

El poder de las finanzas es inherente al capitalismo

SCOTT AQUANNO Y STEPHEN MAHER :: 15/09/2024

Los analistas de la financiarización a menudo la presentan como un signo de decadencia capitalista, pero la realidad es otra: el auge de las finanzas ha reforzado la dominación capitalista

El artículo que sigue es un fragmento adaptado de The Fall and Rise of American Finance: From JPMorgan to BlackRock, de Scott Aquanno y Stephen Maher (Verso).

Gran parte de la izquierda considera que las finanzas son parásitos de la industria. Desde este punto de vista, la financiarización equivale a la captura del Estado por parte de las instituciones financieras, al vaciamiento de la economía «real» y a la aceleración del declive del capitalismo. Pero si analizamos el último siglo de desarrollo capitalista, descubrimos que, a pesar del costo para los trabajadores y la clase media, la financiarización ha impulsado en realidad la competitividad y ha fortalecido el capital, todo ello con el apoyo de un Estado cada vez más fuerte y autoritario.

Este proceso ha devenido, a partir de la crisis de 2008, en un nuevo régimen económico definido por una concentración y centralización sin precedentes en manos de las «Tres Grandes» firmas de gestión de activos (BlackRock, Vanguard, State Street, las llamadas *Big Three*) y apoyado por la amplia «estatización» del sistema financiero.

Comprender cómo las finanzas han fortalecido --y no perjudicado-- al capital tiene enormes implicaciones políticas. En primer lugar, pone en tela de juicio la idea de que la clase obrera debe formar una alianza con el capital industrial contra un sector financiero «parasitario» que los explota a ambos. Del mismo modo, demuestra la ingenuidad de aquellas propuestas que sugieren que los trabajadores podrían formar una alianza con las empresas de gestión de activos en torno al medio ambiente o el gasto social. Por último, socava la noción de que el problema del capitalismo contemporáneo es la necesidad de «restaurar la competitividad». El sistema no está roto y no necesita arreglo. Funciona correctamente y, por eso mismo, hay que deshacerse de él.

El nuevo capital financiero

La historia de la financiarización tiene cuatro fases distintas: el capital financiero clásico, el gerencialismo, el neoliberalismo y el nuevo capital financiero. Estas fases forman un ciclo que consiste en el declive y luego la reconstrucción gradual, desigual y contradictoria del poder financiero. Cada fase se caracteriza por formas organizadas específicas de poder estatal, corporativo y de clase, con transiciones marcadas no por «rupturas» bruscas, sino más bien por la continuidad y el cambio.

El nuevo capital financiero se formó tras la crisis de 2008, cuando el difuso poder financiero del capitalismo accionario neoliberal se centralizó en gigantescas empresas de gestión de activos. En medio del colapso financiero, los reguladores trataron de mejorar la estabilidad sistémica orquestando la consolidación bancaria. Cuando el polvo se asentó, solo cuatro

megabancos --JPMorgan Chase, Bank of America, Wells Fargo y Citigroup-- dominaban el sector.

Irónicamente, sin embargo, la intervención estatal contribuyó a que se abandonaran los bancos en favor de un grupo de sociedades de gestión de activos: BlackRock, State Street y Vanguard. Como la formación del Estado de riesgo redujo drásticamente el riesgo de las acciones, las empresas de gestión de activos facilitaron una avalancha de dinero hacia estos activos. La canalización de los ahorros hacia las acciones redujo aún más su riesgo y condujo a continuas subidas del precio de las acciones, así como a una concentración y centralización igualmente continuas de la propiedad por parte de los gestores de activos.

Una base importante de la propiedad concentrada de las empresas de gestión de activos son los fondos de pensiones y otros inversores institucionales, que delegaron cada vez más la gestión de sus carteras en estas empresas. Al agrupar los ya enormes capitales acumulados en estos fondos, las sociedades de gestión de activos centralizaron aún más el poder financiero, adquiriendo un grado de dominio económico nunca visto desde los tiempos de JPMorgan.

