

## **DINERO, CRÉDITO Y GANANCIA FINANCIERA**

El dinero es una convención social sujeta a una transformación constante, por lo que está lejos de ser un bien natural, neutral e inmutable, como suele definirse en las teorías ortodoxas. La moneda cambia afectando violentamente la actividad, los agentes y los ciclos económicos, así como a las instituciones.<sup>1</sup> Cuando se ignora lo anterior, se complica definir la naturaleza del dinero y qué lo constituye.

En teoría, cualquier cosa puede convertirse en dinero, siempre y cuando su circulación sea ampliamente aceptada, y esto último dependerá de su capacidad de representar algunas funciones únicas; entre éstas, ser un artículo de cambio, una unidad de cuenta, una forma de atesoramiento de valor, y, la más importante, ser un medio para saldar cuentas, validar deudas y cuantificar ganancias, lo que le otorga la función de ser una forma de pago general.

El dinero está en el centro de la actividad económica, y adquiere forma y espacio en un tiempo determinado de las relaciones y estructuras sociales. En primera instancia, es impreso y generado por el Estado, pero utilizado, forjado y propagado por los bancos, en una economía capitalista monetaria. Cuando se tiene el poder de crear dinero, se posee también el de controlar la actividad económica; por eso, en cualesquiera de sus formas, el dinero es la representación del capital y su acumulación.

El propósito de este primer capítulo es esclarecer, hasta donde sea posible, la naturaleza endógena de la creación de este bien, así como su función, expansión y relevancia dentro de la economía. Su conceptualización lleva a conclusiones y planteamientos muy concretos, particularmente cuando se trata de políticas económicas expansivas o de austeridad, dependiendo del enfoque teórico.

<sup>1</sup> Al respecto, véanse los trabajos de Robert Guttman (1994; 1997; 2003), al igual que los de Aglietta (2001) y Parguez (2002).

También se analiza la creación de dinero bancario, referido como dinero crédito, y se explica cómo éste ha devenido una innovación, transformando los mercados crediticios, financieros y la economía en su conjunto a través de la financiarización. También se sientan las bases para entender el financiamiento y su relación con las actividades de la banca comercial, de inversión y otras instituciones no bancarias, así como con la producción de ganancias mediante la actividad puramente financiera, es decir, dinero generando dinero.

## **La importancia del dinero en la teoría heterodoxa**

Los poskeynesianos han adoptado gran parte de la teoría del circuito monetario para explicar mejor su concepción del dinero, que es básicamente un valor para reducir la inseguridad o incertidumbre sobre el futuro, como lo afirmaba Keynes en su *Tratado del dinero* (1996). Una mayor atención a los flujos de efectivo permite advertir las contrapartes financieras de los gastos reales, los ingresos y las ganancias, como se verá a lo largo de este libro.

Una vez que las empresas deciden producir, requerirán recursos de parte de los bancos, los cuales son capaces de generarlos en forma de créditos. Este flujo de recursos es endógeno y es resultado de las necesidades de financiamiento. La creación de dinero se origina en la expansión económica y puede incrementar el ingreso y el producto, acelerando las transacciones. Los teóricos circuitistas anteponen el análisis del sistema bancario, del crédito y los contratos de deuda a la explicación del comportamiento de la economía en su conjunto. De esta forma, aunque el emisor primario es el gobierno a través del banco central, los creadores del dinero privado son los bancos comerciales y cuentan con la capacidad de expandirlo exponencialmente.

De acuerdo con Rochon (1999), cuando Keynes introduce en su teoría el motivo financiero (*financial motive*), análogo a la demanda de créditos bancarios, está asumiendo la relevancia de los bancos para financiar las necesidades de producción de los agentes privados en la generación de dinero, colocando al sistema bancario en el mero corazón de la expansión económica. Retomando a Keynes, continúa Rochon, los bancos son la clave para el crecimiento, al financiar la expansión económica con crédito bancario (creación de liquidez) anterior al ahorro o a los depósitos bancarios recibidos, contrario a lo que asumen las teorías monetarias convencionales.

