

Cédric Durand

EL CAPITAL FICTICIO

*Cómo las finanzas se apropian
de nuestro futuro*



Título original en francés:

Le capital fictif

© Les Prairies Ordinaires, 2014

Published by arrangement with Agence littéraire Astier-Pécher

ALL RIGHTS RESERVED

© De la traducción: Celia Recarey Rendo

Corrección: Marta Beltrán Bahón

Diseño de la cubierta: Juan Pablo Venditti

Primera edición: junio de 2018, Barcelona

Derechos reservados para todas las ediciones en castellano

© Futuro Anterior Ediciones, 2018

© Nuevos Emprendimientos Editoriales, S. L., 2018

Preimpresión: Moelmo, S.C.P.

ISBN: 978-84-943530-6-2

Depósito Legal: B.14419-2018

«Esta obra se benefició del P.A.P. GARCÍA LORCA, Programa de Publicación del Institut français y del Ministerio Francés de Asuntos Exteriores y Europeos.»

Impreso en Ulzama

Printed in Spain

La reproducción total o parcial de esta obra sin el consentimiento expreso de los titulares del *copyright* está prohibida al amparo de la legislación vigente.

Ned Ediciones

www.nedediciones.com

Esta obra ha recibido una ayuda a la edición del Ministerio de Educación, Cultura y Deporte.



Para Jeanne, Loul e Isidore

ÍNDICE

El presagio del otoño	11
1. Más allá de la codicia	15
Aroma de escándalo	15
Un riesgo moral de geometría variable	20
Auto-intoxicación	23
La fábrica de derivados: entre performatividad de la teoría económica y trabajo político-ideológico	25
2. La inestabilidad financiera.....	33
La inestabilidad intrínseca de las finanzas	34
La paradoja de la intervención pública	37
El superciclo financiero contemporáneo	39
La instrumentalización de Minsky.....	44
3. Genealogía del concepto de capital ficticio	47
La perspectiva austríaca: el capital ficticio como ilusión y malversación de recursos	49
La perspectiva marxista: la ambivalencia de las formas de anticipación de la valorización del capital	54
La dialéctica asimétrica de lo ficticio y lo real.....	60
Sobre el derecho preferente y su prevalidación.....	62
4. El auge contemporáneo del capital ficticio	67
Las formas elementales del capital ficticio.....	69
Las formas sofisticadas de capital ficticio.....	75

5. La acumulación financiera	87
El peso del sector financiero	88
Los beneficios de las instituciones financieras	89
La financiarización de los ingresos de las firmas no financieras	90
6. ¿De dónde vienen los beneficios financieros?	95
Las heterogéneas fuentes de intereses	96
Los dividendos como deducción sobre la plusvalía capitalista ..	103
Las ganancias de capital	104
Los beneficios de las instituciones financieras	108
El contenido sociopolítico de los beneficios financieros	111
7. Las finanzas al servicio de las metamorfosis productivas	117
¿Hacia el capitalismo cognitivo?	117
La función del capital financiero en el cambio de onda larga ..	124
8. El enigma de los beneficios sin acumulación	131
La revancha de los rentistas	134
La aversión a la inversión	139
El nodo financiarización-globalización	151
Epílogo	163
Bibliografía	169
Agradecimientos	183
Índice de figuras y tablas	185
Notas	187

EL PRESAGIO DEL OTOÑO

El desarrollo acelerado de las operaciones financieras es una de las evoluciones más recientes y destacables en los países ricos desde la década de 1970. La crisis de 2007-2008 y la larga recesión en la que la economía mundial se ha visto sumida desde entonces han expuesto brutalmente el exorbitante coste económico y social de esta financiarización. Sin embargo, nada indica que nuestras sociedades se estén liberando de su influencia. Las veleidades de ejercer un mayor control sobre el sector financiero no implican un replanteamiento de las relaciones que éste ha establecido con las demás esferas económicas en las últimas décadas.

