

## LAS FORMAS FINANCIERAS EN LA REGULACIÓN DEL CAPITALISMO

FERRAN BRUNET \*

En este artículo se considera el influjo de las formas financieras en la reproducción de las relaciones de la producción capitalista. Intenta contribuir al esclarecimiento de la significación del sistema financiero a partir de la aspiración de la economía política marxiana contemporánea de desarrollar una teoría de la regulación de las relaciones económicas.

Las relaciones capitalistas de producción se expresan material y formalmente en complejas formas monetarias y financieras. De ahí que, junto a la reglamentación pública, las relaciones financieras sean decisivas en la regulación o reproducción acorde a reglas de las diversas formas de la producción y circulación capitalistas.

### INTRODUCCIÓN

Las formas monetarias y financieras derivan de las formas de la producción y circulación capitalista de mercancías. Las exigencias de la producción y acumulación se canalizan en la circulación monetaria y las relaciones financieras. En esta línea de análisis, en las cinco secciones de que se compone este artículo trataremos de mostrar que:

I. Las formas de la regulación de la economía capitalista tienen un carácter dinámico y relativo.

\* Investigador de la Universidad Autónoma de Barcelona. Facultad de Ciencias Económica. Campus de Bellaterra.

II. Las formas monetarias y financieras sirven a la interrelación entre agentes y traslucen en modos complejos las necesidades y tendencias de la producción mercantil y la acumulación de capital.

III. La centralización del capital-dinero y de las relaciones monetarias y financieras confiere al capital bancario un lugar clave en la estructura económica.

IV. Los sistemas financieros nacionales se diferencian notablemente, por efecto de la reglamentación y de la distinta significación del capital financiero. No obstante, algunas tendencias comunes se desgajan: internacionalización, desregulación, innovación en activos y pasivos y en procedimientos, desespecialización, crecimiento de los tipos de interés, hegemonía de la política monetaria.

V. La centralización y estatización de la economía hacen más evidente la regulación del capitalismo y las formas monetarias y financieras, que son sus modos privilegiados. La más estrecha interrelación entre las emisiones y circulaciones de títulos, de crédito y de signos de valor favorece la mayor flexibilidad de las formas y funciones del dinero y de las finanzas.

Estas tendencias actuales en los países capitalistas avanzados resultan de la mayor tensión de la acumulación; facilitan la reproducción y revierten la contradicción e inestabilidad del sistema en inflación y depresión. No obstante, tras ellas permanece agazapada la deflación y el *crack*.

## I. FORMAS DE LA REGULACIÓN DE LA ECONOMÍA CAPITALISTA

En tanto que sujeción de su actividad a regularidades, la regulación es propia a los sistemas complejos cuya estructura y dinámica dependen de la interrelación de sus elementos componentes. Como síntesis de la acción y de los efectos de regular, la regulación es una necesidad y un resultado inherente a las formas y sistemas económicos.

En el régimen capitalista de producción, la base de la regulación económica son las formas y relaciones mercantiles. En modos mercantiles se organiza la producción y distribución, y también en ellos los propietarios de medios de producción y de mercancías se relacionan con la fuerza de trabajo y entre sí. La forma mercantil que preside la producción y circulación de las mercancías y los capitales se distingue por su equivalencia: salario contra horas de trabajo, mercancía contra dinero, dinero contra mercancía.

En la esfera de las representaciones ideales, la igualdad en el intercambio velará la extracción y la apropiación del excedente, y el sentido de los conflictos económicos y sociales.<sup>1</sup> En la esfera de las relaciones económicas, la equivalencia permite la producción y circulación mercantiles así como la sujeción de la estructura y dinámica económicas a la ley del valor y de la acumulación.<sup>2</sup>

Sin embargo, ni las formas mercantiles del capitalismo ni su regulación son absolutas. Por el contrario, y en relación dialéctica con las formas mercantiles, en el capitalismo hay también desregulación y formas no mercantiles. Existen dificultades en la producción y circulación, crisis, limitación de la competencia por centralización económica, instituciones y Estados que “intervienen” en la economía. La regulación, pues, se complementa con la desregulación; la organización con la desorganización; lo mercantil con la coacción, el poder y la violencia; la economía con la política; lo equivalente con lo discrecional. En consecuencia, en el análisis de la regulación del capitalismo no debe descuidarse la desregulación, sus expresiones, razones y efectos, ni las medidas que intentan paliarla.<sup>3</sup>

Según hemos señalado en otro lugar,<sup>4</sup> la regulación económica —o regularidades a las que atienden la actividad y reproducción de los sistemas económicos— deriva de las estructuras y dinámicas de la producción de mercancías, y de la acumulación del capital. De modo que la interrelación entre los elementos del sistema que da lugar a su regulación estará determinada esencialmente por el valor, e inmediatamente por las instituciones. Entre ambos polos, esencial e inmediato, mediarán las formas y tendencias de la circulación y de la acumulación. Por ello, en la regulación pueden considerarse tres niveles complementarios: la regulación económica genérica, inherente a la interrelación entre productores de mercancías y de capitales y que modela

<sup>1</sup> De ahí se desprende la necesidad de la economía política como quehacer científico especial.

<sup>2</sup> De lo que se deriva, a su vez, la autonomía entre las formas económicas y las instituciones, entre la sociedad civil y el Estado político y la mayor “pureza” que presentan tanto las relaciones “económicas” como las “políticas”.

<sup>3</sup> La regulación y organización del capitalismo convive dialécticamente con su desregulación y desorganización; la reproducción con la crisis; la producción con la circulación. Estabilidad e inestabilidad son frutos simultáneos de las formas y regulación monetaria y financiera.

<sup>4</sup> Ferran Brunet, *Sobre el análisis de la regulación del capitalismo*. Documento de trabajo del Departamento de Economía Aplicada de la Universidad Autónoma de Barcelona, 1987, pp. 14 y ss.

continuamente la estructura y dinámica económica capitalista; la regulación económica específica, que pueden ejercer ciertos agentes sobre ciertas relaciones; y la regulación pública de las relaciones económicas. En el primer ámbito, la regulación es más implícita e indirecta; en los otros dos es más directa y explícita.

Las diversas formas de regulación, y las relaciones que sostienen entre sí, varían con la estructura y dinámica de la producción y de la acumulación. En el capitalismo contemporáneo, la regulación es más evidente que durante el siglo XIX, quizás por la mayor contradicción y desregulación,<sup>5</sup> así como por la centralización y estatización de la estructura económica. Estas circunstancias modifican las formas de interrelación entre agentes, por lo que la regulación se ve centralizada y estatizada. La mayor evidencia y la centralización y estatización de la regulación generan un mayor interés práctico y científico por este aspecto de las relaciones económicas.<sup>6</sup>

Por su parte, la forma monetaria es inherente a la interrelación entre los agentes, y por tanto a la regulación económica. Mas, precisamente, el capitalismo contemporáneo se caracteriza por la extraordinaria flexibilidad y exuberancia de sus formas monetarias y financieras.<sup>7</sup> Por ello en los países capitalistas avanzados la regulación se expresa en formas monetarias y la regulación financiera es uno de sus modos principales.