El comportamiento de los bancos es de la mayor importancia en el estudio de una economía monetaria. El dinero es suministrado endógenamente, el banco central fija una tasa de interés de referencia y provee las reservas que las instituciones bancarias requieren, a esa tasa de interés. Así es como aquéllas crean dinero a través de generar préstamos, que a su vez crean depósitos (Wray, 1998) y son capaces de financiar la inversión sin que haya un ahorro anterior a la inversión. En ello radica su relevancia: en la decisión de otorgar o no créditos, alterando el proceso de inversión e incidiendo directamente en actividades no productivas, como la especulación.

Su habilidad y disposición para otorgar créditos es un factor dominante en el crecimiento del empleo y de la economía. Hay autores (Moore, 1988; Lavoie, 1996; 2001; 2012; Dymski, 2006; Cömert *et al.*, 2016) que resaltan la importancia de esas instituciones y su preferencia por la liquidez; es decir que, en circunstancias de incertidumbre, los bancos pueden racionar el crédito y negarse a otorgarlos, afectando negativamente el circuito productivo, causando mayor inestabilidad financiera por la falta de liquidez, indispensable para afrontar deudas y compromisos. De esta manera, podemos confirmar que el dinero es endógeno, está en el centro de la actividad económica, y adquiere forma y espacio en un tiempo determinado en las relaciones y estructuras sociales. Por eso se dijo que los bancos son la clave para el crecimiento o el estancamiento económico.

## **Dinero privado: el crédito**

Los usos del dinero que conforman un circuito monetario se vuelven interdependientes a través de los flujos de efectivo. Cuando se presenta una alteración en cualquiera de sus elementos y canales, se registra una irrupción en el circuito, problema que se propaga al resto de la economía y eventualmente sobreviene una crisis financiera.

El dinero, como se dijo, se estructura también en el tiempo y el espacio, puesto que el objetivo de toda inversión es incrementar la acumulación de capital basada en la producción o en el crédito, y esto no ocurre natural ni establemente; el riesgo está latente. Ante la imposibilidad de conocer el futuro, los inversionistas se enfrentan a la incertidumbre en sus decisiones de inversión.

Las nuevas formas del dinero afectan la creación, inserción y circulación monetaria, lo que detonará cambios en la organización del intercambio, producción, crédito y generación de ganancias, pero ¿cuál es el vínculo entre la creación de dinero y su expansión? Para empezar, radica en la doble naturaleza del dinero, pues, por un lado, éste es una creación del Estado y un medio de pago y, por el otro, los bancos comerciales pueden generarlo a través de los créditos otorgados, sea para validar deudas o producir ganancias, como se verá posteriormente. En el esquema de financiarización, la securitización ha jugado un papel central al avanzar otro paso en la generación de valores o activos financieros comerciables con determinado nivel de aceptabilidad, dependiendo del nivel de liquidez o de capacidad y aceptabilidad como medio de pago de deudas.

Muchos aspectos de la inestabilidad financiera son indicadores de la inserción del dinero en una economía de flujos efectivos que no opera automáticamente. Cuando se considera al dinero como una convención social, se está frente a dos aspectos del mismo elemento, que pueden resultar paradójicos; por un lado, sirve como un bien público, en concordancia con su producción, utilización y aceptabilidad general como medio de pago, por el otro, también tiene un aspecto privado al ser creado por los bancos que buscan beneficiarse de su posición privilegiada en la economía y las finanzas. Esta doble naturaleza es contradictoria, pues los aspectos privados contienen efectos “nocivos” que pueden socavar la cualidad de ser un bien público en beneficio de determinados intereses.

Existen varios componentes básicos enraizados en su naturaleza privada (Guttman, 2003). El más importante es que los bancos crean más dinero del que captan a través del crédito, y lo canalizan al sistema económico y financiero a discreción, pero con una sola meta: incrementar la ganancia. Esta capacidad les da poder en el otorgamiento del crédito. Otra consecuencia es que el dinero posee una propiedad desestabilizadora en su dimensión privada debido a la tendencia de los bancos a sobreextender la liquidez por medio del crédito durante los periodos de auge económico, asumiendo mayores riesgos, y a contraerla en periodos de crisis, contribuyendo así a la inestabilidad financiera secular.

Finalmente, el aspecto privado del dinero da pie a una feroz competencia entre las instituciones que lo generan y expanden para posicionarse de la mejor manera en la industria financiera, como la especulación, que es fuertemente motivada, como se dijo, por la obtención de una ganancia mayor.

