentos de la crítica expuesta durante este apartado final. Por un lado, que las instituciones políticas del capital, como forma objetivada del conflicto de clases, siguen reproduciendo una relación de dominio aun cuando su actividad pueda estar parcialmente orientada a la mejora de las condiciones de vida de la clase trabajadora. Este es el sentido en el que la determinación clasista de las instituciones del capital rompe con cualquier identificación entre poder verdaderamente democrático y Banco Central. Por otro lado, que el propio movimiento de la relación de clase, esto es, el desarrollo de sus tendencias y contradicciones concluye indefectiblemente en la pauperización de la clase trabajadora, que es la forma económica que adopta la ofensiva de la clase capitalista, en la que las instituciones políticas del capital cumplen un papel central.

#### **4. CONCLUSIONES**

La crítica de la economía política, lejos de ser un artefacto conceptual estrictamente vinculado a los escritos de Marx, es un proyecto teórico cuyo objetivo el de conocer las determinaciones generales del modo de producción

capitalista y sus expresiones histórico-concretas, para orientar así la praxis política de la clase trabajadora hacia la superación del capitalismo. En este sentido, el estudio del Banco Central es un momento particular del proceso de conocimiento de la lógica social capitalista y de las instituciones a través de las cuales se realiza, siendo, por lo tanto, un momento necesario para la organización de las fuerzas sociales revolucionarias.

De acuerdo con el desarrollo reciente del capitalismo occidental, el Banco Central ha adquirido una mayor relevancia en lo que podríamos llamar una reedición del modelo keynesiano. Principalmente a partir de la Gran Recesión de 2008, el Banco Central se ha posicionado como una institución absolutamente necesaria para el desarrollo de los presupuestos básicos del sistema capitalista y las tendencias anti-proletarias que de estos emanan. No obstante, desde la heterodoxia de la economía política –que va camino de convertirse en la nueva ortodoxia del capital–, así como desde parte de la crítica marxista, el abordaje de la problemática en torno al Banco Central ha tendido generalmente a la constatación narrativa de sus políticas y al acompañamiento puntual con algunas críticas económicas. Es por ello por lo que un primer momento de análisis del Banco Central como institución de clase es necesario para articular una verdadera crítica, en un sentido marxista, que pueda inscribir el despliegue del Banco Central y sus políticas en el desarrollo histórico de la lucha de clases capitalista.

Derivado de lo anterior, este trabajo concluye lo siguiente. Primeramente, que la coincidencia en la historia entre la refundación funcional del Banco Central y la extensión de las relaciones de producción capitalistas no es casual: la primera es consecuencia de la segunda. El Banco Central capitalista aparece por primera vez en Inglaterra –país en el que el capitalismo se asienta originariamente– como respuesta a los problemas financieros intrínsecos a cualquier economía basada en la separación entre medios de producción y productores, y cuyo movimiento general es la competencia.

Segundamente, que el modo de producción capitalista es un entramado institucional clasista fundamentado en un conflicto económico que exige, para su reproducción en el tiempo, la constitución de instituciones de tipo político. Estas instituciones no están directamente mediadas por los criterios económicos generales del modo de producción capitalista –o rentabilidad–, como si lo están

las instituciones económicas, pero son profundamente dependientes del capital en tanto que la lógica social general del capitalismo se realiza a través de las mismas. El Banco Central es una de estas instituciones, por lo que ha de ser entendido como estructura necesaria para la reproducción del poder de clase capitalista.

Finalmente, 1) que la función general de cualquier institución política capitalista, a saber, la de mantener el poder del capital frente al proletariado, en el caso del Banco Central adopta la forma particular de la gestión de la liquidez –bien sea a través de la política monetaria expansiva o restrictiva; y 2) que en la práctica esta gestión reproduce a su vez las formas sociales y tendencias del modo de producción capitalista, anulando la conciliación entre el ejercicio de libertad humana y la institución del Banco Central capitalista.