<sup>5</sup> Aunque se mantengan mayormente implícitas, la mayor contradictoriedad y desregulación de las relaciones económicas requieren su mayor reglamentación.

<sup>6</sup> La mayor capacidad de intervención, especialmente pública, en las relaciones económicas interesa a las gentes y al debate político. La "economía" y los "problemas económicos" se convierten en el principal objeto de la discusión política. La conformación de los presupuestos de las administraciones públicas (que con la seguridad social pueden superar el 50% del PIB cf. Ferran Brunet (1987), *Economía política del Estado capitalista*, Barcelona, Ediciones y Distribuciones Universitarias, pp. 187 y ss.) y de la política económica son puntos capitales de la vida política y social de los países capitalistas avanzados. El interés teórico por estos aspectos es consustancial a la economía política.

No obstante, John Maynard Keynes vino a trastocar el modo convencional de interpretar la intervención pública con su *Teoría general de la ocupación, el interés y el dinero* (1936) [México, Fondo de Cultura Económica, 1945]. La reacción neoclásica se hizo esperar, prácticamente hasta los años 1970, con el auge del *public choice*. Por su parte, la economía crítica ha desarrollado en estos años un análisis nuevo basado en el de la regulación, por ejemplo, desde la obra de Michel Aglietta (1976), *Regulación y crisis del capitalismo. La experiencia de los Estados Unidos*, Madrid, Siglo XXI, España, 1979, texto cuyas líneas se redibujan en Robert Boyer (1986), *La théorie de la régulation. Une analyse critique*, París, La Découverte.

<sup>7</sup> A esta exuberancia no es ajena la desmaterialización de sus soportes, y la centralización y estatización de la economía y de las relaciones monetarias y financieras.

## II. LAS FORMAS MERCANTILES Y MONETARIAS: TRABAJO Y CAPITAL, VALOR Y PRECIO

Las formas monetarias y financieras dan curso a las complejas relaciones de la producción y circulación capitalista. Sobre las monetarias y financieras recaen las restantes formas y relaciones económicas. Por ello, las relaciones monetarias reflejan a las demás relaciones económicas en modos propios. La lógica de las relaciones monetario-financieras está en las relaciones productivas y de circulación capitalistas.

La moneda es la formal unidad común de los procesos y relaciones económicos. El dinero es un momento formal común y necesario a la expresión e interrelación de las diversas operaciones económicas. En distintas etapas de su desarrollo, las diferentes formas económicas se expresan en medidas monetarias. La sustancia intrínseca de las formas económicas es diversa y variable, pero su expresión extrínseca toma el común denominador formal de la moneda.

Ya en los inicios mismos del análisis monetario y financiero aparecen dos cuestiones que no van a ser menores: la del porqué y cómo las relaciones económicas se expresan en formas monetario-financieras, y la de su sustancia común. Las formas económicas deben relacionarse entre sí, en tanto que en el régimen de producción capitalista lo principal de la producción se sustenta de mercancías por capitales diversos. Para cerrar y reproducir el circuito económico, las mercancías producidas deben circular, tomar una expresión común, monetaria, y realizarse, venderse. O intercambiarse por una masa de dinero. El carácter mercantil de la producción capitalista obliga a que las relaciones económicas tomen una forma monetaria. Las formas y la lógica capitalistas y mercantiles explican que las relaciones económicas se expresen en formas monetarias.

La segunda cuestión suscitada es la de la sustancia común de las formas económicas. ¿Existe realmente una sustancia común de las relaciones económicas o por el contrario lo único común en éstas es su forma monetaria? A su vez, ¿las formas monetarias tienen realmente una sustancia común o en cambio lo común es sólo su forma? En cuanto al aspecto intermedio (lo común de las formas y relaciones económicas), ciertamente la forma monetaria se da en (casi) todas ellas. Pero esta forma común se debe a su carácter capitalista y mercantil. De modo que tras la necesidad formal de que las mercancías tomen una forma monetaria se halla su posibilidad material.

En este punto del análisis, la economía política se divide radicalmente. Los clásicos, los marxianos y los neorricardianos hallarán en el trabajo la común materia de las mercancías. Asimismo, en el valor total de la producción mercantil distinguirán entre el trabajo necesario (o valor) y el trabajo excedente (o plusvalor). Mientras, para los neoclásicos la común unidad de las mercancías es su utilidad y su expresión para los individuos, por ejemplo, bajo la figura de bienestar. De ahí que para la economía burguesa contemporánea la sustancia de las mercancías se difumine y aparezca en su lejanía como una cuestión no relevante. La sustancia común de las mercancías sería para unos sólo formal, y para otros, formal y material.

Por su parte, el análisis de la sustancia común de las formas monetarias es todavía más complejo. Ello se debe no sólo a que lo propio de éstas es ser el resultado de las formas y relaciones de la producción capitalista, sino, precisamente, a la extraordinaria complejidad formal y a la desmaterialización de las relaciones monetarias y financieras. En suma, lo que es común a las formas monetario-financieras les es extrínseco (las formas y relaciones de la producción capitalista), y en cambio lo que les es intrínseco (su eventual sustancia común) es crecientemente inmaterial y formalmente diverso. Estas dos características están relacionadas: la desmetalización del dinero (o la desmaterialización de la moneda) deriva del desarrollo de sus funciones y contribuye a la complejidad de las formas monetarias y financieras.

El proceso de desmaterialización y de complejidad formal del dinero ha desplazado el interés práctico y analítico por la común materia de las formas monetarias desde su sustancia real, primitiva y última —el valor del trabajo preciso a la producción del oro monetario— hasta la convertibilidad de las diversas formas monetarias entre sí y con otros activos reales. La convertibilidad entre activos monetarios, financieros y reales, confiere a las diversas formas del dinero la posibilidad material de subvenir a las necesidades formales de las formas de la producción capitalista de mercancías.

Resumiendo: al analizar las formas monetarias y financieras, éstas aparecen como una necesidad y posibilidad formal y material de la forma mercantil de las relaciones de la producción y circulación capitalista. Las formas monetarias y financieras son las formas comunes de las relaciones capitalistas de producción. A su vez, la sustancia común de éstas —el trabajo formalmente abstracto, el valor y el plusvalor, y la utilidad— regirá el precio que alcanzarán las mercancías en

el intercambio. La común necesidad formal del dinero se completa con la posibilidad material de conversión de las diversas formas monetarias entre sí y con otros activos financieros y reales.

