

# XXX ENCONTRO NACIONAL DE ECONOMIA POLÍTICA

Universidade Federal de Campina Grande | Evento Presencial

08 a 11 de julho de 2025

O mito do desenvolvimento econômico e o agravamento da crise contemporânea em suas múltiplas dimensões

ÁREAS TEMÁTICAS:

4. TEORIA DO VALOR, CAPITALISMO E SOCIALISMO (Alexis Saludjian, UFRJ, e Hugo Corrêa, UFF)

## Ponencia

### **Aporte a la discusión sobre la medición de la tasa de ganancia a partir de un capital individual**

*Lic. Martín Rodríguez Miglio*

Universidad Nacional de General Sarmiento (UNGS)

[mrmiglio@campus.ungs.edu.ar](mailto:mrmiglio@campus.ungs.edu.ar)

#### **0. Resumen**

Abordaremos las características de la valorización del capital de una telefónica en argentina, y los debates existentes en torno a la medición de la tasa de ganancia, a partir de la información contable obtenida de los balances publicados por la Comisión Nacional de Valores de la República Argentina.

Para ello, presentaremos en primer lugar el debate sobre la rentabilidad y el cálculo de la tasa de ganancia en la argentina a partir de sus autores mas relevantes. Seguidamente, presentaremos el caso de estudio referido a una empresa de telecomunicaciones en argentina, para luego avanzar con las bases teóricas y conceptuales sobre el estudio de los procesos de valorización a partir del cálculo de la tasa de ganancia y los debates entorno a la forma de medición desarrollados hasta el momento tanto a nivel general, sectorial como individual. En la siguiente sección se realizará la definición metodológica del cálculo de la tasa de ganancia para un capital individual y la elaboración de la serie de tasa de ganancia para Telefónica desde 1992 hasta 2010, al tiempo que se pone en contexto de la valorización nacional general, a partir de fuentes secundarias.

## **1. El debate sobre la rentabilidad en la Argentina**

El proceso de valorización nos remite directamente al objetivo principal de la empresa capitalista, es decir, al proceso de incrementar una masa de valor mediante la producción y comercialización de mercancías. Pero como todo resultado debe ser medido en relación con el esfuerzo llevado adelante, la tasa de ganancia, es decir, la relación entre la ganancia obtenida y el capital invertido, será “el criterio último que utiliza el capitalista en la selección de nuevas técnicas de producción”, condicionando así el nivel y el ritmo de acumulación y de crecimiento (Santarcangelo, 2017). De esta estrecha vinculación entre proceso de trabajo y proceso de valorización surge la unidad del proceso productivo en el régimen de producción capitalista. Así, aunque todos los productores operan con tecnologías distintas y técnicas de producción diversas, y por lo tanto, pongan en acción diferentes capacidades productivas, en el mercado se enfrentarán como iguales y disputarán por la masa de valor producida globalmente. Esta igualación los obliga a competir para producir en las mejores condiciones posibles y garantizar la realización de sus mercancías, motivándolos a no rezagarse en el uso de la tecnología vigente, como vimos anteriormente. El productor capitalista se ve obligado a valorizar su capital por dos cuestiones. Por un lado, la obtención de plusvalía le permitirá realizar su reproducción en términos de consumo privado, mientras que por el otro, le garantizará la reproducción de ese capital individual en tanto sea reinsertada en el proceso de trabajo bajo la forma de nuevas materias primas, maquinarias y compra de fuerza de trabajo, que es lo único que garantiza la reproducción del ciclo de producción de plusvalor. Es por ello que los capitales individuales se encuentran ante la necesidad de mejorar sus condiciones de producción constantemente para participar de mejor manera en la competencia. La relación entre la masa de plusvalor apropiada por el productor individual y la masa de capital que debió adelantar para llevar a cabo la actividad productiva, es decir, la tasa de ganancia obtenida, es un indicador de la capacidad que tiene ese capital para reproducirse como tal, toda vez que, dadas las condiciones técnicas normales de la época, existe una tasa de ganancia normal que nos permite identificar cuáles son aquellos productores que se rezagan, cuales operan con normalidad y cuales lo hacen en mejores condiciones. La tasa de ganancia en la teoría económica ha sido extensamente discutida, y representa un importante contrapunto para las principales corrientes de pensamiento económico. En la teoría neoclásica, el rol del mercado para determinar los precios de las mercancías en el marco de una sociedad de productores tomadores de precios configura una situación de largo plazo donde no existen las ganancias extraordinarias y la tasa de ganancia normal se asemeja a la tasa de interés del mercado monetario. Para el caso de los poskeynesianos, existen dos vertientes donde, por un lado, la propensión marginal a ahorrar de los capitalistas es la principal variable de determinación de la tasa de ganancia, mientras que la otra vertiente afirma que el poder de mercado de los capitales concentrados les permite imponer un mark-up sobre los costos de producción. Finalmente, en la teoría marxista, la tasa de ganancia expresa la capacidad que tienen los capitalistas por apropiarse del

excedente generado en el proceso de producción por parte de la clase trabajadora, vendedora de su fuerza de trabajo<sup>1</sup>.

Para el caso argentino, existen algunos estudios sobre la valorización del capital a nivel local a partir de la medición de la tasa de ganancia. Este tipo de trabajos abarcan series construidas para períodos extensos (Iñigo Carrera, 2007) (Maito, 2013), estudios de mediano plazo (Michelena, 2009), o análisis recientes (Manzanelli, 2010) (Agostino, 2015). También encontramos trabajos donde se aproximan a la tasa de ganancia sectorial o de un capital individual a través de estudios de caso (Rodríguez Cybulski, Dy, Farfaro Ruiza, & Mussi, 2011) (Santarcangelo & Perrone, 2012) (Bill & Bastida Bellot, 2014). Para el caso particular de las telecomunicaciones argentinas existe una referencia ineludible realizada por investigadores del Área de Economía y tecnología de FLACSO (Abeles, 2001) (Forcinito, 2001) (Schorr, 2001) que serán presentados y discutidos en la siguiente sección. Estos trabajos presentan dos contrapuntos significativos en términos de análisis económico. Por un lado, la medición o estimación de la tasa de ganancia presenta importantes diferencias según la metodología utilizada, mientras que por el otro, los resultados obtenidos habilitan la discusión sobre la posibilidad de sostener a lo largo del tiempo una ganancia extraordinaria, o si por el contrario, la tendencia en el proceso económico es a la de una igualación de las rentabilidades entre la distintos productores. Pasaremos a sintetizar las características de los estudios realizados en torno al comportamiento agregado para la economía argentina, y dejaremos los estudios sectoriales y su metodología para las siguientes secciones.

El trabajo de Manzanelli (2010), estima la tasa de ganancia para argentina entre los años 1993 y 2006, en base a la información de la Dirección Nacional de Cuentas Nacionales. Su cálculo arroja una rentabilidad del capital promedio para todo el periodo del orden de los 28%, caracterizado por dos fases. La primera fase corresponde al periodo de la vigencia del régimen de convertibilidad, y exhibe una tasa de ganancia promedio cercana al 24%, mientras que luego de la devaluación de 2001/02 la rentabilidad promedio estuvo levemente por debajo del 36%. Para el cálculo de esta serie el autor ha partido del ratio entre los beneficios obtenidos en un año y el capital adelantado (constante y variable). Sin embargo, las fuentes de información utilizadas no han permitido calcular las tasas de rotación del capital variable, por lo tanto se remite exclusivamente a la relación entre la participación de los beneficios y la relación producto neto/stock de capital (Manzanelli, 2010, pág. 51). Según Manzanelli, la evidencia encontrada sobre la tasa de ganancia alcanza para afirmar que durante el periodo analizado, este indicador se ha encontrado en un nivel elevado, particularmente a partir de la salida del régimen de convertibilidad, momento en el que se ha

---

<sup>1</sup> Para un mayor detalle sobre la comparación de las distintas posturas teóricas en relación con la naturaleza e implicancias de la ganancia ver Santarcangelo (2007) y Gigliani (2007).

consolidado una enorme transferencia del trabajo al capital fundada en el detrimento del salario real, es decir, del costo salarial.