La competencia entre dichas instituciones es uno de los principales motivos que impulsaron la creación de innovaciones —como nuevas formas de dinero y fuentes de liquidez— y el deseo de evadir las regulaciones impuestas a las actividades del sector.

El dinero moderno, en la era de la lógica de la banca en la sombra, la securitización, los *bitcoins*, es, en esencia, un asunto de arreglos contractuales entre bancos, relativos a los pasivos o depósitos, y también a los activos o préstamos. La innovación financiera involucra cambios en esos contratos con el objeto de facilitar la liquidez entre las partes. A diferencia de la innovación industrial, la que nos ocupa es mucho más fácil de implementar, los costos son relativamente bajos y no tiene límites físicos. En resumen, es un aumento de la liquidez a través del incremento de la capacidad de creación de dinero por parte de los bancos, en busca de una mayor rentabilidad y formas de allegarse ingresos financieros. Ésta es la principal razón por lo cual las actividades bancarias deben ser reguladas y supervisadas.

Como mencionamos, la actividad de los bancos no está sujeta al monto de sus reservas ni al volumen de dinero que mantengan en sus pasivos o en depósitos. Prestan al asumir alguna obligación que los compromete a hacer pagos en favor de su cliente en un futuro, confiados en que, al vencimiento del contrato, ellos, los bancos, tendrán los activos necesarios para cubrir estas obligaciones, ya sea como resultado de los flujos provenientes de pagos de contratos anteriores o a través de la negociación de activos y pasivos en el mercado financiero. Esta característica de la banca da flexibilidad al financiamiento y viabilidad a los negocios (Minsky, 1986; Wray, 2012).

## **El nuevo modelo de negocio bancario: la securitización**

La forma de operar de la banca, particularmente la comercial o de préstamos, permite a las empresas y otros clientes adquirir créditos, pese a la incertidumbre respecto de la percepción de flujos de efectivo a futuro. Por su parte, los bancos de inversión facilitan el financiamiento de la propiedad de activos a través de la emisión y distribución de nuevos títulos o valores (securitización) o instrumentos financieros y acciones existentes actuando como *brokers* (corredores de bolsa) o *dealers* (distribuidores, concesionarios o negociantes).

La securitización es un nuevo modelo de negocios como parte de la banca en la sombra, en la que lo más rentable es comerciar con valores negociables respaldados con garantías y distintos niveles de riesgo, y vendidos a diferentes intermediarios, como los inversionistas institucionales.

Como se verá en el cuarto capítulo, la reforma de 1930 en Estados Unidos separó la banca de inversión de la comercial, al momento de negociarse con deuda privada, prohibiendo a los bancos comerciales involucrarse en los títulos; sin embargo, por la naturaleza privada del dinero, la división entre ambas bancas es artificial, por lo que la línea se ha ido desdibujando. En años recientes, los bancos comerciales han financiado posiciones en activos de capital fijo, y los de inversión han desarrollado instrumentos de depósitos que indirectamente proveen los fondos para financiar deuda o posición de activos.

Según Minsky (1986), el control y regulación de la Reserva Federal sobre los bancos es inviable, particularmente en lo tocante a las exigencias de las reservas. La banca es un negocio dinámico que constantemente innova en actividades que le son rentables. Los banqueros buscan construir sus fortunas ajustando sus activos y pasivos, es decir, sus líneas de crédito, para tomar ventaja de cualquier oportunidad de negocios que se les presente. Este activismo afecta no sólo el volumen de la distribución del crédito, también el comportamiento del ciclo económico, la inversión, los precios, el ingreso y el empleo. La composición del portafolio de los bancos es fundamental, puesto que las autoridades monetarias y reguladoras no tienen una idea cabal de los activos bancarios o su nivel de apalancamiento; no pueden controlar los pasivos y, por ende, el banco central no controla la oferta monetaria, tal como lo establece la teoría monetaria convencional.

Tan pronto como la regulación financiera se flexibilizó, los bancos comenzaron a hacer cambios, que se aceleraron a partir de los años setenta, originando diferentes modalidades de dinero. Éste, la banca y las finanzas están estrechamente relacionados a través de dicha innovación y su uso intensivo. Comprender esas tres categorías y su transformación requiere la caracterización del dinero como variable determinada endógenamente en el sistema capitalista, donde la oferta de créditos responde a la demanda sin ser algo mecánico controlado por la Reserva Federal o el banco central.