Las formas monetarias están determinadas por las formas mercantiles a las que dan curso. Pero, tras las mercancías se hallan los capitales que las producen y el trabajo preciso a su producción y contenido en ellas. El valor del trabajo de las mercancías se expresa en el precio de éstas. El dinero media entre las mercancías, y con el precio da una expresión cuantificada al valor-trabajo y a las restantes circunstancias de la producción. Los precios no sólo expresan una relación de intercambio, sino la esencia misma de las mercancías, su valor, aunque sea en formas no directas.

Detrás de la transición del valor al precio está el capital: los precios de las mercancías traducen en modos muy complejos la estructura de los diversos capitales. La composición orgánica de los diversos capitales productores de mercancías (combinaciones dispares de capitales fijos y circulantes y de fuerza de trabajo) inciden en el valor-trabajo de las mercancías, pero sus precios dependen de la masa de los capitales y de las circunstancias de los procesos de circulación de las mercancías y de valorización de los capitales. El precio atenderá, pues, al trabajo y al capital, al valor incorporado y a la distribución de la ganancia. El precio se rige por el valor y por las condiciones productivas y circulatorias. De ahí que deba existir una cuota general o media de ganancia y su vigencia: los capitales producen plusvalor según la masa del trabajo movilizado y según la composición orgánica del capital, pero reciben ganancia según la masa del capital movilizado y según las condiciones de circulación y valorización.

La moneda es la sustancia extrínseca común en la que se expresan las distintas formas y relaciones económicas del modo de producción de mercancías por capitales. La moneda es una exigencia de las formas mercantiles de la producción y circulación capitalista. La moneda expresa la sustancia del proceso de trabajo capitalista —el valor y sus partes componentes— y de la esfera de la circulación de mercancías y capitales —la realización de la producción mercantil y la valorización y reproducción de cada capital. De modo que íbamos tras la moneda y topamos con el capital, y con los complejísimos procesos de creación de valor y de remuneración de los capitales.<sup>8</sup>

<sup>8</sup> Entre estos dos procesos media otro, el proceso de formación y expresión de los precios.

Debemos regresar a la moneda, al dinero. En él inciden éstos y otros procesos y todas las relaciones económicas. De ahí derivará, precisamente, la complejidad del dinero, sus complicadas formas y funciones. El análisis de las mismas es tan decisivo para el propio análisis monetario y financiero como éste lo es para el análisis de los restantes procesos económicos. Y es que, en efecto, las relaciones económicas dan complejidad a las formas y funciones del dinero y de la circulación monetaria; pero éstas, a su vez, velan los demás procesos y relaciones económicas. Tras el velo monetario hay una economía real, productiva y un complejo tejido de relaciones económicas regidas por la producción de mercancías con capitales. Estas relaciones económicas son las que resultan veladas en los fenómenos monetarios.

La complejidad intrínseca a los fenómenos monetarios se debe a la dialéctica existente entre las distintas funciones y las múltiples formas del dinero. La moneda sirve como medida del valor, unidad de cuenta, medio de pago, medio de circulación y medio de reserva de valor o atesoramiento. Estas funciones no son independientes, y varias de ellas tienen lugar en la misma operación económica. Así, en la compra-venta de mercancías se realizan conjuntamente las cuatro primeras. En estas funciones, el dinero puede asumir múltiples formas, clasificables según su liquidez y su convertibilidad: oro y otros metales u objetos preciosos; billetes y monedas de curso legal forzoso (convertibles o no en oro y en otras divisas) emitidos por el banco de reserva o central, o dinero fiduciario; dinero escritural o depósitos bancarios (movilizables por cheque, transferencia o tarjeta, y sujetos a plazos y vinculaciones varias); pasivos a corto plazo del Tesoro y del Estado; y activos cuasi-monetarios públicos o privados, etcétera.

La evolución de las formas del dinero se caracteriza:

- a) por su ampliación (extensión del número y clase de activos con los que se pueden realizar una o varias de las funciones del dinero);
- b) su desmetalización y desmaterialización (posibilitadas por la desvinculación entre las reservas<sup>9</sup> y la circulación monetaria); y c) por su centralización en las entidades financieras.

Sobre la lógica y las formas de éstos y otros procesos y relaciones económicas, cf. Ferran Brunet (1988), *Estructura y dinámica de la economía capitalista*, Barcelona: Editorial Teide.

<sup>9</sup> Ante la inconvertibilidad en oro de los signos de valor de curso forzoso, las reservas se han desmetalizado; el oro ha perdido entidad como activo de reserva, y su peso en ellas es crecientemente escaso. Las reservas se componen de divisas convertibles y de algunos pocos activos financieros internacionales. De modo que, propiamente, las reservas lo son no de la circulación monetaria sino de las transacciones exteriores.

Simultáneamente, la circulación fiduciaria (billetes y monedas de curso forzoso emitidos por el banco central) se amplía con los depósitos de la entidades financieras en el banco central hasta formar la base monetaria (o activos líquidos emitidos por el banco central); ésta se amplía con los depósitos a la vista de clientes de entidades financieras hasta la oferta monetaria o M1; ésta se amplía con los depósitos de ahorro hasta la llamada M2; ésta se amplía con todos los depósitos de las entidades bancarias hasta la llamada M3 o disponibilidades líquidas, y, finalmente, ésta se amplía con ciertos activos públicos y privados casi monetarios hasta la llamada M4 o activos líquidos en manos del público.

El dinero en sí no crea dinero.<sup>10</sup> Pero el dinero depositado en entidades bancarias puede rendir al depositante un interés variable con las condiciones del depósito, relativas principalmente al plazo de disponibilidad. Asimismo, los depósitos permiten a la banca realizar en este lapso un crédito de dinero a un tercero. De modo que a la emisión primaria de signos de valor por el banco central vendrá a añadirse la emisión secundaria de signos de valor resultante de la multiplicación bancaria del dinero por las entidades financieras que es fruto de la secuencia depósito-crédito-depósito.

Entre las distintas funciones y formas del dinero se establece una compleja dialéctica. Existe una correspondencia entre algunas funciones y algunas formas del dinero. Pero ello no es óbice para el desarrollo de la convertibilidad entre las funciones y las formas del dinero. La desmaterialización y bancarización del dinero contribuyen a agudizar la dialéctica y complejidad de las formas monetarias y financieras, y favorecen su extraordinaria flexibilidad. Estas circunstancias confieren una gran complejidad —e interés— a las formas monetarias y financieras.