Por su parte, Michelena aborda la medición para un periodo más, largo que va desde 1960 hasta poco más del primer quinquenio del nuevo siglo. Partiendo de la concepción de que el capital invertido y los ingresos provenientes de las ventas totales conforman la ganancia empresaria<sup>2</sup>, la tasa de ganancia es definida como el ratio entre la masa de beneficios y el stock de capital (Michelena, 2009). Una de las principales definiciones que impactan en la medición de la tasa de ganancia de Michelena se encuentra relacionada con la diferenciación entre trabajo productivo e improductivo. Siguiendo a Shaikh (1994), el autor descuenta el valor asignado en el Sistema de Cuentas Nacionales a las actividades relacionadas con el Sector Público u otras actividades “cuyos ingresos están ficticiamente determinados” (Michelena, 2009, pág. 89). Como resultado, elabora una serie de largo plazo sobre la rentabilidad empresaria a partir del ratio entre la diferencia entre el Valor Agregado Neto y la Remuneración al Trabajo Asalariado, y el stock de capital, todas las variables a precios constantes de 1993<sup>3</sup>. En el apéndice metodológico, el autor advierte que la medición del stock de capital invertido mediante el stock de capital fijo presenta una limitación dado que no tiene en cuenta la porción del capital circulante. Esta limitación resulta difícil de salvar dada la ausencia estadística de dichos datos. La evolución de la rentabilidad empresarial en este análisis observa una caída tendencial desde mediados de los años sesenta hasta mediados de los ochenta que va de 28 al 24%, iniciado en ese momento un periodo de recuperación que llega hasta el año 2007. Hacia el año '95 habría alcanzado los niveles previos a la caída, para el año 2000 el índice de rentabilidad se acercaba al 30%, y hacia el final de la serie se observa un elevado nivel del orden de los 38%.

En el marco de estudios de largo plazo encontramos los trabajos de Maito (2013) y de Iñigo Carrera (2007), donde las series de tasa de ganancia construidas son para periodos de 100 años o más, donde la diferencia metodológica se plasma también a través de la construcción del indicador. En el trabajo de Maito se desarrolla un estudio del cálculo de la tasa de ganancia en base a la relación entre masa de ganancias sobre capital fijo. Del mismo modo que Michelena omite, y hace expresa su omisión, el componente del capital circulante para el cálculo del capital adelantado, argumentando la suficiencia del indicador toda vez que los niveles de ambas tasas tenderán a aproximarse “si consideramos un aumento más o menos sostenido, a lo largo del tiempo, de la velocidad de rotación del capital circulante, que disminuye su participación relativa dentro del capital total adelantado” (Maito, 2013, pág. 130). El análisis de la evolución de la tasa de ganancia de este autor se basa en la identificación de los movimientos dispares entre la

---

<sup>2</sup> Por un lado, el stock de capital conformado por el capital fijo y los inventarios, y por el otro, las ganancias en tanto flujo que surge del producto total menos los costos totales (incluyendo salarios, consumo intermedio, depreciación e impuestos).

<sup>3</sup> Una fórmula alternativa incorpora los impuestos restándolos en el numerador

serie real y nominal, atribuyéndole dicha diferencia al comportamiento de la distribución del ingreso. Sin embargo, hacia el final de la serie, mas precisamente a partir del año 1975, ambas series comienzan a converger, siendo parejas entre los años 1990 y 2011 en torno al 32% de rentabilidad. Por su parte, Iñigo Carrera, ha elaborado una serie de largo plazo de la tasa de ganancia intentado captar la especificidad de modelo de acumulación argentino, basado en gran medida, en la producción de mercancías agrarias, portadoras de renta<sup>4</sup>. En ese sentido ha intentado identificar los volúmenes de renta de la tierra abonadas por el capitalista al terrateniente, para descontarlos de la masa de ganancias acumulada luego del proceso productivo, razón por la cual, los niveles de tasa de ganancia calculados se reducen considerablemente en relación a las estimaciones realizadas tanto por Maito, como por Michelena y Manzanelli. Asimismo, en el cálculo del capital adelantado ha incorporado algunos de los elementos desestimados por las investigaciones realizadas previamente, en materia de capital circulante, rotación de capital y su velocidad, por lo que también el volumen de ese monto a nivel agregado se diferencia de los cálculos alternativos. Así, podemos observar que la serie de Iñigo Carrera se mantiene entre un mínimo del 7% y un máximo del 16% para los años seleccionados. Finalmente, y como tercer elemento distintivo de su cálculo, ha utilizado las series valuadas no a precios constantes, como suelen realizar los estudios referidos, sino mediante la estimación de la riqueza nacional a través del PBI a precios corrientes, pero expresados en una unidad monetaria de poder adquisitivo constante respecto de una canasta dada de valores de uso<sup>5</sup>.

## **2. La valorización de una empresa de telefonía**

La empresa que analizaremos es una compañía de capitales privados que nace a partir de la privatización de la Empresa Nacional de Telecomunicaciones (ENTel) en el año 1992. Una vez concretado el pase a la gestión privada de los servicios de telefonía, los servicios de telecomunicaciones quedaron casi en su totalidad bajo la gestión de dos compañías: Telefónica y Telecom. El desempeño económico de las nuevas empresas de telefonía argentinas fue estudiado por diversos autores y para diferentes etapas (Herrera, 1992; Abeles, 2001; Forcinito, 2001 y 2005; Schorr, 2001; Krakowiak, 2005). En estos estudios se caracteriza la situación sectorial signada por una posición dominante de las empresas licenciatarias Telefónica y Telecom que surge de la condición de monopolio regional obtenido a partir de la adjudicación de la privatización de ENTel.

---

<sup>4</sup> Para una rápida explicación sobre la incidencia de la renta agraria en la tasa de acumulación ver Iñigo Carrera (2008).

<sup>5</sup> El autor, mediante esta metodología, intenta captar la tendencia del aumento de la productividad que hace disminuir el valor unitario de las mercancías a partir de la disminución del tiempo de trabajo socialmente necesario.

Uno de los pilares sobre los cuales se construye la caracterización de posición dominante de las empresas licenciatarias se funda en la evolución de las tarifas desde los últimos meses previo a la privatización. Así según Martín Abeles, las tarifas telefónicas gozaron de la indexación, a partir de la sanción de la ley de convertibilidad, en función de la evolución del IPC de los Estados Unidos, lo que permitió el incremento del valor del pulso telefónico aún después de haber controlado el proceso inflacionario de finales de los ochenta. Luego, el rebalanceo telefónico de 1997, reiterado en 1999, permitió nuevos incrementos de los servicios más cautivos y la disminución de aquellos servicios con mayor posibilidad de implementar una efectiva competencia. La posibilidad de obtener subsidios cruzados<sup>6</sup> entre ambos servicios por parte de la licenciatarias garantizaba la ecuación económica de estas empresas. Sin embargo la señalada evolución de las tarifas resulta insuficiente para analizar la rentabilidad de las empresas actuantes, toda vez que, si bien implica una evolución favorable de los ingresos de las empresas, estos impactarán positivamente en tanto los costos se mantuvieran constantes o descendiesen.

En el estudio de las ganancias de las empresas de telecomunicaciones existe un alto consenso sobre el carácter extraordinario o elevado de las mismas. En el trabajo ya citado de Abeles se analiza también la evolución de Ventas, Utilidades y Rentabilidad, concluyendo que la rentabilidad neta de ambas compañías telefónicas de manera agregada alcanza el 290% para el período que va desde 1991-1999. La tasa de ganancia anual sobre ventas, se afirma en el trabajo, se eleve desde un 8,6% en el año inicial hasta un 14,4% para 1999, situación que observa el autor como claramente favorable para las empresas locales en comparación con el normal desarrollo del sector a nivel mundial, que obtiene tasas inferiores en una relación cercana a 3 a 1 (5,4% promedio anual para el período 1991-1996) (Abeles, 2001).

