

REG

3/2023 (5) NOVIEMBRE-DICIEMBRE

ISSN electrónico: 2697-0511

REVISTA
DE ESTUDIOS
GLOBALES
ANÁLISIS HISTÓRICO
Y CAMBIO SOCIAL

SUMARIO

PRESENTACIÓN

MANUEL NÚÑEZ	Capital ficticio y digitalización	7
--------------	-----------------------------------	---

DOSIER

SHIMSHON BICHLER JONATHAN NITZAN	The Mismatch Thesis. Fiction and Reality in the Accumulation of Capital	13
-------------------------------------	--	----

MAKAROV EGOR	A Sociology of Central Bank Digital Currencies: Digital Ruble, Trust, and Financialization of the Social Life (on the Example of Russian Small Entrepreneurs)	41
--------------	--	----

MANUEL NÚÑEZ	El particular momento del dominio por el capital ficticio	63
--------------	--	----

JOHN MICHAEL ROBERTS	Digital Technology, Work, Finance and Crises: Do We Now Live in Lash and Urry's Capitalism of Mobilities or in Ernest Mandel's Late Capitalism?	133
----------------------	--	-----

MALFRED GERIG	Cartografías de la metástasis: mapas cognitivos, financiarización y la disputa hegemónica sino-estadounidense	161
---------------	---	-----

ESTUDIOS

SINIŠA MALEŠEVIĆ	Guerra y Cambio Social	191
------------------	------------------------	-----

El particular momento del dominio por el capital ficticio

Manuel Núñez

Universidad Nacional de Educación a Distancia (UNED)

España

Resumen: El capitalismo financializado característico de nuestra época no es nuevo. Ha habido otros períodos en los cuales el capital ficticio ha sido la forma, si no dominante, si muy relevante, del capital. Es reseñable que ha alcanzado, en términos cuantitativos unos valores nunca alcanzados previamente en la historia. Las causas esenciales de esa dominancia, del creciente desequilibrio entre las diferentes formas de capital y entre este y el trabajo, tampoco son nuevas. Es la interacción entre esas causas y factores propios de nuestra época -una moneda que es al tiempo moneda de país y moneda mundo, el poder infraestructural de los bancos centrales y la escala de la última ola de globalización, acelerada por la digitalización de las sociedades- lo que permite caracterizar el capitalismo financializado actual. La espiral generada por la relación entre ese capitalismo financializado y los sistemas políticos de democracia liberal que emergieron de la guerra fría, hace que estos sistemas hayan devenido particularmente irreformables. Es por ello que las crisis de diverso tipo se acumulan y la capacidad de resolverlas sin violencia es cada vez menor. Una ola de inestabilidad a escala global se vislumbra como inevitable.

Palabras clave: Financiarización; Capital Ficticio; Digitalización.

The particular moment of domination by the fictitious capital

Abstract: The financialized capitalism characteristic of our time is not new. There have been other periods in which fictitious capital has been, if not dominant, a relevant form of capital. It is notable that the fictitious capital has reached, in quantitative terms, values never previously achieved in history. The essential causes of this dominance, the growing imbalance between the different forms of capital and between it and work, are not new either. It is the interaction between these «traditional» causes and factors typical of our time, a currency that is both a country's currency and a world currency, the infrastructural power of central banks and the scale of the latest wave of globalization, accelerated by the digitalization of societies, which allows us to characterize our time. The spiral generated by the relationship between the financialized capitalism and the political systems of liberal democracy that emerged from the Cold War, makes these systems particularly irreformable. That is why crises of various types accumulate and the ability to resolve them without violence are becoming negligible. A wave of instability on a global scale appears inevitable.

Key words: Financialization; Free Cash; Fictitious Capital; Digitalization.

DOI: <https://doi.org/10.6018/reg.600221>
<https://revistas.um.es/reg>
ISSN electrónico: 2697-0511

Introducción

Una de las características definitorias de la forma que adopta el capitalismo en el momento histórico que estamos viviendo, es la expansión, a niveles nunca vistos previamente, del capital financiero. Esto en ningún caso significa que el capitalismo como forma de dominación haya mutado esencialmente. Significa que una de las formas que el capital adopta, el capital ficticio¹ en terminología de Marx, ha crecido y se impone a todas las demás formas del capital.

En tradiciones no marxistas se habla simplemente de financialización. Y con frecuencia se señala solamente una de las dimensiones, la supuesta separación entre economía real -la que produce bienes y servicios, por así decir, tangibles- y la economía financiera (Prins, 2022), que solo produce moneda por medio de la moneda². Pero esta distinción no es demasiado útil, salvo para ilustrar los volúmenes respectivos de las formas que adopta el capital, pues tanto una como otra forma responden a la misma lógica -hacer crecer el capital- y la producción de moneda por medio de la moneda es la base del negocio bancario desde siempre.

Este modo de razonar, cuyas bases se encuentran en los fisiócratas, lleva implícita una carga valorativa moral, donde una forma aparece más legítima que otra, toda vez que la producción de mercancías y servicios supuestamente contribuyen al bienestar humano, en tanto que la producción de moneda por la moneda no, y así se refleja en estereotipos y representaciones culturales. Y, por otra parte, induce una distorsión cognitiva, de las muchas que rodean nuestra comprensión de la moneda (Housel, 2020), que está detrás de las teorías cuantitativas de esta, según las cuales la moneda es una mercancía como las demás, cuyo precio se define por la oferta y la demanda, lo cual no es en absoluto cierto (Núñez, 2022c).

Por eso conviene, en primer lugar, acotar que entendemos por financialización. Entendemos, por una parte, la expansión de los llamados mercados financieros «tout court» (stock market, bond market, money market). Particularmente dinámico es este último, cuyas múltiples y reinventadas formas son difíciles de seguir y entender no ya solo para el profano, sino para las mismas autorida-

1 El término capital ficticio es usado con el sentido que Marx, le atribuyó en *El Capital*, libro tercero (fiktives Kapital, fictitious capital, capital fictif). La centralidad de la moneda en el edificio intelectual construido por Marx para explicar la lógica del capitalismo de su tiempo, ha sido reinterpretado recientemente por (Moseley, 2016). La cuestión en discusión es que, contra la opinión dominante, particularmente difundida por lo que podríamos llamar «marxismo vulgar», Marx no se «quedó» en el análisis real frente al monetario.

2 La separación entre análisis real y análisis monetario, popularizada por Schumpeter en su monumental historia del análisis económico, viene de antiguo. Y es fuente de no pocas confusiones y puntos ciegos en la teoría económica (Cartelier, 2018).

des supuestamente llamadas a su supervisión y control y, fuera de su concreto ámbito de actuación, para los mismos prácticos, de modo que las crisis financieras pasadas aparecieron, y las futuras aparecerán, siempre como sorpresas, casi siempre precedidas por anuncios rimbombantes de «ignorante» confianza en la «solidez» de los mercados financieros, basadas en «pruebas de stress» y monitorización de indicadores, supuestamente «predictivos», pero que miden, en la realidad, variables irrelevantes. La comprensión de la «estructura industrial» (Ho, Hortaçsu, & Lizzeri, 2021, págs. 427-520) y los flujos de liquidez, riesgos, garantías y pagos que circulan en los mercados financieros cada día de cada año es ciertamente superficial. Los drivers de esta expansión, que no de su origen, son de diverso tenor, si bien cabe señalar tres: (i) la substitución de la financiación de la deuda pública de los estados, supuestamente soberanos e incluso con aparente moneda propia, a cargo de los bancos centrales, por la financiación de la deuda pública por los llamados mercados financieros (intermediarios entre los bancos centrales y los estados); (ii) la aceleración de la globalización que, al alargar las cadenas de suministro, provoca un efecto multiplicador sobre la cantidad de capital financiero que interviene en el proceso; (iii) la captura de cada vez más relaciones sociales que pasan a ser monetizadas.

La captura, bajo la forma de deuda (monetaria) de cada vez más relaciones sociales (transacciones sociales privadas), es el segundo sentido en el que usaremos el término *financiarización*. Esa captura puede o no estar relacionada con procesos de acumulación primitiva del tipo *expropiatorio*, por desposesión, que Marx analizó en el Libro Primero del *Capital* y que algunos, cegados por la idea o el deseo de progreso, han interpretado, erróneamente, como un proceso histórico irrepetible. Hasta donde se me alcanza, Rosa Luxemburgo, es de las voces que no cometió ese error y habló de procesos constantes de acumulación primitiva (Luxemburg, 1951), incluidos los que tienen lugar por medios puramente financieros (cap. 30), lo cual da cuenta del potencial inspirador de su método para entender nuestro tiempo (Gordon & Cornell, 2021).

Es posible calificar como procesos de acumulación primitiva tanto la citada expansión de la intermediación financiera en la deuda pública, como otros varios procesos de captura de los servicios públicos por los llamados fondos de «equity capital», la captura de tierras productivas en varias geografías, que hasta el momento se habían mantenido al margen, así como la expansión de la intermediación de los mercados financieros sobre otros varios mercados, i.e. sobre los alimentos (Russell, 2022), la vivienda o la propiedad intelectual, software y farmacia.

Uno de los procesos a los cuales no se presta la debida atención, pese a la similitud con la acumulación primitiva por *cerramientos* sobre tierras del

común, que fue observable en toda Europa occidental (no así en USA, Australia o Nueva Zelanda, toda vez que la apropiación de tierras se produce por exterminio de los pobladores primitivos, lo cual es característico de un modelo de colonización que se ha llamado «settler colonialism» (Wolfe, 1999), (Dunbar-Ortiz, 2021) (Majfud, 2021), es la citada toma de control directo de tierras por parte de los capitales financieros liberados por la emisión masiva de moneda. Este proceso, abre una nueva ola de acumulación primitiva en extensas zonas de en África, Asia Meridional y Centro y Sudamérica, después de todos los procesos fallidos de construcción nacional posterior a la descolonización. Sus manifestaciones alcanzan a todos los sectores, desde los mineros a la producción de alimentos, donde la propiedad de la tierra es tratada de nuevo como un «asset» (Ouma, 2018; 2020; 2022) y todo el ciclo de producción de alimentos se financia (Clapp & Isakson, 2018).

Incluso, en zonas del continente europeo se aprecian procesos similares, donde el imperio atlántico intenta ocupar el espacio del antiguo imperio ruso, tratando de tomar el control sobre las tierras negras que ocupan una parte importante de Ucrania. Parece que a partir de 2022 esa toma de control en Europa del este, por capitales financieros denominados en US\$ y €, ha sido violentamente detenido.

Si en perspectiva de bien común, es discutible la eficiencia de la financiación en el primero de los sentidos, toda vez que los mercados financieros están muy lejos de ser eficientes, en el segundo, la captura de relaciones sociales que vivían al margen de procesos capitalistas, lo es todavía más. Utopía para algunos (Posner, 2018), distopía para la mayor parte de las gentes del común.

Cada vez más evidencia apunta a que la expansión del capital financiero es una de las características más definitorias de lo que, de un modo ciertamente impreciso, se llama neoliberalismo (Slobodian, 2018). Y a este, más que caracterizarlo como una desregulación de los mercados, cabe definirlo por las específicas políticas reguladoras con las que -en varios ciclos- ha dado forma a los mercados, particularmente a los llamados mercados financieros.

Sin duda, uno de los pivotes fundamentales -no el único- de esas regulaciones ha venido de los bancos centrales que han acabado por imponer su «infraestructural power» (Wansleben, 2022) al conjunto de los actores sociales y políticos y han vuelto altamente irrelevante lo que los gobiernos democráticamente elegidos pueden hacer dentro del marco así definido. La genealogía de ese «infraestructural power» solo es comprensible si se inserta en todo un largo proceso de construcción de «instituciones independientes», de los cuales los tribunales constitucionales (o supremos, en función de constitucionales) y los bancos centrales son los prototipos más logrados (Núñez, 2023).

Las cadenas de causalidad pueden ser extendidas a la expansión de la globalización, con la liberalización de los movimientos de capitales y la involución fiscal asociada, así como la libre circulación de mercancías, que no solo ha contribuido decisivamente a la destrucción de la capacidad de negociación de los sindicatos en los estados del G7, sino que, al extender las cadenas de suministro, contribuye al crecimiento exponencial del capital financiero.

La eliminación de cualquier restricción que impida el libre flujo de capitales, se puede describir bajo la fórmula «global deregulation hypothesis» (Oatley & Petrova, 2022). Esta hipótesis es capaz, si no de dar cuenta, si de complementar, la explicación del crecimiento del mercado financiero en USA. Este crece en respuesta a la desregulación en otros lugares -Europa y el resto del mundo- incluso más que como consecuencia de la desregulación en USA. En efecto, parece que, en un contexto comparativo, las finanzas en USA estarían menos desreguladas que en otras muchas jurisdicciones. Los autores de esta hipótesis, testan estadísticamente un modelo que les permite afirmar: «First, global deregulation is positively associated with the growth of US financial services, while US deregulation is not. Second, global deregulation is not systematically related to the growth of financial services in other industrial democracies».

También parece cada vez más clara la relación entre estos movimientos en el centro del sistema capitalista con la inicial expansión de ciertas economías de la periferia, así como con su aparentemente estancamiento en lo que se ha nombrado como trampa del ingreso medio («medium income trap»), e incluso con la llamada «enfermedad holandesa» («dutch disease»), que probablemente se entiende y explica mejor si se encuadra en una lógica de expansión de la soberanía imperial apalancada sobre la moneda y el derecho (Pistor, 2019; 2020).

Todo parece indicar, a tenor del balance global, que todas esas políticas han actuado como «motor de desigualdad» («engine of inequality») a escala planetaria, y son responsables de un estancamiento del crecimiento de la productividad³ al conducir o hacer posible que partes crecientes del capital acumulado («free cash» en la formulación macroeconómica de Kalecki) vayan a fines y lugares diferentes de la inversión productiva (Medlen, 2019). Entre otros, a las «aventuras imperiales» como ya (Hobson, 1902) había analizado. Han

3 La productividad crece, por supuesto, con la innovación tecnológica que substituye trabajo vivo por trabajo objetivado, multiplicando la potencia productiva de aquél, pero también con la demanda, como formuló inicialmente Verdoorn (McCombie, 2002). Crecimiento de la productividad que no es debido exclusivamente al uso total de la capacidad instalada o a economías de escala o alcance, sino a la generación de incentivos para la innovación. Aunque la innovación tecnológica es vista por muchos economistas mainstream como exógena, en su inspiración, financiación e implementación, está dirigida por la disputa sobre la apropiación del valor, tal y como veremos a propósito del análisis de la digitalización.

creado «sociedades endeudadas» («indebted societies») (Wiedemann, 2021) y están induciendo no ya solo la imposibilidad del llamado «crecimiento sostenible», es decir, el que tiene en cuenta la imprescindible reducción del impacto ambiental⁴, sino también un reparto de ese crecimiento extraordinariamente desigual, la proliferación de rentistas, el retorno de la inflación y el estancamiento global. Todo lo cual parece conducir a un retroceso, sin paliativos, de los derechos humanos (Balakrishnan, Heintz, & Elson, 2016).

La digitalización de las sociedades, por su parte, que es, junto con la «economía verde»⁵, el gran reclamo del pretendido nuevo ciclo de acumulación, presenta muchas dimensiones relevantes, que no son consecuentes con su pretendida instrumentalidad en el incremento de la productividad y su presunta propuesta de valor de interés general. Entre otras -aparte de la brecha digital misma- sin pretensión de exhaustividad, se pueden citar, la aceleración de la velocidad de intercambio de los mercados financieros, con los consecuentes riesgos de colapso propios de la naturaleza lábil («animal spirit») de las expectativas; la incorporación de servicios, hasta ahora ajenos a la asalarización, debido a las oportunidades de control tanto del cliente como del desempeño de la fuerza de trabajo en entornos dispersos en el territorio, lo que conduce a la destrucción, aún mayor si cabe, del poder de mercado de la fuerza de trabajo; el uso de las tecnologías digitales no solamente como herramienta de control del desempeño (neofordismo), especialmente en los servicios, sino también como herramienta de control policial⁶ para impedir la sindicalización (Rogers, 2023); la supuesta eliminación de empleos por la nueva ola de la «inteligencia artificial»; el control extraterritorial de la moneda, los bienes y servicios, que amenazan directamente la soberanía (como ponen de manifiesto las sanciones); la opacidad de la discriminación embebida en los algoritmos que vuelve ilusorio el ejercicio del derecho de igualdad ante la ley; la quebrada promesa de la libertad de comunicación e información (parresia e isegoría); la «plataformización» de las transacciones de comercio electrónico y, eventualmente del mercado de

4 Asumiendo que algo así sea posible, asunción cuestionada con poderosos argumentos, por los defensores de las tesis del decrecimiento, que sostienen que esa afirmación es una *contradictio in terminis*, un oxímoron. Ciertamente la llamada «transición energética» se asienta sobre una historia de la energía que es falsa, según la cual unas fuentes de energía habrían substituido a otras. Esta visión confunde el peso relativo y el absoluto de las diferentes fuentes de energía. Y es falsa incluso cuando se indexa por la población, cuando se expresa en consumo per cápita (Fressoz, 2024). La realidad es que el consumo de las anteriores y la siguientes, crecen conjuntamente, en una suerte de paradoja de Jevons, pero inter-energía.

5 Y eventualmente, en el caso de economía verde, de la creación de una nueva gran burbuja de deuda. Menos claro es qué impacto distributivo, si alguno tuviese, la riqueza creada en este nuevo ciclo de acumulación. Hay que tener en cuenta que la «gestión del clima» -no tanto el calentamiento global, que es su moderna versión catastrofista- no es un concepto nuevo. Forma parte del discurso imperial en la justificación de la colonización de América e incluso apareció en la revolución francesa (Fressoz, 2020).

6 Actividad que en otros tiempos requería el concurso de «agentes de inteligencia» bajo diversas apariencias.

trabajo, con sus asimetrías constitutivas y «enablers» de la oligarquización de la economía y la sociedad; y, no menor, la potencial expansión del «panopticon» a todas y cada una de las transacciones económicas con la llamada «moneda digital» («digital currencies») ⁷ (Iversen & Rehm, 2022).

Integradas todas estas dimensiones, es posible deducir que estamos abocados a un ciclo de turbulencias e inestabilidad con inciertas configuraciones, inciertas respuestas de los diferentes actores políticos, no solo de los que actúan en los mercados financieros, y aún más inciertas consecuencias en los derechos y el bienestar de las poblaciones. La emergencia de sujetos políticos que desafíen radicalmente tanto las bases como los efectos distributivos de esas políticas es más incierta, si bien es posible identificar un malestar «difuso» creciente y «ausencia de confianza en el futuro» (como por otra parte, muestran los datos demográficos objetivos, no explicables por ninguna hipótesis de continuidad de las llamadas «transiciones demográficas»). Por otra parte, lo que sí parece cada vez más notorio es la emergencia de poderosas fuerzas que pretende salirse de la lógica unipolar de la globalización (i.e. bi-globalización impulsada desde China) ⁸ y de la financiarización dependiente del US\$.

Para desplegar el análisis de algunos de los varios aspectos enunciados vamos a proceder a mostrar en los apartados 2 a 6 la realidad de la financiarización, sus causas, como se han venido resolviendo las contradicciones que genera, algunas de las formas más sobresalientes que adopta y como se retroalimenta. El apartado 7 lo dedicamos íntegramente a entender las particulares formas en que la digitalización interacciona y refuerza la expansión de la financiarización. A continuación, a partir de una breve recapitulación (apartado 8) derivamos algunas consecuencias para la acción política y las limitaciones a las que se enfrenta (apartados 9 a 10). Terminamos con unas breves y muy provisionales conclusiones (apartado 11).

2. La financiarización es un hecho: algunos datos indicativos

Naturalmente el primer paso para un análisis riguroso, es mostrar que efectivamente el capital en forma financiera ha crecido hasta niveles nunca vistos en la historia del capitalismo. Mostraremos evidencias procedentes de la eco-

⁷ No confundir con las criptomonedas, con las cuales eventualmente pueden compartir ciertas tecnologías. Las criptomonedas, basadas en teorías absurdas de la moneda (finitud y escasez), han sido objeto de una importante burbuja especulativa, propia de los tiempos digitales, pero tal vez no muy diferente de otras burbujas anteriores.

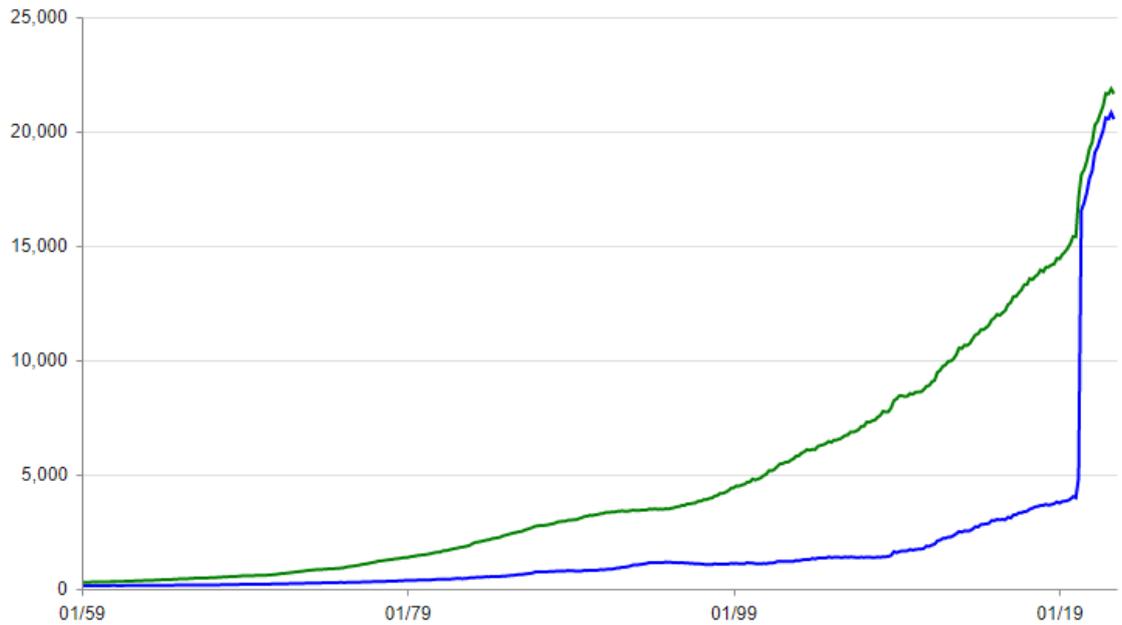
⁸ Si es posible hablar de bi-globalización, se debe a que la globalización es otra manera de llamar al Imperio. Kissinger ya dijo en su momento que hablar globalización es hablar del papel dominante de USA. Véase en <https://www.independent.ie/irish-news/globalisation-americas-role-for-the-millennium/26135085.html> (Acceso: 2023/12/31).

nomía USA, que son suficientes para dar cuenta de esa realidad, toda vez que USA es el principal receptor de capitales y el principal proveedor de liquidez a escala planetaria. El US\$ es la moneda en la que se han venido denominando la mayor parte de las transacciones comerciales a escala planetaria y, lo que es tanto o más importante, la moneda en la que se denominan las reservas de los bancos centrales de la mayor parte de los países aparentemente soberanos, del mundo. Y aunque el proceso de desdolarización ha comenzado y avanza a buen ritmo, la participación del US\$ en el comercio mundial y en la reserva de valor, es muy superior a cualquier otra moneda.