La dialéctica entre las distintas funciones y formas monetarias se debe a su materia común, el dinero, y a su necesaria mediación en diversos procesos económicos. Estos procesos son los que conforman la esfera de la circulación. La entidad de la esfera de la circulación<sup>11</sup> se debe a la forma mercantil (y por tanto monetaria), y a la simultaneidad de los procesos:

<sup>10</sup> Esta tesis realista no merecería mayor demostración si no fuera porque las complejas formas de la circulación capitalista la contrarían en apariencia.

<sup>11</sup> Esto es, su especificidad, diferencia relativa, separación y autonomía en relación con el proceso de trabajo, y proceso directo de producción o esfera de la producción.

- a) de circulación y de realización de las mercancías;
- b) de descomposición del valor del producto anual en sus partes componentes, y en consumos personal y productivo;
- c) de distribución de la masa de ganancia en la valorización de los capitales y otras fuentes de renta; y
- d) de reproducción y distribución del capital social.

Estos cuatro principales procesos económicos constitutivos de la esfera de la circulación tienen lugar simultáneamente e interrelacionadamente en forma mercantil y monetaria. De ahí la complejidad de la circulación y su distanciamiento de la esfera de la producción. La significación de los diversos procesos de circulación de las mercancías, de descomposición del producto y de valorización y reproducción de los capitales, confieren a la esfera de la circulación su aparente primacía. La esfera de la circulación tiene un carácter decisivo para el proceso de producción capitalista, que prevalece sobre su naturaleza derivada de las condiciones de producción directa. Por ello, el dinero es el rey de la producción capitalista y parece brotar de la circulación.

La forma monetaria común de los varios, decisivos y complejos procesos que constituyen la esfera de la circulación explican la complejidad y la aparente primacía del dinero y de la esfera de la circulación. El dinero se fundamenta, pues, en el carácter mercantil de la producción y circulación capitalista; la circulación monetaria se basa en la circulación mercantil. Pero la transgrece: la circulación lo es de mercancías que son producto de capitales a los que deben valorizar y reproducir. La circulación de mercancías es al tiempo circulación de capitales. La circulación monetaria de mercancías y de capitales se torna en circulación y relaciones financieras. Los procesos de la esfera de la circulación se sintetizan en la circulación y las relaciones monetarias y financieras.

Las circulaciones y relaciones de tipo mercantil, monetario y financiero pueden, entonces, aparecer sucesivamente en el lugar de las relaciones de producción y circulación capitalistas. Finalmente, las relaciones y flujos financieros sobresalen sobre las formas, estructura y dinámica de la producción capitalista. La transición desde las formas y relaciones de la producción capitalista hasta las relaciones y los fenómenos financieros es un proceso real de complejización de las relaciones económicas. No obstante, este proceso resulta velado, y contribuye a velar las reales relaciones de producción.

La forma común mercantil y monetaria y el modo simultáneo de

los diversos procesos que constituyen la esfera de la circulación hacen que las circulaciones mercantil, monetaria y financiera interactúen. De igual manera que tras la mercancía se hallaba el trabajo y el capital (las diversas estructuras y masas de los trabajos contenidos y de los capitales movilizados en la producción de mercancías, y sus valores y precios), tras la circulación y las relaciones monetarias y financieras se hallan las circulaciones de mercancías, la descomposición del producto, la distribución de la ganancia entre los capitales y la circulación y reproducción de éstos.

De ahí que, más que las formas y relaciones de la producción capitalista, sobresalgan la circulación monetaria y las relaciones financieras. Esta primacía es fruto de la simultaneidad formal y material, de la interrelación y de la complejidad de los procesos de la esfera de la circulación, que, a su vez, se deben a las exigencias y posibilidades de la producción y circulación de mercancías y capitales permitidas por la flexibilidad y dialéctica de las funciones y formas del dinero. En la mayor relevancia de la circulación monetaria y de las relaciones financieras, las formas crediticias y bancarias y el capital financiero tienen un papel destacado.

### III. FORMAS CREDITICIAS Y CAPITAL FINANCIERO

La producción capitalista de mercancías da lugar al ciclo producción/circulación, y a la división del capital en dos fases: productiva (capital productivo) y circulatoria (capital-mercancías y capital-dinero). Cada capital tendrá una fracción en la forma de mercancías y de dinero, aplicado a la fase circulatoria. Esta fase o esfera de la circulación no es directamente productiva (de valor), pero en ella tienen lugar procesos necesarios y de mayor relevancia, como el de distribución del plusvalor o ganancia.

El capital circulante (mercancías y dinero) es improductivo, por lo que interesa minimizar su masa y el tiempo de su circulación, emplear el menor tiempo y capital. Por ello, la tendencia del capital es alcanzar una circulación instantánea y lo menos onerosa posible. Varios son los modos particulares y colectivos de minimizar el tiempo y el capital aplicados a la circulación. Estos modos se sintetizan:

a) en el fraccionamiento de los varios procesos de la esfera de la circulación o anejos a ella, y en su centralización en actividades y capi-

tales especializados (en transporte, almacenamiento, distribución, comercialización, venta, pagos, etcétera); y

b) en el anticipo o financiamiento de la venta o de los pagos con el crédito (comercial: entre comprador y vendedor; y bancario: entre comprador o vendedor y un tercero-banco).

De ahí la tendencia del capital social y de los capitales particulares a la especialización en capitales aplicados a la producción y en capitales aplicados a la circulación de las mercancías y los capitales. Vale decir que los capitales especializados en actividades propias a la circulación habrán de obtener de las restantes fracciones del capital social, una parte de la ganancia para su propia valorización y reproducción. Entre las distintas fracciones del capital distribuido sectorialmente, sobresale el capital bancario. La especialización de una parte del capital social en las operaciones monetarias permite la centralización del dinero. Esta centralización economiza tiempo y masa de dinero necesarios a la circulación de las mercancías y los capitales. La centralización y la economía del capital monetario permite al capital bancario financiar las actividades de las restantes fracciones del capital, lo que tiene la virtud añadida de propulsar a la fracción bancaria del capital a una potencia superior y a un lugar clave en el sistema económico.<sup>12</sup>

La centralización del capital-dinero en el sistema financiero desarrolla la intermediación financiera y el crédito bancario. La centralización del capital monetario de la sociedad en las entidades financieras puede apreciarse desde tres ángulos:

i) El del conjunto de una economía: la centralización del capital-dinero se expresará en el crecimiento relativo de los recursos del sistema financiero en relación a la riqueza y la producción y renta nacionales.

ii) El de las estructuras de los pasivos y activos de los intermediarios financieros: la centralización del capital-dinero social se expresa en su pasivo como crecimiento relativo de los recursos de clientes (depósitos y bonos) y en su activo como crecimiento relativo de la financiación no comercial (a medio y largo plazo en créditos o adquisición de títulos de sociedades e instituciones). Y

<sup>12</sup> Cf. Rudolf Hilferding (1910), *El capital financiero*. Editorial Tecnos Madrid 1985. Aun con sus limitaciones temáticas (por ejemplo, falta la problemática de las finanzas públicas, la de la inflación de títulos y de signos de valor, etcétera) e históricas, este estudio de Hilferding es el más cabal estudio marxiano del sistema y de las formas financieras.

iii) Complementariamente, el de las estructuras de los pasivos y activos de los restantes agentes (o público: sociedades, instituciones y personas): la centralización bancaria del capital monetario se expresa como crecimiento relativo de los depósitos en entidades financieras (depósitos y bonos) y de los pasivos procedentes de entidades financieras (por crédito y títulos en su poder).