Asimismo, el carácter dominante de la posición obtenido por las empresas de comunicaciones se complementaría por la vía de la adjudicación de licencias para operar servicios de comunicación alternativa o plataformas que viabilizarían la prestación de un segmento de servicios potencialmente sustitutos del servicio de telefonía básica. Al respecto puede verse el estudio realizado por Schorr (2001) sobre la centralización del capital en el mercado ampliado de las telecomunicaciones. Al decir del autor, la posición dominante se habría conformado a partir de, por un lado, la garantía de un régimen de exclusividad para operar los servicios de telefonía básica, mientras que por el otro conservaron de forma conjunta el monopolio de las llamadas de larga distancia, y se le concedió la posibilidad de participar en los segmentos que se abrían a la competencia, como por ejemplo el caso de la transmisión de datos.

---

<sup>6</sup> Desde la telefonía básica urbana hacia la interurbana nacional e internacional. Para mas detalle ver Forcinito (2001).

Estos estudios denuncian una sistemática articulación entre los grandes capitales y el poder político que beneficiaría a ambas partes, dado que “mientras que los grandes conglomerados lograron acceder al control de uno de los sectores de actividad más rentables y dinámicos de la economía argentina, el gobierno nacional se aseguró el apoyo de un conjunto estratégico de actores” (Schorr, 2001, pág. 193). Como se ve la posición dominante de estos sectores estaría ligada a la posibilidad de conservar el carácter monopólico u oligopólico del mercado mediante la creación de barreras al ingreso de capitales o la expulsión de otros actores. Mediante la concentración del mercado, estos capitales ven ampliarse el margen de maniobra de la fijación de precios para engordar sus ganancias y obtener sistemáticamente beneficios extraordinarios.

Sin embargo, la connivencia del gobierno en ejercicio habría resultado indispensable para el buen desempeño de la operatoria ya que, por tratarse de un servicio público privatizado, y por lo tanto se encuentra mediado por una normativa ad hoc entre estado y empresa. Así, el contrato de concesión que aceptaron las partes establece una serie de limitaciones al libre albedrío del capital individual, como por ejemplo el esquema tarifario.

La connivencia del gobierno de turno, en ese entonces la gestión de Carlos Saul Menem, se encuentra descrita en la bibliografía bajo la forma de una serie de concesiones adicionales que favorecieron a la acumulación de capital de estas empresas, como por ejemplo, la modificación del esquema tarifario y su mecanismo de indexación, el otorgamiento de licencias para servicios alternativos, etc. En base a estas concesiones se afirma la obtención de una rentabilidad extraordinaria que se estima en base a la relación entre masa de ganancias y ventas.

Llegado a este punto corresponde aclarar que, desde nuestra perspectiva, la evidencia empírica sobre la cual se fundan las afirmaciones mencionadas en los párrafos precedentes resulta insuficiente. Así, para afirmar la obtención de ganancias sistemáticamente extraordinarias, y por lo tanto, un elevado nivel de rentabilidad de las firmas locales, se utiliza una comparación de rentabilidades en el mercado mundial de telecomunicaciones que merece algunas consideraciones.

La construcción del indicador de rentabilidad de los estudios citados se realiza en base a la comparación de utilidades sobre ventas, arrojando resultados que triplican localmente lo sucedido a nivel internacional. Asimismo, surge de los estudios sobre la temática, que la existencia de monopolios u oligopolios, tal como se conformaron en el sector analizado, implican serias limitaciones para el ejercicio de la competencia efectiva a nivel nacional. La competencia tal como ha sido planteada por la bibliografía citada se restringe a las posibilidades de que, en un mercado particular, el de telecomunicaciones en este caso, exista una pluralidad de oferentes de un sustituto (ya sea perfecto o cercano). Estos trabajos, críticos de la ortodoxia marginalista, no logran desembarazarse de algunas nociones ancladas en ese cuerpo de conocimiento, y sostienen, por ejemplo,

una teoría de la determinación de los precios por el libre juego de la oferta y la demanda donde la atomización de productores y consumidores garantiza el bienestar común, mediante la obtención de los menores precios posibles, es decir, los precios de competencia perfecta. Sin embargo, la excepción a esta determinación teórica de precios puede darse cuando opera el poder político-económico de los grandes conglomerados e inciden en la definición de los mismos de un modo ajeno o de manera extraeconómica, donde opera la voluntad por sobre a determinaciones materiales.

En el marco de una perspectiva del capital en su conjunto, entendemos que resulta necesario analizar las condiciones de acumulación de capital de estos capitales en el marco de la competencia. Competencia entre los capitales a nivel global, y no restringido a un mercado particular o a un mercado ampliado, y donde no se desconozca la plena vigencia de las leyes que rigen en el modo de producción actual. Es decir, donde la acumulación de capital individual es el resultado de las múltiples interacciones de los muchos capitales que operan globalmente, y donde la posibilidad de la emergencia de nuevos operadores está constantemente al acecho.

El proceso de valorización de capital se presenta de forma individual, pero estos capitales no operan en el vacío, sino que lo realizan en el marco de un proceso global. La valorización del capital, que se presenta como necesidad de los capitales individuales para reproducirse, no puede ser ajena al modo en que se genera valor en el espacio nacional al cual pertenecen, incluso cuando la propiedad de los mismo está bajo la gestión de un capital transnacional. La firma Telefónica en Argentina, incluso su competidor Telecom, operan en el mercado argentino de telecomunicaciones, pero también en el marco del proceso de valorización local, que además tiene sus particularidades por poseer una estructura productiva sesgada hacia la producción de mercancías agrarias. De modo tal que la tarea que se nos presenta es entender el proceso de valorización en ese marco.

Por lo tanto, la siguiente sección profundizará en el estudio de la valorización de un capital individual (Telefónica), intentando identificar el movimiento en la acumulación de capital de mediano plazo a través de la evolución de su tasa de ganancia<sup>7</sup>, pero esta vez medida como la relación entre la masa de ganancia y el capital adelantado, y no a través de la relación entre utilidades y ventas, como se realiza en estudios previos.

### **3. Una medición de la valorización a través del cálculo de la tasa de ganancia**

A la hora de analizar el proceso de valorización de capital en Argentina corresponde tener presente la especificidad que tiene la acumulación de capital local, signada por

---

<sup>7</sup> Se ha logrado reconstruir la información empírica para casi 20 años de desempeño económico local

una estructura productiva fuertemente sesgada hacia la producción agraria<sup>8</sup>. Las características de tal tipo de producción han aparecido tempranamente en la economía política, y la tensión existente entre burgueses y terratenientes fue una de las principales disputas en los tiempos de Adam Smith y David Ricardo<sup>9</sup>.