Las variaciones en la cantidad de dinero obedecen a la disposición de los agentes económicos de gastar en exceso, más allá de su capacidad de ingreso. Los bancos facilitan tal gasto y suministran la liquidez que el sistema econó-

mico requiera (Minsky, 1982; 1986). Esta característica del dinero bancario pone límites a la capacidad reguladora de las instituciones supervisoras y a la efectividad de la política monetaria.

Así, tenemos que la banca es parte fundamental del desarrollo del sistema capitalista, operando según la lógica de rentabilidad y feroz competencia, aunque cabe destacar que experimenta una constante transformación. Los bancos, y en particular los de inversión y los fondos de inversión, constantemente tratan de encontrar espacios de mayor rentabilidad a través de las innovaciones y la diversificación, en condiciones de mayor desregulación y competencia (Correa, 2010).

El sistema bancario global ha creado nuevos instrumentos y técnicas asociadas con el manejo de deudas o pasivos, y la titulación para generar ganancias. Dicha administración de pasivos permite a los bancos influir en las tasas de interés de los mercados financieros en su beneficio. La titulación del crédito o secularización se considera la innovación más importante para la creación de dinero crédito o la expansión de la liquidez, reflejada en mayores ganancias; en contraparte, se la asocia con una mayor inestabilidad, riesgo e incidencia de crisis.

En ese sentido, Dymski (2015) y Dymski e Isenberg (2017) sostienen que la vulnerabilidad institucional resultante de la crisis de la banca regulada condujo a un sistema de intermediación financiera centrado en la titulación, y si bien ésta mejoró los balances de los bancos y su rentabilidad en el corto plazo, ocultó las flaquezas del propio sistema implícitas en el uso de la titulación y que fueron violentamente expuestas en cada crisis. Dymski también afirma que la creciente relevancia de la banca en la sombra y las transacciones financieras no transparentes han hecho que el proceso crediticio sea más opaco, de tal manera que los préstamos titulizados desaparecen de los balances bancarios y todo depende del financiamiento en el corto plazo, poniendo a los bancos en constante riesgo de liquidez.

La dinámica de la banca en la sombra es esencial en este nuevo proceso de apertura económica hacia el libre mercado (*market oriented*), al ser una modalidad de creación de crédito fuera de los bancos tradicionales, pues se encuentra en el corazón de la economía global, es sensible a la importancia cada vez mayor de los *securities* (valores o activos financieros comerciales) y derivados, así como a todo el mercado de dinero y a la manera en que están organizados los mercados locales y globales en el sistema, todo lo cual se aborda con mayor profundidad en el quinto capítulo.

## **Dinámica de la ganancia financiera**

En tiempos recientes, los factores para la disponibilidad del crédito, los crecientes costos financieros y el cambio de las estructuras, a raíz del proceso de financiarización, están siendo bien aceptados en los círculos marxistas y poskeynesianos para explicar una forma diferente de rentabilidad. La financiarización ha obligado a las corporaciones del sector y a las externas a modificar sus estrategias de competencia, con lo que cambia la forma de producir ganancias, ahora particularmente en los mercados financieros.

La innovación de instrumentos en las prácticas es una característica de la economía actual y se ha convertido en una fuente muy importante de ganancias tanto para los bancos comerciales, como para los de inversión y las empresas no financieras. Esto comenzó a ser más evidente a finales de los setenta. Una mayor recurrencia a estos instrumentos incrementa la liquidez y el financiamiento disponibles; mayor disponibilidad de este último aumenta el precio de los activos, en relación con los de producto corriente, y esto conlleva un incremento de la inversión y, por lo tanto, de las ganancias productivas y especulativas (Minsky, 1994).

## **Dinero, ganancias y financiarización**

Vinculando esos tres conceptos, concluimos que el dinero existe porque es la condición previa a la producción. Las empresas lo necesitan para extraer su tasa de acumulación o riqueza neta del proceso de producción. Como ya se mencionó, los bancos crean el dinero privado a través del crédito otorgado a las empresas y éstas lo requieren para sus gastos en inversión, de acuerdo con su objetivo de acumulación.