Esto se vio respaldado por un cambio histórico hacia la gestión pasiva. A diferencia de la gestión activa, en la que los gestores de dinero altamente remunerados tratan de maximizar los rendimientos «batiendo al mercado», los fondos pasivos mantienen las acciones indefinidamente, negociando solo para seguir el movimiento de un índice determinado, lo que les permite ofrecer comisiones de gestión drásticamente más bajas y, especialmente en el contexto de la subida de los precios de las acciones, altos rendimientos. Pero estos inversores pasivos son propietarios activos. Como no pueden disciplinar a las empresas industriales simplemente negociando acciones, han buscado métodos más directos de influencia.

Si el auge de las sociedades de gestión de activos formaba parte de un cambio histórico en la organización del capitalismo estadounidense, este giraba en particular en torno a la preeminencia de BlackRock. En 2022, los activos gestionados por BlackRock habían alcanzado los 10 billones de dólares. Si se incluyen los activos que gestiona indirectamente a través de su plataforma informática Aladdin, esta cifra se acerca a los 25 billones de dólares. BlackRock se encuentra ahora entre los principales propietarios de casi todas las grandes empresas estadounidenses que cotizan en bolsa.

Nunca antes la concentración de capital había alcanzado cotas tan asombrosas. Su poder se refleja no solo en el tamaño de sus activos bajo gestión, sino también en su especial conexión con el Estado. Mientras que George W. Bush eligió a Hank Paulson, de Goldman Sachs, como secretario del Tesoro durante su gobierno, Hillary Clinton y Joe Biden consideraron a Larry Fink, consejero delegado de BlackRock, para ese puesto. El principal asesor económico de Biden, Brian Deese, es también un ejecutivo de BlackRock.

Repensar las finanzas

La financiarización tiene sus raíces en la evolución del capitalismo a medida que este resuelve sus tensiones y antagonismos. Como las contradicciones del capitalismo nunca pueden resolverse del todo, debe cambiar continuamente para superar las barreras y crisis

que generan, en un proceso parecido a la adaptación darwiniana. El conflicto de clases es la contradicción más importante, pero no la única.

Si bien es cierto que el *crack* bursátil de 1929 fue seguido de oleadas de lucha obrera en la década de 1930, también puso de manifiesto las profundas inestabilidades del sistema de capital financiero centrado en los bancos. Esto impulsó al Estado a separar a los bancos del gobierno de las empresas, lo que a su vez llevó a las corporaciones industriales a asumir nuevas funciones financieras. Posteriormente, estas empresas se adaptaron a los retos de gestionar operaciones cada vez más complejas, internacionalizadas y diversificadas, reorganizando la planificación corporativa como un mercado financiero interno.

Cuando la militancia obrera redujo los beneficios empresariales en la década de 1970, la financiarización y la globalización impusieron la disciplina de clase y redujeron los costes laborales, restaurando así los beneficios y permitiendo que se reanudara la acumulación. El régimen de hegemonía financiera que surgió de ello se centró en los bancos y en un nuevo grupo de inversores institucionales que poseían grandes concentraciones de acciones. Estas instituciones estaban vinculadas a un nuevo sistema de finanzas basado en el mercado, que dependía de una complicada cadena de intercambios financieros para generar crédito.

El colapso de este sistema fue el núcleo de la crisis financiera de 2008, la crisis más profunda del capitalismo desde la década de 1930. Posteriormente, mediante una serie de intervenciones drásticas y sin precedentes, el Estado reestructuró el orden financiero. Al proporcionar abundante liquidez para estabilizar el sistema, el Estado facilitó inadvertidamente la consolidación de una nueva forma de capital financiero centrada en las empresas de gestión de activos.

Las finanzas y la industria no son antagónicas, sino que están fundamentalmente interrelacionadas. Las finanzas no fueron un problema, sino una solución para las contradicciones sistémicas del capitalismo. Esta imagen que nos ilustra el modo en que las finanzas han sido funcionales al desarrollo capitalista difiere marcadamente de los muchos relatos que ven su ascenso como un signo de decadencia que surgió solo en una etapa «tardía», relativamente reciente.