El capital financiero denominado en US\$ viene creciendo desde la eliminación del patrón oro y la aceleración de la globalización posterior a la implosión de la Unión Soviética, pero se ha disparado con la implementación del llamado «quantitative easing» (Ashworth, 2020), usado como «medicina» para «salir» de la crisis de 2008⁹ y de la del Covid19. Esta ingente inyección de moneda consecuentes a las crisis del 2008 y la crisis del Covid se aprecia claramente en la Figura 1, donde se muestran las dos principales magnitudes en las que se contabilizan la cantidad de US\$. Esta ingente inyección reciente de moneda en nada corresponde al incremento del GDP, cuya evolución se muestra en la Figura 2, el cual viene creciendo de modo sostenido a lo largo del tiempo, pero sin la abrupta subida que observamos en las magnitudes monetarias. Además, teniendo en cuenta que la tasa promedio de inflación entre 1971 y 2021 es de 3,87% por año (la evolución del poder de compra del US\$ aparece en la Figura 3), tendríamos una inflación acumulada del 569,06%, de modo que, si deflactamos el valor del GDP a precios constantes, el GDP «real» sería de 4,0 y su multiplicador entre los años 1970 y 2021 de apenas 3,48. La diferencia entre la evolución de las magnitudes monetarias y los valores de la economía «real» sería aún mayor de lo que puede deducirse de la observación de las figuras.

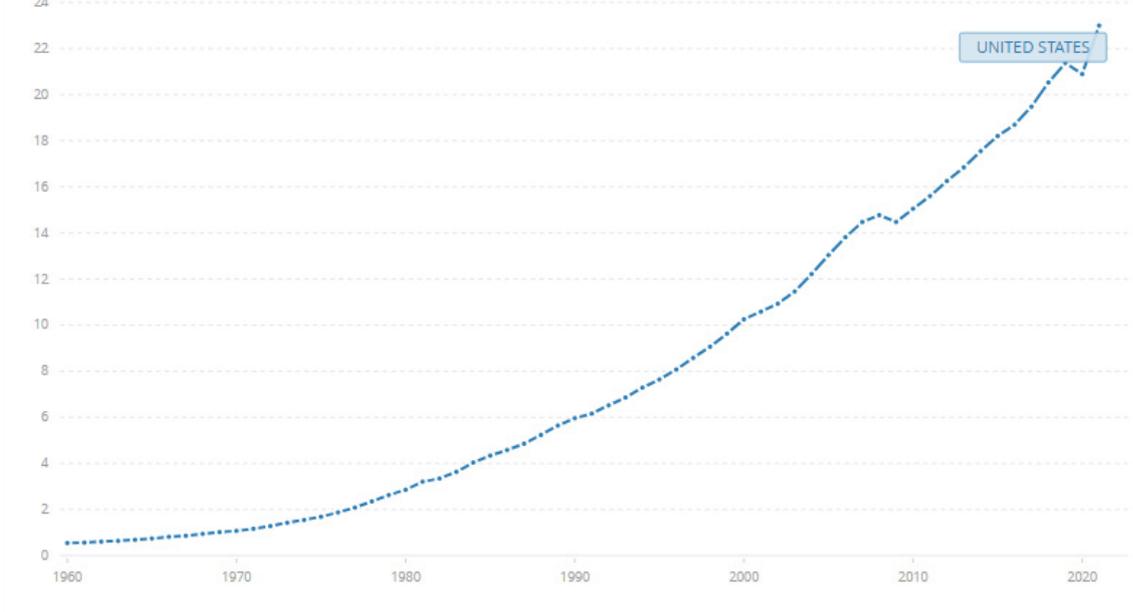
9 Operación que ha sido acertadamente descrita como «cash for trash swaps»: «comprar» activos que no valen nada, o apenas una fracción de su valor nominal, como si su valor nominal fuera su valor real de mercado y hubiera alguien, eso significa mercado, dispuesto a comprarlos (aparte de la FED o el BCE, o los presupuestos generales del estado español, con el llamado «banco malo», que no era un banco, ni era malo, sino una artificio contable para retrasar el endoso de la «basura» a los contribuyentes). El cómo esta operación de «cash for trash swaps» se fraguó en el Banco Central Europeo, ha sido empíricamente analizada, incluso con técnicas de network análisis (Wu, 2022), que ponen negro sobre blanco lo que los outsiders sospechan, los insiders saben y las teorías de la conspiración apenas imaginan: que los bancos centrales trabajan única y exclusivamente al servicio de los «créditors» y en perjuicio de todos los demás. Y de ese análisis se deduce, en buena lógica, la imprescindible e inaplazable toma de control democrático sobre ese y los demás bancos centrales.

Figura 1: Cantidad de USD. Magnitudes monetarias (M1) (azul) (M2) (verde).



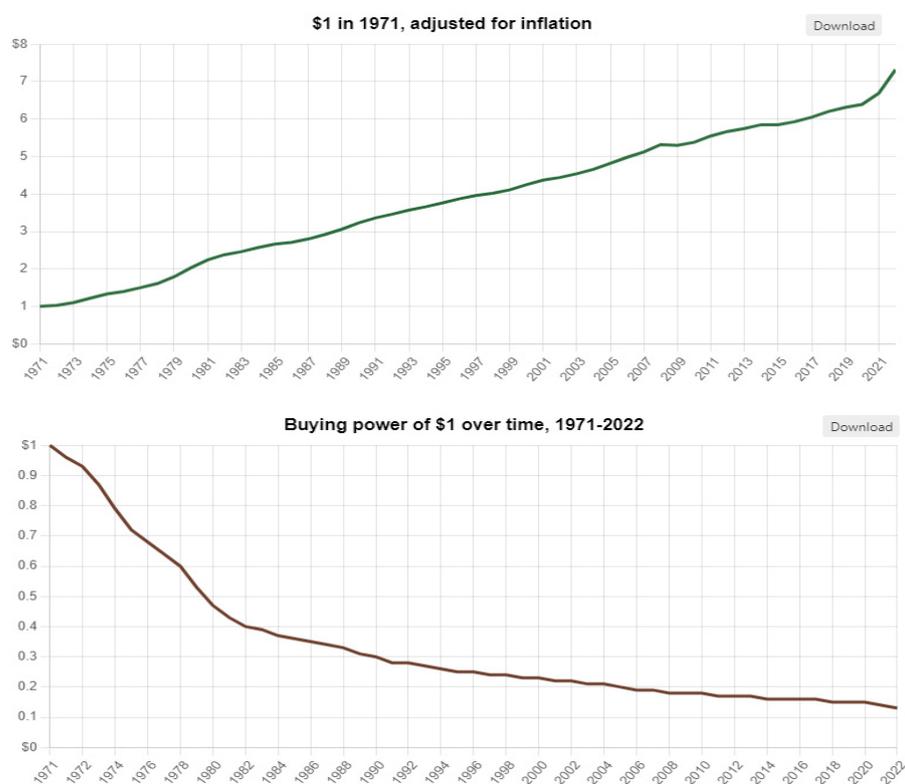
Fuente: USA Federal Reserve. Disponible en: <https://www.federalreserve.gov/datadownload/Chart.aspx?rel=H6&series=798e2796917702a5f8423426ba7e6b42&lastobs=&from=&to=&filetype=sheetml&label=include&layout=seriescolumn&pp=Download> (Acceso 2022/08/07).

Figura 2: Producto Interior Bruto USA.



Fuente: Banco Mundial. Disponible en: <https://data.worldbank.org/indicador/NY.GDP.MKTP.CD?locations=US>. (Consultado: 2022/08/07).

Figura 3: Poder de compra de un US\$ entre 1971 y 2021.



Fuente: Bureau of Labor Statistics.
 Generado con la calculadora. Disponible en: <https://www.in2013dollars.com/us/inflation/1971?end-Year=2021&amount=1> (Acceso 2022/08/07).

Ese incremento masivo de las magnitudes monetarias tampoco se corresponde con un crecimiento de los salarios nominales ni reales, qué si bien han venido subiendo, lo han hecho muy por debajo de la productividad, tal y como muestra la Figura 4. Naturalmente esto conduce a una caída de la participación de los salarios en las rentas totales, fenómeno que puede observarse no solo en USA o el G7, sino a escala global (Karabarbounis & Neiman, 2013).

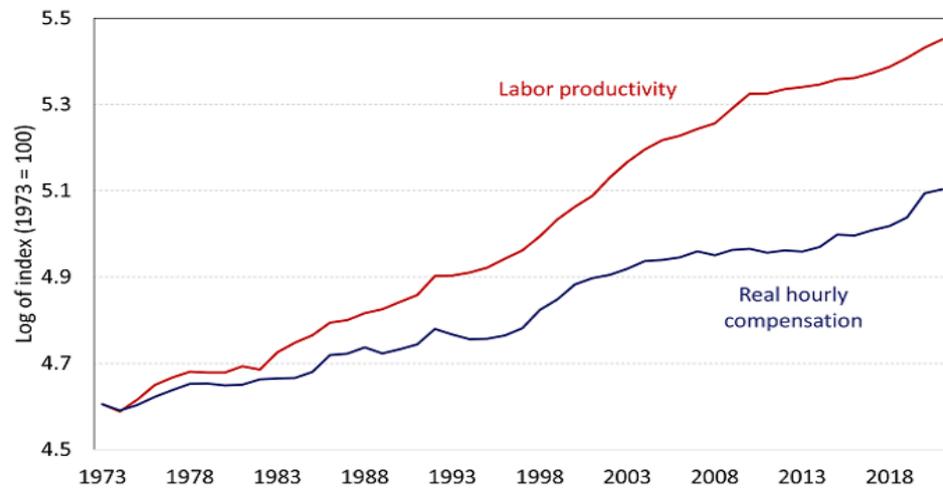
Una de las contrapartidas de esta caída en la participación de las rentas del trabajo en las rentas totales, es el crecimiento del capital ficticio, que puede observarse en varios indicadores. Uno de ellos es el balance de la FED, que se muestra la Figura 5. Por su parte, la ratio de activos financieros (donde junto con los bancos comerciales se incluyen toda clase de operadores poco o nada regulados, la llamada «shadow banking»¹⁰ - mutual funds, holding companies,

10 Ya en 2014 se llamaba la atención sobre la ausencia de regulación y sobre que la estadística de las magnitudes monetarias (M0, M1, M2) no reflejaba correctamente estas operativas (Pozsar, 2014). Desde entonces no ha habido mejoras significativas en la gestión pública respecto a ellas, con los consecuentes riesgos para la estabilidad sistémica (Moreira & Savov, 2017).

money market funds, brokerage houses- expresión de la financialización) respecto a las inversiones en formación de capital productivo «fijo», incluida R&D&i, creadoras de valor tangible e intangible, era en 2020 de 27,6 y viene creciendo de modo sostenido en los últimos 30 años. En la Tabla 1 se muestra el valor total de las diferentes formas como se contabilizan los activos financieros. Y en la Tabla 2 aparece la formación de capital fijo en toda la economía de USA. La creciente financialización puede resumirse comparando esos dos valores, es decir, calculando por cuanto se han multiplicado los activos financieros y por cuanto se ha multiplicado el GDP, cálculo que aparece en la Tabla 3.

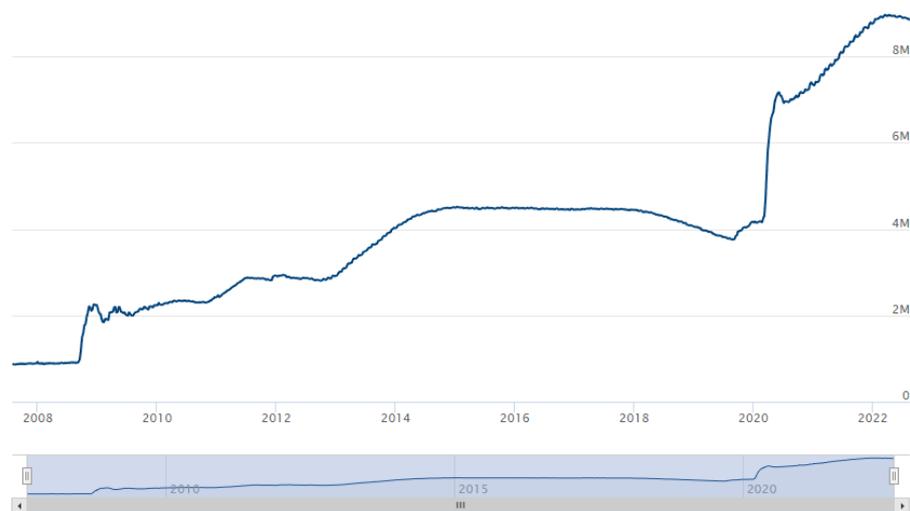
Figura 4: Evolución de la productividad y el salario real.

Labor Productivity and Real Hourly Compensation, Nonfarm Business Sector, 1973-2021



Fuente: U.S. Bureau of Labor Statistics.

Figura 5: Balance de la FED.



Fuente: Federal Reserve System. Disponible en: https://www.federalreserve.gov/monetarypolicy/bst_recenttrends.htm (Acceso: 2022/08/25).

Tabla 1: Activos financieros

L.108 Domestic Financial Sectors

Description	Series code	2018	2019	2020
Domestic financial sectors; total financial assets	FL794090005	98483.9	107914.4	122077.4
Monetary authority; U.S. official reserve assets	FL713011005	31.8	31.6	33.1
Monetary authority; SDR certificates issued by federal government; asset	FL713014003	5.2	5.2	5.2
Monetary authority; Treasury currency; asset	FL713012003	49.8	50.1	50.5
Money market funds; private foreign deposits; asset	FL633091003	1.5	7.4	0.7
Domestic financial sectors; net interbank transactions; asset	FL794010005	1637.3	1631.7	3138.2
Domestic financial sectors; checkable deposits and currency; asset	FL793020005	398.9	459.4	650.5
Domestic financial sectors; total time and savings deposits; asset	FL793030005	296.7	356.7	237.0
Domestic financial sectors; money market fund shares; asset	FL793034005	538.2	605.9	722.4
Domestic financial sectors; federal funds and security repurchase agreements; asset	FL792050005	3301.2	3882.8	3579.0
Domestic financial sectors; debt securities; asset	FL794022005	26184.0	28694.6	35872.9
Domestic financial sectors; open market paper; asset	FL793069175	630.9	592.1	508.8
Domestic financial sectors; Treasury securities; asset	FL793061105	8867.9	9781.6	14432.0
Domestic financial sectors; agency- and GSE-backed securities; asset	FL793061705	6831.9	7207.7	8418.1
Domestic financial sectors; municipal securities; asset	FL793062005	1977.8	2105.7	2224.4
Domestic financial sectors; corporate and foreign bonds; asset	FL793063005	7875.4	9007.5	10289.7
Domestic financial sectors; loans; asset	FL794023005	23522.0	24332.9	25351.7
Domestic financial sectors; depository institution loans n.e.c.; asset	FL793068005	3675.7	3675.7	4223.1
Domestic financial sectors; other loans and advances; asset	FL793069005	2241.1	2226.4	2172.4
Domestic financial sectors; total mortgages; asset	FL793065005	14914.2	15493.6	16222.2
Domestic financial sectors; consumer credit; asset	FL793066005	2691.0	2794.2	2734.0
Domestic financial sectors; corporate equities; asset	LM793064105	18823.3	23036.7	26250.6
Domestic financial sectors; mutual fund shares; asset	LM793064205	5518.0	6302.9	6794.7
Domestic financial sectors; trade receivables; asset	FL793070005	321.5	335.2	367.2
Domestic financial sectors; life insurance reserves; asset	FL793040005	483.5	500.9	520.3
Life insurance companies; pension entitlements reserve credit from reinsurers; asset	FL543050005	191.4	199.5	211.0
Domestic financial sectors; U.S. direct investment abroad; asset	LM793092005	937.1	1135.5	1200.9
Domestic financial sectors; total miscellaneous assets	FL793090005	16242.6	16345.3	17091.6
Domestic financial sectors; total liabilities	FL794190005	92883.7	100712.9	113299.1
Domestic financial sectors; net interbank transactions; liability	FL794110005	1810.9	1711.6	3257.9
Domestic financial sectors; checkable deposits and currency; liability	FL793120005	4583.7	4845.1	9129.6
Private depository institutions; total time and savings deposits; liability	FL703130005	12200.5	12884.0	13682.2
Money market funds; total financial assets	FL634090005	3038.3	3634.3	4336.0
Domestic financial sectors; federal funds and security repurchase agreements; liability	FL792150005	2980.9	3205.7	2957.6
Domestic financial sectors; debt securities; liability	FL794122005	14282.8	14716.6	15647.0
Domestic financial sectors; open market paper; liability	FL793169175	431.2	397.9	382.3
GSEs and agency- and GSE-backed mortgage pools; U.S. government agency securities; liability	FL423161705	9089.6	9408.3	10094.1
Domestic financial sectors; corporate and foreign bonds; liability	FL793163005	4762.1	4910.4	5170.6
Domestic financial sectors; loans; liability	FL794123005	2027.4	1954.7	1925.1
Domestic financial sectors; depository institution loans n.e.c.; liability	FL793168005	311.0	309.7	382.4
Domestic financial sectors; other loans and advances; liability	FL793169005	1490.2	1420.7	1317.8
Equity real estate investment trusts; total mortgages; liability	FL123165005	226.2	224.3	224.9
Mutual funds; mutual fund shares; liability	LM653164205	14669.8	17659.5	19562.6
Domestic financial sectors; trade payables; liability	FL793170005	280.0	295.2	331.2
Life insurance companies; life insurance reserves; liability	FL543140005	2035.2	2122.4	2225.7
Insurance companies and pension funds; pension entitlements; liability	FL583150005	25872.3	27879.1	29615.3
Domestic financial sectors; taxes payable (net); liability	FL793178005	159.5	172.4	158.0
Domestic financial sectors; foreign direct investment in U.S.; liability	LM793192005	1059.1	1221.1	1443.6
Domestic financial sectors; total miscellaneous liabilities	FL793190005	7883.0	8411.2	9027.5
Domestic financial sectors; corporate equities; liability	LM793164105	9272.1	11488.5	12436.4
Security brokers and dealers; proprietors' equity in noncorporate business	LM662090003	78.2	83.5	90.3

Fuente: Federal Reserve. Disponible en:

<https://www.federalreserve.gov/releases/z1/20210311/html/l108.htm> (Acceso: 2022/08/26).

Tabla 2: Formación de capital fijo US

Country	United States										
Transaction	Gross fixed capital formation										
Measure	Current prices										
Unit	US Dollar, Millions										
Year	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Activity											
VTOT: Total activity	2 353 008	2 362 224	2 328 828	2 449 537	2 679 477	2 966 551	3 158 672	3 207 448	3 116 143	2 694 879	2 745 440

Year	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Activity										
VTOT: Total activity	2 912 367	3 149 606	3 298 732	3 538 535	3 683 556	3 762 925	3 980 179	4 242 043	4 450 716	4 426 644

Fuente: OCDE. Disponible en: https://stats.oecd.org/index.aspx?DataSetCode=SNA_TABLE9B (Acceso:2022/08/26).

Tabla 3: Crecimiento de magnitudes monetarias y producto interior bruto en USA (1971-2022)

Año/mes	M1	M2	GDP	US\$ value
1971 (enero)	220,4	638	1970 (Total Año)	1,16
2022 (enero)	20.549,2	21.636,7	2021 (Total Año)	23
Multiplicador	93,2	33,9	Multiplicador	19,8

Fuente: Elaboración propia.

3. ¿Cómo es posible que el incremento masivo de activos monetarios no haya conducido al colapso del sistema?

A la vista de estos datos, es legítimo plantearse cómo es posible que el crecimiento de las magnitudes monetarias, por encima de las actividades productivas, no haya conducido a un colapso de la moneda y con ella, al colapso del conjunto del sistema económico. Colapso que debería haberse manifestado en una enorme inflación y en un desplome de la tasa de cambio. La inflación se ha acelerado, pero no extraordinariamente, y la tasa de cambio no se ha desplomado. La pregunta es ¿cómo ha sido ello posible? Esta no es una pregunta de fácil respuesta si acudimos a la teoría económica al uso.

En efecto, si la teoría cuantitativa de la moneda, tal y como se describe en la ecuación de Fisher, fuera correcta, ese colapso debería haberse producido. Si, como se sostiene habitualmente, con la digitalización de los mercados financieros, la velocidad de la moneda habría crecido exponencialmente, el efecto combinado de cantidad x velocidad debería haber conducido a una crisis como ninguna otra vista antes. La inflación debería haberse disparado y la tasa de cambio desplomado. De acuerdo con esa teoría cuantitativa, cuando todos los

miembros del numerador de la ecuación de (Fisher I. , 1922), (en terminología moderna M1, M2), crecen y V se acelera, para que no haya inflación, T debe crecer a igual ritmo, con gasto privado (consumo e inversión o gasto público, incluido el gasto militar). Por su parte la nueva teoría monetaria predice que esa ingente cantidad de moneda, si es canalizada al sector productivo debería contribuir al crecimiento del PIB en los países emisores de la misma, lo cual hemos visto que no sucede, al menos no a igual ritmo.

La inflación se ha acelerado, pero no a un ritmo catastrófico y los mejores análisis sitúan sus causas en un lugar diferente a la cantidad de moneda. En efecto la inflación antes y, sobre todo, después de la crisis del Covid ha aumentado de modo significativo, y es ya el crecimiento más alto en 40 años, tanto en USA como sobre todo en la UE. Por supuesto, es posible establecer correlaciones entre el crecimiento de la inflación y el de la cantidad de moneda (Adjemian, Arita, Meyer, & Salin, 2023). Pero las explicaciones más solventes (Weber, Lara, Teixeira, & Pires, 2022), (Weber & Wasner, 2023), (Jung & Hayes, 2023), no apuntan a la cantidad de moneda emitida. Descartada la presión por subida de los salarios por encima de la productividad, que hemos visto más arriba que no ha tenido lugar, esas explicaciones apuntan a otras dos causas de la inflación, muy estrechamente relacionadas, la ruptura de las cadenas de suministros y la concentración de la oferta, ambas dos causas por oferta de mercancías, no de moneda¹¹. Inflación de vendedores, según terminología acuñada por (Lerner, 1944).

Ciertamente la historia económica permite acreditar que cualquier concentración empresarial -se mida esta con el indicador que se mida, i.e. Herfindahl-Hirschman Index, Concentration Ratio, ... -, si alcanza su objetivo de posición dominante en el mercado, lleva aparejado una subida de los precios¹². Estos procesos, que han sucedido en todas las industrias a lo largo de los últimos 200 años, han sido en todo o en parte, revertidos por las crisis periódicas que han asolado el capitalismo y, eventualmente, por los cambios tecnológicos. Pero en este momento histórico, la ingente cantidad de capital ficticio parece ir pareja a la concentración de la propiedad de activos con la consecuente oligarquización de los mercados y esto, más que la cantidad de moneda en sí misma, es lo que daría cuenta de la subida de los precios.

11 De este análisis, se deriva, en la mente de cualquiera que conozca algo de historia económica del capitalismo, la idea del control estratégico de precios, tal y como fue implementado antes, durante y después de la segunda guerra mundial. Esa idea, recuperada por Weber, aunque inicialmente desechada por los «espaldas plateadas» de la profesión económica, i.e. Paul Krugman la llamó «truly stupid», ha ganado su «momentum», en parte, por la solvencia de los argumentos económicos y, en parte, por consideraciones geopolíticas, y ha sido aplicada, de modo más bien caótico, a algunos sectores, como el energético.