Debido a la centralización de las diversas operaciones monetarias y financieras, y, en suma, del capital-dinero, el sistema financiero se convierte, efectivamente, en el "centro nervioso" del sistema económico. Tanto en la circulación del producto y la distribución de la renta como en relación con la riqueza y el atesoramiento y, más generalmente, a la gestión (formación, reserva y transmisión) de los derechos de propiedad y las decisiones de financiación directa e indirecta de las inversiones, el sistema financiero resulta histórica, lógica y realmente potenciado. Estas circunstancias son objetivas, y se deben en particular a la flexibilidad que la centralización y las formas e intermediarios financieros aportan a las mencionadas operaciones.

La diversidad de las formas y funciones de la intermediación financiera puede llevar a la especialización de las entidades financieras, sobre todo si media una reglamentación *ad hoc* que contraríe la tendencia a la centralización de operaciones diversas. Dejando aparte la bolsa,<sup>13</sup> habrá entidades financieras crediticias (bancarias: bancos —comerciales, industriales, mixtos— y cajas de ahorro; y de financiación especial) y no crediticias (aseguradoras, sociedades y fondos de cartera y de servicios financieros especiales). El carácter privado o público de las diversas entidades, así como las peculiaridades y las reglamentaciones nacionales, contribuyen a multiplicar las diferencias en el actuar de las entidades financieras. En los países capitalistas avanzados, las entidades crediticias, y las bancarias en particular, son cuantitativa y cualitativamente las principales instituciones financieras. Hacen las funciones más generales de centralizar el capital monetario. Ello permite que, con el capital monetario que centraliza, el capital bancario sobrepase las formas del crédito comercial para implicarse en la financiación industrial a mediano y largo plazo y en la propiedad de sociedades, y se convierta en capital financiero.

<sup>13</sup> Que en sí no es un agente financiero que asuma riesgos, sino una institución de promoción privada o pública en cuyo marco tienen lugar operaciones financieras (primarias o de colocación de títulos, y secundarias o de negociación de títulos). En la intermediación financiera, la bolsa puede ser alternativa a la intermediación bancaria.

La centralización bancaria del capital monetario cumple, pues, las funciones sociales objetivas de economizar capital, tiempo y gastos de circulación, y de posibilitar la más cómoda aplicación del capital a la financiación de la producción y circulación industrial. Esta mejor relación entre el capital-dinero y el capital productivo a través de la forma del capital financiero y de las entidades bancarias viene a conferir, no obstante, un lugar de privilegio al capital bancario en el sistema económico, y con mayor motivo en relación a las instituciones financieras. Efectivamente, al centralizar el capital-dinero, el capital bancario alcanza una posición estratégica en la financiación de sectores y del conjunto de la economía. Una forma subsecuente y consolidada de esta posición clave es el capital financiero, formado:

- i)* directamente, con bancos que participan en la propiedad, financiación y gestión de un grupo de sociedades industriales y financieras;
- ii)* indirectamente con los grupos de sociedades que poseen o giran sobre bancos; y, finalmente
- iii)* por la vía de la financiación de sociedades por bancos en forma de crédito o de títulos.

Las funciones objetivas de centralización del capital-dinero y del financiamiento industrial que realiza el capital bancario son la base del lugar estratégico del capital financiero y propician la centralización bancaria de la economía. La situación y tendencias de la centralización de la economía por las instituciones financieras puede apreciarse:

- a)* directa y cuantitativamente en la centralización bancaria de la operación, transacciones y los pagos interiores y exteriores entre agentes económicos en los países capitalistas más desarrollados; y
- b)* de modo indirecto, y en sus aspectos cualitativos en la posición decisiva de las entidades bancarias en las relaciones económicas (entre sociedades, particulares, las administraciones públicas); en la expresión y encauzamiento de contradicciones económicas y sociales;<sup>14</sup> en el peculiar papel decisivo y operativo de los intermediarios financieros en la realización de la política económica; y en la propiedad, financiamiento y gestión de sociedades; y en la constitución de grupos financieros.

<sup>14</sup> Así, desde la contradicción entre la expansión y socialización de las fuerzas productivas y el mantenimiento de la propiedad privada y las relaciones mercantiles y capitalistas hasta la contradicción entre actividades industriales y agrarias o entre la ciudad y el campo y entre regiones.

La centralización bancaria de la economía es a la vez agente y expresión de una transformación sustancial de la estructura económica de los países capitalistas avanzados. Con la centralización del capital-dinero y del financiamiento a corporaciones, así como con la formación de grupos financieros, las economías capitalistas se centralizan y avanzan hacia la monopolización y el mayor poder de la banca. Pero, más allá de este cambio estructural, la centralización bancaria de la economía propicia y refleja la mayor interrelación entre el capital monetario y el capital productivo. De modo que el capital y las formas financieras dan curso a las exigencias de la acumulación de capital (y, en especial, a la obtención de un flujo regular de capital monetario con el que hacen rentable sin contratiempos el capital acumulado). Las nuevas formas y prácticas financieras y la centralización bancaria de la economía facilitan y estabilizan la acumulación y la valorización del capital.