## Bibliografía

Banco de Inglaterra (2023). Bank Charter Act 1844. Disponible en: <https://www.legislation.gov.uk/ukpga/Vict/7-8/32/section/1>

Bartolomé, M. (2022). ‘Dinero y teoría del valor en Marx: un análisis desde el apartado de “la forma de valor o valor de cambio”’. *Contracultura*. Disponible en: <https://contracultura.cc/2022/02/15/dinero-y-teoria-del-valor-en-marx-un-analisis-desde-el- apartado-de-la-forma-de-valor-o-valor-de-cambio/>

Bonefeld, W. (2011). ‘Primitive accumulation and capitalist accumulation: Notes on social constitution and expropriation’, *Science & Society*, 75(3), pp. 379–399. DOI: 10.1521/siso.2011.75.3.379.

Bordo, M. D. (2007). *A Brief History of Central Banks’ Federal Reserve Bank of Cleveland. Economic Commentary*. Disponible en: <https://www.clevelandfed.org/publications/economic-commentary/2007/ec-20071201-a-brief-history-of-central-banks>

Bateman, W. (2021). ‘The law of monetary finance under unconventional monetary policy’. *Oxford Journal of Legal Studies*, 414, pp. 929-964. DOI: <https://doi.org/10.1093/ojls/gqab008>.

Buiter, W., Cecchetti, S., Dominguez, K. y Sánchez, A. (2023). *Stabilising financial markets: lending and market making as a last resort*. Reports of the Advisory Scientific Committee. No. 13. Disponible en: [https://www.esrb.europa.eu/pub/pdf/asc/esrb.ascreport202301\\_stabilisingfinancialmarkets~3864d5226b.en.pdf](https://www.esrb.europa.eu/pub/pdf/asc/esrb.ascreport202301_stabilisingfinancialmarkets~3864d5226b.en.pdf)

Buiter, W. y A, Sibert. (2007). *The central bank as the market maker of last resort: from lender of last resort to market maker of last resort*. Disponible en: <https://cepr.org/voxeu/columns/central-bank-market-maker-last-resort-lender-last-resort-market-maker-last-resort> [Consultado 07-04-2023].

Caño, P. (2022). “Precios, Competencia y Lucha de Clases”. En: VVAA. *Marx XXI. Contra la socialdemocracia*. Madrid. Contracultura. pp. 85-105.

Caño, P. (2024). “Economía Política del declive: acumulación y lucha de clases ante una era de catástrofes”. En: VVAA. *Marx XXI*. Madrid. Contracultura.

Castillo, S., Doménech, R. y Jiménez, M. (2021) ‘La política monetaria en la eurozona ante la COVID-19’, *Papeles de economía española*, 170, pp. 76-97. Disponible en: <https://dialnet.unirioja.es/servlet/articulo?codigo=8308186>

Clarke, S. (1992). “Sobreacumulación, lucha de clases y el enfoque de la regulación”. En: Holloway, J. y Bonefeld, W. (Coords.). *Los estudios sobre el Estado y la reestructuración capitalista*. Buenos Aires. Editorial Tierra del Fuego. pp. 97-139.

Clarke, S. (Ed.) (1991b). *The State Debate*. Houndmills y Londres. Macmillan.

Clarke, S. (1988). *Keynesianism, Monetarism and the Crisis of the State*. Aldershot. Edward Elgar.

Davis, A. E. (2013). ‘The New “Voodoo Economics”: Fetishism and the Public/Private Divide’. *Review of Radical Political Economics*. 45(1). pp. 42–58. DOI: <https://doi.org/10.1177/0486613412447057>.

De Brunhoff, S. (1978). *The State, Capital and Economic Policy*. London. Pluto Press.

Duménil, G. y Lévy, D. (n.d.). Una teoría marxista del neoliberalismo. Disponible en: <https://rebellion.org/docs/114472.pdf>

Engels, F. (1975). *Temas militares*. Madrid. Akal.



Gabor, D. (2021). 'Revolution without revolutionaries: Interrogating the return of monetary financing'. *Report, Finanzwende and Heinrich-Böll-Foundation, Berlin, published in the course of Transformative Responses to the crisis*. DOI: <https://doi.org/10.31235/osf.io/ja9bk>.