A diferencia de la actividad industrial, la producción agraria se encuentra sometida a las condiciones naturales de la tierra donde se produce, por lo tanto, en la medida que crece la demanda solvente de estos productos, la incorporación de tierras menos productivas implica una menor productividad, dado que los capitales aplicados sobre estas tierras producirán en condiciones naturales más desfavorables. El precio de estas mercancías sube (para todos) dado que una masa importante de esa producción que tiene demanda solvente ha de realizarse a mayores costos. Pero como todos los productores venden en las mismas condiciones de mercado, se genera un diferencial de ingresos para todos aquellos que han operado sobre las mejores tierras, es decir, con los costos tradicionales del sector, ergo, una ganancia extraordinaria. La ganancia extraordinaria no se deposita sin más en el bolsillo del productor agrario, sino que, a través de la competencia de los productores por las mejores tierras, es transferida a los terratenientes dueños de las tierras mediante el pago de un monto superior por el uso de las mismas, es decir, se la apropia bajo la forma de renta de la tierra, en base al monopolio que posee, el monopolio sobre las condiciones naturales diferenciales<sup>10</sup>. Una vez identificado el componente de la renta, corresponde preguntarse por el origen de ese mayor monto pagado al productor, que se transfiere luego al propietario de la tierra. Dado que la renta de la tierra es pagada por el productor capitalista, a través de una mayor recaudación por las unidades vendidas, esta tiene por fuente indirectamente la plusvalía generada en otra actividad productiva, y no se funda en la propia actividad agraria. Es decir, que la producción agraria se apropia bajo la forma de renta de un valor generado en otro lado, merced del aumento de la demanda solvente de sus producciones realizadas bajo condiciones naturales diferenciales. Esto es importante destacarlo dado que es recurrente leer en la literatura sobre los problemas estructurales de países como Argentina, que son productores de materias primas (fundamentalmente agrarias), que la producción agraria deja escapar en el intercambio parte del excedente o valor generado fundado en una tendencia secular del deterioro de los términos de

---

<sup>8</sup> En base a Juan Iñigo Carrera (2003, 2007 y 2008)

<sup>9</sup> Si bien la discusión en torno a la renta de la tierra aparece en la obra de Smith (cap. XI), luego de haber definido el funcionamiento del emergente modo de producción en base a la división del trabajo, la moneda, los precios y las retribuciones, en el estudio de Ricardo cobra mayor relevancia y centralidad (cap. II) y pone de manifiesto la tensión entre las clases burguesas y terratenientes en la dinámica de acumulación (Smith, 1997) (Ricardo, 2007). Luego Marx retomaría esta discusión, pero será puesta luego del desarrollo de las determinaciones generales del capitalismo, en la sección sexta (cap. XXXVII-XLVII) de su obra (Marx, 1976).

<sup>10</sup> En los casos donde el propietario de la tierra sea el mismo productor agrario, ambos elementos, ganancia y renta son apropiados por este, pero de ninguna manera debe confundirse como la eliminación del componente renta, toda vez que dicho propietario opta por producir su tierra en lugar de alquilarla y cobrar el canon correspondiente.

intercambio<sup>11</sup>. La importancia de tomar conocimiento de tal circunstancia radica en que nos permite identificar que la renta de la tierra es “una apropiación de plusvalía por los terratenientes que resta a la potencia inmediata del capital total social para acumularse” (Iñigo Carrera, 2007, pág. 15). Del mismo modo había sido considerada por la ciencia burguesa inglesa en los albores de la economía política (Ricardo, 2007) y por su crítica (Marx, 1976). Tal es así que, si la ganancia extraordinaria fuese apropiada por el productor agrario, este estaría en mejores condiciones de relanzar el proceso de valorización a través de una masa mayor de capital adelantado, que podría tomar la forma de medios de producción y/o compra de fuerza de trabajo. Pero al quedar en poder del terrateniente, esa masa de valor no se reincorpora al proceso de valorización más que parcialmente. Vuelve al circuito de consumo mediante la reproducción de la vida de los terratenientes, pero dado que la tierra en tanto medio de producción tiene características diferenciales que emanan de la naturaleza, no se enfrentan a la necesidad de invertir la renta apropiada en la mejora de las mismas, sino que esa tarea le queda al productor capitalista que las alquila y pone en producción. Es así como esta masa de valor se destina al mercado de consumo de bienes suntuarios o quedan acumuladas bajo distintas formas que van desde activos financieros, activos físicos<sup>12</sup>, etc.

La importancia entonces para identificar de manera desagregada la ganancia en tanto retribución al capital y la renta agraria, del terrateniente, se explica por las propias características de la estructura productiva nacional. Es decir, por la necesidad de identificar la masa de renta de la tierra que no tiene potencialidad inmediata de volver al sistema productivo mediante su reinversión, y por ende no aporta a la potencialidad de desarrollo productivo de la estructura local, quedando entonces por fuera del proceso de valorización individual del productor agrario.

La tarea, para el caso específico de la argentina, ha sido abordado por Iñigo Carrera en su estudio sobre la especificidad argentina, principalmente en “La formación económica de la sociedad argentina – Vol. 1” publicado en 2007 por Imago Mundi. Allí desarrolla las bases generales para el cómputo (capítulo 4) y la evidencia de la especificidad del proceso argentino de acumulación de capital (capítulo 5), que servirán de guía para la tarea que desarrollaremos en las siguientes secciones. En el capítulo 4 parte de reconocer que la renta que es apropiada por el terrateniente no se encuentra diferenciada de la ganancia del productor agrario en los registros de las cuentas nacionales y de las cuentas públicas, pero es posible la reconstrucción de dichas masas a partir del siguiente ejercicio.

---

<sup>11</sup> Para esta discusión sobre términos de intercambio y cesión de valor o excedente existe una amplia literatura de autores argentinos. Vale la pena no omitir los trabajos de Raul Prebisch (1986), Oscar Braun (1973), Eduardo Basualdo (2006), Juan Iñigo Carrera (2008), Jorge Schvarzer (1996), entre otros.

<sup>12</sup> Es proverbial en la ciudad de Buenos Aires la cantidad de bienes inmobiliarios que no son habitados ni ofrecidos en el mercado de venta o alquiler, y que funcionan como reserva de valor donde se han materializado estos excedentes monetarios.

En primer lugar, la ganancia apropiada por el capital agrario más la renta de la tierra, es decir la masa de plusvalía –pv- surge de descontarle al volumen del PBI, los montos del capital fijo consumido durante ese año –Kfc- (principalmente amortizaciones de maquinarias, edificios, etc.) y el capital circulante consumido en los salarios directos más indirectos pagados por la fuerza de trabajo –Kcv-:

$$pv = PBI - Kfc - Kcv$$

Hasta aquí, la masa de ganancia y renta indiferenciada, es decir, la plusvalía apropiada por ambos, capitalista y terrateniente. El siguiente paso consiste en desagregar estos montos a partir de la comparación con la tasa de ganancia normal obtenida por la industria manufacturera, toda vez que rige en el proceso de valorización una tendencia a la igualación de las tasas de ganancia de las distintas actividades productivas.

Para calcular la tasa de ganancia del capital industrial, se reconstruyen sus tres componentes fundamentales: el capital circulante adelantado para el pago de salarios –Kcw-, el capital circulante adelantado en medios de producción –Kcm-, y el capital fijo adelantado en medios de producción –Kfm-. Dado que las cuentas nacionales no contabilizan las magnitudes de los dos componentes de capital circulante, la metodología procede a su estimación mediante el cómputo del consumo intermedio que surge de la matriz insumo-producto, complementada con información sobre la velocidad de rotación del capital circulante realizado a partir del ciclo de capital de diversas producciones específicas. El componente del capital fijo adelantado tampoco surge de la información de cuentas nacionales, pero se estiman a partir de las series de inversión bruta fija mediante el método de inventario permanente. De este modo, se obtiene la tasa de ganancia industrial y agraria.

Ahora sí, la obtención de las tasas de ganancias de los sectores industrial y agrario permite una aproximación al cálculo de la masa de renta agraria apropiada directamente por el terrateniente, propietario de las tierras, sea este quien las produzca o no. En el marco de esta metodología se asume que la ganancia del sector industrial calculada en base a la gran división “industria manufacturera” del sistema de cuentas nacionales corresponde con el nivel más acertado para el cálculo de la tasa de ganancia como patrón de valorización normal. La renta corresponde con todo excedente que produzca el sector agrario en materia de tasa de ganancia por encima de la valorización normal calculada. En términos de fórmula:

$$\text{Renta} = \text{Capital adelantado} \cdot (\text{Tg agraria} - \text{Tg industrial})$$

A partir dichas bases, el autor desarrolla una estimación de largo plazo de la tasa de ganancia normal, descontada la renta de la tierra, desde finales del Siglo XIX hasta 2007 (actualizada en trabajos posteriores).