12 Los fundamentos microeconómicos de esta afirmación fueron abordados por (Eichner, 2008).

Y, por otra parte, todo parece indicar que gran parte de la moneda emitida, que no ha tirado hacia arriba ni de la inflación ni del GDP que supuestamente es el driver de T en la ecuación de Fisher, ha sido absorbida en el exterior. Lo que parece que está sucediendo es que la enorme cantidad de US\$ emitidos está soportando una toma masiva de activos en el resto del mundo, toda vez que al denominarse en dólares la mayor parte de las transacciones internacionales, el denominador de la ecuación de Fisher (T), no corresponde al GDP interno sino a otra cantidad indeterminada.

Como sucede con muchas variables, y ha sucedido otras veces en la historia, de pronto, casi súbitamente, las tendencias subyacentes se aceleran. Desafortunadamente no hay base de datos ni modelo econométrico que permita validar esta hipótesis, más allá de la presunción de que la reserva federal de USA está «proporcionando liquidez al resto del mundo». La ausencia de información fiable de quienes son los detentadores de activos financieros y como circulan estos activos en el mundo, no permite ir mucho más allá en la validación de esta hipótesis. Pero si permite aventurar la hipótesis complementaria de que, si esa circulación se rompe, el colapso del sistema es inevitable. Seguramente la compulsión a mantener el sistema funcionando, vía militar si es necesario, explica los conflictos militares abiertos en 2022 y los que se atisban en el horizonte. La soberanía nacional de cualquier país, excepto USA, es incompatible con nominar en dólares, toda vez que están vendiendo sus activos por un contravalor en moneda cuyo valor nominal es varias veces superior al contravalor real de las mercancías que produce quien emite la moneda. Y si estuviéramos en presencia de un sistema cerrado, este desequilibrio conduciría necesariamente a la inflación o a la devaluación de la moneda.

Como contexto de fondo de todo lo que acabamos de decir, conviene tener claro cuáles son las diferencias entre las diferentes formulaciones de la gestión política de la moneda, de la política monetaria, de modo que podamos sacar su discusión de un marco estrictamente técnico. En efecto los «espaldas plateadas» de la profesión económica, pretenden emitir juicios (seudocientíficos) sobre la verdad o falsedad de cuestiones que son esencialmente políticas, en el sentido de que es la diferencia en los objetivos lo que informa las diferencias técnicas y no al revés.

En efecto, el supuesto contraste entre la teoría monetaria mainstream, la cual no corresponde con una supuesta teoría canónica, toda vez que incorpora elementos, como los mercados financieros, que estaban ausentes en el pasado, y la nueva teoría monetaria, conocida como «Modern Monetary Theory» (MMT), que incorpora elementos, como la financiación directa de los bancos centrales, sin intermediarios financieros, que estaban en teorías anteriores, no

es tanto técnico como de objetivos a los que pretenden servir y el modo como se financia el endeudamiento (Ver Tabla 4). Evidentemente hay diferencias técnicas, i.e. sobre la forma como la política monetaria actúa sobre las expectativas de los agentes, pero estas no nos conciernen ahora.

Tabla 4: Diferencias aparentes entre teorías modernas de la política monetaria.

Criterios de comparación	Teoría monetaria mainstream (TMM)	Nueva Teoría Monetaria (NTM)
	Impuestos.	Impuestos.
Financiación de los gastos	Deuda (colocada en los mercados financieros).	Creación de moneda contra la riqueza futura (y efecto multiplicador).
Riesgos	Espiral de deuda.	Espiral inflacionista.
Control	Subida/bajada de los tipos de interés. Quiebra.	Subida de los impuestos.
Objetivo	Control de salarios. Maximizar beneficios. Apropiarse de valor via mercados monetarios.	Pleno empleo (de todos los activos, no solo la fuerza de trabajo).

Fuente: Elaboración propia

Lo que nos concierne es que la teoría monetaria mainstream, con el añadido sobre lo que podríamos llamar teoría clásica, de la financiación vía mercados monetarios, ha abierto la puerta a la expansión de los mercados financieros y a la creación, a escala planetaria, de lo que se ha llamado «l'ordre de la dette» (Lemoine, 2016) que sirve al objetivo de disciplinar las democracias en favor de la acumulación de capital ficticio (Lemoine, 2022). Democracias que no responden a las gentes del común (Crouch, 2004), (Crouch, 2011). Nada de esto es casual, es producto de la lucha de clases donde una élite, sobre la que el propio Lemoine ha hecho etnografía, y a la que llama «bondholding class», ha impuesto esa solución¹³. Este método de financiamiento es propio de lo que se ha llamado neoliberalismo y corre parejo con la imposición de la supuesta independencia de los bancos centrales. De hecho, como nos recuerda (Lemoine, 2022, pág. 58): «Dans l'après-guerre, le financement de l'État était essentielle-

¹³ Es bien sintomático como la captura del estado por esa «bondholding class» no ha tenido lugar porque los llamados conservadores o reaccionarios de derechas o de extrema derecha, se lo hayan entregado en sus momentos de mayorías electorales. Es más bien resultado de la «dulce captura» de las mentes de los que fungían como socialdemócratas modernos (de terceras vías y reencarnaciones varias). Es buena prueba de ello, que la independencia del Banco de Inglaterra se aprueba bajo el mandato de Gordon Brown. Y fue buena prueba de ello la contribución de Delors a la creación de «instituciones independientes» en la Unión Europea, al tiempo que, como buen cristiano, predicaba la buena nueva de la (invisible) «Europa social» (Balanya, 2015).

ment non marchand, sécurisé, et inséré dans le contrôle public de l'économie: la soutenabilité des dettes n'était pas un sujet d'inquiétude».

Solamente en este contexto y como mecanismo de acumulación primitiva por las dos vías, bajos impuestos a los beneficios e interés sobre capital financiero, es posible entender que economías llamadas del primer mundo, atlánticas o de los 1000 millones, arrastren tales niveles de deuda pública y privada, sin que el pánico propio de los momentos de las quiebras por insolvencia, se haya enseñoreado del mundo. Y resulta contraintuitivo, pero no por ello menos cierto, que sean justamente los países más ricos los más endeudados. Así, en el caso de Japón, en el año 2020, el endeudamiento público llegaba al 259 % del GDP y en el de USA¹⁴ al 134%, según datos del FMI. La media bruta (sin ponderar por tamaño de país -i.e. GDP o población- en los países de los 1.000 millones de oro es más alta, 81% (76% excluyendo Japón) que la media del grupo de los Brics¹⁵, 69%, o la media del grupo Shanghai Cooperation Organization¹⁶, 54%, o que el resto del mundo (todos, incluida Venezuela y excluidos los países de los 1.000 millones), 67%. Así pues, la capacidad de transferir desequilibrios a otras partes del imperio, es un factor oculto, difícil de visualizar, pero no menor, de los que contribuyen a mantener la aparente estabilidad del sistema en su conjunto.

4. Causas y formas de la financiarización

Hasta ahora hemos descrito que la financiarización ha crecido y hemos aventurado alguna hipótesis para explicar porque pese a ello, el sistema no ha colapsado. Cabe hacer una pregunta adicional: ¿Qué explica el crecimiento de la financiarización misma, cuya tendencia ascendente es anterior, como hemos visto, a los «quantitative easing», por más que las inyecciones masivas de moneda de estos últimos, hayan acelerado el proceso? Para entenderlo hay que distinguir la cantidad total de moneda disponible, de en manos de quien está. Es sabido que la creación de moneda es tanto resultado de los operadores financieros privados que crean moneda al crear deuda, como de los bancos centrales que actúan como prestadores de último recurso. Incluso, últimamente,

14 Al 2022/03/10 la deuda alcanzó el valor más alto de toda la historia de USA con 31,381,463 millones. Disponible en: <https://fsapps.fiscal.treasury.gov/dts/files/22100300.pdf> (Acceso: 2022/08/26). Pero el valor más alto ha seguido elevándose: a 29 de diciembre de 2023, la deuda USA ha alcanzado, de nuevo, la cifra más alta de su historia, 34 trillones (US\$ 34,001,493,655,565.48), de acuerdo con los datos del US Treasury Department.

15 Brazil, Russia, India, China, South Africa.

16 The SCO, fue fundado en 2001 y cuenta con nueve miembros: India, Kazakhstan, China, Kyrgyzstan, Russia, Irán, Tajikistan, Pakistan and Uzbekistan. Afghanistan, Belarus y Mongolia son estados observadores; Azerbaijan, Armenia, Cambodia, Egypt, Nepal, Qatar, Turkey y Sri Lanka son «dialogue partners». Irán pidió entrar como miembro de pleno derecho en la reunión de Dushanbe, en septiembre de 2021. En la misma reunión, pidió el ingreso de Arabia Saudí. Belarus pidió en 2022 pasar a ser miembro de pleno derecho.

los bancos centrales actúan no ya regulando los mercados financieros, sino directamente creándolos (Hauser, 2021).

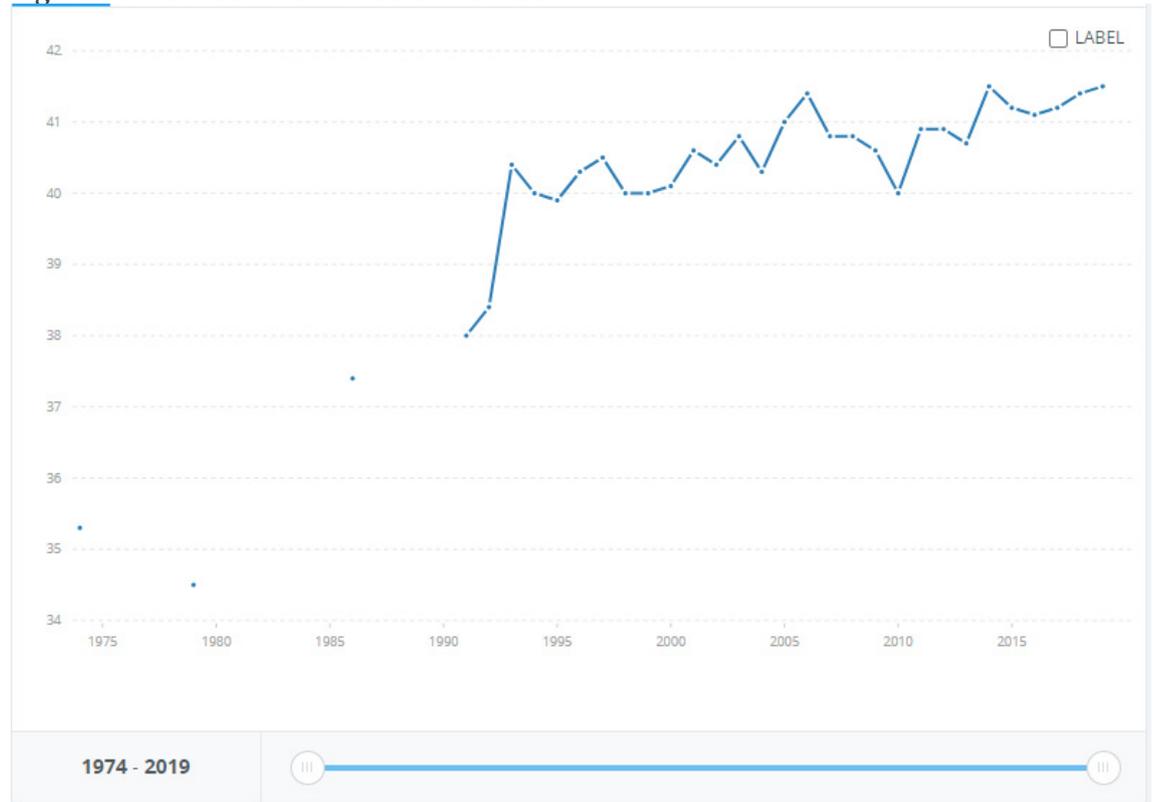
Los modelos llamados de balanzas financieras (Godley, 2009) nos dicen que el saldo final del Balance Privado Domestico + Balance Publico Domestico + Balance Exterior = 0. En esa visión se sostiene por ejemplo que un surplus financiero en el sector privado conduce a déficits en el sector público, lo cual es cierto. Pero es tanto más cierto, cuanto que se cualifique que se entiende por sector privado. De hecho, solo es cierto si la deuda de los hogares, que habitualmente se contabiliza como deuda privada, se excluye y se suma a la deuda pública y se conceptualiza como deuda de reproducción, deuda del salario social (vivienda, gastos sanitarios y gastos educativos). En otro caso, aparentemente, la relación de balanzas financieras sectoriales no se cumple, pues tanto justo antes del 2008, con la deuda generada por la vivienda -cuyos precios habían venido sistemáticamente creciendo muy por encima del salario real, como bien analizó (Shiller, 2015)- y otra vez en la Covid, la deuda privada de los hogares se ha disparado al tiempo que ha crecido la deuda pública. El surplus financiero del sector privado existe, pero debe ser restringido específicamente a los detentadores de capital financiero, porque incluso el endeudamiento del sector real de la economía también ha crecido. Y todo ello no ha sido compensado por movimientos aparentes y contabilizables en el sector exterior.

Por tanto, para una determinada cantidad de moneda, el dinero está en manos de unos o de otros. O está en salarios, que se intercambian por mercancías, o en beneficios, o en deudas o en capitales inactivos, bajo la forma aparente de ahorro. La financiarización de la economía se explica fundamentalmente por la acumulación masiva de activos, resultado del creciente desajuste que ya hemos visto entre productividad y salario real y la expansión del endeudamiento tanto público como privado (hogares y empresas productivas), así como la captura de plusvalías procedentes del exterior.

En el caso de los hogares, el driver fundamental del endeudamiento ha sido el coste de la vivienda. La ecuación financiera de los hogares podía sostenerse en tanto fluyeran mercancías producidas en lugares con salarios reales inferiores, así como energía barata, ecuación que amenaza con romperse para una gran parte de las gentes del común, debido a los señalados incrementos de la inflación y las turbulencias geopolíticas. En el caso del sector público hay tres factores: (i) el incremento de los salarios reales por debajo de la productividad, que afecta a la recaudación fiscal; (ii) la bajada de impuestos a los beneficios empresariales, iniciado en los años 1980; (iii) y la transferencia de fondos, vía interés, al proceder a financiarse en los llamados «mercados financieros» en

lugar de, directamente, en los bancos centrales. Las causas de la financiarización están, por tanto, directamente ligadas al crecimiento de la desigualdad. Que esta se ha disparado es evidente, se mida como se mida. Y así lo pone de manifiesto uno de las posibles métricas, el índice Gini, tal y como se aprecia en la Figura 7.

Figura 7: Evolución del índice Gini en USA.



Fuente: Banco Mundial. Disponible en: <https://data.worldbank.org/indicador/SI.POV.GINI?locations=US> (Acceso: 2022/07/07).

La financiarización es consecuencia de la desigualdad. Pero es también causa. Hay dos mecanismos por los cuales tanto la desigualdad como la financiarización se incrementan mutuamente. En corto plazo, en el caso del BCE, la remuneración de los depósitos de los bancos en el propio BCE, remuneración que no ha sido transferida a los que tienen sus ahorros depositados en los bancos, está siendo un acelerador de la desigualdad. Como es público, esa subida de tipos de interés, que extraen moneda de las familias y las empresas endeudadas, se ha justificado con la excusa de contener la inflación. Y es una excusa porque como ya hemos mostrado, la inflación no parece tener nada que ver con la demanda (salarios) y sí mucho con la oferta. Si al menos hubiera tenido lugar la transferencia del incremento de tipos de interés a los depositantes de

los bancos, habría aumentado igualmente la desigualdad, pero su efecto estaría menos concentrado.

Pero incluso de más calado y recorrido, es la creciente captura de los presupuestos públicos destinados a servicios de reproducción (salud y sanidad, principalmente) e incluso los de control de poblaciones, prisiones y policía, por los llamados equity funds. Y la generación de deuda, y por tanto moneda, por estos mismos equity funds, no ya como sucedía en la banca comercial «clásica» o la banca de inversiones, vía prestamos que multiplican en mucho los depósitos y el capital del propio banco, sino con un modelo de negocio completamente diferente.

4.1 Creación de deuda por los private equity funds (PEFs)

El «free cash», en otros momentos anteriores, ha ido a «mergers& acquisitions». Pero en un momento como el presente, la mayor parte de los sectores productivos o están oligarquizados -y ofrecen por ello pocas oportunidades para generar «free cash» que no tenga ya propietarios- o han migrado al exterior, «animados» por los menores salarios, y en gran medida sostenidos por una ola anterior de «free cash liberado» (Medlen, 2019)¹⁷. Es por ello que la nueva ola de «free cash liberado» está fluyendo a los «private equity funds» (PEFs), donde la «corporate class» recicla de una parte de sus activos (muchos de los cuales previamente han pasado por paraísos fiscales). Característico de estos PEFs es, por una parte, que, si bien invierten una parte de ese «free cash liberado» propio para «convencer» a los propietarios privados, cuando estos existen (y en algunos sectores que han penetrado, por ejemplo, en la distribución al detalle, los había), su modelo de negocio se basa en compras apalancadas con financiación de terceros -i.e. planes de pensiones- y en la extracción de valor puramente financiero de las compañías que caen bajo su control, aunque esto suponga, y lo supone con frecuencia, el desmembramiento y la destrucción de estas. Y característico de estos fondos es, por otra parte, la extracción de moneda de los presupuestos públicos, por una vía diferente a la que ya

17 Especialmente capítulo 7, donde reformula el modelo «free cash» de Kalecki. Y nos dice: «In the absence of the cash-generating domestic deficits of the U.S. government and private parties, the large and growing trade deficits of the last forty years would have cut into domestic free cash. But with enlarged and growing cash flows generated through deficit spending, cutbacks on investment due to multinational production and use of imports may actually have expanded free cash aggregates over and above the levels that would have otherwise obtained. I argue that this multinational generation of free cash is structurally located and has been (and is now) largely immune to exchange-rate declines in the value of the dollar. The simultaneous rise of deficit spending in all its forms and the offshoring of production and investment allows for understanding the recent rise in free cash. As free cash provides the wherewithal for mergers, such a composite also allows for an understanding of the increasing concentration of industry and monopoly power associated with the recent stagnation of corporate growth». (Medlen, 2019, pág. 8).

hemos citado de financiación de la deuda pública: el control financiero de los servicios de reproducción, que una vez fueron la «joya» del «estado social», aunque esto suponga -y lo supone siempre- una pérdida de calidad, e incluso de cobertura, de esos servicios.

Aunque la aparición de los «private equity fund» es anterior a la crisis de 2008, su crecimiento se ha disparado después de esta, en gran medida como consecuencia de la abundancia de US\$ baratos introducidos por la Reserva Federal y del propio crecimiento de la desigualdad, que ha hecho posible la acumulación de esos dólares en muy pocas manos, aparte claro está de los flujos construidos por la expansión imperial a lo largo de más de 50 años. Es importante retener que, aunque como hemos dicho, ha habido otras olas de expansión del capital ficticio, el actual origen del «free cash» es en parte, diferente del de otros momentos del capitalismo, i.e. de la época de los «robber barons» o los «happy twenty». En concreto es fundamental la participación del gobierno bajando impuestos, de la Fed expandiendo las magnitudes monetarias y la expansión imperial absorbiendo el exceso de liquidez, pero haciendo posible el retorno de los capitales financieros generados, en gran medida libres de impuestos, al centro del sistema.

El modelo de negocio de las diferentes compañías que operan como PEFs es especialmente ilustrativo del momento del capitalismo financializado. Sustituye en gran medida a los bancos de inversión y está conduciendo no sólo a la destrucción de lo que restaba de gran parte de la base industrial en USA y la UE, sino también a la destrucción de gran parte de las compañías de servicios. Se han señalado sus similitudes con los «money trusts» de principios del s. XX, a los que, entre otros, combatió el juez Louis Brandeis (Brandeis, 2012), combate que está en la base de la legislación antitrust, legislación que no sólo ha caído en desuso, sino que, en ausencia de actualización, las prácticas legales de los «private equity funds» se cuidan de soslayar, con éxito total y absoluto. Pero presenta un rasgo adicional: la privatización de la seguridad social, vía fondos de pensiones (Oręziak, 2022), ha liberado una cantidad ingente de recursos financieros, a los cuales acuden las PEFs para financiar sus aventuras. El resultado es una paradoja: los fondos de pensiones, soberanos, como el noruego, o los de compañías privadas, contribuyen, como en seguida veremos, a la destrucción de empresas y de los derechos de sus trabajadores, no ya en el gran sur, sino directamente en el gran norte. Y es igualmente ilustrativo porque evidencia hasta dónde resultan indistinguibles las prácticas legales de los PEFs de prácticas propiamente mafiosas, con la salvedad de que al ser legales no requieren, por el momento, el uso explícito, ni siquiera como amenaza, de la fuerza física.

Estas prácticas han sido resumidas por (Appelbaum, 2014) y (Ballou, 2023) en los siguientes términos: (i) «leasebacks»: separar las propiedades inmobiliarias de las empresas en las que entran, proceder a venderlas a terceros (relacionados casi siempre con los propietarios del PEF) y forzar a las empresas cuyo control han tomado, a alquilar los espacios por largos períodos de tiempo; (ii) «dividend recaps»: obligan a las compañías que compran a endeudarse para proporcionar dividendos a los nuevos propietarios, al PEF que las ha comprado; (iii) «strategic bankruptcies»: una vez que se han apropiado para sí y/o para otros los activos más apetecibles de las compañías de las que toman el control, fuerzan la quiebra de las compañías para evitar hacer frente a salarios, pensiones y prestamistas; (iv) «forced partnership»: al objeto de maximizar su retornos, fuerzan a las compañías a trabajar con otras compañías que también forman parte del portfolio de los mismos PEF que las han comprado; (v) «tax avoidance», por medios legales y, eventualmente, directamente ilegales, de cuyas consecuencias se blindan con varias tácticas tanto de división de compañías como de lobby; (vi) «rollups»: fusión de compañías para crear mercados oligopólicos de diversa base, i.e. en el caso de los servicios, geográficos; (vii) «operational efficiencies: layoffs, price hikes, quality cuts», las cuales se explican por sí mismas, pero requieren haber quemado las etapas anteriores, i.e. haciendo imposible cobrar indemnizaciones a los despedidos, subiendo los precios una vez que se ha oligarquizado el mercado, bajadas de calidad sin mensajes al mercado (i.e. manteniendo los mismos precios).