El dinero no tiene ningún valor intrínseco, pero sí uno extrínseco, al ser una fuente de valor o poder de compra para adquirir el producto generado por el gasto previo que refleja, justamente, la creación de dinero. El proceso productivo será determinado por el deseo de las empresas de incrementar su riqueza, lo cual se manifestará a través de la creación de dinero. Sus ganancias son instantáneamente expresadas en forma monetaria, y éste es el vínculo más importante entre ganancia y dinero en una economía capitalista, ya que aquél es la condición de existencia del capital. Su creación no se justi-

fica sólo por el gasto autónomo, el pago de salarios y de impuestos, sino básicamente se formula la concreción de la acumulación.

Los planes de inversión son expresados en unidades monetarias en lugar de en unidades físicas y las ganancias son endógenas, es decir, están en función de los planes de acumulación reflejados en los volúmenes de inversión de las empresas, sea en activos reales o activos financieros (Parguez, 2002). Estos planes son el origen de las ganancias en el proceso productivo o en la colocación de activos financieros, que es cuando el crédito adquiere un sitio relevante.

El dinero crédito aparece al inicio de cada periodo contable como un pasivo instantáneo para las compañías que gastan para concretar sus expectativas de ganancias. Los pasivos bancarios son aceptados como dinero, pues tienen poder de compra, por esto aquél sólo tiene un valor extrínseco y no depende de un soporte material. Los pasivos de los bancos están homogenizados porque, en primera instancia, la existencia del sistema bancario depende del Estado (Parguez, 2002).

Sin embargo, en tiempos modernos, el crédito se ha usado para otros fines: la especulación. El financiamiento de la actividad productiva ha pasado a segundo término, dando un lugar central al apalancamiento de la especulación a través de la securitización o titulación de activos y pasivos, y el manejo del riesgo como fuente de ganancias. El desarrollo y desregulación de las entidades financieras (banca de inversión, comercial e inversionistas institucionales) han ido acompañados de la comercialización del crédito, como cualquier mercancía. Han sido capaces de ponerle precio al riesgo, creando un aparato no productivo, pero que genera grandes ganancias a raíz de la institucionalización y comercialización del riesgo, aparentemente desligado de la producción, sustentado en la innovación financiera y la cultura de la especulación, que son los máximos alcances del avance de las economías de mercado modernas (LiPuma y Lee, 2004; Toporowski, 2010), dando lugar a un esquema de acumulación de dominación financiera llamado financiarización (o *money manager capitalism*, como Minsky lo denominó), categoría derivada del concepto de capital financiero, acuñado por Rudolf Hilferding y cuyo origen se encuentra en *El capital* (tomo III), que alude a la transferencia del poder desde los bancos comerciales hacia los mercados financieros, destacando la trascendente participación de nuevas instituciones y entidades financieras no bancarias en los mercados financieros internacionales.

En este esquema, las innovaciones, en particular los derivados y la securitización, adquieren una gran relevancia como fuente alternativa de ganancias para las corporaciones, sean financieras o no. Una de sus principales características es la elevada importancia del sector financiero, en detrimento del ramo productivo, con la consecuente transferencia de recursos del segundo hacia el primero (Lichtensztein, 2011; Krippner, 2005; Epstein, 2005; Guttman, 2009). Esto ha dado pie al cambio en las estructuras financieras en Estados Unidos, pues de tener un sistema que giraba en torno a los bancos (*bank-based*), ahora se basa en los mercados (*market-based*) (Guttman, 2009).

A manera de ejemplo, y con datos del Banco Mundial y del Bank for International Settlements (BIS), tenemos que el producto interno bruto (PIB) mundial en 2013 ascendía a 74.9 billones de dólares, mientras que el monto de las operaciones *over the counter* (OTC: “en el mostrador”; operaciones financieras desreguladas que no aparecen en los balances o informes bancarios) de derivados, a diciembre de ese mismo año, se calcularon en 710.5 billones. Estos relevantes datos nos muestran que toda la producción mundial representó sólo el 10 por ciento del conjunto de las operaciones OTC de derivados en un solo año. En el caso de Estados Unidos, el segundo mayor banco y el mayor *dealer* de derivados a nivel mundial, J.P. Morgan Chase & Co., mantuvo en su hoja de balance alrededor de 33.1 billones de dólares en derivados a junio de 2014, según la Office of the Comptroller of the Currency (Oficina del Contralor de la Moneda, OCC); considerando que el PIB ascendió a 16.8 billones en 2013, un solo banco puede manejar el doble del PIB estadounidense. Esto es lo que la financiarización a través de la “securitización” e innovación financiera ha logrado, poniendo en jaque a las mayores economías. En 2018, dicho PIB rondaba los 20 billones de dólares, y el volumen de derivados comercializados por los 25 bancos más importantes de ese país llegó a ser de alrededor de 260 billones.