La identificación de una parte de la ganancia que toma la forma de renta y sale del proceso de acumulación, al menos inmediatamente ya que no es apropiador por el productor capitalista y puesto nuevamente en la esfera productiva bajo la forma de capital adelantado, nos parece la forma mas acertada para analizar el proceso de valorización local toda vez que resulta ser un monto significativo con incidencia en la potencialidad productivas y reproductivas de los capitales individuales que operan localmente. Tal es así que, al decir de Iñigo Carrera, resulta de suma importancia la renta de la tierra para un país como el argentino que “ha constituido una fuente sustancial de plusvalía para la economía nacional. Si bien ha perdido el peso dominante que tenía hasta la crisis de 1930, y el que alcanzó durante la década posterior a 1945, que haya continuado aportando un promedio del 9% de dicha plusvalía durante la década de 1995-2004, constituye un rasgo que distingue al proceso argentino de acumulación de capital” (Iñigo Carrera, 2007, pág. 45).

#### Tasa de ganancia patrimonial. Una medición preliminar

Una primera forma de aproximarnos a la tasa de ganancia de un capital individual puede hacerse a partir de la elaboración directa de la información de los Estados Contables (EECC). Esta tasa se refiere a la relación entre la masa de ganancias obtenidas y el capital adelantado en dicha operación para obtener esa masa. Según algunos estudios (Abraham, Arelovich, Koffman & Perez Barreda, 2010; Arelovich, 2007) podemos aproximarnos a esa proporción a partir de los balances de las compañías utilizando las utilidades totales, como valor aproximado de la masa de ganancias, y el patrimonio neto del período anterior (patrimonio neto inicial), como aproximación del monto de capital adelantado para el proceso productivo. En el presente trabajo contamos con la información contable de Telefónica para los años 1992-2011.

Dado que los valores que surgen en los balances referidos a utilidades y patrimonio neto son tomados en los extremos de cada año<sup>13</sup> corresponde actualizar alguno de los mismos en función de la evolución de los precios. En base a este procedimiento se ha actualizado la magnitud del patrimonio neto inicial según la evolución del año en curso para que resulte expresado en los mismos términos que las utilidades del final del periodo, según la siguiente fórmula:

$$\text{PN inicial ajustado} = \text{PN inicial} * (\text{IPC inicial} / \text{IPC final})$$

En base a las utilidades y al patrimonio inicial, como aproximaciones a la masa de ganancias y el capital adelantado, se puede calcular la tasa de ganancia de la empresa para los años 1993-2011, que se detallan en la siguiente tabla.

---

<sup>13</sup> Las utilidades son tomadas al cierre del ejercicio mientras que el patrimonio neto se refiere al monto inicial o del principio del ejercicio.

Cuadro 1. Utilidades totales, Patrimonio neto inicial y tasa de ganancia. Telefónica de Argentina, 1992-2012.

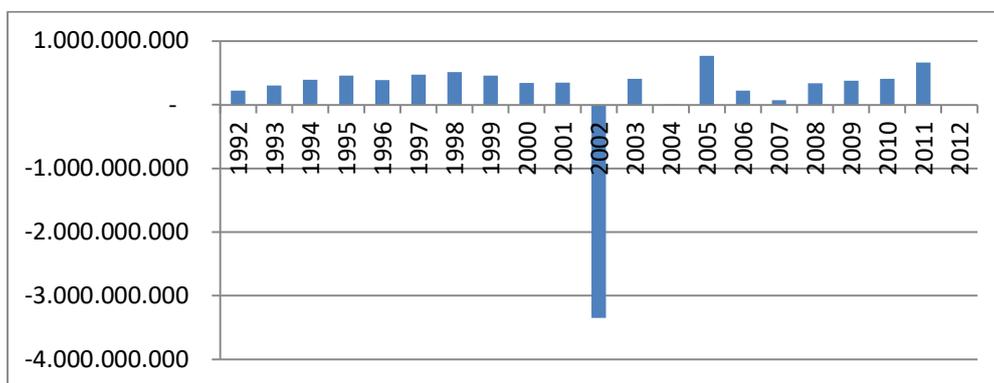
<b>Año</b>	<b>Utilidades totales</b>	<b>Patrimonio neto (inicial)</b>	<b>Tasa de gcia. (patrimonial)</b>
1992	219.118.357	-	-
1993	300.542.283	2.710.008.261	11%
1994	391.905.583	2.780.707.507	14%
1995	457.836.975	2.967.435.267	15%
1996	385.103.502	3.351.839.367	11%
1997	474.258.845	3.503.753.476	14%
1998	510.926.049	3.741.595.240	14%
1999	456.000.000	3.126.425.362	15%
2000	343.000.000	3.315.631.182	10%
2001	349.000.000	3.330.680.588	10%
2002	- 3.349.999.999	8.220.001.274	-41%
2003	405.000.000	2.480.608.476	16%
2004	8.000.000	2.947.368.258	0%
2005	767.000.000	3.111.512.941	25%
2006	222.000.000	3.245.743.289	7%
2007	72.000.000	2.309.404.989	3%
2008	337.000.000	2.360.294.259	14%
2009	378.000.000	2.733.287.243	14%
2010	408.000.000	3.234.517.325	13%
2011	661.474.271	3.108.944.467	21%

Fuente: Elaboración propia en base a Balances y Estados de Resultados de las Compañías

Pasemos a identificar las distintas tendencias que se observan en la información presentada en la tabla de arriba, comenzando por las utilidades. La magnitud de esta variable ha presentado valores positivos en toda la serie con excepción del año 2002, momento en que la economía nacional presentaba la mayor crisis del período analizado. Así es como las utilidades contables de TASA muestran una tendencia creciente hasta 1999, manifestando una contracción en 1996, que se recompone durante los dos años siguientes. El leve retroceso de la magnitud de utilidades de 1999 son la antesala de los niveles de los años 2000 y 2001, claramente ubicados un escalon mas debajo de los niveles del periodo precrisis. El año 2002, obviamente, se presenta como el fantasma de la serie constituyéndose no solo como el único año con magnitudes negativas, sino que también el monto de dicha magnitud se equipara con las utilidades positivas de los siete u ocho años de ganancia positiva. Luego del fatídico año 2002, la masa de utilidades comienza una etapa mucho mas errática en su comportamiento y sin una tendencia definida. Las utilidades de 2003 exhiben un nivel mas parecido a la situación previa a la

crisis. 2004 presenta el menor de los volúmenes de utilidades positivos de toda la serie, cercanos a cero. El año 2005 presenta un destacado nivel positivo de utilidades, el máximo de toda la serie, mas que duplicando los valores de los tres primeros años analizados en la serie. Para los años 2006 y 2007 se observan valores bajos pero decrecientes, y a partir de 2008 comienza a manifestarse una tendencia mas clara, en ascenso, en la serie de utilidades que abarcan tres años que se acercan a los promedios de la situación precrisis, y un año final de serie donde la magnitud se coloca en el segundo lugar mas alto de todo el período.