Los sectores preferentes de inversión de los PEFs no son las grandes corporaciones, por razones apuntadas más arriba, salvo en casos de privatizaciones de activos públicos a precio de saldo, lo cual, en la mayor parte de Europa¹⁸, occidental, central y oriental, ha tenido lugar antes de la crisis del 2008. Los sectores de preferencia son los servicios que solían ser públicos y los mercados cautivos que sirven a los pobres, aparte claro está de los que proporcionan

18 España incluida. Todas las compañías, que viven del recibo, con flujos de caja constante, y que operan monopolios «naturales», han sido penetradas por esos fondos. Por eso resulta ridículo, salvo si se mira en perspectiva de colonia imperial, la preocupación por la entrada de este o aquel fondo soberano en accionariado de algunas de esas empresas. Así la «preocupación» por la entrada de un fondo soberano saudí en el capital de Telefónica, parece una clara operación de «calentamiento de valores» apalancando sobre la creciente ola de islamofobia, donde algunos accionistas -PEFs probablemente- realizan plusvalías a costa del erario público, que está comprando mucho más caro de lo que vendió. Aparte de mostrar lo que fueron las privatizaciones -una gran operación de expoliación de activos públicos- y las mentiras sobre las que asentaron, i.e. que las mejoras de gestión harían que el fisco recaudará más de lo que obtenía como propietario (en realidad recauda una parte muy inferior a los flujos de caja que obtenía como propietario) o que las «acciones de oro» permitían el control público perpetuo (que los guardianes del «code of capital» «empotrados» en la comisión de la UE y en su tribunal de justicia, se han encargado de mostrar como lo que eran, una fantasía). Hay otros fondos, como por ejemplo BlackRock, que tienen posiciones suficientemente relevantes como para influir en la gestión de prácticamente todas las compañías que operan mercados naturales y se alimentan de flujos de caja constante.

rentas de situación, i.e. vivienda, en ausencia de oferta pública o limitación forzada del alquiler, distribución minorista, (...). En particular muestran predisposición por negocios con flujos de caja constante —distribución, energía, agua— y, sobre todo, con flujo de caja constante de origen público, a saber, residencias de ancianos, servicios sanitarios, educación obligatoria, e incluso cárceles. Y también muestran predisposición por sectores donde pueden «comprar» a los representantes públicos. La primera compra es la de las mentes: hacer que la expropiación parezca la decisión racional, la más racional de todas las posibles, la única que vela por el bien común¹⁹. Si esta no es suficiente, se pasa al tipo de práctica corrupta que proceda, de los cinco que hemos identificado en otro lugar (Núñez, 2022a). Los PEFs son una forma de acumulación primitiva, distintiva de esta época del capitalismo, que está funcionando particularmente en el centro del sistema mundo, operando con mecanismos de desposesión, lo que solamente es posible²⁰ con un capitalismo altamente financiado y que opera bajo una estructura de poder oligárquico²¹ (Gilens, 2012) y corrupción sistémica (Núñez, 2022a).

4.2. Buybacks

Los PEFs no son, ni mucho menos, por muy extrema que sea, la única forma con la cual las élites extraen «free cash» del sector productivo de la economía. Otra, que, si bien también ha estado presente desde antiguo, pero que ha emergido con fuerza en los últimos años, son los buybacks. A partir de un determinado momento, al tiempo que la financianización crecía, se habría paso

19 Son conocidas, y están, al menos en parte, documentadas, las prácticas corruptas cuando no directamente mafiosas, de las Uber, Airbnb, Amazon, ... i.e. sobornos para obtener licencias en fraude de ley, «kill switch» para impedir las inspecciones fiscales, robo de datos de proveedores, etc. Lo que no ha sido tomado lo suficiente en consideración, son las prácticas de directo secuestro del legislador (leyes y reglamentos) que forman parte de lo que hemos llamado corrupción sistémica, término que, si bien va ganando tracción, todavía es insuficientemente valorado en su potencial analítico. Uno de los ejemplos, es la inversión del precepto constitucional que invoca el uso social de la propiedad, para usarlo en una suerte de «cerramientos» contra la propiedad inmobiliaria minorista, incluso cuando esta es la primera residencia. Este es el caso, por ejemplo, de la infame Ley de renovación y modernización turística de Canarias de 2013, que ha permitido imponer sanciones a 40.000 familias, en unos casos por usar apartamentos como primera residencia, en zonas con la calificación sobrevenida de uso turístico, y en otros, por negarse a ceder el derecho de uso del inmueble en favor de plataformas, que se apropian el grueso del valor generado por los alquileres turísticos. Ninguna de las dos condiciones -ni prohibición de fijar residencia ni obligación de ceder el uso a terceros- existía cuando compraron la propiedad. Otro de los casos es pretender seguir imponiendo los mismos impuestos, sin rebaja alguna, sobre vehículos a motor a los cuales, en cambio, se les restringe la movilidad (por razones ambientales), restricción a la cual no estaban sometidos cuando fueron adquiridos, con el único objeto de forzar la compra de vehículos eléctricos. Para todo ello, como dijo (Boudon, 2003) hay «raison, bonnes raisons» o quizás, interés, interés del bueno.

20 Las evidencias empíricas del efecto deletéreo sobre los needs básicos -energía, alimento, habitación, educación y salud- se acumulan en el centro del imperio, i.e. sobre la sanidad (Borsa, Bejarano, Ellen, & Bruch, 2023), (Kannan, Bruch & Song, 2023). El análisis teórico de las causas de la «failure of the markets» de energía, habitación y salud, sobre la que apalancan los PEFs ha sido abordado por (Medlen, 2022).

21 La presencia de ex altos funcionarios de todas las ramas del estado (incluyendo la administración de justicia) en los «boards» de los PEFs es abrumadora.

una teoría del management que le daba el adecuado soporte. El objetivo de la empresa, de cualquier empresa, dejó de ser crear valor para todos los llamados «stakeholders», para ser crear valor solo para los accionistas. Todo lo demás, incluida la creación de productos y servicios valiosos, era instrumental a este objetivo. Aparentemente nada perverso había en este objetivo, pues así es como era el mundo capitalista, así es como debía ser el mundo capitalista, así es como es el mundo capitalista. Que parte de ese valor debe ir a salarios, que parte a los propietarios del capital y que parte a pagar las deudas a los financiadores, es la esencia de la lucha de clases²².

El problema se agrava cuando las empresas usan fondos que o bien deberían ser reinvertidos para sostener las propuestas de valor -compensar la depreciación de activos, mejorar los productos y servicios o desarrollar nuevos productos y servicios- o bien deberían ser directamente pagados como salarios o incluso como beneficio, para otros fines. En concreto los usan para comprar sus propias acciones en los mercados donde cotizan, de modo que el valor de esas acciones sube -son más escasas para los inversores financieros- y permiten realizar pingües beneficios financieros a diferentes especuladores, entre los cuales destacan los equity funds, que para nada han financiado ni financian el desarrollo de los productos y servicios de la empresa. Es notorio el alborozo con que esos especuladores reciben esas iniciativas. La prevalencia de los buybacks es inducida por el incentivo perverso que vincula los salarios de los CEOs al valor de las acciones y/o permite que esos mismos CEOs estén vinculados directa o indirectamente a los equity funds.

Lazonick, un economista vinculado al Institute for New Economic Thinking²³ llama a los beneficios así generados «profits without prosperity» y califica las prácticas que los hacen posibles como «predatory value extraction»²⁴. Y ha reunido evidencia de hasta donde estas prácticas son endémicas en las grandes corporaciones, evidencia que reproducimos en la Tabla 5. Como puede apreciarse en la lista se encuentran las farmacéuticas, las GAFAM y hasta fabricantes de chips, aparte de los sospechosos habituales de gran consumo y el petróleo. La práctica es viable en la medida en la que la oligarquización de los mercados haga posible seguir disfrutando de los superbeneficios oligopólicos con los que se sostiene. Evidentemente esos superbeneficios requieren: (i)

22 La relevancia de estos razonamientos se entiende en el contexto de la ecuación $a=k+r+w$ que establece como la productividad del trabajo se divide entre el beneficio del empresario, el interés y los salarios, que expresados como logaritmos naturales suman 1. Remitimos al lector a esta referencia para el detalle de los cálculos (Smithin, 2018), capítulos 6 y 11).

23 Disponible en: <https://hbr.org/2014/09/profits-without-prosperity>

24 Disponible en: <https://www.ineteconomics.org/perspectives/blog/the-scourge-of-corporate-financialization-income-inequity-employment-instability-productive-fragility>

salarios bajos; (ii) protección legal de «intangibles», que es una de las dimensiones clave de la globalización (Durand, y otros, 2019) y que es especialmente notoria en el caso de las farmacéuticas y las Gafam, tal y como evidencian las super protecciones a las patentes farmacéuticas y al software introducidos por la WTO bajo la presión de la administración Reagan ((Boldrin, y otros, 2008), (Schwartz, 2021)) y en los llamados Trade-Related Aspects of Intellectual Property Rights (TRIPS) (Schwartz, 2019); (iii) acceso ilimitado a recursos naturales extraterritoriales, con protección y/o disuasión militar incluida, (otra de las dimensiones clave de la globalización); y, por supuesto, (iv) la protección del «code of capital» (Pistor, 2019) a escala global, es decir, que esos derechos de propiedad, se impongan con independencia de la jurisdicción.

Tabla 5: Buybacks.

COMPANY	2010-2019				April 2020 through June 2022		
	\$BB RANK	BB, \$b.	BB/NI%	(BB+DV)/NI%	BB, \$b.	BB/NI%	(DV+BB)/NI%
APPLE	1	305.0	73	94	184.8	93	110
ORACLE	2	113.7	121	145	39.3	153	186
MICROSOFT	3	101.1	48	92	65.8	39	65
EXXON MOBIL	4	92.4	35	80	6.2	27	171
IBM	5	88.2	71	107	0.0	0	108
CISCO SYSTEMS	6	81.5	100	144	10.5	38	93
PFIZER	7	76.7	60	116	2.0	4	48
WALMART	8	70.2	50	91	16.3	54	100
INTEL	9	66.8	51	87	12.4	29	59
HOME DEPOT	10	64.4	93	137	18.7	53	97
JOHNSON & JOHNSON	11	62.1	49	110	7.5	19	81
PROCTER & GAMBLE	12	54.9	52	117	21.0	66	126
AMGEN	13	51.2	92	129	13.0	92	155
GENERAL ELECTRIC	14	50.3	135	314	0.3	-26	-105
QUALCOMM	15	49.4	119	178	6.1	30	64
DISNEY	16	47.8	61	85	0.0	0	0
MERCK	17	45.8	81	172	0.8	3	62
MCDONALD'S	18	45.8	87	145	3.3	25	90
BOEING	19	43.4	87	137	0.0	0	0
GILEAD SCIENCES	20	39.6	56	75	1.2	21	156

Note: DV=cash dividends; BB=stock buybacks; NI=net income

Fuente: (Lazonick, 2023). 5. Sostenimiento de la financiarización por la globalización.

La propia globalización, es un driver fundamental del sostenimiento de la financiarización, por, al menos, dos vías. Por una parte, vía intermediación: se ha calculado que por cada eslabón adicional de la cadena de suministros se elevan al cuadrado las necesidades de financiación (Kim & Shin, 2023). Esto hace dependiente el comercio mundial del tipo de cambio del US\$ y, por tanto, del tipo de interés que fija la Reserva Federal, toda vez que el grueso de las transac-

ciones internacionales se continúan denominando en US\$ (Bruno, Kim, & Shin, 2018). Y, por otra parte, porque se ha disparado la escala de la apropiación de plusvalía. El desajuste entre salario real y productividad, que hemos visto en USA, se replica país a país. El crecimiento de la desigualdad es una tendencia planetaria, como podría verse si calculamos los índices Gini para los diferentes países. Por tanto, si esa desigualdad es el driver fundamental de la financiación, el proceso continuado de financiación se replica a escala planetaria.

Ahora bien, eso no significa que la propiedad de los activos financieros se distribuya homogéneamente por países. El privilegio exorbitante de emitir US\$ en la que se denominan no solamente las transacciones comerciales en USA o entre USA y otros países, sino entre cualesquiera países, hace posible que los detentadores de US\$ capturen el grueso de las plusvalías generadas en cualesquiera lugares. Y esos detentadores no residen en cualquier lugar. Este fenómeno se muestra, cierto es que, de modo imperfecto, si ponemos en relación la parte de endeudamiento que esta denominada en moneda extranjera y cuyos detentadores están domiciliados fuera del país. El Bank for International Settlements (Bis) da algunas pistas, pese a su limitación temporal (solamente cubre entre 2005 y 2021) y de países analizados (27)²⁵. Distingue el endeudamiento (solo bonos, no préstamos) por tipo de moneda y domicilio fiscal del tipo de comprador de la deuda, para los llamados Emerging Markets (EMEs) y para las llamadas Advanced Economies (Aes)²⁶. Ese fichero proporciona información que permite clasificar la deuda de acuerdo con la Tabla 6.

Tabla 6: Clasificación de la deuda.

Moneda	Comprador	
	Residente	No Residente
Nacional	A1	A2
Extranjera	B1	B2

Fuente: Elaboración propia.

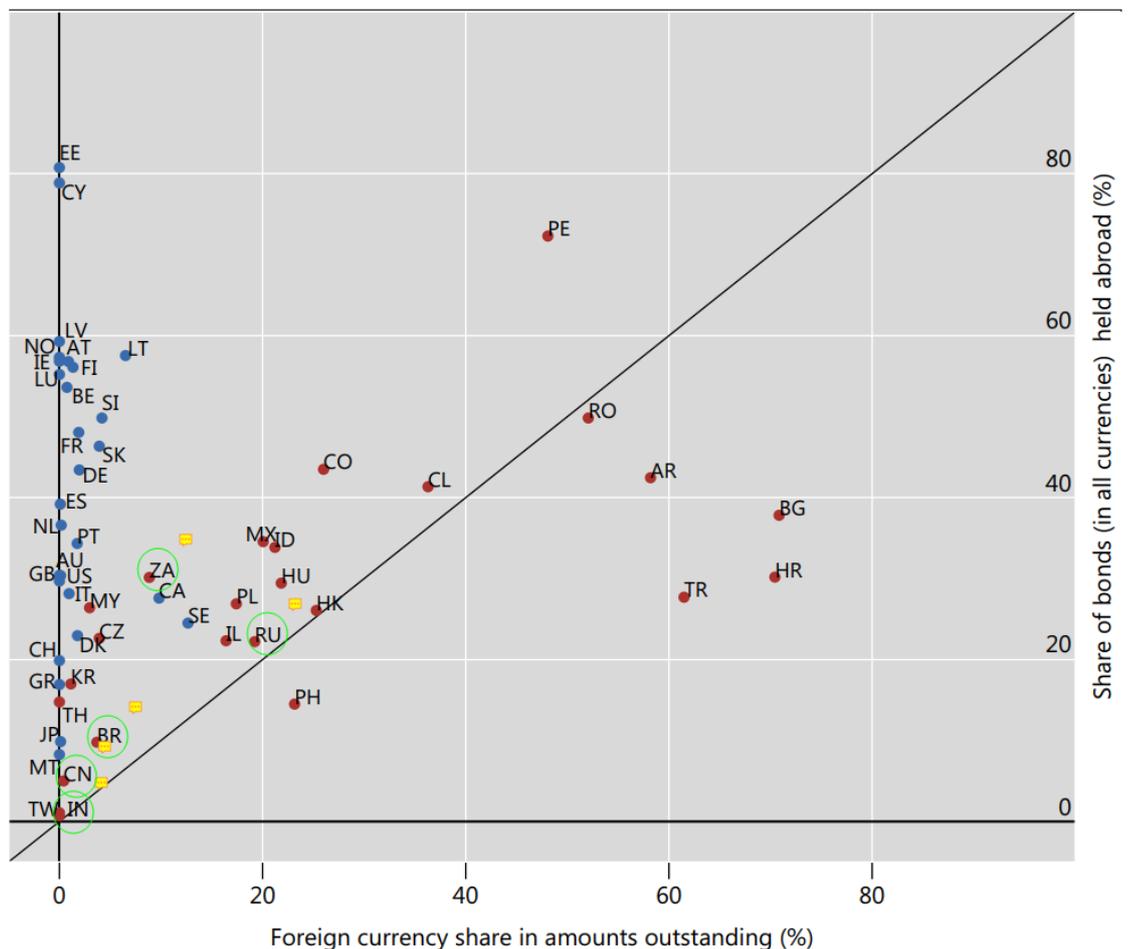
De esos datos (Onen, Shin & von Peter, 2023), que mostramos resumidos, en la Figura 8, se deducen algunas conclusiones bien relevantes: (i) las (Aes) se endeudan en la propia moneda; (ii) entre los EMEs, los BRICS, siguen una pauta similar, pero con una participación de compradores extranjeros de

²⁵ De hecho ha creado un fichero de datos disponible en: <https://www.bis.org/publ/work1075.htm> ; Acceso: 2023/03/07).

²⁶ Anteriormente se disponía únicamente de la información sobre si el comprador de la deuda es residente o no residente (Arslanalp & Tsuda, 2014), pero no de en qué moneda estaba denominada.

deuda notoriamente menor (especialmente en el caso de India y China); (iii) los países que han estado sometidos a programas del IMF (Argentina) la participación de los compradores extranjeros no solo es más alta sino que está denominada en moneda extranjera (sobre todo US\$); (iv) los países en la órbita de la UE (que se endeudan sobre todo en €) tienen una parte importante de su deuda en manos extranjeras; (v) Perú sobresale tanto en la participación de endeudamiento en moneda extranjera como en tenedores fuera de Perú. Las características extremas de Argentina y Perú (aparte del peculiar diseño constitucional de este último), seguramente debe ser tenido en cuenta, para entender las crisis políticas continuadas de esos países).

Figura 8: Endeudamiento en moneda extranjera (eje horizontal) y participación de los tenedores de deuda radicados fuera del país (en cualesquiera monedas).



Observaciones: Los países aparecen con códigos Iso Alpha-2. Brics aparecen con círculo verde.
Fuente: (Onen, Shin & von Peter, 2023)

Además de lo señalado, de ese fichero (Onen, Shin & von Peter, 2023) es posible deducir que: (i) la tendencia a endeudarse en moneda nacional ha estado creciendo ininterrumpidamente, pero solo en el caso de que se incluya

a China e India; si se excluye estos países, la tendencia se quiebra en 2010; (ii) los tenedores extranjeros de deuda en moneda nacional crecieron hasta 2014, y caen desde entonces. Esto indica tanto que se han desarrollado mercados locales de deuda soberana (i.e. China, India) como que un número creciente de países tendrán problemas para financiarse en su propia moneda. De aquí podemos deducir que este efecto se va a ver exacerbado por las subidas de tipo de interés (Fed y ECB) y la remuneración de los depósitos por el BCE (¿para qué invertir en otras monedas si es posible obtener remuneración sin hacer nada?). Para los países con monedas más débiles, tanto si gastan sus reservas en divisas para mantener el tipo de cambio, como si no lo hacen, pero intentan financiarse con capitales extranjeros, los problemas crecerán. Y si no hay moneda nacional soberana, no hay posibilidad alguna de desarrollo sostenible internamente dirigido. Las crisis se acumularán unas sobre otras, las (poly) crisis en esos países resultan ser la misma crisis²⁷.

La retórica de la ausencia de imperio es negada por la evidencia de su lógica de funcionamiento. Estos tipos de información desbordan en modo convencional como se suele contabilizar este fenómeno en los modelos econométricos, incluso en los más elaborados, como el citado de balanzas financieras sectoriales (Godley, 2009). Ciertamente es que estos modelos, contabilizan una parte del fenómeno que se refleja, por ejemplo, en que USA, aparentemente, es un receptor neto de capital, lo que le permite financiar su enorme déficit público. Y también pueden dar cuenta de desequilibrios insostenibles en el largo plazo, si se ha perdido la capacidad de trasladar los desequilibrios, vía uso de la moneda como divisa dominante, al exterior. Eso fue lo que sucedió en UK, donde originariamente Godley desarrolló su modelo, en el que fue capaz de reflejar con bastante precisión lo que sucedió entre la disolución final del imperio²⁸ y la entrada en la UE. Pero eso no es lo que está sucediendo con USA ni con Europa que, especialmente la primera, son perfectamente capaces de exportar sus desequilibrios al resto del mundo. Esta es la esencia financiera del imperio.

27 El caso más reciente es de Ecuador, país completamente dolarizado, que en menos de 7 años ha pasado de ser uno de los países más seguros a uno de los más inseguros del mundo. En otro lugar (Núñez, 2023) hemos analizado las implicaciones de permitir la dolarización y «eurorización» de la economía, usando como caso de uso Georgia, uno de los países del llamado espacio post soviético, especialmente interesante, en perspectiva local, porque de España procede la mayor parte del capital financiero que ha afluído a ese país.

28 Los paraísos fiscales, que fueron creados para canalizar hacia la City el flujo de capitales financieros que acumulaban las elites que pasaron a controlar las antiguas colonias, han cobrado nueva vida en el capitalismo financializado. Sin dejar de hacer ese servicio, sirven para ocultar los flujos de capital en sentido inverso, para ocultar los activos financieros liberados en las zonas centrales del imperio. De hecho, por ejemplo, algunas estimaciones aumentan hasta un 50% la propiedad de residentes en USA sobre activos en China, si se toman en cuenta esos activos ocultos (Coppola, Maggiori, Neiman, & Schreger, 2021).

Naturalmente, junto a los mecanismos relacionados con la financiarización es necesario considerar los relacionados con el intercambio desigual, cuya formulación es de más larga data y sobre cuya lógica hay abundante literatura, por lo que no los vamos a considerar aquí, si bien merece la pena señalar que ha sido objeto reciente de estimación cuantitativa (Hickel, Dorninger, Wieland, & Suwandi, 2022). Ciertamente ese intercambio desigual, en la medida en que supone el mantenimiento de mecanismos de extracción de valor en gran medida equivalentes a lo que en su momento hacía posible la colonización directa, es otro factor de la máxima importancia tanto para explicar la financiarización, vía acumulación de capital libre de impuestos, como para dar cuenta de la de estabilidad en el centro del sistema al proporcionarle mercancías baratas, factor al que ya nos hemos referido.

6. Automatismos capitalistas e imperio

6.1 El capitalismo se financiariza «automáticamente»

Una parte de la tradición, que se reclamaba como marxista, particularmente, pero no solo, asentada en la Francia posterior al mayo del 68, ha procedido a dar por sentado, supuestamente invocando a Marx (desde luego no a Lenin ni a Luxemburg), que el capitalismo funciona solo, que es una relación abstracta completamente independiente de lo político. Se trataba de explicar el mundo como resultado de fuerzas impersonales.

Sin restar un ápice a los méritos analíticos de tal abstracción, bien anclada por lo demás, en las definiciones de capital que el propio Marx construyó, es necesario ser bien conscientes que llevados al extremo conducen a una visión del mundo completamente antipolítica. Y paradójicamente endosan, como resultado de lógicas automáticas, de fuerzas insondables de la historia, lo que para otros fue resultado de un programa político utópico bien definido.

Este vaciado, se explica en perspectiva de sociología de conocimiento, en el plano de las ideas, como consecuencia del encuentro con el estructuralismo. Y en el plano práctico con la derrota ideológica de la guerra fría, que conduce a endosar una particular versión de la democracia liberal frente a cualquier otra versión de la democracia. Derrota invisibilizada por una supuesta victoria, que se ha revelado provisional, del llamado estado social y, finalmente, por la creación de la CEE como super organismo, frente al cual las políticas de base nacional se vuelven impotentes. Y a la cual no se opone ninguna organización de igual escala que actúe como contrapoder, de modo que su naturaleza oligárquica se acaba manifestando, al cabo de los años, con toda su crudeza.

Seguramente, inadvertidamente para esa tradición marxista, al proceder al vaciado de las relaciones económicas de cualquier sujeto político²⁹, estaban endosando lo que otros había formulado expresamente como utopía, la utopía de capitalismo sin política, sin democracia real. La utopía formulada por los globalistas que tan magistralmente ha traído a nuestra atención (Slobodian, 2018; 2023). Hoy estamos viviendo esa utopía. Si el mundo funciona solo, sin que las gentes del común puedan hacer nada para influir en el, su continuidad o derrumbe, está fuera de su alcance. A alimentar esta secularización de la omnipotencia divina, para convencernos de la irrelevancia de lo político, concurren otras dos tradiciones, que no son nuevas, pero aparecen con ropajes a la moda, que confluyen en predecir el inevitable derrumbe del sistema. Por una parte, la tradición reaccionaria. Esta se muestra en dos versiones. Una que encuentra en lo presente signos de corrupción moral. Y dado que lo moral es lo que mantiene funcionando el sistema, su corrupción implica necesariamente el fin de los tiempos. En esta tradición se insertan varias versiones de la llamada extrema derecha. Y otra, en la línea malthusiana, que encuentra a una especie fuera de control, sobre reproduciéndose. Ecos de esta versión son fácilmente identificables en los modernos verdes e incluso entre varias versiones de los decrecionistas.