La financiarización no es un epifenómeno. Afecta al corazón organizativo del capitalismo contemporáneo, pues el capital ficticio ha adquirido un lugar central en el proceso general de acumulación del capital. Este capital ficticio, que adopta la forma de créditos, acciones y productos financieros diversos cuyo peso en nuestras economías ha aumentado considerablemente, representa pretensiones sobre riquezas por producir. Su desarrollo implica una creciente apropiación de la producción futura.

El creciente poder del capital ficticio es producto de transformaciones sustanciales de la propia esfera financiera y de cambios en sus relaciones con el resto de la sociedad: la producción de bienes y servicios, la naturaleza, los asalariados y los Estados. Si bien las finanzas se desarrollan según una dinámica propia, la hipótesis que sostiene este libro es que el auge del capital ficticio también es producto de contradicciones sociales y económicas sin resolver. Como bellamente expresa Fernand Braudel, la financiarización es «el presagio del otoño» (Braudel, 1993, pág. 290).

En la Florencia del siglo XIV, el desarrollo de las altas finanzas responde a la vez a las nuevas oportunidades de beneficio en la financiación de las

deudas públicas y a la erosión de las ganancias del comercio y de la producción textil. A medida que desaparecen las actividades comerciales y productivas que habían permitido el auge de una clase media, aumentan las desigualdades sociales, pues los beneficios financieros se concentran en manos de una pequeña élite financiera (Arrighi, 2010, págs. 102-104). En Venecia, en Génova, y posteriormente en Ámsterdam en el siglo XVII, «la oligarquía social se cierra sobre sí misma», se retira «del negocio activo y tiende a transformarse en una sociedad de prestamistas rentistas en busca de todo aquello que pueda garantizarles privilegios tranquilos» (Braudel, 1993, pág. 315). Financiarización, desindustrialización y polarización social van de la mano e indican un declive.

Numerosos elementos hacen pensar que la financiarización contemporánea marca un nuevo otoño. En primer lugar, observamos un aumento generalizado y continuo del endeudamiento en las principales economías ricas desde inicios de la década de 1980. Si bien existe un alto grado de heterogeneidad entre países en lo relativo al nivel y composición de dicha deuda, la tendencia es clara y general. Un segundo fenómeno indicativo: el crecimiento de la participación del sector financiero en la economía se traduce en un aumento de la participación de los beneficios financieros en los beneficios globales. El aumento de las desigualdades es un tercer fenómeno ampliamente documentado. Especialmente marcado en los países anglosajones, este aumento se da en todos los países desarrollados en su conjunto y afecta tanto a los ingresos como al patrimonio (Piketty, 2013). La financiarización entra aquí en juego de dos formas: por una parte, porque permite el aumento de los ingresos asociados a la propiedad del capital (intereses, dividendos y plusvalías bursátiles, ingresos inmobiliarios); por otra parte, porque conlleva un aumento de las remuneraciones salariales dentro del sector financiero (Godechot, 2013).

El último gran factor es una marcada tendencia a la ralentización del crecimiento en el conjunto de los países de renta elevada (figura 1). Este retroceso coincide con una disminución del peso de las actividades industriales en los países más ricos y una disminución de la participación de dichos países en la economía mundial: los países de mayor renta de la OCDE producían un 80% del PIB mundial en 1990, frente a un 61% en 2012 (IDM-Banco Mundial).

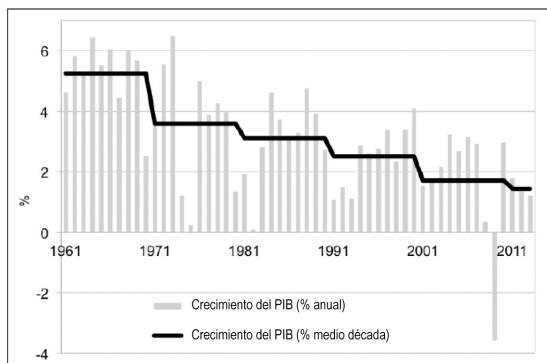


Figura 1. La ralentización del crecimiento del PIB en los países de renta elevada (1961-2013).