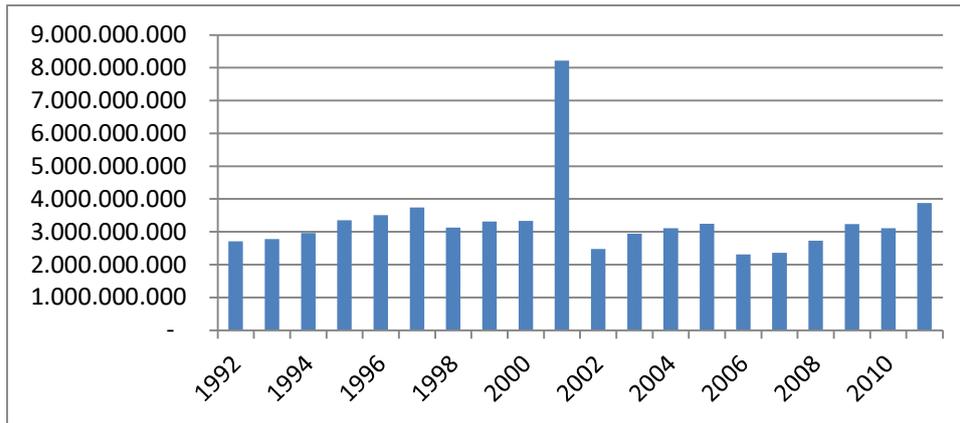
Gráfico 1. Utilidades totales de TASA, 1992-2011



Fuente: Elaboración propia en base a Balances y Estados de Resultados de las Compañías

La aproximación al capital adelantado mediante la medición del patrimonio neto inicial ajustado, nos arroja una serie que parece comportarse cíclicamente en torno a algunos años de crecimiento que culminan en un año de achicamiento de la masa patrimonial. Así, encontramos que entre 1992 y 1997 se produjo un engorde patrimonial que sufrió un ajuste en el año 1998 del orden del 16%. Un nuevo ciclo de crecimiento moderado hasta 2001 con un enorme salto patrimonial en 2002, que mas que duplica incluso el máximo patrimonial de los años previos. El siguiente ciclo se inició en 2003 con una gran contracción que colocó a los niveles patrimoniales en los menores valores de toda la serie, y evolucionaron a partir de allí positivamente, hasta 2005. La contracción de 2006 con respecto al año anterior fue del 29%, para luego desplegar nuevamente una tendencia creciente (o estable) hasta 2011.

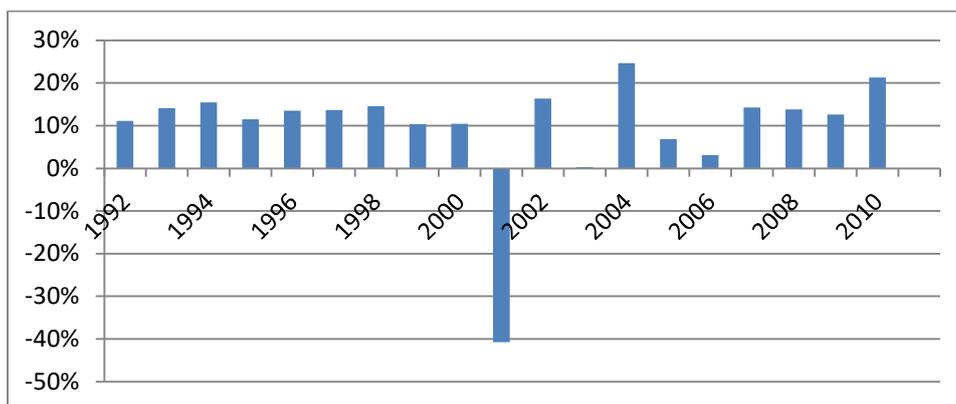
Gráfico 2. Patrimonio neto inicial de TASA, 1992-2011



Fuente: Elaboración propia en base a Balances y Estados de Resultados de las Compañías

El comportamiento del patrimonio que surge del gráfico analizado nos permite identificar una tensión entre una tendencia cíclica al incremento del capital adelantado, contrarrestado por años de ajuste que intentan dar marcha atrás, e incluso un poco más, con el incremento de la masa patrimonial. Esto se evidencia al observar los tres años de ajuste (1998, 2002 y 2006) donde en cada uno de ellos el patrimonio resulta menor. Pasemos a mirar el movimiento que sintetiza a las variables arriba mencionadas, es decir, la evolución de la tasa de ganancia patrimonial de Telefónica.

Gráfico 3. Tasa de ganancia (patrimonial) de TASA, 1992-2011



Fuente: Elaboración propia en base a Balances y Estados de Resultados de las Compañías

La tasa de ganancia patrimonial de toda la serie arroja un promedio del 10%, que podríamos dividir en dos períodos cuyo punto de inflexión es el año de crisis 2001. El primer período abarca todos los años previos a las crisis, 1992-2000, y la tasa de ganancia promedio gira en torno al 13%, mientras que el período comprendido por los

años posteriores a la crisis, 2002-2010, también manifiesta una tasa de ganancia promedio en torno al mismo nivel, sin embargo, ambos períodos se diferencian por el comportamiento de dicha variable. La primera etapa, que como hemos mencionada anteriormente se corresponde con la etapa de convertibilidad cambiaria (incluido el año de crisis), presenta un comportamiento similar al identificado para la variable patrimonio neto, con una tendencia al alza durante algunos años y pequeñas caídas que inician un nuevo pequeño ciclo, pero cada vez menores en términos de rentabilidad obtenida en el año previo a la caída. Luego de la significativa ganancia negativa del año 2001, la rentabilidad se recompone, pero de un modo errático y volátil, con años de rentabilidad muy por debajo del promedio (2003, 2005 y 2006), años de elevada rentabilidad (2004 y 2010) y años en torno a la tasa de ganancia promedio de la serie (2002, 2007, 2008 y 2009).

En términos generales parecería ser que la tasa de ganancia patrimonial ha tenido un comportamiento influido mayormente por el movimiento del capital adelantado durante los años de la convertibilidad, y un desempeño mas volátil durante los años posteriores a la crisis, con mayor incidencia de las utilidades totales.

La tasa de ganancias así calculada nos permite identificar la evolución patrimonial de la empresa y resulta de suma importancia desde el punto de vista de accionista o inversor. Esto es así porque contempla los resultados no solo de la actividad específica de las telecomunicaciones, sino la participación en otras actividades, por ejemplo, de índole financiera o de otras actividades productivas.

Desde el punto de vista de la valorización del capital, Agostino (2015) afirma que la medición de la tasa de ganancia a partir de los Estados Patrimoniales (EPPP) presenta algunas limitaciones relacionadas con la correcta identificación de las causas que conducen a una empresa particular a obtener ganancias o pérdidas. Por lo tanto, y en consonancia con lo determinado por la normativa vigente en materia de información contable<sup>14</sup>, la utilización de los Estados de Resultados (EERR) permitirá la elaboración del indicador de rentabilidad con “información sobre todo aquello que genera el resultado de un periodo determinado” (Agostino, 2015).

Asimismo, y dado que nuestro objetivo propuesto se refiere al estudio del desempeño económico de una firma cuya actividad principal se refiere a la producción y prestación de servicio telefónico, corresponderá identificar la tasa de ganancia que obtiene la empresa por su participación concreta en la prestación de dicho servicio. Así las cosas, la construcción del indicador para la medición de la tasa de ganancia implicará algunas modificaciones en relación al indicador presentado anteriormente, tanto en cuanto a la categoría de *valor adelantado* como en la de masa de *ganancias obtenida*. La

---

<sup>14</sup> Resolución Técnica número 8 emitida por la Federación de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas

metodología de cálculo de la tasa de ganancia de un capital individual puede hallarse en otros trabajos referidos al sector automotriz (Bill & Bastida Bellot, 2014) o al cálculo de la renta de la tierra (Kornblihtt & Dachevsky, 2010) en base a los trabajos de Iñigo Carrera (1996; 2007).

#### *Una definición sobre la construcción de la tasa de ganancia para un capital individual en base a la información contable*

De acuerdo a la metodología implementada, la aproximación al monto del capital adelantado por parte de la firma capitalista se realiza en base a la suma de los montos referidos a los siguientes rubros de los estados contables: bienes de uso, bienes de cambio y salarios adelantados. Estos tres elementos se toman a valores iniciales o del período anterior. Particularmente, para el caso de servicios como el de las telecomunicaciones que aquí desarrollamos, para el cálculo del capital adelantado bastará simplemente con el monto observado como bienes de uso. Esto es así dado que las cantidades expresadas en los balances como bienes de cambio (mercancías a disposición de ventas) resultan nulas o muy poco significativas<sup>15</sup>. Una incidencia aún menor tiene los salarios adelantados en relación a los bienes de uso<sup>16</sup>. Por lo tanto, entendemos que el valor de los bienes de uso representa acertadamente y casi en su totalidad el monto de capital adelantado para el caso de las empresas de telefonía, no teniendo variación significativa la incorporación en el cálculo los valores de bienes de cambio y salarios adelantados.