Por otra parte, encontramos la tradición que también se reclamaba marxista y que predicaban el necesario derrumbe del sistema capitalista, como fruto de las contradicciones internas al mismo, por ejemplo, la tendencia a la caída de la tasa de ganancia. Esa tradición sigue viva. Y sociólogos y economistas políticos que han crecido en esa tradición están tentados de escribir la última palabra sobre el derrumbe inevitable del sistema capitalista como resultado de sus contradicciones internas. El problema no es que los análisis de las contradicciones y las predicciones que de ellas se derivan, hayan sido esencialmente incorrectas o directamente falsas. Ciertamente esas contradicciones del sistema capitalista existen, que el sistema es intrínsecamente inestable es sabido y ha sido reconocidas por economistas ajenos a la tradición marxistas, como el propio Keynes, y

29 La operación de desactivación se extiende incluso a Gramsci, sometido a una revisión «culturalista», para liberarlo de todo «rastros leninista», revisión de la que se alimentan parte de los modernos «populismos de izquierda» o «nacional-popular» como algunos prefieren definirse. Particularmente perversa es su asunción que las gentes del común, los subordinados, los de abajo, solo se pueden mover en asociación, no en organización, como se mueven los de arriba, ignorando, para ello, que todo el esfuerzo de Gramsci, en su reflexión sobre el «príncipe moderno», giraba justamente sobre cómo hacer que los subordinados, las gentes del común, los de abajo, se muevan en organización, que es la base del poder, como siempre y en todo momento tuvo claro Lenin. Y, por supuesto, tienen claro los de arriba. Y no menos perversa es su construcción de la hegemonía exclusivamente en términos culturales que sirven tanto de trampantojo para ocupar desde el discurso la imaginación de los posibles, cuyos límites son administrables a voluntad simplemente con el argumento de que los aliados no están sincronizados, como para ocultar la ausencia de esfuerzo alguno de construcción de organización, toda vez que es el discurso el que, por sí solo, mágicamente, construye el sujeto político.

por supuesto (Minsky H. P., 1992), (Minsky H. , 2016). Y así, la que podríamos llamar visión Kaleckian–Minskyan entiende la economía como caracterizada por olas de impulso por la demanda, conducidas por las subidas de salarios, la inversión productiva para compensar la depreciación y eventualmente nueva inversión productiva, para compensar las subidas de los salarios, expansión del crédito y endeudamiento, seguidas de ciclos conducidos por la fragilidad financiera consecuente al irrecuperable crédito, insostenible endeudamiento y caída, consecuente, de la inversión productiva³⁰ (Hein, 2012).

El problema es que el sistema capitalista, se revela una y otra vez contra la predicción y encuentra una salida: una dictadura fascista, una guerra (Pigou, 1940), que ciertamente genera destrucción y lleva costes asociados (Koczan & Chupilkin, 2022)³¹, (Broadberry, 2018) y tiene efectos contradictorios sobre las gentes (puede contribuir tanto a subir los salarios durante y después de la guerra como a enriquecer a unos pocos) pero abre oportunidades a nuevos ciclos de acumulación, una tecnología en torno a la cual se organiza un nuevo ciclo de acumulación y, recientemente, en las crisis de 2008 y la pandemia de la Covid19 la inyección, a una escala nunca vista, de moneda por los bancos centrales. Unos sistemas de (des)gobierno substituyen a otros, al hilo de cada crisis, pero el sistema permanece³².

30 Algunas enmiendas «posmodernas» de estos modelos, intentan incluir el consumo conspicuo de las élites, que puede llegar a ser mucho más estrambótico que cualquier otra cosa conocida antes, incluido el, falsamente atribuido, incendio de Roma por Nerón, y hablar de un «profit-demand lead grow model» (Kapeiler & Schütz, 2015), (Stockhammer, 2017), lo cual implica ciertamente no entender gran cosa sobre el origen de la financiarización ni siquiera sobre la lógica intrínseca del capitalismo (Hudson M. , 2010). Además, en la corriente llamada de variedades del capitalismo (Baccaro & Pontusson, 2022), (Baccaro, Blyth, & Pontusson, 2022), (Barredo-Zurriarain, 2023), se confunde ésta lógica general, con una particular manifestación en la especialización «competitiva» de un país cualquiera, i.e Alemania o Japón. Los modelos que analizan las variedades del capitalismo sufren, en general, de un problema de conectividad, que solo el análisis de la moneda en perspectiva imperial puede proporcionar. Así, apenas pueden explicar cómo después de la crisis del 2008, en 2009, las economías que más retroceden son las «mercantilistas» economía alemana (-4.9%) y japonesa (-5.2%), en tanto que USA, donde se sitúa el epicentro de la crisis, el GDP cae, pero mucho menos (-2.4%). Y si no se toma en consideración el papel de la moneda en la UE (que hace imposible no ya solo la financiación con cargo a los bancos centrales sino las devaluaciones competitivas después de la adhesión al €, (Frieden, 2016)), tampoco se puede explicar por qué la misma burbuja inmobiliaria conduce a una crisis de deuda pública en Grecia, Irlanda, España e Italia, pero no en USA. Disponible en: <https://www.imf.org/en/Publications/SPROLLS/world-economic-outlook-databases#sort=%40imfdate%20descending>

31 Los datos pueden consultarse en: <https://public.tableau.com/app/profile/maxim.chupilkin/viz/EconomiesatWarAtlas/Menu>

32 Reconociendo este hecho, algunos brillantes historiadores económicos, siguen instalados en la idea del progreso, del optimismo de la razón, en la idea que el siguiente sistema de gobierno será «más racional» que los anteriores (Daunton, 2023). Asistiremos a un imperio que se rinde, se entrega en aras de un futuro mejor para la humanidad. Y prefieren ignorar, o hacer como que ignoran, que el constructor por excelencia ha sido la violencia o como diría Spinoza, en un paso anterior, las pasiones. Ningún imperio se entrega ni se ha entregado jamás, aunque ciertamente se puede desmoronar ante la presión externa y/o la incompetencia interna. A ambas dos fuerzas es a las que hay que prestar atención, no tanto a la persuasión de las «buenas ideas», por más que estas tal vez sean necesarias para la inspirar la construcción de alternativas políticas, pero no tanto para guiar su implementación práctica.

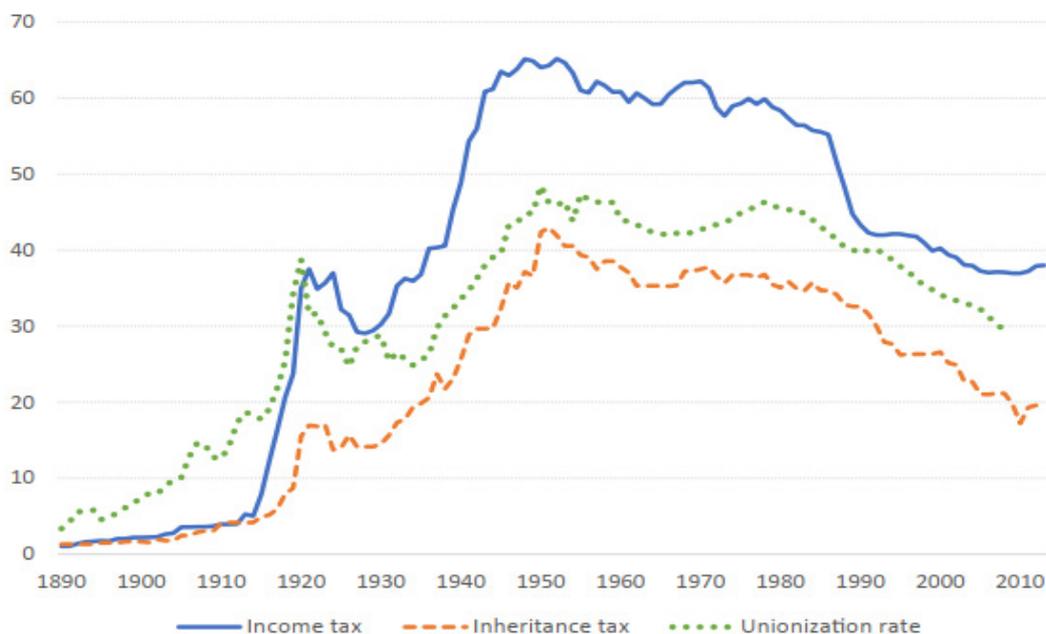
Aunque las crisis son recurrentes, no es menos cierto que se han venido espaciando algo más en el tiempo. Así el tiempo medio entre recesiones en la economía USA ha pasado de 2 años allá por 1800, a 5 en los inicios del siglo xx y 8 en los últimos 50 años. Entre las dos últimas han pasado 11 años. La forma exterior aparente con que se muestran ha cambiado. Y también ha cambiado la escala en la que amenazan el sistema, que es cada vez mayor, hasta alcanzar al sistema mundo. En cierto modo puede decirse que la crisis de 1929 fue un ensayo de lo que podría estar por venir.

6.2 La financialización del capitalismo está asociada a la política (imperial)

Recientemente las huestes liberales han comenzado a hablar de «capitalismos políticos» para acomodar, por una parte, la evidente presencia del estado en la economía china y, por otra parte, dar cobertura a respuestas que parecen ir contra la ortodoxia «free trade», tras las que se ocultaban los supuestos procesos de «liberalización» de la economía, es decir, la aparente disminución del rol de estado en la regulación de la economía. Lo cierto es que no es necesario invocar, como si fuera un fenómeno nuevo, el término «capitalismo político». No hay nada automático, al margen de lo político, en cómo se ha construido el actual momento del capitalismo financializado. La verdad histórica es exactamente la contraria. El sistema capitalista no se ha sostenido nunca solo, sin intervención política, y tampoco está en condiciones de hacerlo en este momento histórico, caracterizado por la creciente desigualdad a escala planetaria y la financialización de todas las relaciones sociales. Las dos más recientes crisis se han solventado con una inyección masiva de fondos por los bancos centrales, FED y ECB que si bien aparentan ser instituciones independientes (Núñez, 2023), únicamente son independientes de las gentes del común, no de las élites que controlan el capital financiero y el estado, y que han transformado la «destrucción creativa» en «acumulación creativa», amplificando todavía más la tendencia subyacente a la financialización. Es conocida también como la bajada de impuestos a los detentadores del capital en todas sus formas, correlaciona a lo largo de la historia del capitalismo con la reducción de la afiliación sindical (Ver Figura 9). Y evidentemente esta afecta negativamente al

crecimiento del salario real y nominal, lo que está en la base, como ya hemos descrito, de la creación de capital ficticio³³.

Figura 9: Relación entre impuestos y sindicalización.



Los datos sobre impuestos, reunidos de diferentes fuentes, y para diferentes países, pueden descargarse en <https://press.princeton.edu/books/hardcover/9780691165455/taxing-the-rich>

Los datos sobre sindicalización, reunidos de diferentes fuentes y para diferentes países, publicados en (Donado & Wälde, 2012), pueden descargarse en <https://www.macro.economics.uni-mainz.de/klaus-waelde/trade-union-density-from-1880-to-2008-for-selected-oecd-countries/>.

Fuente: Fusión de las Fig. 1.1 (Scheve & Stasavage, 2016, pág. 10) y Fig. 5.13 (Scheidel, 2018, pág. 167). (Accesos: 2024/01/14).

El capitalismo siempre ha sido político. La relación capitalista, como particular regulación de los derechos de propiedad que es, aparece embebida en lo que, siguiendo a (Pistor, 2019), podemos definir como «code of capital». Para que el capitalismo prospere ese código debe imponerse en cualesquiera jurisdicciones, bajo cualesquiera regímenes de soberanía. Las relaciones capitalistas abstractas se objetivan bajo la forma de moneda. La particularidad del

33 La financiarización correlaciona con la caída de los salarios, porque es una consecuencia de la caída de estos, solo es posible si estos caen. Algunas pruebas empíricas, publicadas en las revistas mainstream de economía, confunden la causa y el efecto. Así en (Kohler, Guschanski, & Stockhammer, 2019) se dice «It is frequently asserted that financialisation has contributed to the decline in the wage share. This paper provides a theoretical clarification and a systematic empirical investigation. We identify four channels through which financialisation can affect the wage share: (i) enhanced exit options of firms; (ii) rising price mark-ups due to financial overhead costs for businesses; (iii) increased competition on capital markets and (iv) the role of household debt in increasing workers' financial vulnerability and undermining their class consciousness. The paper compiles a comprehensive set of empirical measures of financialisation and uses it to test these hypotheses with a panel regression of 14 advanced (OECD) countries over the 1992–2014 period. We find strong evidence for negative effects of financial liberalisation and financial payments of non-financial corporations on the wage share, which are in the same order of magnitude as the effects of globalization».

momento actual es la existencia de una moneda que se origina en una jurisdicción, bajo una determinada soberanía, pero ha devenido progresivamente la moneda en la cual se denominan todas las transacciones entre cualesquiera jurisdicciones y en la cual se denominan las reservas de valor en prácticamente todas ellas.

Convencionalmente el imperio se describía en términos de soberanía sobre territorios contiguos (hasta que los avances de la navegación han permitido soslayar esa condición) habitados por gentes de etnias y lenguas diversas, que se someten a una autoridad única, un código jurídico único y a una moneda única. Y eventualmente, si el dominio imperial se sostiene en el tiempo, a una lengua única. Ciertamente la distinción entre nación e imperio es más bien de escala, toda vez que las llamadas naciones-estado modernas han sido en muchos casos y continúan siéndolo en no pocas de ellas, amalgamas de grupos diversos.

La aparente ausencia de soberanía formal sobre los territorios donde las transacciones y la reserva de valor se denominan en US\$, dificulta la concepción del actual sistema mundo como un sistema imperial. La ausencia de una figura de autoridad única, i.e. un emperador³⁴, dificulta aún más tal comprensión. Pero otros imperios, como el romano, lo fueron antes de contar con un emperador, bajo forma de república. Y así es sabido que el imperio cuya capital se ubica en Washington no se reconoce como tal (Immerwahr, 2020). Es sabido que las élites dependientes que se reúnen en Bruselas pretenden no reconocerse como parte subordinada de ese imperio, pese a las abrumadoras evidencias en sentido contrario³⁵. Da igual que unos y otros hayan ocupado y expandido el lugar en el comercio mundial que ocupaba UK, siguiendo unas pautas que es posible reconstruir en otros muchos imperios anteriores (Gokmen, Vermeulen, & Vézina, 2020). Es indiferente que los conflictos militares (Kushi & Toft, 2022) solo se entiendan, al menos en gran parte, en perspectiva imperial: asegurar que impere el «code of capital» y el reconocimiento de la moneda imperial. La otra parte de los conflictos cinéticos, que conduce a aumentar la confusión conceptual, responde a las luchas entre las élites para

34 Algunos, un tanto confusamente, han señalado el reforzamiento de los poderes «imperiales» del ejecutivo, confundiéndolo con algo que sí ha tenido lugar, el incremento de los poderes burocráticos sin legitimidad democrática alguna, tanto en el ejecutivo como, sobre todo, en el judicial. De esos fenómenos dentro del ejecutivo nos enteramos apenas por los llamados «whistleblowers» (Gurman & Mistry, 2020); en el caso del judicial, también por sus instrucciones y sentencias. Esta última evidencia permite hablar, con solvencia, de «Justitocracia», como un componente esencial que acompaña la dominación por el capital financiero.

35 Entre otras el «fuego amigo» (i.e. voladura de tubos de gas, con la disculpa de la guerra en Ucrania) y «fuego amigo» sobre la Francophonie africana (i.e. expulsando y substituyendo a los creadores de orden y detentadores de activos franceses, por otros localizados en el centro del imperio), que empuñan y ridiculizan a los líderes europeos.

apropiarse de valor y explica que algunas de las guerras libradas no tengan ni objetivo ni criterio de victoria, porque el objetivo es pura y simplemente librarlas para apropiarse del presupuesto público con el que se financian (Keen, 2012). La desaparición de la gestión directa aparente de los dominios extraterritoriales, la llamada descolonización (Emerson, 1960), es argumento suficiente para considerar que el sistema-mundo en perspectiva imperial, parezca un sinsentido para la mayor parte de las ciencias sociales «mainstream», completamente dominadas por la visión liberal construida durante la guerra fría. El británico habría sido el último imperio. Da igual que la más reciente historiografía haya documentado que la conciencia de iniciar una nueva etapa imperial y la decisión de construirlo activamente aparece muy pronto entre las élites norteamericanas (Wertheim, 2020). Y aparte del uso de la democracia como trampantojo y el «rule of law» como definitorio de la democracia (Núñez, 2022)(b), se valen de una herramienta a la cual no se le ha prestado, en esta perspectiva, la atención necesaria: el concepto de seguridad nacional (Stuart, 2008). Bajo esta se oculta la voluntad imperial. En lenguaje de la Guerra de las Galaxias, la seguridad nacional de los EE.UU. es la seguridad del imperio. Desde el lugar más próximo, América Latina, como ya expuso (Bosch, 2009) y ha reconstruido con detalle (Majfud, 2021), se extendió al resto del planeta. Desborda el objetivo de este artículo recorrer todos los momentos por los que ha pasado la definición de la seguridad nacional, desde la lucha contra el comunismo, a la lucha contra las drogas y la actual lucha contra la inmigración ilegal. Lo que es constante es la vocación de proteger el «code of capital» y la moneda, bajo la supuesta defensa del «rule of law» y la democracia. Es posible establecer una conexión directa entre esos diferentes momentos de expansión del imperio bajo la rúbrica de seguridad nacional y los procesos de acumulación primitiva por desposesión en diferentes lugares del globo.

Esta relación se entiende tanto más si se tienen en cuenta cuales son las funciones de la moneda, cual es la relación entre esta y la soberanía y que la doctrina de la seguridad nacional que supuestamente responde a la idea de la defensa de soberanía nacional³⁶, solo cobra todo su sentido si se introduce la moneda en la ecuación. En otro caso es imposible de entender el despliegue de 800 bases militares por el globo terráqueo, sin continuidad territorial alguna. Según Aristóteles, en cuyo marco se sigue moviendo la mayoría de la

36 Que conduce a que todo pequeño país, parte de un imperio, como es España, elabore y reelabore su propio documento de seguridad nacional, que ni es nacional ni es de seguridad y por no ser ni siquiera es español. Pero las ficciones soberanistas también juegan en política, al menos durante un tiempo, como muestra (Pusterla, 2016) a propósito de Suiza.

profesión económica, particularmente la que se educa en los postulados de la escuela austriaca y sus diferentes variaciones (Chicago y Virginia), así como una parte importante de la llamada sociología económica, la moneda cumple tres funciones: (i) unidad de cuenta que permite medir el valor de las mercancías, (ii) intermediario de los intercambios que permite efectuar los pagos por las mercancías, y (iii) reserva de valor que permite ejercer el poder de compra en el tiempo. Pero Aristóteles no dejó escrito nada sobre la función y esencia más importante de la moneda: la creación de deudas, susceptibles de ser usadas tanto para crear valor futuro como para extraer valor presente³⁷. Esta dimensión, como digo, la más antigua (Hudson M. , 2018) y más importante, sí fue recogida en el derecho romano y ha llegado hasta el mundo moderno, como ha documentado el propio (Hudson M. , 2023). La emergencia de la soberanía monetaria, en el mundo moderno, es relativamente reciente, pues hasta bien avanzado el siglo xix, en los mismos territorios, solían coexistir diferentes monedas (Cipolla, 1956)³⁸, de modo que, en pasados imperios, la moneda no tuvo el papel central del presente momento histórico. Las características definitorias de la soberanía monetaria son (i) derecho de crear una moneda de curso legal, (ii) derecho de implementar una política monetaria, (iii) derecho de implementar una política de tasas de cambio, (iv) derecho de imponer un control de cambios, (v) derecho a imponer reglamentación financiera y a supervisar su ejecución, incluido el control del flujo de capitales en diferentes monedas (Zimmermann, 2013). Y su supuesta relevancia procede del (i) simbolismo político que inspira la sensación de unidad, (ii) el señoreaje resultado de la impresión de la moneda, (iii) el manejo de la cantidad e interés sobre la moneda para manipular la economía «real» y (iv) el aislamiento de los choques monetarios exteriores sobre los precios en el interior del estado soberano (Cohen, 1998; 2018). Si un estado carece, en relación a su moneda de alguna de esas palancas y dimensiones, no es un estado soberano. La doctrina de la seguridad nacional de USA se ha diseñado e implementado en cada momento, para que el número mayor de estados que caen bajo su influencia,

37 Solo teniendo en cuenta esta perspectiva es posible construir modelos de funcionamiento macroeconómico con potencial explicativo y con consecuencias para la acción que no conduzcan a aumentar la desigualdad (Smithin, 2018).

38 En la página 14 afirma: «monetary sovereignty is a very recent thing. As late as the nineteenth century no western state enjoyed a complete monetary sovereignty. The more or less faithful adherence to the strict rules of the gold standard prevented national authorities from keeping full control of monetary movements. Yet a step was then taken that was important for the achievement of monetary sovereignty: from the middle of the century in each state, only its own national currency circulated. In previous centuries the situation had been very different. In every state, be it a feudal state, or a city state, or a national state, foreign coins circulated normally and widely along with local coins. Foreign coins, like local coins, were used as assets to be hoarded and as means of payment in current transactions. Normally there was nothing illegal in that».

no cuenten con todas o algunas de esas palancas. El uso del US\$ es el objetivo, la financialización uno de sus medios, al servicio de diferentes tipos y formas de acumulación primitiva -incluida la compra de activos locales, i.e. tierras productivas, cuya oferta es limitada- con papel moneda emitido en otro lugar. Es en este contexto, claramente imperial, donde es posible visualizar todas las dimensiones de la digitalización y analizar su enorme relevancia.

7. Digitalización como causa y acelerador de la financialización

Ingeniosamente Schumpeter inventó el término «destrucción creativa» para positivizar las crisis endémicas del capitalismo (Kindleberger, 2001), (Aliber, 2015). A la tecnología se le atribuye desde antiguo (Serra, 2011) un papel esencial en estos procesos de destrucción y renacimiento (Schumpeter, 1939). De hecho, si el derrumbe es uno de los pivotes de los relatos de los apocalípticos, la innovación tecnológica es uno de los pivotes de los relatos de los integrados (Perez, 2005; 2010; 2016).

El cine cuenta, mejor que cualquier tratado, como ha ido evolucionando la «destrucción creativa». El contraste se aprecia, por ejemplo, si yuxtaponemos la película *Tierra prometida*, dirigida por Andrzej Wajda, basada en la novela homónima de Wladyslaw Reymont y localizada en la ciudad de Łódź, y *Margin Call*, dirigida por J. C. Chandor y localizada en New York. El primer contraste es evidente si atendemos simplemente a los colaterales: en la *Tierra Prometida* son algodón, fábricas y nuevas máquinas. En el *Margin Call*, los colaterales son activos financieros intangibles y, total o parcialmente, imaginarios. En la primera aparecen en la lejanía los imperios, particularmente el imperio ruso. Y confluyen etnias -polacos, alemanes, judíos- característicos del escenario de un entorno imperial. Y aparece también USA, cuando todavía era un proveedor de materias primas, concretamente de algodón. En ella se reúnen muchos de los ingredientes truculentos del capitalismo moderno, en versión primitiva, incluido el uso de información confidencial que alimentan la especulación sobre futuros, ahora ya directamente institucionalizada en los mercados financieros³⁹. Es ilustrativa también por otro motivo, porque aparecen separados y en interacción, los diferentes tipos de capital. En cierta medida, pero sin la diversidad étnica, son procesos equiparables a los que se describen en *El Capital*. Y son procesos que no han desaparecido; hoy pueden

39 Tan institucionaliza está que parece que incluso se ha especulado con el ataque de Hamas, ataque sobre el cual algunos operadores en la bolsa de New York parecían contar con información privilegiada (Jackson & Mitts, 2023).

verse, si uno observa de cerca, en otros muchos lugares del mundo, pero con una forma más opaca, precisamente por la dominancia del capital financiero.