Gabor, D. (2016). 'The (impossible) repo trinity: the political economy of repo markets'. *Review of International Political Economy*, 23(6), pp. 967–1000. DOI: <https://doi.org/10.1080/09692290.2016.1207699>.

Giannini, C. (2011). *The Age of Central Banks*. Chentelham. EE.

Goodhart, C. (1991). *The Evolution of Central Banks*. Londres. The MIT Press.

Gorton, G y Huang, L. (2006). 'Bank panics and the endogeneity of central banking'. *Journal of Monetary Economics*. 53(7). pp. 1613-1629. DOI: 10.3386/w9102.

Hetzel, R. L. (1987). 'Henry Thornton: Seminal Monetary Theorist and Father of the Modern Central Bank'. *FRB Richmond Economic Review*, 73(4), pp. 3-16, Disponible en: <https://ssrn.com/abstract=2125233>.

Kapadia, A. y Lemoine, B. (2020). 'From debt dirigisme to debt markets in France and India'. En Barreyre, N. y Delalande, N. (Eds.) *A world of public debts*. Cham. Palgrave Macmillan. pp. 373-403.

Laidler, D. (1985). 'Two Expository Essays - The Bullionist Controversy and Henry Thornton'. *Economics Working Papers Archive. Department of Economics Research Reports. University of Western Ontario*. Disponible en: <https://ir.lib.uwo.ca/cgi/viewcontent.cgi?article=1708&context=economicsrespt>

Landau, J.P. et al. (2011). 'Global liquidity – concept, measurement and policy implications'. *CGFS Papers. Bank of International Settlements*, 45, Disponible en: <https://www.bis.org/publ/cgfs45.pdf>

London Edinburgh Weekend Return Group. (1980). *In and Against the State. Discussion Notes for Socialists*. Londres. Pluto.

Lukács, G. (2021). *Historia y conciencia de clase. Estudios sobre dialéctica marxista*. Madrid. Siglo XXI.

Luxemburgo, R. (2015). *Reforma o Revolución*. Madrid. Akal.

Marx, K. (2022). *Notas marginales al Tratado de Economía Política de A. Wagner*. Madrid. Dos Cuadrados.

Marx, K. (2016a): *El Capital. Crítica de la economía política. El proceso de producción del capital*. (3 tomos.). Madrid. Akal.

Marx, K. (2016b): *El Capital. Crítica de la economía política. El proceso de circulación del capital*. (3 tomos.). Madrid. Akal.

Marx, K. (2016c): *El Capital. Crítica de la economía política. El proceso global de la producción capitalista*. (3 tomos.). Madrid. Akal.

Marx, K. (1971): *Elementos fundamentales para la crítica de la economía política. Grundrisse. Volumen 1*. Madrid. Siglo XXI.

Marx, K. (1867). *Carta a J.P. Becker*. Disponible en: <https://wikirouge.net/texts/en/Letter to Johann Philipp Becker, April 17, 1867> [Consultado 13-01-2023].

Marx, K. (1852). *Carta a Joseph Weydemeyer*. Disponible en: <https://www.marxists.org/espanol/m-e/cartas/m5-3-52.htm>

Marx, K. (1849). *Trabajo asalariado y capital*. Disponible en: <https://www.marxists.org/espanol/m-e/1840s/49-trab2.htm>

Marx, K. (1846). *Miseria de la filosofía*. Disponible en: <https://www.marxists.org/espanol/m-e/1847/miseria/005.htm>

Marx, K. (1844). *Manuscritos de economía y filosofía*. Disponible en: <https://www.marxists.org/espanol/m-e/1840s/manuscritos/man3.htm>

Marx, K. y Engels, F. (2009). *El Manifiesto Comunista*. Barcelona. Diario Público.

Marx, K. y Engels, F. (1974). *La Ideología Alemana*. Barcelona. Ediciones Grijalbo.

Mattick, P. (2014): *Crisis económica y teoría de las crisis. Un ensayo sobre Marx y la ciencia económica*. Madrid. Maia.

Mau, S. (2023). *Compulsión muda. Una teoría marxista del poder económico del capital*. Madrid. Ediciones Extáticas.