Las relaciones entre el capital financiero y el capital productivo, entre las formas financieras y las tendencias de la producción, plantean la cuestión de qué capital —el bancario o el productivo— es el dominante, el más significativo, el que ejerce el mayor influjo en la estructura económica de los países capitalistas avanzados. La solución a esta cuestión no puede ser sino dialéctica, puesto que dialéctica es la relación que sostienen estos dos polos del capital. En efecto, inmediatamente el capital financiero parece dominante, y puede que lo sea a este nivel, como se deduce del análisis del desarrollo e influjo verdaderamente extraordinario de las formas financieras en el capitalismo contemporáneo. Pero este predominio del capital y de las formas financieras no puede realmente ser sino una expresión de las exigencias del capital y de las relaciones productivas (exigencias que no son menos reales por más profundas y menos visibles). De modo, pues, que el mayor brillo de lo financiero corresponde y traduce la mayor opacidad de lo productivo. La mayor flexibilidad y exuberancia de las finanzas sirve a las mayores determinaciones y exigencias de la acumulación y valorización de la producción capitalista.<sup>15</sup>

La acumulación y la valorización del capital median entre la esfera de la producción (material, de mercancías, de capitales) y los fenó-

<sup>15</sup> De hecho, lo que expresan el desarrollo del crédito industrial y el consumo duradero y los cambios en la financiación, propiedad y gestión de sociedades son exigencias productivas acrecidas: estas formas economizan capital circulante y son necesarias a las mayores masas y cuotas de los capitales productivos.

menos financieros. Esta mediación, y, en suma, las relaciones entre los polos productivo y monetario del capital, se aprecian del mejor modo en la mayor tensión a la que se hallan sometidas las formas financieras por las tendencias y exigencias de la acumulación de capital.<sup>16</sup>

La complejidad y significación de las relaciones entre los polos productivo y financiero del capital reluce de modo especial en la sociedad transnacional. En este modo superior de la síntesis entre el capital productivo y el capital financiero, y en esta forma hegemónica de organización del capital, las fronteras nacionales son sobrepasadas no sólo por la circulación mereantil sino también en la misma producción (que se hará en varias naciones), aunque generalmente la propiedad y dirección se mantengan en el país de origen de la empresa llamada multinacional. El tamaño y la estrategia internacional de las sociedades transnacionales desarrolla las formas de la competencia oligopolística en los mercados mundiales. La dialéctica entre lo productivo y lo financiero que es inherente a la actuación del capital transnacional confirma la genérica primacía del polo productivo y real sobre el financiero y circulatorio. Aunque hay excepciones notables, la competencia entre transnacionales lo es más entre *trusts* productivos que entre *holdings* financieros.<sup>17</sup> Las finanzas de las sociedades transnacionales son la mejor muestra de la mayor tensión de la capacidad productiva permitida por las flexibles formas financieras contemporáneas.

#### IV. TENDENCIAS DE LOS SISTEMAS FINANCIEROS NACIONALES E INTERNACIONAL

La complejidad de las formas monetarias, su análisis, se ve aumentada por las diferencias nacionales entre sistemas financieros. Estas diferencias son, además, mucho mayores que las que hay entre las

<sup>16</sup> Más ampliamente, cf. Ferran Brunet (1988), *op. cit.*, cap. 7, "Dinero y crédito", pp. 97-116.

<sup>17</sup> Numerosas sociedades transnacionales que son *trusts* productivos internacionales se basan en *holdings* financieros nacionales pero difícilmente alcanzan a ser verdaderos *holdings* financieros internacionales. Esto quizá se deba a la mayor reglamentación nacional de las actividades financieras. En la estrategia de las empresas transnacionales, los aspectos específicamente financieros parecen subsidiarios. De este modo, el financiamiento (del capital circulante) de las diversas filiales nacionales de las empresas transnacionales es interior, procede de los canales locales y se adecua a las reglas y hábitos financieros locales.

formas y estructuras productivas de los países capitalistas avanzados; las monetarias y financieras son las formas económicas más específicas para cada país. La diversidad en las formas financieras se debe al origen nacional-estatal de las distintas monedas y reglamentaciones. Cada Estado da a su unidad monetaria un valor uniforme, y unas reglas a las actividades financieras que se desarrollan en su ámbito. Con ello las circulaciones monetarias (y la circulación de mercancías y capitales bajo el valor uniforme y las reglas de cada país) se circunscriben en el interior de fronteras y se diferencian. Moneda y finanzas homogenizan cada país. Sin embargo, los sistemas y circulaciones financieras nacionales están en relación internacional, y hay en todos los países y en el conjunto tendencias comunes y dominantes, e incluso alguna uniformación y coordinación.

El influjo de la reserva estatal en la diversidad de los sistemas financieros nacionales se observa en múltiples indicadores estructurales y coyunturales. Algunas especificidades nacionales de los sistemas financieros de los países capitalistas más desarrollados se apreciarán en los siguientes rasgos: <sup>18</sup>

- a) La legislación y reglamentación financiera.
- b) El lugar, características y funciones de la autoridad monetaria (ministerio y órgano administrativo de tutela de las entidades financieras) y del banco central (de reserva, banco de bancos y del Estado).
- c) Los tipos de instituciones financieras (entidades bancarias generales/especiales, de financiamiento especial, de inversión), clasificables según sus características (industrial/comercial/mixta; privada/pública; local/regional/nacional/extranjera; sociedades anónimas/cajas de ahorro/cooperativas; financiación al mayor/al menor; red de oficinas abiertas al público; tamaño y concentración; etcétera).
- d) Las diversas operaciones de pasivo, de activo y de servicio de las entidades financieras, y su reflejo en las estructuras de las cuentas de balance, explotación, resultados y otros indicadores contables.
- e) En los acervos y flujos financieros globales, tales como la base monetaria, las disponibilidades líquidas y los activos líquidos en manos del público, y sus relaciones internas estáticas y dinámicas ( $BM \times 100 / M3$ ) y con otras magnitudes (coeficiente de intermediación

<sup>18</sup> Para algunos de los conceptos vertidos seguidamente, cf. Ferran Brunet (1985), "Contribución al estudio del sistema financiero español". *Presupuesto y Gasto Público*, núm. 25, p. 39, 1976; e *idem.* (1986), *Banca y precios en España*, Barcelona, Ediciones y Distribuciones Universitarias.

financiera [ $M3 \times 100 / PIB$ ], coeficiente de intermediación bancaria [depósitos bancarios  $\times 100 / PIB$ , o también  $M3 \times 100 / PIB$ ]).

g) La distribución por entidades de los acervos y flujos financieros y sus distintas estructuras de pasivo (fondos propios, depósitos, bonos) y de activo (créditos, valores).

f) Las diversas formas en las que el dinero se desempeña como unidad de valor, medio de pago, de circulación y de atesoramiento, y la extensión alcanzada por los medios y procedimientos electrónicos (transferencias, tarjetas).

h) La significación de la cartera de títulos-valores de las entidades financieras en relación al capital de las empresas no financieras y a la formación bruta de capital fijo.

i) La significación de la bolsa de valores (coeficiente de intermediación bursátil [capitalización bursátil  $\times 100 / PIB$ ], de su mercado primario [emisiones  $\times 100 / FBGF$ ] secundario [transacciones  $\times 100 /$  capitalización bursátil] y la clasificación por tipos de títulos [privados/públicos, calificados o no, por sectores]).

j) La significación de los restantes intermediarios financieros, y en especial de las entidades de seguro (primas  $\times 100 / PIB$ ).

k) Los niveles y la estructura de los tipos de interés pasivos y activos en las distintas operaciones y entidades y su relación con un índice de precios de consumo u otro indicador de la variación general de precios (tipos nominales y reales) y con otros indicadores bancarios (costos de estructura y márgenes de intermediación) y de rentabilidad (de la deuda pública, bursátil).<sup>19</sup>

l) La estructura de financiamiento y el endeudamiento de las sociedades, de las administraciones públicas y de los particulares (autofinanciamiento, financiamiento bancario), sus costos financieros y el servicio de la deuda.

m) Finalmente, la significación de las estructuras financieras nacionales se observa en las distintas y crecientes partes de la fuerza de trabajo y del producto interior bruto correspondientes al sector financiero.