A desentrañar justamente la forma que adoptan esas relaciones en los tiempos modernos, que son menos modernos de lo que algunos quieren hacer nos creer, se han dedicado algunas mentes brillantes, como (Mehrling, 2022), continuando justamente donde Kindleberger terminó. Y esa forma es la que describe Margin Call, donde unos burócratas, absolutamente lejos de los «emprendedores» y banqueros de Tierra prometida, manejando solamente tecnologías de comunicaciones, son capaces de propagar una crisis a lo largo de todo el planeta. Es imposible que eso suceda, en ausencia de una moneda y una jurisdicción única. Sin duda, como ha sucedido en el pasado, podría afectarse al comercio mundial, podrían generarse quiebras en cadena, pero siempre a una escala limitada, no a una escala global e instantánea. Y ciertamente, no es posible entender la forma que adopta el capitalismo moderno, el funcionamiento y la significación de la financialización, el reino del capital ficticio, sin reconocer que estamos en presencia de un imperio. Algunos prefieren quedarse en la descripción técnica y hablan de conectividad. La conectividad es la clave de la digitalización y es el «enabler» técnico que permite propagar el derrumbe, las quiebras en cadena a escala global, como se muestra en Margin Call. Pero solamente entra en juego si previamente se ha creado una jurisdicción única que haga posible el libre movimiento de capitales y la posibilidad de exigir los derechos de propiedad relacionados con ellos, un mercado único. Porque la emergencia de burbujas financieras, siempre potencialmente presentes, requiere, aparte de políticas monetarias expansionistas y las olas de especulación, facilidades de circulación e intercambio de títulos que hagan posible a los especuladores jugar con su «free cash», con sus capitales ficticios (Quinn & Turner, 2020).

7.1 Digitalización es un «enabler» de la globalización: transacciones a escala planetaria en tiempo real

La digitalización es un «enabler» de la globalización, al igual que lo fueron en su momento los avances de la navegación (y de los cañones) (Cipolla, 1965), toda vez que permite la realización de transacciones a escala «superhumana» y global en tiempo contraído. Prácticamente la totalidad de los productos digitales (salvo los de aplicación militar que por definición deberán mantenerse de acceso restringido), dado que procesan e intercambian información, se basan en criterios de la llamada economía de red: cuantos más usuarios más valor. La digitalización soporta (infraestructura) y aumenta la interdependencia de los mercados a escala planetaria, lo cual facilita la imposición de sanciones

(como muestra la «weaponización» del sistema de intercambio de datos bancarios SWIFT), un arma imperial. Pero también, sin un correcto mapeo de las redes (Fligstein, 2001), (Fligstein, 2021) de dependencia de información, de flujos de mercancías y estructura de las cadenas de suministros y de propiedad de activos financieros es imposible predecir sus efectos. Este es el caso, por ejemplo, de la exposición que capitales financieros de propietarios basados en Usa, tienen a activos chinos, al parecer mucho mayor de la que muestran las estadísticas oficiales, asunto que ya habíamos invocado más arriba⁴⁰. Pero la digitalización, además de esta dimensión como «enabler» global, presenta otras muchas dimensiones relevantes como tecnología al servicio de la acumulación primitiva, como tecnología que hace posible varias formas de captura de valor, y permite generar «free cash».

7.2 La digitalización altera las relaciones de propiedad de determinadas mercancías

Está ya asentado el modelo de negocio de «software as service» (SaS), para cuyo desarrollo ha sido necesario que previamente se asentaran los derechos de propiedad intelectual sobre el software, de los que hemos hablado más arriba. Pero hay una dimensión colateral, que para nada es capturada por la amplia literatura de la llamada internet de las cosas (IoT), pero más relevante si cabe para generar dependencia imperial, que el «SaS» mismo, y es la incorporación de SaS, embebido en otras mercancías. Esto hace que la transacción completa de la propiedad de las mercancías que lo incorporan, sea irrealizable. Pero eso no excluye que el comprador pague por la mercancía «como si» se hubiera transferido la propiedad. La mercancía que incorpora SaS puede incluso dejar de funcionar en caso de que el comprador no suscriba un contrato indefinido de mantenimiento del software que hace funcionar la mercancía que cree haber comprado.

Evidentemente esto plantea problemas a la soberanía de los estados receptores de ese tipo de mercancías, que pueden ver atacada su infraestructura industrial, incluida la desconexión vía satélite, que ya está operativa para

40 Los autores (Coppola, Maggiori, Neiman, & Schreger, 2021) nos dicen «Global firms finance themselves through foreign subsidiaries, often shell companies in tax havens, which obscures their true economic location in official statistics. We associate the universe of traded securities issued by firms in tax havens with their issuer's ultimate parent and restate bilateral investment positions to better reflect the financial linkages connecting countries around the world. Bilateral portfolio investment from developed countries to firms in large emerging markets is dramatically larger than previously thought. The national accounts of the United States, for example, understate the U.S. position in Chinese firms by nearly \$600 billion. Further, we demonstrate how offshore issuance in tax havens affects our understanding of the currency composition of external portfolio liabilities and the nature of foreign direct investment. Finally, we provide additional restatements of bilateral investment positions, including one based on the geographic distribution of sales».

muchos complejos de armas, por parte de quienes tengan soberanía sobre el software. Pero, con independencia de ello, y esta es la dimensión que nos interesa en este punto, crea las bases necesarias para la captura de «free cash», al tiempo que el activo, la mercancía comprada, el activo físico, se deprecia. En la medida en que ese modelo de negocio se extienda a toda clase de mercancías, más allá de las armas y las mercancías que entran en la producción de otras mercancías (Sraffa, 1992), aparte de los ordenadores mismos, i.e. vehículos, viviendas, crea las bases para una extracción suplementaria de valor, al cual las gentes del común, deberán hacer frente. Un viejo producto financiero, el llamado «leasing», ha encontrado una nueva y prometedora vida.

7.3 La digitalización permite concentrar e intensificar la captura de valor en diferentes sectores a escala planetaria: economía de las plataformas

La digitalización permite someter a la extracción directa de valor a sectores de servicios del primer mundo que hasta entonces se mostraban esquivos, e intensificarlo en otros. Este es, por ejemplo, el caso de la movilidad de personas y aún de la movilidad de mercancías, llevando un paso más adelante, al territorio de otros estados aparentemente soberanos, la innovación radical que supuso el contenedor en el comercio internacional, controlado digitalmente vía satélite (Levinson, 2008). Si bien el grueso del empleo lo crean los pequeños, medianos empresarios y autónomos, el «free cash» fluye hacia las grandes corporaciones y alimenta la expansión del capital ficticio, que, aparte de tirar hacia niveles claramente especulativos de la Q de Tobin (ratio entre valoración de un activo en el mercado de capitales y su coste de reposición) y agotada la vía interna de las fusiones y adquisiciones, fluye hacia paraísos fiscales y/o compras de activos en el exterior (aparte de a satisfacer los «wants» extravagantes de las élites, i.e. «corporate class»). Por ello no es irrelevante que un sector cualquiera sea objeto de captura de grandes corporaciones. Este es el caso del transporte privado de viajeros en las grandes urbes de todo el globo. La tecnología digital está haciendo posible controlar de modo centralizado ese transporte, la llamada «uberización», bajo forma de app, que permite controlar, en tiempo real, de modo centralizado, sin pérdida de visibilidad panóptica, al cliente, al conductor y la posición del vehículo. Ciertamente cuando la tecnología disponible no hacía posible controlar esas tres variables, la extracción de valor de modo centralizado era imposible, de modo que la totalidad del valor caía del lado del empresario autónomo. No es la ineficiencia lo que explica la introducción de la innovación. Ciertamente un tipo conduciendo un vehículo cuasi aleatoriamente, sin dirección conocida, a la espera de capturar un cliente es altamente ineficiente en términos energéticos, pero no lo era en

términos económicos con la tecnología disponible, al menos hasta la invención del teléfono móvil. Que al mismo tiempo que se materializa ese proceso, se pretenda mantener la ficción del conductor como empresario autónomo, es un hecho que nada tiene que ver con la tecnología y tiene todo que ver, si se permite, con la corrupción sistémica. Mantener la figura del conductor autónomo cuando el conductor deviene un agente completamente dependiendo, sin rastro alguno de autonomía empresarial, es un hecho político, orientado a impedir la sindicación, y solamente resoluble políticamente.

Que la tecnología digital desorganiza sectores enteros y que se ha abierto en torno a su introducción un nuevo frente de combate, es bien conocido en el mundo del management (Kellogg, Valentine, & Christin, 2020). Y es incuestionable, la historia de las relaciones laborales proporciona evidencia abrumadora, que cuando se presiona para aumentar la extracción de valor (plusvalía), aparte de los derechos civiles y laborales (Bernhardt, Kresge, & Suleiman, 2021), la salud de la fuerza de trabajo se resiente (Christenko, y otros, 2022)⁴¹. La digitalización, pese a que evoca intangibilidad y ductilidad, capturada en el término inglés «software», incorpora, con frecuencia, una carga de violencia expropiadora muy superior a cualesquiera otras mercancías. Y si bien la pretensión de extensión o intensidad del trabajo son patrones constitutivos de la lógica capitalista en cualesquiera industrias, la llamada economía de plataformas, completamente asentada en la digitalización (Codagnone, Matthews, & Karatzogianni, 2018), (Baker & Morton, 2018) es una de las fuerzas más poderosas que contribuyen en este momento a la creciente oligarquización de las sociedades occidentales. Y presenta dimensiones peculiares, por su especial agresividad (Cini, 2022), en su capacidad de generación de «free cash», de capital ficticio, como hemos visto a propósito de los buybacks, al integrar bajo el mismo control centralizado, cliente, trabajador y proveedor, aparte de los llamados «tradicionalmente» medios de producción, o capital fijo.

7.4 La digitalización permite trasladar costes, aumentando la captura de valor centralizada

La digitalización permite trasladar costes, por ejemplo, en los servicios relacionados con la moneda. Aunque a algunos les pudiera parecer un delirio ludita, nada de ludita tiene cuestionar la innovación tecnológica en la banca. Puede ser cierto que substituir n operadores por una excavadora para hacer zanjas, es no solo eficaz sino también eficiente, incluso tomando en consideración los costes totales de la vida del producto excavadora - incluidos los

41 Disponible en: <https://osha.europa.eu/en/publications/artificial-intelligence-worker-management-overview>

ambientales, suponiendo que exista un método fiable de calcularlos, lo cual está por demostrar- y no solo los monetizados, que son, por lo demás, los únicos relevantes en perspectiva capitalista, los únicos que consideran incluso los enfoques más naturalistas de las tablas input-output y los únicos que los economistas consideran en las funciones de producción.

Pero introducir una app en la banca no necesariamente es eficiente, o al menos requiere más elaboración. En efecto visto desde la perspectiva de la reducción de mano de obra en banca, es eficaz y eficiente. Pero no implica necesariamente que haya reducido el total de trabajo necesario para producir un servicio, en la perspectiva de producción de mercancías por medio de mercancías. Ha desplazado parte de los costes de la creación del bien al cliente mismo, al cual no solamente no se le paga por reducción de los costes que implica, sino incluso se le cobra vía comisiones. Se le aplica el modelo de negocio, reconocido como tal, en otros servicios digitales, el pago por uso. La banca comercial se había cuidado muy mucho de que este enmarque no circule, si bien recientemente ha empezado a lanzar publicidad para «naturalizar» esta extracción de valor, toda vez que las comisiones son, junto con lo que el Banco Central Europeo paga por depositar unos € que previamente ha liberado, las rubricas fundamentales de ingresos de la banca, por encima de lo obtenido vía préstamos a la inversión productiva. Lo que está teniendo lugar con la introducción de la app es una captura de valor por la cual no se paga, captura impulsada por el propio estado que requiere que para tener vida civil y administrativa se disponga de una cuenta bancaria operable digitalmente.

Obviamente, una sociedad materialmente bien ordenada, donde la imaginación de las gentes del común haya sido liberada del sentido común creado para ella por todos los productores de ignorancia, requerirá una devolución de esa parte de valor capturada por la banca, bajo la forma de impuestos. Impuestos a unas instituciones que no pagan por los depósitos, pese a la remuneración que reciben del BCE, y apenas realizan su función de intermediación en la financiación de la inversión, pero capturan plusvalías resultado de trabajos que no pagan. Curiosamente la supuesta liberación que la tecnología digital, las apps, aportan a las gentes del común, se traduce con una cantidad de horas creciente delante del teléfono o del ordenador, realizando funciones no pagadas. La liberación es, en gran medida imaginaria. Nada de esto forma parte de las cuentas nacionales y bien sabido es que lo que no se mide no existe. La pregunta de quien trabaja para quien, aunque no está de moda y no es nueva (Baudelot, Establet, & Toiser, 1979), no es en absoluto irrelevante precisamente ante una tecnología, la digital, que venía envuelta en múltiples

promesas de bienestar y libertad para las gentes del común, desmentidas una y otra vez por su implementación capitalista.

7.5 La digitalización permite extraer valor de sectores primarios en territorios remotos

La digitalización permite extraer valor a gran escala de sectores primarios en territorios que hasta el momento se habían resistido a esos procesos y contribuye a generar «free cash» desterritorializado. En la medida que va acompañado de expropiación de tierras, supone un revival de dos procesos juntos, (a) los cerramientos a los que asistió Europa al principio del desarrollo del capitalismo y (b) el «settler colonialism», pero sin colonos, toda vez que tanto las plantas como los humanos son susceptibles de ser controlados en remoto (igual que sucede en el transporte).

La producción de alimentos es, y será en el futuro, una fuente de inflación, consecuente a varios factores. Por una parte, está la evidente reducción de tierras cultivables a escala planetaria, debido tanto a la expansión de la urbanización como a desaparición de superficies cultivables destruidas por el calentamiento global y la escasez de fuentes constantes de agua. Por otra parte, están las limitaciones de los incrementos de la productividad, debido al agotamiento de las tecnologías disponibles en los monocultivos. Y, en tercer lugar, están todos los procesos de integración vertical que están generando oligopolios, tanto sobre la propiedad de la tierra como sobre semillas y otros varios componentes, incluso sobre los fertilizantes (cuya producción es también altamente intensiva en energía). Si al inicio de los procesos de expansión del capitalismo sobre un territorio, la agricultura transfería capitales para financiar el desarrollo industrial -proceso muy visible, por ejemplo, en la España entre los años 1950 y 1980- hace tiempo que se ha entrado en una fase nueva. Esta fase nueva se caracteriza por una creciente, pero todavía no bien calibrada en sus efectos globales, oligarquización de la propiedad de las tierras fértiles, que, unido a la citada integración vertical, todo ello hecho posible por las ingentes inyecciones de moneda de las que ya hemos hablado, conducen necesariamente al incremento de los precios, al tiempo que son una fuente de «free cash», en su mayor parte, libre de impuestos.

Y, técnicamente, la integración vertical es altamente facilitada por tecnologías digitales, satélites de baja orbita incluidos, que permiten controlar en remoto, o con presencia de muy pocos trabajadores los procesos de producción. Evidentemente esto expulsa ingentes cantidades de mano de obra, a la que no queda otro camino que la emigración. No es por tanto extraño, que el control de fronteras (Miller, 2019), cada vez más dependiente también de las tecnolo-

gías digitales, haya devenido el último pivote de la seguridad nacional. Esto es tanto más paradójico, cuanto que estamos ante un imperio que, al decir de sí mismo, no existe. La cuestión relevante es que la extracción desterritorializada de valor, en la medida en que permite evadir cargas impositivas, libera una cantidad ingente de «free cash» que engrosa el stock del capital ficticio y acelera la financialización.

7.6 La digitalización permite centralizar el control de la distribución de la moneda

Anarco capitalistas, en la estela de los Menger, Wieser, Böhm-Bawerk, objetivación de la mente del usurero, según la cual el capital bajo forma de moneda tiene la propiedad mágica de valorizarse a sí mismo, simplemente porque es capaz de crear deudas (que requieren de la violencia del estado para ser exigidas), y, los más recientes, von Mises y Hayek, anunciaron el fin de la moneda estatal, substituida por la moneda privada. La aparición hace algunos años de la tecnología blockchain, una de las más innovadoras manifestaciones de las tecnologías digitales, ha abierto la posibilidad de la creación de moneda digital o cryptomoneda privada. Pero parece claro que las monedas privadas o públicas, no estatales, basadas en blockchain no suponen una amenaza al monopolio imperial de emisión de moneda⁴² (Nicolini, 2024).

Actualmente son miles las monedas privadas en circulación⁴³. Pero ninguna de esas monedas ha substituido el US\$ ni es previsible que lo hagan, con independencia que sirvan a múltiples objetivos de transacciones privadas, legales y menos legales y, en el contexto de la delirante expansión de las sanciones económicas⁴⁴, a transacciones incluso estatales. Además, parece que añaden un factor de riesgo adicional al sistema financiero mundial, o al menos

42 Tan es así, que incluso algunas «bolsas» de cotización de blockchains se han sumado a las sanciones USA y UE, implementadas en 2022 y 2023, e impiden la convertibilidad a rublos P.

43 Véase por ejemplo <https://coinmarketcap.com/> donde se proporciona las cotizaciones, en US\$, de 8.939 de esas monedas, con una capitalización total de 1.67 trillones de US\$ (Consultado 2023/12/16).

44 El uso del término delirante parece apropiado toda vez que, de ser utilizadas contra estados pequeños, a los que se declara un estado de guerra permanente, sin efecto alguno sobre el cambio de régimen, ha pasado a ser usada contra estados cada vez más grandes, al punto que ya puede hablarse de «big country trap» (YIIIKA/IOBA, 2023): las sanciones afectan al mercado mundial y se vuelven, por varias vías, incluida la inflación, contra los que las imponen. Cuánto dura esa trampa, es lo único en discusión. <https://vestnik-ieran.ru/index.php/mh-currentissue/22-stati/ekonomika-i-upravlenie/294-ushkalova-d-i-vneshnyaya-torgovlya-rossii-predvaritelnye-itogi-vtorogo-goda-protivostoyaniya-sanktsionnomu-davleniyu> (detalles) <https://vestnik-ieran.ru/index.php/component/jdownloads/send/19-2023-n6-articles/138-vart-2023-6-p43-60> (pdf) (Acesso: 2023/12/26). Esto, aparte, de que la industria nacional del país sancionado, si este es suficientemente grande como para sostener una política de substitución de importaciones, aumente su productividad, de acuerdo con la Verdoorn's law. Y si además se trata de un país poseedor y exportador de materias primas esenciales, con una balanza de pagos sostenible, ese crecimiento apenas se verá limitado por la Thirlwall's Law (Thirlwall, 2002).

así lo estima el BIS que está en proceso de poner en marcha un mecanismo de seguimiento de lo que llaman «cryptoasset markets and decentralised finance (DeFi)» (BIS, 2023). Parece que en torno a las criptomonedas emerge una nueva modalidad de especulación sobre activos, tal vez más parecidos a los tulipanes y las máquinas de movimiento perpetuo, que a las tierras de cultivo (BIS, 2023).

Según el BIS (Kosse, 2023), en 2022 el 93% de los bancos centrales tendrían proyectos activos de desarrollo de «central bank digital currencies (CBDC)», basados en tecnología blockchain. El alcance concreto de esos proyectos son, por el momento, inciertos. Cabe decir que, desde el punto de vista de los ciudadanos, el riesgo que supone la eliminación de billetes para el ejercicio de la libertad, en todos sus sentidos, incluso aunque refiera solo a los que dispongan de al menos un billete, es alto. El trampantojo de la «guerra contra el crimen organizado» podrá servir, como ya lo está haciendo la legislación anti-terrorista, para limitar el ejercicio del derecho a derrocar un gobierno tiránico o incluso un régimen opresor. El mismo principio que, en origen, justificaba el derecho a poseer y portar armas, a saber, alzarse y tumbar un gobierno tiránico, aplica a la moneda en billetes o cualesquiera otros soportes no rastreables. Conviene, por otra parte, recordar que, durante la mayor parte de la historia, el derecho de poseer y portar armas estaba reservado no ya a un cuerpo de funcionarios, sino a determinadas clases sociales, de las que procedían las élites al mando. Si todas las transacciones pasan a ser controladas por los bancos centrales, la prohibición actual de pagos en metálico superiores a determinadas cantidades, supuestamente implementada para controlar los fraudes fiscales -unos más que otros-, habrá quedado obsoleta. Pero lo que es más importante, se completará el panóptico digital que hará más difícil las revueltas contra gobiernos oligárquicos o directamente tiránicos. Esa función panóptica, se sumará a otros muchos instrumentos de control de poblaciones que cada vez invaden más los espacios privados y los públicos de las ciudades donde va camino de concentrarse más del 80% de la población mundial.

En este cenagoso territorio, al momento de finalizar este texto – diciembre 2023- la UE mantiene la ambigüedad sobre su moneda digital, como suele ser habitual en ese gobierno oligárquico, que se sabe carente de legitimidad democrática alguna. La buena noticia es que, implantada la moneda digital, es posible cerrar el control absoluto también sobre el capital ficticio, de modo que se sientan las bases para la segunda de las alternativas de acción de las que hablamos más adelante. Utopía autoritaria o democracia radical, en base al control y planificación digital total de la economía, como imaginaron algu-

nos de los economistas del llamado «socialismo real» (Núñez, 2021), está por decidir.

7.7 La digitalización, especialmente bajo la forma de inteligencia artificial, permite centralizar el control de poblaciones

Una particular forma de la digitalización, la llamada «inteligencia artificial» (especialmente en su última generación llamada «inteligencia artificial generativa»), supuestamente provocará saltos cuantitativos en la productividad. Esta es la razón que los predicadores del capital señalan como la única razón por la cual debe justificarse su irrestricto despliegue. Es sabido que, en ese discurso, el incremento de la productividad (Brynjolfsson & Unger, 2023), incluso con independencia de cómo se reparta el valor generado, si va a salarios, a inversión productiva o a capital ficticio, es necesariamente bueno.

Con independencia de que esos aumentos de productividad no siempre son evidentes, como esos mismos predicadores reconocen en momentos de lucidez (Agrawal, Goldfarb, & Gans, 2019), y los prácticos de la introducción de innovaciones saben desde siempre, es tentador atribuir a variables técnicas la pérdida del share de los salarios en el valor añadido total, basándose en una interpretación simple y errónea de las funciones de producción. Por supuesto las tecnologías, en tanto que trabajo objetivado, y las tecnologías digitales no son una excepción, son un elemento que media los procesos sociales, especialmente, pero no solo, los de producción de valor, toda vez que contribuyen a desorganizar las relaciones sociales que mantenían hasta el momento de su introducción un determinado equilibrio. Pero no son nunca la causa de la pérdida de la participación de los salarios en el valor añadido. La causa es siempre política.