En relación a la aproximación con la masa de ganancias obtenidas, en lugar de utilizar la categoría contable de Utilidad Total, se calcula en base al monto que surge como la diferencia entre ingresos por ventas y costo totales del año en curso. Los ingresos por ventas remiten principalmente a los ingresos generados por los abonos mensuales, y por los minutos de comunicación facturados, mientras que los costos totales están diferenciados en tres conceptos, a saber: gastos operativos, gastos de administración y gastos de comercialización. La diferencia entre estos ingresos y gastos en los estados contables, se refleja bajo la cuenta de “ganancia bruta” y se diferencia de la ganancia operativa que suele calcular como la diferencia entre ingresos por ventas y gastos operativos.

Con los montos de capital adelantado, también ajustado según IPC, y la masa de ganancias que surge de la cuenta ganancia bruta, se calcula la tasa de ganancia para la misma serie que va desde los años 1992-2010.

#### *Desarrollo empírico de la tasa de ganancia en Telefónica*

---

<sup>15</sup> Como ejemplo podemos mencionar que para el caso de Telefónica entre los años 2000-2011 el concepto de bienes de cambio expresa menos del 0,6% del valor conformado por los bienes de uso.

<sup>16</sup> En este caso se observó que la masa salarial anual dividida la rotación de capital (calculado como ventas sobre bienes de cambio) representaba un 0,13% del valor de los bienes de uso, o aún menos.

Una vez definida la información contable que participaron como contenido de las variables de la masa de ganancias y el capital adelantado ajustado, se calcula la tasa de ganancia del mismo modo que se ha descrito anteriormente:

$$\text{Tasa de ganancia} = \text{Masa de ganancias} / \text{Capital Adelantado}$$

$$\text{Tg} = \text{Ganancia bruta} / \text{Bienes de Uso (inicial) ajustado}$$

En la siguiente tabla se sintetizan las series construidas de masa de ganancia y capital adelantado expresadas en pesos de 2008 según variación del IPC Indec, y la tasa de ganancia correspondiente.

Tabla 2. Ganancia bruta, Bienes de uso inicial y tasa de ganancia. Telefónica de Argentina, 1992-2011.

<b>Año</b>	<b>Ganancia bruta</b>	<b>Bienes de Uso (inicial)</b>	<b>Tasa de ganancia</b>
1992	370.003.536	-	-
1993	466.882.211	2.817.417.443	17%
1994	544.080.075	3.253.964.555	17%
1995	716.388.618	3.689.156.265	19%
1996	741.713.803	4.467.079.490	17%
1997	905.614.229	4.690.436.761	19%
1998	917.469.656	4.705.218.990	19%
1999	921.000.000	4.710.180.574	20%
2000	856.000.000	4.755.051.905	18%
2001	1.215.000.000	4.640.111.620	26%
2002	-40.000.000	13.570.331.322	0%
2003	235.000.000	8.709.599.840	3%
2004	574.000.000	7.775.832.240	7%
2005	668.000.000	7.395.740.506	9%
2006	759.000.000	6.535.422.190	12%
2007	413.000.000	5.854.325.377	7%
2008	764.000.000	5.140.958.963	15%
2009	858.000.000	4.974.410.472	17%
2010	849.000.000	5.222.259.110	16%
2011	1.119.638.480	5.215.886.754	21%

Fuente: Elaboración propia en base a Balances y Estados de Resultados de las Compañías

La evolución de la masa de ganancias entre los años 1992 y 2011 para la empresa Telefónica muestra una tendencia creciente que se divide en dos subperiodos. El primero, durante la etapa de la convertibilidad, la masa de ganancias se eleva desde 370

millones de pesos hasta los 1.215, para luego caer, por única vez durante todos estos años, a un monto negativa de 40 millones. La recuperación de la masa de ganancias se da de modo gradual pero continuo hasta el año 2011, donde se alcanzan niveles similares al año previo a la crisis. El capital adelantado medido a través del monto de los valores de uso presenta un comportamiento creciente durante los primeros años, y se estabiliza en 1996 en torno a los 4.700 millones de pesos, para luego elevarse significativamente (mas del triple) en el año 2001. La salida de la crisis se presenta por el lado de capital adelantado bajo la forma de una reducción de los bienes de uso constante entre los años 2003 y 2009, ubicándose levemente por encima de los niveles previos a la crisis. Los últimos años de la serie muestran una recuperación del valor de bienes de uso adelantados en el proceso de producción. En virtud del comportamiento de ambas variables, la tasa de ganancia de Telefónica exhibe un promedio del orden del 19% para los años previos a la crisis, una tasa negativa para 2002, aunque poco significativa si se tiene en cuenta la magnitud de la crisis que se produjo durante la salida de la convertibilidad, y una recuperación de la misma en el periodo poscrisis, en torno al 12%, es decir, en niveles por debajo de la valorización de la etapa previa. La tasa de ganancia promedio, para todo el año de la serie se encuentra levemente por debajo del 15% anual.

#### Comparación empírica con el proceso de valorización nacional

La comparación del proceso de valorización de Telefónica con el proceso acumulación nacional se realizará en base a la medición de largo plazo elaborada por Iñigo Carrera (2007), y actualizada para los años siguientes en base a la misma metodología para el conjunto de los capitales de argentina en los años del período analizado. Dicha comparación resulta metodológicamente consistente dado que en ambos casos la tasa de ganancia se realiza en base al cálculo del cociente entre masa de ganancias y capital adelantado<sup>17</sup>, pero la posibilidad de acceder a la información contable de un capital individual redundante en la utilización de una fuente de información diferente de la fuente utilizada para la elaboración de la serie que será utilizada como patrón de comparación para la economía argentina. Es decir, que la comparación de ambas tasas resulta pertinente toda vez que, a pesar de la diferencia en las fuentes de información utilizadas, la metodología en ambos casos es única.

Tabla 3. Tasa de ganancia anual de Telefónica versus tasa de ganancia de la economía argentina, 1993-2012.

<b>Año</b>	<b>Telefónica</b>	<b>Total de la economía</b>
1993	19,37%	14,00%
1994	18,01%	16,00%

<sup>17</sup> Y no de una forma alternativa, como podría ser el cálculo de rentabilidad sobre ventas.

1995	20,16%	15,00%
1996	16,65%	17,00%
1997	19,48%	18,30%
1998	19,85%	17,90%
1999	18,81%	15,90%
2000	17,75%	16,20%
2001	25,27%	15,10%
2002	-1,25%	12,70%
2003	2,90%	14,40%
2004	8,30%	15,30%
2005	11,39%	16,20%
2006	14,00%	16,70%
2007	16,67%	17,10%
2008	20,81%	18,40%
2009	23,73%	17,00%
2010	28,96%	s/d
2011	29,79%	s/d
2012	s/d	s/d
Prom.	16,53%	16,04%

Elaboración propia en base a Iñigo Carrera (2007) y Balances de las Compañías.

Como se puede observar en la tabla de arriba, la evolución de la tasa de ganancia de las empresas monopólicas del sector telecomunicaciones gravita en torno a la tasa media del total de la economía, logrando a veces superarla holgadamente (caso Telefónica 2001 o Telecom 2009) y en otras ocasiones valorizar muy por debajo (años 2002 y 2003). A lo largo de los casi veinte años estudiados la evolución de las tasas arroja un promedio anual que no solo no constituye la existencia de beneficios extraordinarios, sino que puede encontrarse por debajo para la totalidad del período analizado. Así las cosas, y dada la comparación de la rentabilidad de las empresas telefónicas y la rentabilidad promedio de la economía en su conjunto, estamos en condiciones de rechazar aquella hipótesis sobre la construcción de una posición dominante en base a la obtención sistemática de beneficios extraordinarios y afirmar que las empresas de telecomunicaciones se ven sometidas plenamente a las leyes de valorización vigentes en el capitalismo descubiertas por Marx, situación que se refleja en la constante necesidad de competir con otros capitales por la plusvalía producida socialmente.