1) La financiarización no es nueva

Como ya comprendió Rudolf Hilferding en los albores del siglo XX, las formas de financiarización han estado presentes desde los primeros tiempos del capitalismo corporativo. Para él, la característica clave de la sociedad anónima era que permitía «explotar la industria con capital dinerario». La sociedad anónima sustituyó la propiedad personal de los activos industriales por la propiedad impersonal de acciones negociables, instrumentos monetarios que también permiten controlar las empresas industriales.

El control de la producción se reorganizó en torno a la posesión de capital-dinero más que en torno a la propiedad directa de capital fijo, como maquinaria y fábricas. En consecuencia, durante el periodo clásico del capital financiero, la posesión por parte de los bancos de fondos concentrados de dinero y su capacidad para generar crédito les permitió desempeñar el papel más activo en la formación y el control de las empresas.

Tras la desaparición de los bancos de inversión surgió una nueva forma de financiarización empresarial durante el periodo gerencial, a menudo considerado como la cumbre del capitalismo «prefinanciado». Durante las décadas de posguerra, las corporaciones industriales se convirtieron cada vez más en instituciones financieras. Unos beneficios muy elevados y unos inversores relativamente débiles dejaron a los directivos industriales en control de grandes reservas de beneficios retenidos, que prestaron en los mercados financieros, entrando en competencia directa con los bancos.

Mientras tanto, estas empresas se adaptaron a los retos de la internacionalización, la diversificación y la creciente escala de producción mediante el desarrollo de mercados de capital internos, en los que los altos ejecutivos asignaban dinero-capital a lo que consideraban cada vez más una cartera de activos financieros en competencia. Este proceso ya estaba muy avanzado cuando resurgió el poder de los inversores en la década de 1980, que hoy ha tomado la forma de la propiedad concentrada de los gestores de activos.

2) Las finanzas y la industria no están separadas

El control sobre el capital es intrínsecamente financiero: depende de la capacidad de acceder al dinero en cantidad suficiente para ponerlo en movimiento con el fin de generar beneficios. El poder económico del capital resulta sobre todo de la capacidad de dirigir la inversión, que determina el uso que se hace de las capacidades productivas de la sociedad. Todos los capitalistas son, en cierto sentido, financieros, que se enfrentan a la disyuntiva de invertir en una cosa o en otra y de buscar las oportunidades más rentables.

Sin embargo, el capital está dividido en fracciones: las finanzas desempeñan un papel específico en la estructura general de la acumulación, haciendo circular competitivamente la inversión entre las distintas ramas de la producción. Las finanzas dependen de los beneficios industriales para recibir intereses, mientras que la industria se relaciona con el sistema financiero para aumentar la inversión y hacer circular el capital. Por lo tanto, incluso cuando no se fusionan en el capital financiero, las finanzas y la industria son profundamente interdependientes.

Las estrategias políticas que pretenden aislar a las finanzas como causa del «mal» capitalismo por oposición a la «buena» industria, están destinadas a quedarse cortas. Por un lado, los capitalistas entienden instintivamente los ataques a las finanzas como desafíos al capital en su conjunto. Y, lo que es más importante, este enfoque no tiene en cuenta hasta qué punto, desde una perspectiva muy material, los intereses de las finanzas y de la industria se han vuelto casi indistinguibles.

No es posible separar un grupo discreto de industriales que han sido víctimas de la financiarización. Mientras que la reestructuración interna de la empresa convirtió a los directivos industriales en financieros, la globalización ha hecho que las finanzas sean aún más esenciales para la producción industrial. Y la naturaleza claramente a largo plazo de las estrategias de inversión pasiva que sustentan la forma actual de capital financiero ha dado lugar a una interconexión especialmente estrecha entre los financieros y las empresas industriales.

3) La financiarización no significa el declive del capitalismo

El crecimiento y la potenciación de las finanzas no son señales de que el capitalismo se esté derrumbando. De hecho, si la financiarización de las últimas décadas ha sido perjudicial para el sistema, los capitalistas se sorprenderían mucho al oírlo. La financiarización fue fundamental para resolver la crisis de los años 70, restaurar la rentabilidad industrial y abrir a la explotación la vasta mano de obra de bajos salarios de la periferia mundial.