La llamada inteligencia artificial, es un oxímoron, pues es artificial, pero en nada parece seguir el modo como funciona el cerebro humano, suponiendo que este es el paradigma de lo que entendemos por inteligencia. El cerebro humano, si bien es capaz de capturar y procesar regularidades estadísticas, está lejos de funcionar única o primordialmente con modelos estadísticos, sobre los que reposa la inteligencia artificial, también en su versión generativa; es más, el cerebro humano, es especialmente incompetente, según acredita la extensa investigación sobre «bias», en el manejo de cálculos estadísticos, particularmente los de base probabilística. La llamada inteligencia artificial, en su versión popular actual, son algoritmos basados en el uso masivo de datos con los que se entrenan los modelos estadísticos en base a los cuales toma decisiones, junto con interfaces de lenguaje natural. Esta última parte, que soporta el esfuerzo de marketing que ayuda a venderla como algo nuevo, fue

iniciada con financiación militar en el MIT, hace más de 80 años⁴⁵. El objetivo de la creación de interfaces que reposen sobre el lenguaje natural, era entonces el desarrollo de instrumentos rápidos y fiables para la toma de decisiones militares (dado que no podía confiarse, ni entonces ni ahora, en las habilidades de programación ni en las habilidades analíticas de los uniformados). Según cual sea la calidad de la información en la que se base el entrenamiento (y los riesgos de tomar como información valiosa, mercancías averiadas de las muchas que pululan por internet, son altos) y la adecuación contextual de los algoritmos, la calidad de las decisiones será mejor.

Pero que tenga poco de inteligente no quiere decir que no sea relevante en los procesos de captura de valor. Y no tanto, como se cuenta, precisamente en perspectiva ludita, porque vaya a substituir personas por algoritmos. Sino porque (i) se apropia de saber hacer por el que no ha pagado, que no es nada nuevo, toda vez que es una de las características propias del trabajo objetivado en máquinas bajo el capitalismo (en el caso de la inteligencia artificial generativa todo lo publicado en la inmensidad de internet); (ii) transfiere costes, por los que tampoco paga, a las gentes del común, como ya hemos visto a propósito de la app de banca; (iii) lleva implícita la automatización de procesos de control de personas, tanto en lugares de trabajo como en espacios públicos. Esta última es una de las aplicaciones más poderosas de la inteligencia artificial, dado que ha hecho posible el tratamiento automatizado y masivo de imágenes. Qué añade sobre esto el uso del lenguaje natural, aparte de las aplicaciones militares y policiales invocadas más arriba, así como en la persuasión de poblaciones (i.e. en la publicidad «automática») es en gran medida, a día de hoy, una promesa, en relación a la cual es imposible distinguir que parte es real y que parte es simple calentamiento de valores financieros, es decir, especulación.

La creciente ausencia de separación entre seguridad interior y seguridad exterior, entre civil y militar, o, dicho de otra manera, la creciente y silente militarización de las sociedades atlánticas, hace de esa continuidad de la imagen al lenguaje y de las aplicaciones militares a las policiales y de persuasión, un suceso «natural», por más que la conexión no advertida por la mayor parte de los científicos sociales. Supone un paso adelante en el control de los integra-

45 Y de la cual participó el gran Chomsky, pese a sus esfuerzos en negarlo (Knight, 2016). El uso de la inteligencia artificial en aplicaciones militares no se restringe a esos interfaces. Algoritmos que cabe situar bajo esa denominación, llevan años en uso, i.e. en los sistemas de guiado de misiles, manejo de información basada en imágenes para la fijación de objetivos, entre otras múltiples aplicaciones. Por ejemplo, se especula con que, las Israel Defense Forces (IDF) se hacen asistir por uno de estos robots, llamado Habsora (Evangelio), en la fijación de objetivos «militares» en Gaza.

dos y los prescindibles, conducente a la dominación total de la vida interior y el control de fronteras⁴⁶. Es, por tanto, otro de los habilitantes de la captura de valor desterritorializado y de inhibición de conductas que cuestionen la apropiación de «free cash». Es, por tanto, un coadyuvante a la generación de capital ficticio.

7.8 La digitalización permite limitar la soberanía nacional (y sostener la imperial) por otros medios

El control de territorios e industrias, particularmente de todas las que implican movilidad en el territorio (i.e. transporte de mercancías) y/o son susceptibles de ser controladas desde las «nuevas constelaciones de estrellas», los satélites de baja órbita (i.e. extracción de minerales a cielo abierto, cultivos de alimentos, ...), es la frontera de la digitalización, tanto en cuanto a las transformaciones directas de la soberanía, como a la captura de valor, libre de impuestos, susceptible de aumentar el stock de capital ficticio. Aunque poco señalado -se habla genéricamente de comunicaciones, y se ha mostrado incluso su potencial militar en la guerra de Ucrania- estos usos de control remoto de activos, son el auténtico caballo de troya que hará posible una nueva ola de control imperial sobre activos en territorios remotos.

7.9 La digitalización permite automatizar la desigualdad

Como hemos venido sosteniendo en este texto, es necesario decir que los tiempos han cambiado (Cohen D. , 2018), y un nuevo orden, el mismo viejo collar (capitalismo) (Heilbroner, 1985) con otro perro (nuevos cuerpos), se ha abierto camino. Ese nuevo orden se caracteriza por una desigualdad creciente, incluso automatizada (Eubanks, 2018), donde a la vieja reivindicación de palacios para el pueblo (Klinenberg, 2018) se añade, automáticamente, la «algoritmos para el pueblo (Simons, 2023).

Los algoritmos usados para el aprendizaje automático se entrenan con datos. Y los datos, prácticamente siempre, incluso de modo inadvertido, traen implícitos los sesgos de la desigualdad de las sociedades en las que se generan, de modo que lejos de evitar los «prejuicios» que se atribuyen a los funcionarios que toman las decisiones por cuenta del estado, los reproducen y amplifican, particularmente si son algoritmos propietarios y no son susceptibles de ser analizados públicamente. El fenómeno se aprecia por todas

46 Nada de esto es infalible. Es susceptible de ser burlado con ataques «high concept, low technology», como demuestra el ataque de Hamas a Israel en 2023/10/07. Precisamente Israel, como estado colonial, es un hub de desarrollo de tecnologías de doble uso para el control de movimiento de personas, en espacios públicos, centros de trabajo e incluso espacios íntimos, como hemos analizado en otro lugar.

partes, desde la policía predictiva, la anti inmigración, el contra terrorismo, el antifraude fiscal, la asignación de subsidios sociales, la concesión de préstamos y la financiación de la vivienda, el cálculo adaptativo de precios públicos y privados, el anti fake news, el anti acoso sexual, la anti aporofobia, ...

Por tanto, asimilar digitalización y «progreso social», por muy esquivo que sea este último término, cuenta con poco o ningún fundamento, empezando por la misma aplicación de los derechos de propiedad intelectual al software, paso necesario, no suficiente, para asegurar su uso en estrategias de dominación (Silbey J. , 2007), (Silbey J. , 2022). Y la dominación, no un supuesto automatismo capitalista que reencarna la voluntad divina, es lo que da cuenta del crecimiento de capital ficticio, de la financiarización a escala global. Y la financiarización se sustenta en desigualdad, que los algoritmos digitales refuerzan. La exclusión digital, con ser importante, no lo es lo único importante, ni lo más relevante en términos políticos. Tanto o más importante es el refuerzo de la desigualdad, que permitirá continuar acumulando capital ficticio.

7.10 Ludismo *redux*

Evidentemente la digitalización produce servicios que crean valor, permite crear nuevos mercados, por ejemplo, poniendo en relación propietarios de vehículos y propietarios de parkings privados. O permite mantener en su entorno y hogares a ancianos que viven solos, al tiempo que se los supervisa (y hay que suponer) se los auxilia en remoto, en caso necesario. Y muchos otros. Por ello, cuestionar la digitalización, «tout court», hace fácil presa de ludismo. Pero nada de lo que hemos dicho más arriba incurre en esa rubrica. Simplemente muestra que la digitalización, como toda tecnología, sirve a más de un objetivo.

Los más recientes relatos apuntan a la digitalización y a la llamada «revolución verde» como los santos griaes de un nuevo ciclo de acumulación. Y ciertamente estos relatos, que siguen la estela de Schumpeter, tienen una ventaja notoria: dan cuenta del cambio económico y social en base a una variable exógena, las invenciones técnicas, introducidas en la producción de mercancías por la innovación. No es necesario por tanto preguntarse por el origen de las innovaciones técnicas, resultado «natural» de la creatividad humana. Y hacen innecesaria, vale decir irrelevante, una sociología económica de las invenciones técnicas y de las innovaciones porque estas se explican por sí mismas: reducción de costes, aumento de valor percibido, eficiencia y eficacia, contra los que nadie, salvo, un ludita puede estar. En el doble movimiento se excluye la discusión sobre el origen y uso de recursos destinados a la creación

de invenciones técnicas y la introducción de innovaciones en la producción de mercancías.

Este doble silencio explica que, sin ir más lejos, las gentes del común paguen dos veces por las vacunas contra la Covid: la ciencia que ha hecho posible su desarrollo -cuando no ha sido robada a otros estados, que también cabría hablar de ello- ha sido pagada con fondos públicos y el desarrollo y administración de las vacunas también. Pero los beneficios se privatizan. El sector farmacéutico es uno de los sectores donde con mayor nitidez se puede apreciar este proceso. Y es también este sector, junto con el desarrollo de software, de la digitalización, el principal beneficiario de las reformas de la propiedad intelectual introducidas en los últimos 50 años en los acuerdos de la Organización Mundial del Comercio (WTO), que ya hemos citado más arriba. Y son ambos sectores los que ocupan lugares prominentes en la extracción de «free cash» como también hemos mostrado más arriba a propósito de los buybacks.

El relato construido en la estela de Schumpeter, explica todos los procesos de transferencia de valor entre clases como procesos de desestructuración de las relaciones sociales inducidas por la tecnología como variable autónoma y las justifica como progreso. El proceso así descrito es completamente apolítico y, si acaso, el único espacio reservado a lo político, es paliar los desperfectos. Construye la imaginación política, especialmente la de las «nuevas izquierdas» a la «utopía» de las políticas sociales, substitutos organizados por el estado, de la caridad. Se ignora con ello que el objetivo de la introducción de las innovaciones no es, ni ha sido nunca, una vida mejor para nadie distinto de los propietarios del capital financiero. A los cuestionamientos del modo como se introducen las innovaciones se las continúa devaluando, cientos de años después de los sucesos que les dan nombre, como críticas luditas, ahora contra máquinas, por así decir, algo impropriadamente, virtuales. Pero la precariedad de las relaciones laborales -imprescindible para que el capital ficticio se dispare, junto con el resto de los factores que hemos venido evocando-, que resultan de la introducción de las innovaciones digitales, lejos de ser resultado exclusivo de la tecnología, es una variable política. Así pues, cuestionar el modo como se introducen innovaciones basadas en los desarrollos de las tecnologías digitales, en determinados mercados, como hemos hecho, no tiene nada de ludita.

8. Recapitulación

Llegados a este punto conviene hacer una recapitulación de las tesis que hemos venido manteniendo de forma explícita y algunas de sus implicaciones implícitas:

- 1) Es un hecho que el capital bajo forma financiera ha venido creciendo en los últimos 50 años.
- 2) La causa originaria de esa expansión ha sido el crecimiento de la desigualdad, alimentada por el triple fenómeno de pérdida de participación de los salarios en la renta nacional, la caída de los impuestos sobre las rentas del capital y la financiación de los déficits públicos en los mercados financieros, que precisamente crecieron como resultado de los dos fenómenos anteriores.
- 3) La expansión, en ese período ha pasado por varios momentos, que podemos, a grandes rasgos determinar en dos. Uno primero en el cual el *free cash*, como en etapas anteriores del capitalismo, fue utilizado para la consolidación de mercados oligopólicos mediante *mergers&acquisitions* (M&A) y privatizaciones, en aquellos estados donde sobrevivían empresas de propiedad pública. Y un segundo donde se ha canalizado hacia el exterior.
- 4) Este segundo período, además de por la causa originaria de la desigualdad, ha sido alimentado por una ingente deuda pública, resultado, en primer término, de la reducción de los impuestos al capital en todas sus formas.
- 5) La canalización de «free cash» hacia el exterior, en un primer momento, sirvió para compensar la ausencia de crecimiento del salario real, desplazando la industria hacia países con salarios más bajos desde donde se han venido importando mercancías baratas, que servían tanto al objetivo de compensar las no subidas de los salarios reales, como de mantener la inflación en niveles bajos.
- 6) Una vez que el US\$ (y en menor medida el €) se han consolidado como moneda soberana universal, por encima de cualquier otra moneda, ha sido posible inyectar ingentes cantidades de liquidez, que han sido absorbidas en los territorios que progresivamente han sido sometidos a una lógica imperial.
- 7) Solamente esta lógica imperial es capaz de dar cuenta de que el tipo de cambio del US\$ (y el del € estructuralmente dependiente del primero) no se hayan desplomado, como habría sucedido en un contexto de monedas soberanas en competencia. Igualmente ha permitido evitar la inflación resultado del exceso de moneda.
- 8) Esas ingentes cantidades de moneda inyectadas han sido canalizadas, aparte de para financiar sucesivas aventuras guerreras, lo cual no es nuevo, y para continuar la toma de activos en el exterior, lo cual tampoco es nuevo, también para someter a lógica capitalista directa a sectores en el centro del imperio, que hasta ese momento continuaban bajo gestión es-

tatal o si eran privadas, prestaban servicios de reproducción. Aunque esta fase pueda, en alguna medida, entenderse como una nueva fase de las privatizaciones y puedan parecerse en algo a las M&A de épocas anteriores del capitalismo, responden a una lógica depredadora de acumulación primitiva especialmente destructiva. Este fenómeno sin ser completamente nuevo, ha alcanzado especial virulencia a partir de las inyecciones masivas del 2008 y se manifiesta bajo los «private equity funds», a través de los cuales se canalizan ingentes cantidades de capital ficticio.

- 9) Es posible, pero ni mucho menos se puede afirmar con rotundidad, que el momento actual sea uno de agotamiento, por razones diferentes pero que confluyen, de todas estas vías de canalización del «free cash». Esto no autoriza a hablar de desplome inminente, solo de una nueva versión de las crisis endémicas del capitalismo.
- 10) Como se resuelvan estas crisis no está escrito. Lo que, si parece cada día más claro, es que la oligarquización que se ha venido construyendo, y las estrategias desplegadas por los detentadores del capital ficticio operando como oligarcas, para destruir cualquier obstáculo que se oponga o iniciativa que busque acabar o limitar la orgía de acumulación de capital ficticio, permite hablar de un «sulla momentum», un momento en el cual las democracias habrían mutado, aunque formalmente sigan pareciendo como republicas (o algunas, como monarquías constitucionales), hacia otro tipo de régimen político.
- 11) Son por tanto varias las crisis que se superponen, por lo que está justificado hablar de poli crisis, lo cual tampoco es nuevo, salvo por la introducción del calentamiento global en el discurso, paliar el cual, eventualmente, traería aparejada una nueva enorme ola de deuda. Pero quizás el término poli crisis captura las enormes dificultades a la que se enfrenta cualquier reforma de las lógicas económicas y políticas descritas.

Los esfuerzos por mantener el capital financiero circulando⁴⁷ son denodados, con iniciativas, que en la medida en que son impulsadas por diversos segmentos de las élites, no son necesariamente coherentes. Las iniciativas son muchas. Sobre algunas hemos trabajado con un cierto detalle; otras i.e la relocalización de industrias «estratégicas», apenas podemos hacer mucho más que enunciarlas. Pero en un recuento final, aunque no sea exhaustivo, deben aparecer al menos las siguientes: (i) Las orientadas a mantener a toda costa el

47 Si no circula no se (re)valoriza, pese a la acendrada fantasía del coste del capital y, consecuentemente, del capital que se valoriza a sí mismo, confundiendo la magia matemática del interés compuesto, con las condiciones sociales que permiten traerlo a la vida, por así decirlo, con su «elan».

US\$ como moneda soberana universal contra cualquier otra que se pretenda independiente, particularmente el 元 (el € nunca ha sido independiente del US\$). (ii) Las orientadas a continuar la expansión colonial hacia el este en el continente europeo, aplicando sanciones financieras y comerciales a quien se oponga. (iii) Las que buscan reubicar la fabricación de tecnologías estratégicas, i.e. chips, particularmente por su imprescindible uso en la fabricación de armas, bajo territorio no disputado, lejos de las fronteras reales o imaginarias del imperio. (iv) Las que tratan de impulsar una nueva ola de acumulación, no al calor, sino bajando la temperatura, con la llamada transición energética. (v) Las que buscan afianzar el control de minerales estratégicos para esa nueva ola de acumulación, en África y Sudamérica. (vi) Las que buscan reafirmar el control de zonas del imperio, que una vez fueron completamente controladas bajo las diferentes doctrinas de la seguridad nacional y que habían ganado algunos grados de libertad, particularmente en Sudamérica y las zonas petrolíferas de oriente medio. (vii) Las que apuestan por nuevos sistemas, basados en tecnologías digitales, incluidos los satélites de baja órbita, para asegurar el control del movimiento de poblaciones (en su versión de control de movimientos de personas, los desplazados por desposesión y/o destrucción de tierras de cultivo por las sequías y otras catástrofes naturales, ya ha sido o están siendo incorporado a todos los documentos llamados de «seguridad nacional») y de equipos industriales en territorios tanto del centro del imperio como de sus zonas periféricas.

9. Consecuencias para la acción política

Estadística viene de estado. En nuestro momento histórico, dominado por los flujos de capitales financieros que cruzan fronteras a velocidades nunca vistas, gracias justamente a las tecnologías digitales, las estadísticas para mapear la propiedad de esos activos son incompletas, insuficientes o directamente inexistentes, de modo que mapear las relaciones de poder que ocultan, requiere con frecuencia proceder por inferencia teórica, como hemos hecho aquí, y posponer la validación empírica para tiempos que tal vez no lleguen nunca. Para ello, en lugar de estadística necesitamos «imperística», si se nos permite el neologismo, la cual no está ni se la espera. Con independencia de ello, es necesario reconocer que no hay una «wunderwaffe» capaz de revertir la lógica del mundo. Pero cabe identificar unas cuantas medidas políticas necesarias e imprescindibles para cambiar su rumbo, que se derivan naturalmente del análisis de causas de la financiarización y de las interacciones que la sostienen, tal y como las hemos descrito:

- (1) Subir dramáticamente los impuestos sobre el capital y muy particularmente sobre los flujos financieros, separando claramente los tipos impositivos para unos y otros tipos de capital. Se puede y se debe decir que los tipos impositivos al capital ficticio se deben acercar a valores cuasi expropiatorios y, en todo caso propios de tiempos de guerra, que son los tiempos que viven las gentes del común (aunque, todavía, apenas sean conscientes de ello). Los oligarcas detentadores del capital ficticio, en cambio, hacen gala de una extraordinariamente lucida conciencia de clase.
- (2) Devolver los bancos centrales a control público, de modo que este deje de actuar para devolver a la vida activos ficticios, para devolver no ya la liquidez sino la solvencia a los tenedores de activos financieros cuyo valor intrínseco es ninguno. Y, con ello, devolver a los bancos comerciales a su función originaria de financiación productiva. Algo más de «destrucción creativa» será una medida bien saludable, incluso desde la limitada perspectiva, de la renovación de las élites.
- (3) Revertir la libertad de circulación de capitales, estableciendo los controles pertinentes en función de su destino.
- (4) Expulsar el capital financiero de la inversión en activos inmobiliarios, particularmente de los relacionados con la habitación de las gentes del común, que en absoluto valorizan el capital, simplemente extraen rentas y son uno de los pilares -no el único, pero sí de los más relevantes- de la llamada «asset economy» (Adkins, Cooper, & Konings, 2020), de la economía mágica donde el capital se valoriza a sí mismo.
- (5) Expulsar el capital financiero de la toma de control de los servicios relacionados con la reproducción (pensiones, sanidad, educación, cuidado de ancianos, ...) que lejos de crear valor, lo detraen.
- (6) Aplicar medidas anti oligopolio y anti monopolio para revertir la «inflación de vendedores» y liberar al estado, ahora capturado para que actúe en favor de muy pocos. La revisión, renovación y actualización de la legislación anti monopolio y anti oligopolio es imprescindible tanto para adecuarla a la persecución de ese objetivo de revertir la inflación de vendedores, como para impedir la destrucción de tejido productivo tal y como la practican los llamados «equity funds».
- (7) Sustituir al US\$ como moneda única por una cesta de monedas, de acuerdo con el proyecto que hace 80 años propuso Keynes.

Estas consecuencias para la acción se mueven en un horizonte que, aunque parezca radical, en realidad es perfectamente integrado: devolver al capitalismo, por una parte, a un funcionamiento competitivo y, por otra, a un control

democrático. Cabe otro enfoque. Dado que la financialización en interacción con la digitalización han llevado el sistema económico a unos niveles de centralización y cartelización sin precedentes, cabe plantear tomar el control democrático de esos carteles y someterlos a un nuevo tipo de soberanía popular.

10. Impotencia por diseño

Ninguna de esas medidas, en cualquiera de sus dos versiones, será posible si no se ataca previamente la oligarquización política que en parte ha sido consecuencia de la financialización y en parte ha contribuido a su crecimiento imparable. Ya sabemos de la resistencia feroz que las elites ejercieron contra cualquier política que condujera al pleno empleo ((Kalecki, 1943), (Sawyer, 2023)) y a las políticas del New Deal. Por tanto, es esperable que la oligarquización política, consecuente con la financialización, permite augurar que la resistencia de las élites en el momento presente, a cualquier reforma que altere, aunque sea levemente sus privilegios, será, si cabe, más feroz.

Por ello, se requiere acabar con la oligarquización política. Pero para acabar con la oligarquización política se requiere previamente expulsar al capital financiero de los medios de comunicación y romper con los monopolios y oligopolios que los controlan. Para ello son necesarias medidas antimonopolio especialmente diseñadas para este sector, basadas en el doble sentido que la libertad de expresión tenía en la democracia clásica ateniense, a saber, se debe garantizar al mismo tiempo la parresia -que cada quien pueda decir lo que considere- y la isegoria -que todos tengan la oportunidad de decirlo-. El llamado «liberalismo de la guerra fría» (Moyn, 2023), correlato político de la «free market economy», de la economía que funciona sola, sin estado (democrático), a algunos de cuyos predicadores hemos hecho referencia, se ha empeñado tanto en vaciar la libertad de expresión de cualquier referencia a la isegoria, como en vaciar al liberalismo de la libertad económica positiva, (Marshall, 1950), de la base de la tercera libertad (Fleischacker, 1999), de modo que cuanto más hablaban de libertad, y más la invocan sus epígonos, menos significa. O por mejor decir, como señaló Maquiavelo y recordó Proudhon en su celebre y afortunada asociación entre libertad, libre arbitrio y arbitrariedad, de lo que hablan es de la libertad de los poderosos contra todos los demás. La libertad es poder o no es nada.