Mediante la tasa de ganancia calculada para un período de cerca de 20 años hemos podido identificar que Telefónica, aun siendo grandes capitales y con capacidad para

ejercer lobby político, no han logrado escaparse sistemáticamente a la valorización promedio y han obtenido tasas de ganancias, a veces por encima, a veces por debajo, pero siempre en torno del promedio de los capitales que operan en la Argentina en términos generales.

### **Conclusiones preliminares**

La tendencia a la concentración y centralización del capital, producto de la propia dinámica de acumulación que somete a todo capital individual a la competencia, ha llevado a diversos autores a sostener, sin un adecuado fundamento empírico, que de allí emerge la capacidad de ejercer poder monopólico en incidir en la determinación de los precios, y eso constituiría la base sobre la cual los capitales acumulan extraordinariamente, valorizándose por encima del resto de los capitales normales. Sobre esta base se ha estudiado largamente la estructura productiva Argentina, en el marco de diversas tesis que divergen en cuanto a la forma política que asume este proceso<sup>18</sup>, pero que convergen en su sustancia: la presencia de capital monopólico que incide en el normal funcionamiento de economía y altera sus leyes.

En este capítulo hemos avanzado en la caracterización del proceso de valorización de un capital individual, situándolo en el contexto real en el que opera, es decir, en el marco de la acumulación de capital Argentina con sus especificidades nacionales. Y dicha tarea ha sido realizada en base al estudio concreto y no partiendo de una definición de monopolio que le atribuye potestades extraeconómicas para llevar adelante su proceso de valorización, pero sin negar el carácter concentrado y centralizado del capital que hemos estudiado. Además el sector en el que opera dicho capital también cumple con el atributo de cercanía a las elites políticas que se les ha atribuido a los capitales monopólicos.

Así, atendiendo a las leyes del modo de producción capitalista plenamente vigente en la economía actual, hemos avanzado en el estudio de la capacidad de valorización de Telefónica (y de su par análogo Telecom como contrapunto de análisis), mediante la evolución de la tasa de ganancia para un período de cerca de 20 años medida como el cociente entre la masa de ganancias y el capital adelantado, en lugar del deficitario indicador construido como utilidades sobre ventas. De este modo, y para sorpresa de gran parte de la literatura hemos logrado identificar que tanto Telefónica como Telecom alcanzan su propia reproducción dentro de los límites normales de la valorización, es decir, obteniendo la tasa media de ganancia, a veces un poco por encima, a veces un poco por debajo, pero de ninguna manera acceden a ganancias extraordinarias de manera sistemática (ver Tabla).

---

<sup>18</sup> Tesis del imperialismo, capitalismo dependiente, valorización financiera, etc.

Tabla 4. Tasa de ganancia promedio de Telefónica versus tasa de ganancia promedio de la economía argentina, 1993-2012.

<b>Telefónica**</b>	<b>Total de la economía***</b>
16,53%	16,04%

\* 1994-2012, \*\* 1993-2011, \*\*\* 1993-2009

Elaboración propia en base a Iñigo Carrera (2007) y Balances de las Compañías.

A la luz de este resultado podemos sostener la plena vigencia de las leyes de acumulación capitalista desarrolladas por Marx que implican la tendencia a la determinación de los precios según sus valores, es decir, por la ley del valor, en vez hipotetizar sobre una transformación capitalista hacia una etapa monopolista producto de la centralización y concentración del capital. No obstante, este resultado sobre el comportamiento de la tasa de ganancia no implica negar una mayor acumulación de riqueza social en un mismo productor individual, ya que la empresa estudiada realizó durante todo el período estudiado un incremento en los volúmenes de capital adelantado.

### **Bibliografía**

- Abdala, M. (1992). Privatización y cambio en los costos sociales de la inflación: el caso de ENTEL Argentina. *Revista Desarrollo Económico*, nro.127 (oct/dic), 357-380.
- Abeles, M. (2001). La privatización de ENTEL: regulación estatal y ganancias extraordinarias durante la etapa monopólica. En M. Abeles, K. Forcinito, & M. Schorr, *El oligopolio telefónico argentino frente a la liberalización* (pág. 276). Bernal, Bs. As., Argentina: UNQui, Universidad Nacional de Quilmes.
- Agostino, R. (2015). Tasa de ganancia en la Argentina de la posconvertibilidad (2002-2012). *Revista Realidad Económica*, nro. 291 (abr/may), 49-76.
- Bill, D., & Bastida Bellot, J. (2014). Midiendo la rentabilidad del industria argentina. Un ejercicio con las ramas autopartista y automotriz durante el período de sustitución (1948-1967). *Revista Ciclos en la historia, la economía y la sociedad* Nro. 44.
- Bonaccorsi, N., Garcia, A., Perez, C., & Spinelli, G. (2014). Tres políticas y una sola opción. *Revista de Historia*, (4), 157-168. *Revista de Historia*, (4), 157-168.
- Celani, M. (2000). Determinantes de la Inversión en telecomunicaciones en Argentina. En CEPAL, *Desempeño económico en un contexto de reformas: la Argentina en los noventa*

(págs. 9-56). Buenos Aires: EUDEBA. Obtenido de <https://repositorio.cepal.org/handle/11362/31576>.

- Forcinito, K. (2001). La política de liberalización del mercado argentino de telecomunicaciones: ¿introducción de competencia o consolidación de posiciones dominantes? En M. Abeles, K. Forcinito, & M. Schorr, *El oligopolio telefónico argentino frente a la liberalización del mercado* (pág. 278). Bernal, Bs. As., Argentina: UNQui, Universidad Nacional de Quilmes.
- Iñigo Carrera, J. (2007). *La formación económica de la sociedad argentina*. Buenos Aires, Argentina: Imago Mundi.
- Kornblihtt, J., & Dachevsky, F. (2010). Notas metodológicas para el cálculo de la renta de la tierra petrolera. *Revista Economía: Teoría y Práctica* Nro. 33, 141-167.
- Maito, E. (2013). La Argentina y la tendencia descendente de la tasa de ganancia 1910-2011. *Revista Realidad Económica*, nro. 275 (abr/may), 127-152.
- Manzanelli, P. (2010). Evolución y dinámica de la tasa general de ganancia en la Argentina reciente. *Revista Realidad Económica*, nro. 256 (nov/dic), 29-61.
- Marx, K. (1976). *El Capital, Tomo III. El proceso global de la producción capitalista*. México: Siglo XXI Editores, México.
- Michelena, G. (2009). La evolución de la tasa de ganancia en la Argentina (1960-2007). *Revista Realidad Económica*, nro. 248 (nov/dic), 83-106.
- Ricardo, D. (2007). *Principios de economía política y tributación*. Buenos Aires: Editorial Claridad.
- Rodriguez Cybulski, V., Dy, D., Farfaro Ruiza, B., & Mussi, E. (2011). Aproximación a la medición de la rentabilidad de un capital individual a partir de la tasa de ganancia. Caso Techint. *Actas de las IV Jornadas de Economía Crítica*. Córdoba: Sociedad de Economía Crítica.
- Santarcangelo, J. (2017). La tasa de ganancia en las teorías neoclásica, keynesiana/postkeynesiana y marxista. *Revista Realidad Económica*, nro. 312 .
- Santarcangelo, J., & Perrone, G. (2012). Transformaciones, rentabilidad y empleo en la cúpula industrial. Análisis de la cúpula automotriz en la posconvertibilidad. *Revista H Industria*, nro. 10, 1-34.
- Schorr, M. (2001). La centralización del capital: consolidación del oligopolio telefónico y grupos multimedia. En M. Abeles, K. Forcinito, & M. Schorr, *El oligopolio telefónico argentino frente a la liberalización del mercado* (pág. 278). Bernal, Bs. As., Argentina: UNQui, Universidad Nacional de Quilmes.
- Shaikh, A. (1994). *Measuring the wealth of nations: The political economy of National Accounts*. Cambridge, University Press.