Gregorio Vidal también insiste en que los mercados financieros se han convertido en la principal fuente de ganancia, señalando que

el incremento de las operaciones fuera de balance de los bancos, la multiplicación de los denominados mercados de derivados, el crecimiento de la banca paralela y la multiplicación de las operaciones de colocación de recursos en los mercados financieros por parte de las tesorerías de las corporaciones [se han convertido en] un método regular para sostener y ampliar sus ganancias [...], un proceso de acumulación y de obtención de ganancias que se organiza sobre

burbujas especulativas [pero que] se agotan en plazos cortos, sin que exista una ampliación en la capacidad de producción. Estas fuentes de ganancias son reemplazadas por una nueva burbuja en un ambiente cada vez más desregulado (Vidal, 2011: 2).

El capital ficticio es un rasgo de la financiarización y representa un cambio estructural en la manera de obtener ganancias involucrando a los mercados financieros. Esa categoría acuñada por Carlos Marx describe la consecución de ganancias a través del valor de activos generadores de un ingreso de capitalización de pago anticipado por la propiedad de un título. De acuerdo con Guttman (2009: 36), Marx vio en la emergencia del capital ficticio el resultado del desarrollo del sistema de crédito y del de acciones. Para este autor alemán, el dinero crédito generado por el sistema bancario sin su contraparte en oro era, en sí mismo, la forma más importante de capital ficticio, porque su creación desde la nada provee poder de compra sin relación con el valor de alguna producción real, consumo o activo físico subyacente. Dicho concepto implica que el valor de demanda de un título en particular puede revalorarse sin ninguna referencia al valor de cualquier activo tangible. Las ganancias de capital surgidas de este esquema resultan de la diferencia entre el precio de compra y el de venta, con la posibilidad de manipular artificialmente los precios de los títulos para mayores beneficios.

En la actualidad, el capital ficticio cuenta con nuevos vehículos, como los derivados y los títulos respaldados por activos, para lograr ganancias financiadas con créditos, desvinculándose de cualquier actividad productiva creadora de valor. Muchos de los recientes desarrollos en finanzas, como la securitización, el aumento exponencial en el volumen del comercio de derivados, la explosión de fondos de cobertura, las masivas compras de títulos por parte de los bancos, etc., deben entenderse en el contexto de esta actividad especulativa que crea grandes cantidades de nuevos instrumentos y ganancias. Mucho de ese fondeo o apalancamiento para la actividad especulativa no se muestra en los balances financieros de los bancos para evitar impuestos o requerimientos de capital. Esta actividad implica una relativa disociación entre la economía productiva y la financiarizada, lo que hace a la especulación tan rentable.

Es importante resaltar que, a partir de los años ochenta del siglo xx, se produjeron grandes cambios a raíz de las reformas en los mercados financieros y la puesta en marcha de políticas económicas favorables a aquéllos y a las

grandes corporaciones transnacionales. Estos cambios alteraron los patrones de acumulación preexistentes, apuntalando a este sector según la lógica de valoración financiera, eje determinante del comportamiento de los grupos industriales (Serfati, 2013). De esta manera, las grandes corporaciones se han convertido en grupos financieros con actividades industriales en una dinámica de valoración de activos, principalmente intangibles, llamados también inmateriales, que constituyen la base de convenios y acciones especulativas capaces de alterar el valor bursátil de las grandes sociedades, creando así una ganancia mayor (Serfati, 2009b; 2013) apoyados en las actividades de la banca de inversión y de otras instituciones financieras.