McLeay, M., Radia, A. y Thomas, R. (2014). 'Money Creation in the Modern Economy'. *Bank of England Quarterly Bulletin 2014 Q1*. Disponible en: <https://ssrn.com/abstract=2416234>. [Consultado 13-04-2023].

Meiksins, E. (2021). *El origen del capitalismo. Una mirada de largo plazo*. Madrid. Siglo XXI.

Meiksins, E. (2016). *Democracy Against Capitalism. Renewing Historical Materialism*. Londres. Verso.

Monnet, E. (2023). "The Democratic Challenge of Central Bank Credit Policies". *Accounting, Economics, and Law: A Convivium*. DOI: <https://doi.org/10.1515/ael-2022-0113>.

Murillo Arroyo, F.J. (2019) 'Crisis, explotación y salarios: Análisis marxista del caso español', *Análisis Económico*, 34(87), pp. 101–124. DOI:10.24275/uam/azc/dcsh/ae/2019v34n87/murillo.

Papadatos, D. (2009). 'Central bankin in Cotemporary Capitalism: Inflation Targeting and Financial Crises'. *Research on Money and Finance Discussion Papers*. No. 5. Disponible en: <https://philpapers.org/rec/PAPCBI> [Consultado 28-11-2022].

Peake, C. (1978) 'Henry Thornton and the Development of Ricardo's Economic Thought'. *History of Political Economy*. 10(2). pp. 193–212. DOI: <https://doi.org/10.1215/00182702-10-2-193>.

Polanyi, K. (2003). *The great transformation*. Boston. Beacon Press.

Postone, M. (2006). *Tiempo, trabajo y dominación social. Una reinterpretación de la teoría crítica de Marx*. Madrid. Marcial Pons.

Pozzi, S. (2007). "Bush pide calma ante la escalada de la crisis hipotecaria". *El País*. 10/08. Disponible en: [https://elpais.com/diario/2007/08/10/economia/1186696802\\_850215.html](https://elpais.com/diario/2007/08/10/economia/1186696802_850215.html)

Rallo, J. R. (2012). *Lección 4 – Los grandes debates monetarios en la Inglaterra del s. XIX*. Disponible en: <https://juanramonrallo.com/leccion-4-los-grandes-debates-monetarios-en-la-inglaterra-del-s-xix/>

Roberts, G. E. (1908). 'The Need of a Central Bank'. *The Annals of the American Academy of Political and Social Science*. 31. pp. 45–54. Disponible en: <http://www.jstor.org/stable/1010704>

Roberts, W. C. (2020). 'What was primitive accumulation? Reconstructing the origin of a critical concept'. *European Journal of Political Theory*, 19(4), pp. 532–552. DOI: 10.1177/1474885117735961.

Rojas Miranda, M. (2014). 'Fundación del Sistema de la Reserva Federal en Estados Unidos'. *Economía Informa*. Volumen 385. pp. 56-69. DOI: [https://doi.org/10.1016/S0185-0849\(14\)70419-0](https://doi.org/10.1016/S0185-0849(14)70419-0).

Rosdolsky, R. (2022). *Sobre la génesis de «El Capital» de Marx*. Madrid. Dos Cuadrados.

Saad-Filho, A. (2019). *Value and crisis: Essays on labour, money and contemporary capitalism Vol 134*. Brill (Studies in Critical Social Sciences).

Skaggs, N. T. (1995). 'Henry Thornton and the Development of Classical Monetary Economics'. *The Canadian Journal of Economics/Revue Canadienne d'Economie*, 28(4b), pp. 1212–1227. DOI: <https://doi.org/10.2307/136144>.

Schumpeter, J. A. (1987). *History of Economic Analysis*. Reino Unido. Routledge.

Smith, D. (1991). *The Rise and Fall of Monetarism*. Nueva York. Penguin Economics.

Smith, A. (1983). *La riqueza de las naciones*. Barcelona. Ediciones Orbis.

Thornton, H. (1962). *An enquiry into the nature and effects of the paper credit of Great Britain*. Londres. George Allen & Unwin Ltd.

Ugolini, S. (2017). *The Evolution of Central Banking: Theory and History*.  
Londres. Palgrave. Macmillan.