Datos del IDM-Banco Mundial.

A la luz de estos datos, podemos comprender la importancia de analizar la financiarización como un fenómeno sistémico. ¿Pero qué entendemos exactamente por «financiarización»? Existe aquí cierta dificultad debido a los diversos usos del concepto y a las distintas facetas del fenómeno: la liberalización financiera, la internacionalización y sofisticación de los mercados financieros, el aumento del endeudamiento de las empresas, los hogares y los Estados, la tendencia a la privatización de los sistemas de protección social y medioambiental,¹ la desarticulación del movimiento obrero, la multiplicación de las crisis financieras... ¿Existe, más allá de esta pluralidad, una estructura subyacente de la financiarización que podría explicar las tendencias que alimentan acontecimientos y procesos que parecen, a priori, inconexos?² La hipótesis que examinamos en este libro es que, sin duda, existe, si no una estructura unitaria, al menos una serie de procesos interdependientes constitutivos de la financiarización como encarnación histórica y espacial del modo de producción capitalista. El creciente poder del capital ficticio es el eje central de este movimiento. Si bien la financiarización no puede concebirse independientemente de las otras dos características del capitalismo contemporáneo que son la globalización y las políticas neoliberales, se distingue ante todo por la acumulación de derechos de cobro sobre el valor por producir.

La hipótesis de un declive vinculado con la financiarización no es evidente. El propio Braudel alude al éxito del capitalismo financiero en Europa de 1830 a 1860, «cuando la banca se hará con todo, la industria y el comercio, y la economía general adquirirá el vigor suficiente para sostener definitivamente esta construcción» (Braudel, 2002, págs. 65-66). Según Rudolf Hilferding, el capital financiero es la clave del fulgurante ascenso del capitalismo industrial germánico a inicios del siglo xx. El gran teórico de la recuperación económica, Alexander Gerschenkron, por su parte, explica que las finanzas forman parte del arsenal de maniobras institucionales que permiten poner en marcha una industrialización acelerada a gran escala desde un inicio. Así, la financiarización fue la primavera del capitalismo industrial. Si hoy es el presagio del otoño, es preciso explicar por qué.

¿Cuáles son las raíces de la financiarización contemporánea? ¿Y cuáles son, a su vez, las tensiones que genera? Desde una perspectiva regulacionista, un régimen movido por las finanzas podría describirse como un conjunto de dispositivos capaces de contener temporalmente los desequilibrios de la acumulación. Las perspectivas poskeynesianas y hayekianas apuntan —de maneras muy distintas e incluso radicalmente opuestas— a una dinámica capitalista constreñida y desestabilizada por políticas reguladoras, presupuestarias y monetarias inadecuadas. El punto de vista marxista, por su parte, favorece las contradicciones y conflictos que minan —y al mismo tiempo animan— el modo de producción en estos avances históricos. La erupción financiera no sería entonces más que la manifestación de un estancamiento del que daría fe la sucesión de crisis financieras de creciente virulencia desde principios de la década de 1980.

Estos distintos puntos de vista nos llevan a una conclusión pesimista: la acumulación contemporánea del capital ficticio viene ya cargada de la escarcha del invierno. La sofisticación financiera permitió durante un tiempo enmascarar la creciente desconexión entre, por una parte, el agotamiento de la dinámica productiva y, por otra, las exigencias del capital y las aspiraciones de la población. La crisis de 2007-2008 levantó el velo: las políticas de austeridad, las reformas estructurales y la prioridad dada a la estabilidad financiera pretenden hacer prevalecer las expectativas del primero por encima de las de los segundos. Ésta es la causa de la gran regresión social contemporánea.