La diversidad en estos y otros indicadores es grande entre los distintos sistemas financieros de los países capitalistas avanzados.<sup>20</sup> Las dife-

<sup>19</sup> Cf. Ferran Brunet (1986), "Formas de la regulación pública de precios". En *Información Comercial Española*, núm. 635, julio, pp. 81-99.

<sup>20</sup> Como puede verse en OECD (varios años), *Financial statistics*, varios volúmenes, París: OECD; *Idem.* (anual), *Main economic indicators*, París: OECD; *Idem.* (semestral), *Economic*

rencias entre indicadores están concatenadas entre sí y reflejan las distintas estructuras y prácticas financieras nacionales. La diversidad de estructuras se debe a motivos históricos (significación respectiva de la industria, de la banca y del Estado, así como de sus relaciones, en los procesos de industrialización y desarrollo económico) y actuales (legislación, estructura económica subyacente).

A pesar de las diversidades presentes de carácter histórico, ciertos procesos operan comúnmente en las estructuras financieras de los países capitalistas avanzados, y esta tendencia a la homogeneización se ha acentuado desde la crisis económica de mediados de los años 70.<sup>21</sup> Estos procesos pueden sintetizarse brevemente en los siguientes aspectos:

a) La desmaterialización de los medios de pago y los procedimientos electrónicos y la mayor flexibilidad en las formas y operaciones financieras.

b) La dialéctica que se establece entre la regulación y la innovación financiera: las operaciones financieras se atienen a lo que establece la reglamentación por la autoridad monetaria y el banco central, y varían con ella. Al cambiar la reglamentación financiera y fiscal se alteran las operaciones reglamentadas y no reglamentadas y sus características, lo que lleva a las entidades financieras a innovar, a lanzar nuevos productos financieros (que se adecuen y, en su caso, eludan la nueva regulación).<sup>22</sup>

c) La reglamentación de la operación financiera se ha reducido, encaminando el sistema a la desregulación y a un proceso de continuos cambios e innovaciones y a la desespecialización de las entidades financieras que ofrecen todo tipo de productos a toda clase de agentes (supermercados financieros, “mercantilización” de los sistemas financieros).<sup>23</sup>

*outlook*, París: OECD; *Idem.* (trimestral), *Tendances des marchés de capitaux*, París: OECD; *International Monetary Fund* (anual), *International financial statistics*, Washington, D.C.: IMF; Jack R. S. Revell (1979), *Study on interest-rate margins and the cost of intermediation of banks*, París: OECD; *Idem.* (1985), *Costs and margins in banking. Statistical supplement, 1978-1982*, París: OECD.

<sup>21</sup> OCED. Comité des marchés financiers (1985), *L'évolution des activités bancaires dans les pays de l'OCDE*, París: OCDE.

<sup>22</sup> Michel Aglietta (1987), “Structures économiques et innovations financières”, *Revue d'Economie Financière*, septiembre.

<sup>23</sup> Para este propósito, véase J. D. Germany y J. E. Morton (1985), “Financial innovation and deregulation in foreign industrial countries”, in *Federal Reserve Bulletin*, octubre.

d) De los anteriores procesos deriva una mayor competencia entre entidades financieras.

e) Al tensar las exigencias financieras, la crisis económica ha facilitado estos procesos, y ha repercutido en las propias entidades financieras (dificultades, quiebras, absorciones, concentración).

f) La inflación de precios, fruto de las dificultades financieras de las empresas<sup>24</sup> y del Estado (déficit, deuda), de la "securitization" (inflamiento y peloteo de emisiones; "economía del endeudamiento") y de la flexibilidad financiera, favorece la indización y variabilidad de los tipos de interés.

g) En estas condiciones, la política económica general se ha volcado en la política monetaria, privilegiándola en relación a las demás.<sup>25</sup>

h) Los anteriores aspectos, el auge del monetarismo y de las orientaciones liberal-conservadoras en los gobiernos, han propiciado un incremento de los tipos de interés reales.

i) Debido a estas circunstancias, y a los excedentes financieros internacionales generados por el alza de los precios de los crudos de petróleo, el financiamiento y el negocio bancario se han internacionalizado notoriamente. El carácter nacional de las entidades y prácticas financieras se redujo y apareció un sistema monetario internacional basado en un dólar fiduciario sucesivamente valorado y depreciado fuertemente y en unos tipos de cambio flotantes.

Desarrolladas en el último decenio, estas tendencias son en mayor o menor medida comunes a los sistemas financieros de los países capitalistas avanzados y han mitigado las diferencias entre ellos, les han aportado flexibilidad formal y les han conferido mayor protagonismo. No obstante, también es mayor su inestabilidad.

## V. LAS FORMAS MONETARIAS Y FINANCIERAS Y LA REGULACIÓN DEL CAPITALISMO

A pesar de las sensibles diversidades que subsisten entre los sistemas y las formas monetarias y financieras nacionales, éstas realizan funciones genéricas semejantes en relación al régimen capitalista de pro-

<sup>24</sup> Cf. Michel Aglietta (1980), "La dévalorisation du capital. Etude sur les liens entre accumulation et inflation", in *Economie appliquée*, vol. xxxiii, núm. 2, pp. 387-423.

<sup>25</sup> Cf. T. R. G. Bingham (1985), *Le secteur bancaire et la politique monétaire*, París, OCDE.

ducción: dan curso a la circulación de mercancías y de capitales, a la interrelación entre los agentes y a la regulación y reproducción del sistema. En modos específicos, las formas monetarias y financieras son el vehículo de la estructura y dinámica de la producción de valor y de la acumulación del capital, los flujos y transferencias entre agentes, la intermediación y centralización bancaria y la reglamentación y actuación institucional y estatal.<sup>26</sup> De ahí la complejidad de las formas monetarias y financieras; de ahí la determinación tan compleja de sus funciones y características por las restantes formas y relaciones productivas, circulatorias y distributivas.

Más allá de la reglamentación jurídica de las relaciones económicas, la regulación del capitalismo que resulta de la interrelación entre agentes y de la reproducción del sistema, tiene en las formas monetarias y financieras su modo principal. La regulación de la economía tiene lugar directamente en formas monetarias y financieras y da lugar a ellas indirectamente.