Hoy, los beneficios y la remuneración de los directivos están por las nubes. Los inversores, por su parte, se han enriquecido gracias a la subida de los precios de las acciones y el pago de dividendos. Nada de esto se ha producido a expensas de la inversión empresarial o del gasto en investigación y desarrollo (I+D), que también se han mantenido altos. Las finanzas establecen continuamente las condiciones para que las empresas multinacionales estadounidenses sigan siendo las más dinámicas y competitivas del mundo.

De hecho, los problemas de las finanzas son los problemas del capitalismo. La financiarización ha reforzado la disciplina competitiva de las empresas industriales y ha proporcionado a los directivos las herramientas para seguir nuevas estrategias de maximización de beneficios. Al igual que la propiedad concentrada de las acciones permitió a los bancos de inversión organizar las empresas en el siglo XIX, hoy permite a las instituciones financieras desempeñar un papel activo y directo en el control del capital industrial y la reestructuración de la empresa.

Al mismo tiempo, la reasignación competitiva del capital por parte del sector financiero canaliza el ahorro hacia las salidas más productivas y rentables. De este modo, la financiarización ha facilitado la formación de redes dinámicas, competitivas y flexibles de producción e inversión globales. El hecho de que esto haya intensificado la explotación y la disciplina laboral no es un problema para el capital, sino que más bien significa el éxito de estas estrategias.

4) La financiarización no es monopolización

Ver la financiarización de la corporación no financiera en términos de su reorganización en torno a la asignación de dinero-capital pone en evidencia los graves defectos de considerar a las grandes corporaciones como «monopolios». A menudo se describe el desarrollo capitalista como el comienzo de una fase «competitiva», superada posteriormente por una fase «monopolística».

Esto supone una teoría cuantitativa de la competencia, según la cual la competitividad es una función del número de empresas en un sector concreto. Según este punto de vista, a medida que el número de empresas disminuye con una mayor concentración y centralización a lo largo del tiempo, la competencia sucumbe a la monopolización, ya que las empresas gigantes fijan los precios y obtienen beneficios monopolísticos. Sin embargo, la financiarización significa que las empresas no están necesariamente vinculadas a sectores concretos: asignan su capital-dinero de la forma que les resulte más rentable entre distintas operaciones, entre diferentes instalaciones y entrando en sectores completamente nuevos.

El capitalismo genera tendencias hacia la concentración, la centralización y la financiarización. La competitividad no es el resultado del número de empresas de un

mercado, sino de la movilidad del capital: el proceso por el que fluye hacia las esferas que producen los mayores rendimientos y se aleja de las que producen rendimientos más bajos. Las organizaciones que facilitan más eficazmente este movimiento son las más competitivas.

En la medida en que las finanzas hacen que el capital sea más móvil, reduciendo los costes de transacción y facilitando la circulación del capital entre sectores y espacios geográficos, hacen que el capital sea más competitivo, no menos. A su vez, la creciente movilidad del capital ejerce una enorme presión competitiva para maximizar la eficiencia y los beneficios, ya que los trabajadores compiten por los puestos de trabajo, los Estados compiten por la inversión, los subcontratistas compiten por los contratos y las empresas compiten por desarrollar y controlar las tecnologías, la propiedad intelectual y las formas de organización.

5) El Estado nunca se «replegó»

Se ha considerado que las medidas promulgadas para hacer frente a COVID-19 anuncian el «retorno del Estado». Esto supone que el Estado se había retirado durante los años neoliberales del *laissez-faire*. Por el contrario, la creciente complejidad del capitalismo ha impulsado una integración cada vez más profunda del poder estatal en la economía.