La nueva lógica rentista de las grandes corporaciones transnacionales es el centro de la financiarización. Los activos intangibles son en buena medida una invención de la comunidad, “una posición estratégica de estos grupos para aumentar y proteger la renta de los monopolios” (Serfati, 2013: 6). Una de las características fundamentales del capitalismo financiero contemporáneo es la presencia de grandes sociedades transnacionales, asimismo lo es el crecimiento de los activos intangibles asociados a todas las actividades de fusiones y adquisiciones como estrategias para incrementar ganancias.

Como se mencionó, el objetivo principal del capitalismo es hacer “dinero con dinero”, lo cual justifica perfectamente la dinámica de la financiarización. El capital ficticio circula a la par y aparentemente independiente del capital productivo; su valor se basa en una anticipación de ingresos o flujo de efectivo futuros a través de intereses, de pagos del principal en el caso de un crédito bancario, o por la capitalización del ingreso anticipado por la tenencia de activos financieros, como acciones y bonos por parte de estas grandes corporaciones.

La capitalización es la principal función de los mercados bursátiles. Los derechos de propiedad otorgan a su poseedor la prerrogativa de retener una parte del valor creado. Los activos intangibles se convierten en un componente decisivo del valor bursátil de las empresas y son una fuente de beneficio económico futuro, ya que pueden, en cierta medida, ser controlados y vendidos por la corporación, observándose una diferencia creciente entre el valor contable y el bursátil. El incremento de este segundo tipo de valor es artificial y constituye uno de los rasgos definitorios de la lógica de financiarización. La dinámica de “inflado” de la valoración bursátil de los activos intangibles se ha impuesto entre los grupos industriales desde hace más de dos décadas

y causado profundas transformaciones en los modelos de negocios de las grandes corporaciones mundiales (Serfati, 2009a; 2009b; 2013; Vidal, 2010). Este modelo de hacer negocios define las estrategias a seguir por las organizaciones y la gestión financiera de activos y pasivos, observándose un crecimiento considerable de los dividendos obtenidos a través de las fusiones y adquisiciones.

\* \* \*

El dinero está sujeto a una transformación constante que afecta intensamente la actividad y los procesos, las instituciones y los agentes económicos. Es endógeno y está en el centro de la actividad económica. Adquiere forma y espacio en un tiempo determinado en las relaciones y estructuras sociales. En primera instancia, el dinero es creación del Estado, pero es utilizado, generado y diseminado por los bancos a través del crédito y las innovaciones financieras.

De tal manera que, cuando se tiene el poder de crear dinero, se tiene el de controlar la actividad económica; por eso, en cualquiera de sus formas, el dinero es representación del capital y su acumulación, y el objetivo principal del capitalismo es hacer dinero con dinero, lo cual justifica perfectamente la dinámica de la financiarización y la innovación, así como las estrategias de competencia de los grandes conglomerados financieros, entre ellos, los bancos de inversión.

Las ganancias se expresan instantáneamente en moneda, cuando la riqueza es generada a través de inversión física o inversiones financieras. Éste es el vínculo más importante entre ganancia y dinero en una economía monetaria capitalista, pues éste viene a ser la condición de existencia del capital.

Se dice que las ganancias son endógenas porque están en función de los planes de acumulación reflejados en los volúmenes de inversión de las empresas, sea en activos reales o financieros. En el pasado, estos planes generaban ganancias en el proceso productivo, pero en la actualidad se logran a través del manejo de tesorerías con la colocación de activos financieros, en los que el crédito adquiere una función distinta de la de financiar la producción.

Hoy, el esquema de ganancias a través de la producción ha cambiado. La financiarización ha transformado la lógica de la ganancia en la producción y la ha transferido a los mercados financieros, que se han convertido en la principal fuente de lucro a través del incremento de las operaciones fuera de balance de los bancos, el crecimiento de los mercados de derivados, el de

la banca paralela y el manejo de las tesorerías de las corporaciones mediante innovaciones y todo lo que implica la manipulación del riesgo. Estas operaciones se han convertido en los medios más potentes para sostener y ampliar las ganancias. La nueva lógica rentista de las grandes corporaciones transnacionales está en el centro de la financiarización y se apoya en las actividades de instituciones como la banca de inversión. A su vez, los activos intangibles son, en buena medida, una invención de la comunidad financiera para crear e incrementar sus ingresos, tal como lo afirman Serfati y Vidal.