El análisis de la regulación a través de las formas monetarias y financieras puede desglosarse en tres aspectos:

a) regulación económica genérica a través de las formas monetarias y financieras;

b) regulación económica genérica y específica por el sistema financiero; y

c) regulación pública de la economía a través de las formas del sistema financiero.

La regulación genérica y específica de la economía debe hacerse necesariamente a través de las formas monetarias y financieras, puesto que el dinero es el necesario momento formal común de la producción y circulación, y en forma monetaria y financiera tiene lugar la interrelación entre todos los agentes en aquellas sociedades en las que prevalecen las relaciones capitalistas de producción.

La centralización del dinero y de las relaciones monetarias y financieras por las entidades bancarias confiere a éstas y a las formas monetarias y financieras que gestionan un papel acrecido: en su especificidad, las formas y los sistemas financieros se complejizan y se distancian de su base, de las formas y sectores productivos. La complejidad de las prácticas y formas financieras y su interrelación deriva de la base productiva; pero en la realización de las funciones que éstas les

<sup>26</sup> Precisamente, el sentido explícito o implícito de la intervención de ciertos agentes es modelar determinados flujos de dinero, que es el fin mismo de la producción capitalista.

señalan, se separa de ellas. En consecuencia, las formas y el sistema financiero contribuyen en modos propios a la regulación de las interrelaciones genérico-formales y específico-materiales entre agentes y sectores económicos.

Junto a los dos anteriores aspectos, también la regulación pública de la economía se realiza en formas monetarias y financieras. En efecto, la regulación pública tiene lugar en modo predominante a través de las formas financieras, al ser éstas las comunes y centrales en el modo capitalista y mercantil de (re)producción. E incluso cuando la regulación pública de la economía es indirecta (legislación y reglamentación general o sectorial) y no da lugar directamente a movimiento en los presupuestos del Estado, pudiera considerarse el efecto financiero como flujos y transferencias financieros implícitos e explícitos, presentes y futuros. El Estado influye directamente en las formas monetarias y financieras con la emisión monetaria, la regulación del sistema financiero, la fiscal, el presupuesto, etcétera. Como instrumentos de política económica, los estados prefieren la forma financiera, al ser ésta de efectos relativamente más suaves. La actividad y la posición relativa de los agentes se expresa en formas monetarias y financieras, por lo que su variación por impulso privado o público ha de reflejarse en este modo.<sup>27</sup>

La centralización y estatización de la economía hacen más relevante la regulación económica (genérica, específica y pública), y subrayan su modo monetario y financiero. Las formas monetarias y financieras contribuyen en modos propios a la reproducción del sistema con arreglo a regularidades, tensando y facilitando la reproducción. De ahí la complejidad y los límites de las formas monetarias y financieras. La flexibilidad que aportan las finanzas están sujeta a las capacidades productivas que (re)aparecen en forma de fenómenos monetarios y financieros.

De este modo<sup>28</sup> auspiciadas por la desmaterialización y mayor flexibilidad de las formas y funciones del dinero, las exigencias de la acumulación y valorización del capital hacen aparecer una interrelación dialéctica entre los títulos de valor (acciones, obligaciones y otros títulos de propiedad y de deuda), el crédito bancario y los medios

<sup>27</sup> A propósito de la economía del Estado, cf. Ferran Brunet (1987), *Economía política del Estado capitalista*. Ediciones y Distribuciones Universitarias, Barcelona.

<sup>28</sup> Y como anticipamos en Ferran Brunet (1988), *op. cit.*, cap. 8, "Formas y fenómenos monetarios y financieros", pp. 117-128.

de pago. Por esta interrelación las distintas emisiones, circulaciones e inflaciones de moneda, de crédito y de títulos influyen unas en otras. De un modo extraordinariamente complejo, las necesidades de la acumulación y valorización del capital son formalmente colmadas con la emisión de títulos, de crédito y de signos de valor.<sup>29</sup>

Las exigencias características de la producción capitalista, y, en particular, las necesidades de la acumulación intensiva de capital, tensan el proceso de reproducción (y con él, eventualmente, el proceso de producción), desarrollando las formas financieras y su flexibilidad. La expansión y la libertad en la emisión y circulación de títulos y de crédito subviene a las exigencias de la acumulación y valorización de los capitales, en continuo crecimiento e intensificación, en un proceso que permite la emisión primaria y secundaria de moneda. La multiplicación bancaria y estatal de los signos de valor posibilita y refleja (con la emisión, circulación e inflación de moneda) las tendencias del financiamiento (emisión, circulación e inflación de títulos y de crédito) de las sociedades, y éstas, las tendencias de la acumulación y valorización del capital. Las formas productivas y las tendencias de la acumulación del capital desarrollan y tensan las formas monetarias y financieras.

La dinámica y necesidades de la producción, acumulación y valorización circulan y arbitran en formas financieras y monetarias. Éstas facilitan aquéllas y las estabilizan. Las exigencias de la acumulación de capital y la flexibilidad en las formas y funciones monetarias y financieras aportan una mayor continuidad y convertibilidad en las emisiones, circulaciones e inflaciones de títulos, de crédito y de moneda. La primacía de la producción y acumulación se torna en primacía de las formas financieras y finalmente en primacía de las formas monetarias. Las leyes de la circulación monetaria reflejan las leyes de la circulación de los capitales (financiamiento: valorización + capitalización) y éstas, las leyes de la producción y acumulación de los capitales. Las razones y virtudes de las formas y fenómenos monetarios y financieros están en las exigencias y tendencias de la producción y acumulación. La mayor complejidad monetaria refleja el desarrollo de la acumulación.

Sentadas las formas y leyes de lo monetario y financiero, cabe pre-

<sup>29</sup> Todo lo cual permite y consolida el proceso de multiplicación bancaria del dinero así como la creciente desmaterialización y mayor convertibilidad de sus formas y funciones.

guntarse por su capacidad para contrariar las formas y tendencias de la producción y acumulación y por sus límites. Tras el imperio de las finanzas reconocimos la primacía (no inmediata pero sí mediata) de lo productivo. La materia actúa tras las formas imperantes: las capacidades de las formas financieras y monetarias están limitadas por la dinámica de la acumulación. Espoloneadas por ésta, las emisiones y circulaciones de títulos, de crédito y de moneda devienen en inflación de signos de valor (en sostenida apreciación nominal o formal y depreciación real o material de la moneda, el crédito y los títulos) o en *crack* financiero (súbita depreciación real y nominal de los signos de valor). La sobreacumulación de capital (el relativo exceso de acumulación y capitalización) se expresa en la inflación inherente al capitalismo contemporáneo y en el *crack*, inicialmente financiero, pero cuyos orígenes y efectos son productivos.