Esto no ha ocurrido a través de la simple acumulación lineal de funciones. Más bien, las formas de Estado surgen a través de una serie de rupturas, mediante las cuales no solo se reconfigura profundamente el alcance de sus funciones económicas, sino también su forma cualitativa, y se redefine la relación entre el Estado y la economía. Durante el periodo gerencial, la hegemonía de las corporaciones industriales fue apoyada por el complejo militar-industrial, así como por programas sociales que impulsaron la demanda efectiva. El Estado neoliberal concentró el poder en la Reserva Federal y el Tesoro, más estrechamente integrados con las finanzas.

La diferencia entre estas formas de Estado no es una mera cuestión de grado, sino de tipo. El Estado neoliberal estaba más directa y orgánicamente integrado en la acumulación de capital, pero esto no representaba simplemente «más» de lo que hacía el Estado del New Deal. Más bien, era un conjunto institucional cualitativamente diferente, que surgió a través del proceso de la lucha de clases como reflejo y apoyo de la hegemonía de las finanzas.

El Estado de riesgo posterior a 2008 estaba aún más profundamente integrado con el sistema financiero. Este Estado internalizó radicalmente los fundamentos básicos del sistema de finanzas basado en el mercado que tomó forma durante los años neoliberales, e integró aún más a los enormes megabancos con el poder estatal. Por encima de todo, se ha definido por la práctica central del *de-risking*, o el despliegue del poder estatal para absorber o desviar el riesgo financiero. La inflación de los precios de los activos que esto favoreció fue esencial para el desarrollo del nuevo capital financiero.

6) El capital financiero es distinto del neoliberalismo

Es cierto, como ha dicho Adolph Reed, que el neoliberalismo es «capitalismo sin oposición obrera». Otros, con igual acierto, han identificado el neoliberalismo como sinónimo de la promoción estatal de políticas favorables al mercado. El problema no es que estas observaciones sean erróneas, sino que, como definiciones, son demasiado generales.

Ambas son compatibles con más de un régimen de acumulación de capital: mientras que el Estado capitalista siempre reproduce la dependencia del mercado de una forma u otra, ciertamente no hay nada distintivamente neoliberal en la derrota de la clase obrera a manos del capital y del Estado. Como resultado, se hace muy difícil determinar cómo el neoliberalismo podría llegar a su fin, aparte de un cambio en el equilibrio de las fuerzas de clase hacia el trabajo, lo que (supuestamente) llevaría a la promulgación de algo parecido a lo que se imagina que fue el capitalismo «keynesiano» de posguerra.

Las cosas quedan mucho más claras si definimos las fases del desarrollo capitalista por las distintas formas de gobierno corporativo, poder estatal y hegemonía de clase que las caracterizan. Aunque la derrota de la clase obrera apenas se ha revertido, podemos observar que el capitalismo accionario neoliberal ha sido sustituido por un nuevo capital financiero dominado por las sociedades de gestión de activos.

La consolidación del Estado del riesgo, basado en una serie de nuevas prácticas económicas, también sugiere que se está iniciando un nuevo periodo. Sin embargo, el futuro de este nuevo capital financiero es incierto. De hecho, el poder continuado de las fuerzas favorables a la austeridad ha impedido la formulación de un nuevo paradigma político coherente, a pesar de los llamamientos en este sentido de los capitalistas financieros y los responsables políticos. Queda por ver si la hegemonía de esta nueva fracción de clase puede consolidarse, sobre todo a la luz de la volatilidad de los mercados bursátiles y la subida de los tipos de interés.

Lo que está claro es que, como ha dicho Sam Gindin, existe hoy una polarización de las opciones. Si un compromiso de clase socialdemócrata está fuera de discusión, entonces el desafío al capitalismo global contemporáneo solo puede venir de una clase trabajadora organizada y movilizadora. La tarea central de la política de izquierda --más apremiante que nunca ante la creciente crisis medioambiental-- es crear las capacidades dentro del Estado para gestionar las finanzas como un servicio público. Solo mediante el establecimiento de un régimen democrático de planificación económica podrán las decisiones de inversión ponerse al servicio de las necesidades sociales y ecológicas en lugar del beneficio privado.

Jacobinlat

<https://www.lahaine.org/mundo.php/el-poder-de-las-finanzas>