Hubo un tiempo en el cual las sociedades occidentales se devolvían a sí mismas la imagen interpretativa que proporcionaba la llamada, impropriamente, opinión pública (Habermas, 1999). Sin duda era pública, porque era publicada. Substituía al espectáculo, en el cual el poder político y el poder religioso se manifestaban a las gentes del común, y que llegó a su paroxismo

en el absolutismo del rey sol. Aparentemente hoy, seguiríamos viviendo en ese mundo de opinión pública libre, garantizada por la libertad de expresión. Pero esto está lejos de ser cierto. Y no porque esa imagen producida por la opinión publicada estuviera, en el pasado, libre de intereses como resultado de una angelical «acción comunicativa» donde del contraste de argumentos mágicamente emerge no solo la verdad sino la luz que lleva al bien común. Ni tampoco porque de nuevo el espectáculo, con la multiplicación de canales hechos posibles por las redes digitales, nos hayan no ya devuelto al pasado, sino a un mundo donde la especie parece por adición a la diversión.

En paralelo a la expansión del «free cash», del capital ficticio, a lo largo de los años se ha ido consolidando una potente y casi indescifrable industria de producción de ignorancia, en gran parte financiada por ese «free cash» (McGoey, 2019), de modo que incluso a muchas mentes educadas les resulta casi imposible discernir lo que tiene apariencia de verdad y lo que es verdad, con todas las cautelas filosóficas que se quieran poner a la definición de verdad práctica (Proctor & Schiebinger, 2008). Mapear al detalle los intereses a los que responde la agnocracia es una tarea casi imposible. Y aunque no pocos han señalado las fake news como la quintaesencia de los problemas de verdad en el mundo moderno, estas no son más que un problema menor, salvo cuando van insertas en esquemas de lawfare. El problema es mucho más estructural. La financiarización de la sociedad ha conducido a un sistema político dominado por la corrupción sistémica donde la oligarquía ha hecho imposible el cambio político, capturando las instituciones de modo que estas se han sumido en lo que hemos llamado impotencia por diseño. Impotencia por diseño, que, en el plano cognoscitivo, solamente se mantiene si la agnocracia no es sometida a escrutinio.

Las ideas que explican la impotencia por diseño, son muy sencillas. De acuerdo con la «golden rule», las elecciones las gana quien dispone de más dinero. Quién dispone de más dinero impide que la tendencia natural de los mercados a la oligarquización, acelerada por la digitalización que aumenta a escala planetaria la acumulación y facilita, junto con el code of capital, la expansión del imperio, sea corregida. Y hace posible que los buybacks alcancen valores nunca vistos. Buybacks que son animados por el equity capital. Y contribuyen al crecimiento descontrolado de esos fondos, cuya expansión a su vez depende de los resultados electorales, es decir del dinero. Espiral nada virtuosa. Su punto de equilibrio es la extinción por agotamiento o por violencia, externa o interna.

La idea de que las elecciones las gana quien dispone de más dinero -golden rule- no los mejores programas o ideas, parece contraintuitiva, y así lo fue

cuando se formuló por primera vez (Ferguson, 1995). En ese momento, la teoría del comportamiento electoral estaba dominado precisamente por los modelos de elección racional, según los cuales los electores votaban de acuerdo con sus intereses. El cómo estos se configuran se daba por supuesto. Los electores votaban a las opciones que les proponían una «core benefit proposition» con más valor subjetivo, supuestamente igual que compran mercancías en cualquier otro mercado. Y este mecanismo conducía necesariamente al triunfo de las opciones con más valor subjetivo para el mayor número. Esta opción siempre había de encontrarse en un punto próximo al centro. Esta idea se formalizó en los llamados «median voter models». Ferguson, un economista fundador del Institute for New Economic Thinking (institución inicialmente financiada por Soros), ha continuado trabajando en documentar su intuición acerca de que las elecciones las ganas quien dispone de más dinero⁴⁸, intuición que viene a llevar al «mercado político» evidencias similares a las que prueban las tendencias «naturales» de cualesquiera mercados a devenir oligopolios y a perpetuarse como tales. Y ha propuesto el término «affluent authoritarianism»⁴⁹ para dar cuenta de la relación empírica, prácticamente lineal, entre el dinero que va a un candidato y los resultados electorales (Ferguson, y otros, 2022). Y ha procedido a desmontar la idea de que el dinero va donde hay más posibilidades de ganar según las encuestas, entre otras razones, porque esas posibilidades de ganar son en gran medida una creación de los medios de comunicación, que a su vez dependen de la afluencia de fondos con fines electorales. Ni siquiera las probabilidades de reelección son importantes para decidir dónde van los dineros⁵⁰.

Estas evidencias vienen a probar las aportaciones de (Gilens, 2012), (Gilens, y otros, 2014), según las cuales los ciudadanos del común tienen ninguna influencia en la agenda política. Incluso el propio (Ferguson, y otros, 2020) ha aportado evidencia empírica suplementaria de que el congreso USA no resiste la presión de la moneda. Y esto no es corrupción, porque es legal. Y según la definición de los sabios de la democracia liberal, si es legal no puede ser corrupto: solo hay que invocar la fórmula mágica, «rule of law», cuya potencia salvífica ni un «iluminati» puede sospechar y superar. De acuerdo con estos análisis, lo definitivo para determinar cómo va a votar el congreso es la es-

48 Disponible en: <https://www.ineteconomics.org/perspectives/blog/the-origins-of-the-investment-theory-of-party-competition>

49 Disponible en: <https://www.ineteconomics.org/perspectives/blog/affluent-authoritarianism-mcguire-and-delahunts-new-evidence-on-public-opinion-and-policy>

50 Disponible en: <https://www.ineteconomics.org/perspectives/blog/big-money-drove-the-congressional-elections-again>

estructura empresarial que está detrás de la influencia (Ferguson, y otros, 2017). En la medida en que el sector financiero ha crecido fuera de todo control y ha arrasado con la economía productiva, el sistema deviene irreformable y previsiblemente esto conducirá a su destrucción más pronto que tarde. Lo mismo que nos dice (Hudson, 2023) sucedió con Roma, cuya herencia arrastramos. Evidencias similares se están reuniendo para otras democracias liberales (o asimiladas). Así en el caso de la India, el mismo esquema, es decir, la colisión entre dinero y elecciones, ha sido también documentado y calificado por algunos (Chatterji, y otros, 2019) como «autoritarismo electoral».

Por el momento en Europa esta clase de análisis han sido ignorados y desdénados como algo que les sucede a los otros, no a las serias y consolidadas democracias del extremo oeste del continente europeo. Y ello pese a que todo indica que esto es exactamente lo que ha venido sucediendo, entre otros lugares, en la muy sagrada V República francesa. Y seguramente está sucediendo a lo largo y ancho del subcontinente, pese a las leyes restrictivas de la financiación electoral. Estas hacen menos fácil conectar los puntos, pues la financiación electoral no solo fluye directamente a los candidatos, lo cual puede derivar en tramas de corrupción, como está siendo probado en Francia con Sarkozy y el dinero libio, entre otros, y ha sido probado, de aquella manera típicamente castiza, en el caso de España con el dopaje continuado de algunos partidos políticos. La financiación fluye sobre todo a través de los medios de comunicación y otros mecanismos de clientelismo.

A todas las medidas, de economía política que hemos señalado antes, es necesario unir, las reformas constitucionales necesarias para (i) expulsar el capital financiero de los ciclos electorales y (ii) terminar con la justitocracia, herramienta oligárquica por excelencia, como la historia del antiguo régimen demuestra, necesaria para que el «code of capital» no sea desafiado. Las evidencias sobre el papel central de la justitocracia en la destrucción del derecho de sindicación, clave para hacer posible el crecimiento sin control de capital ficticio, se acumulan. También se acumulan las pruebas que muestran como los esquemas de lawfare sirven al objetivo de impedir que el soberano durmiente se despierte. Estas líneas solamente pueden ser apuntadas. Perseguirlas desborda el espacio de este texto, ya demasiado largo, y, además, las estamos desarrollando en otro lugar.

11. Conclusiones

Aunque me gustaría concluir en otros términos y espero estar equivocado, el sistema imperial que hemos, fragmentariamente, descrito, parece cada día más irreformable. Esperar su derrumbe por contradicciones internas no es

ni ha sido nunca una estrategia, por más que los análisis en los que se base puedan ser correctos. Más parece que lo que cabe esperar es la eclosión de conflictos cinéticos a escalas impredecibles y que, aunque estén provocados por causas inmediatas diferentes, responden a la misma lógica sistémica, a las mismas causas últimas.

Veremos, por una parte, conflictos inducidos por los movimientos forzados de población, resultado del calentamiento global y la desposesión inducida por las nuevas olas de acumulación primitiva. Asistiremos, por otra parte, a conflictos resultado de la rivalidad entre grandes poderes, inducidos por la disputa sobre la moneda y lógicamente, nada nuevo en ello, sobre los recursos. La US\$ desdolarización avanza no solo en la intermediación de las relaciones comerciales, sino como moneda de reserva en los bancos centrales, que es un hecho vinculado al comercio internacional, pero que va más allá, toda vez que es un instrumento de estabilización de las tasas de cambio de las monedas locales y es el principal driver de la absorción de deuda emitida por la FED. Según datos del IMF, las reservas de los bancos centrales denominadas en US\$ se sitúan en el tercer cuarto de 2023 en el 59,2%, 10 puntos por debajo de lo que representaban en el año 2.000. El proceso de desdolarización es lento, pero es previsible que su ritmo de crecimiento no sea lineal, sino que se acelere. Si esa disputa degenerará en conflictos cinéticos a gran escala nadie lo sabe, pero su probabilidad, es cada vez mayor. En todo caso, lo que si estamos viendo es una intensificación de las guerras proxy. Y en relación a ellas, una constatación que las élites imperiales no quieren hacer, es que PIB no es igual a potencia militar. El PIB mide cualquier actividad que haya pasado por un mercado contabilizado⁵¹, pero no todas las actividades son relevantes para los conflictos cinéticos. De hecho, de la totalidad de los servicios, únicamente el software, con mayor o menor componente de inteligencia artificial, relacionados con las comunicaciones y el control remoto, y los cálculos matemáticos, son relevantes para los conflictos cinéticos. Lo que es relevante es la capacidad tecnológica y física (materiales e industria) de producir armas y disponer de humanos (y robots, que son armas, incluso aunque no sean tridimensionales, sean puro software) que las operen.

Y, por último, asistiremos a conflictos intra, inducidos por una creciente y cada vez más resentida desigualdad, no ya solo en las sociedades del gran sur,

51 Los intentos de incluir en el PIB mercados «sumergidos» como la prostitución, solo son eso, intentos cuya credibilidad es dudosa, al menos hasta la implantación de la moneda digital como única moneda, momento en el cual dejarán de ser mercados sumergidos. Por lo demás en estos últimos años nos hemos enterado, con notoria sorpresa, que una institución, antaño respetada, como el INE no parecía capaz de medir el PIB español correctamente.

sino en las sociedades del gran norte. Que forma adopte, hasta donde lleguen esos conflictos nadie lo sabe. Si duda estamos cada vez más cerca de un estado policial a escala global (Robinson, 2020). No sé si estamos cerca de múltiples insurrecciones que conducirán a una guerra civil global (Robinson, 2022).

Lo que si podemos constatar es que las guías, a lo Gene Sharp, que un día salieron desde el imperio para derrocar regímenes autoritarios sin necesidad de golpes de estado «convencionales» y que proporcionaron buenos resultados en el llamado espacio postsoviético (revoluciones de colores) y en algunos otros lugares de África y Asia, sirven de poco o de nada, para entender cuáles son los medios eficaces de acción colectiva en el centro del imperio, para expulsar a la oligarquía e impedir su minado, desde dentro, de la democracia. La guía para derrocar a la oligarquía financiera global, sin necesidad de golpes de estado coordinados, si es que tal cosa es posible, o con ellos, si no es posible, está por escribir. Aprender de la historia, si es que tal aprendizaje es real, no es lo mismo que hacer del pasado el futuro ni del futuro el pasado.

Referencias

- Adjemian, M. K., Arita, S., Meyer, S., & Salin, D. (2023). Factors affecting recent food price inflation in the United States. *Applied Economic Perspectives and Policy*. doi:10.1002/aep.13378
- Adkins, L., Cooper, M., & Konings, M. (2020). *Asset Economy*. Polity Press.
- Agrawal, A., Goldfarb, A., & Gans, J. (Edits.). (2019). *The economics of artificial intelligence*. Chicago: The University of Chicago Press.
- Aliber, R. Z. (2015). *Manias, panics and crashes a history of financial crises*.
- Appelbaum, E. (2014). *Private equity at work*. (R. L. Batt, Ed.) New York: Russell Sage Foundation.
- Arslanalp, S., & Tsuda, T. (2014). Tracking Global Demand for Advanced Economy Sovereign Debt. *IMF Economic Review*, 62, 430-464.
- Ashworth, J. (2020). *Quantitative Easing*. Newcastle Upon Tyne: Agenda Publishing.
- Baccaro, L., & Pontusson, J. (2022). The politics of growth models. *Review of Keynesian Economics*, 10, 204–221. doi:10.4337/roke.2022.02.04
- Baccaro, L., Blyth, M., & Pontusson, J. (Edits.). (2022). *Diminishing Returns*. Oxford University Press.
- Baker, J. B., & Morton, F. S. (2018). Antitrust Enforcement Against Platform MFNs. *Yale Law Journal*, 217, 2176-2202.
- Balakrishnan, R., Heintz, J., & Elson, D. (2016). *Economic Policy for Social Justice*. Taylor & Francis Group.
- Balanya, B. (2015). *Europe Inc*. Pluto Press.
- Ballou, B. (2023). *Plunder Private Equity's Plan to Pillage America*. PublicAffairs.
- Barredo-Zurriarain, J. (2023). Modelos de crecimiento postkeynesiano financiarizado como alternativa a las variedades de capitalismo: (in)estabilidad, instituciones y método taxonómico. *Revista de Economía Mundial*, 71-92.
- Baudelot, C., Establet, R., & Toiser, J. (1979). *Qui travaille pour qui?* Paris: Maspero.
- Bernhardt, A., Kresge, L., & Suleiman, R. (2021). *Data and Algorithms at Work. The Case for Worker Technology Rights*. Tech. rep., UC Berkeley Labor Center.
- BIS. (2023). *Project Atlas – Mapping the world of decentralised finance*. Tech. rep., Bank for International Settlements (BIS).
- BIS. (2023). *The crypto ecosystem: key elements and risks*. Bank for International Settlements (BIS).
- Boldrin, M., & Levine, D. K. (2008). *Against Intellectual Monopoly*. Cambridge University Press.
- Borsa, A., Bejarano, G., Ellen, M., & Bruch, J. D. (2023). Evaluating trends in private equity ownership and impacts on health outcomes, costs, and quality: systematic

review. *BMJ*, e075244. doi:10.1136/bmj-2023-075244

Bosch, J. (2009). *El pentagonismo sustituto del imperialismo*. México D.F.: Cámara de Diputados, LX Legislatura.

Boudon, R. (2003). *Raison. Bonnes Raisons*. Presses Universitaires de France.

Brandeis, L. D. (2012). *Other People's Money And How The Bankers Use It*. Editions Artisan Devereaux, LLC,.

Broadberry, S. (2018). *The Economics of the Great War: A Centennial Perspective* <https://cepr.org/publications/books-and-reports/economics-great-war-centennial-perspective>. CEPR Press.

Bruno, V., Kim, S.-J., & Shin, H. S. (2018). *Exchange Rates and the Working Capital Channel of Trade Fluctuations*. Tech. rep., BIS Working PapersNo 694.

Brynjolfsson, E., & Unger, G. (2023). The Macroeconomics of Artificial Intelligence. *Finance & Development (F&D)*, IMF, 60, 20-25.

Cartelier, J. (2018). *Money, Markets and Capital*. Routledge.

Chatterji, A. P., Hansen, T. B., & Jaffrelot, C. (Edits.). (2019). *Majoritarian State: How Hindu Nationalism is Changing India*. Oxford University Press.

Christenko, A., Jankauskaitė, V., Paliokaitė, A., van den Broek, E. L., Reinhold, K., & Jarvis, M. (2022). *Artificial intelligence for workmanagement: an overview*. Tech. rep., European Agency for Safety and Health at Work.

Cini, L. (2022). Resisting algorithmic control: Understanding the rise and variety of platform worker mobilisations. *New Technology, Work and Employment*, 38, 125–144. doi:10.1111/ntwe.12257

Cipolla, C. M. (1956). *Money, Prices, and Civilization in the Mediterranean World: Fifth to Seventeenth Century*. Princeton University Press.

Cipolla, C. M. (1965). *Guns, Sails and Empires :Technological Innovation and the Early Phasesof European Expansion 1400-1700*. Minerva Press.

Clapp, J., & Isakson, S. R. (2018). Risky Returns: The Implications of Financialization in the Food System. *Development and Change*, 49, 437–460. doi:10.1111/dech.12376

Codagnone, C., Matthews, J., & Karatzogianni, A. (2018). *Platform Economics*. Emerald Publishing Limited.

Cohen, B. J. (1998). *The geography of money*. Cornell Univ. Press.

Cohen, B. J. (2018). *Currency Statecraft*. The University of Chicago Press.

Cohen, D. (2018). *Il faut dire que les temps ont changé*. Éditions Albin Michel.

Coppola, A., Maggiori, M., Neiman, B., & Schreger, J. (2021). Redrawing the Map of Global Capital Flows: The Role of Cross-Border Financing and Tax Havens*. *The Quarterly Journal of Economics*. doi:10.1093/qje/qjab014

Crouch, C. (2004). *Post-Democracy*. Polity Press.

- Crouch, C. (2011). *The Strange Non-Death of Neo-liberalism*. Oxford: Polity Press.
- Daunton, M. (2023). *Economic Government of the World 1933 to the Present*. Farrar, Straus & Giroux.
- Donado, A., & Wälde, K. (2012). How trade unions increase welfare. *The Economic Journal*, 122, 990–1009. doi:10.1111/j.1468-0297.2012.02513.x
- Dunbar-Ortiz, R. (2021). *Not «A Nation of Immigrants»: Settler Colonialism, White Supremacy, and a History of Erasure and Exclusion*. Beacon Press.
- Durand, C., & Milberg, W. (2019). *Intellectual monopoly in global value chains* (Vol. 27). Informa UK Limited. doi:10.1080/09692290.2019.1660703
- Eichner, A. S. (2008). *The megacorp and oligopoly*. Cambridge University Press.
- Emerson, R. (1960). *From Empire to Nation. The Rise to Self-Assertion of Asian and African Peoples*. Harvard University Press.
- Eubanks, V. (2018). *Automating Inequality*. St Martin's Press.
- Ferguson, T. (1995). *Golden rule*. University of Chicago Press.
- Ferguson, T., Jorgensen, P., & Chen, J. (2017). *Fifty Shades of Green. High Finance, Political Money, and the U.S. Congress*. Tech. rep., Roosevelt Institute.
- Ferguson, T., Jorgensen, P., & Chen, J. (2020). *How Much Can the U.S. Congress Resist Political Money? A Quantitative Assessment*. Institute for New Economic Thinking. doi:10.36687/inetwp109
- Ferguson, T., Jorgensen, P., & Chen, J. (2022). *How money drives US congressional elections: Linear models of money and outcomes* (Vol. 61). Elsevier BV. doi:10.1016/j.strueco.2019.09.005
- Fisher, I. (1922). *The Purchasing Power of Money, its Determination and Relation to Credit, Interest and Crises*. Macmillan Company.
- Fleischacker, S. (1999). *A third concept of liberty*. Princeton University Press.
- Fligstein, N. (2001). *The Architecture of Markets*. Princeton University Press.
- Fligstein, N. (2021). *Banks Did It*. Harvard University Press.
- Fresso, J.-B. (2020). *Les révoltes du ciel: Une histoire du changement climatique XVe-XXe siècle*. Éditions du Seuil.
- Fresso, J.-B. (2024). *Sans transition. Une nouvelle histoire de l'énergie*. Seuil.
- Frieden, J. A. (2016). *Currency Politics: The Political Economy of Exchange Rate Policy*. Princeton University Press.
- Gilens, M. (2012). *Affluence and influence: economic inequality and political power in America*. Princeton, N.J New York: Princeton University Press Russell Sage Foundation.
- Gilens, M., & Page, B. I. (2014). *Testing Theories of American Politics: Elites, Interest Groups, and Average Citizens* (Vol. 12). Cambridge University Press (CUP). doi:10.1017/

s1537592714001595

Godley, W. (2009). *Monetary economics* ([Nachdr.] ed.). (M. Lavoie, Ed.). Palgrave Macmillan.

Gokmen, G., Vermeulen, W. N., & Vézina, P.-L. (2020). The imperial roots of global trade. *Journal of Economic Growth*, 25, 87–145. doi:10.1007/s10887-020-09174-7

Gordon, J. A., & Cornell, D. (Edits.). (2021). *Creolizing Rosa Luxemburg*. Lanham: Rowman & Littlefield.

Gurman, H., & Mistry, K. (Edits.). (2020). *Whistleblowing nation*. New York: Columbia University Press.

Habermas, J. (1999). *Historia y crítica de la opinión pública*. Barcelona: Gustavo G. Gili.

Hauser, A. (2021). From Lender of Last Resort to Market Maker of Last Resort via the dash for cash: why central banks need new tools for dealing with market dysfunction. Reuters, London.

Heilbroner, R. L. (1985). *Nature and Logic of Capitalism*. Norton & Company, Incorporated, W. W.

Hein, E. (2012). *The macroeconomics of finance-dominated capitalism and its crisis*. Cheltenham, U.K: Edward Elgar.

Hickel, J., Dorninger, C., Wieland, H., & Suwandi, I. (2022). Imperialist appropriation in the world economy: Drain from the global South through unequal exchange, 1990–2015. *Global Environmental Change*, 73, 102467. doi:10.1016/j.gloenvcha.2022.102467

Ho, K., Hortaçsu, A., & Lizzeri, A. (Edits.). (2021). *Handbook of Industrial Organization; Volume 5, Issue 1.* North-Holland / Elsevier.

Hobson, J. A. (1902). *Imperialism. A Study*. James Pott & Company.

Housel, M. (2020). *The psychology of money*. Petersfield: Harriman House.

Hudson, M. (2010). From Marx to Goldman Sachs: The Fictions of Fictitious Capital, and the Financialization of Industry. *Critique*, 38, 419–444. doi:10.1080/03017605.2010.492685

Hudson, M. (2018). *and Forgive Them Their Debts: Lending, Foreclosure and Redemption from Bronze Age Finance to the Jubilee Year (Tyranny of Debt)*. Islet.

Hudson, M. (2023). *The Collapse of Antiquity*. Islet.

Immerwahr, D. (2020). *How to Hide an Empire*. Picador.

Iversen, T., & Rehm, P. (2022). *Big Data and the Welfare State*. Cambridge University Press.

Jackson, R. J., & Mitts, J. (2023). Trading on Terror? (2023). Available at SSRN: <https://ssrn.com/abstract=4652027> or <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.4652027>.

Jung, C., & Hayes, C. (2023). Inflation, profits and market power: Towards a new research and policy agenda. Obtenido de <http://www.ippr.org/publications/infla->

tion-profits-and-market-power

Kalecki, M. (1943). Political Aspects Of Full Employment. *The Political Quarterly*, 14, 322–330. doi:10.1111/j.1467-923x.1943.tb01016.x

Kannan, S., Bruch, J. D., & Song, Z. (2023). Changes in Hospital Adverse Events and Patient Outcomes Associated With Private Equity Acquisition. *JAMA*, 330, 2365. doi:10.1001/jama.2023.23147

Kapeller, J., & Schütz, B. (2015). Conspicuous Consumption, Inequality And Debt: The Nature Of Consumption-Driven Profit-Led Regimes. *Metroeconomica*, 66, 51–70.

Karabarbounis, L., & Neiman, B. (2013). The Global Decline of the Labor Share. *The Quarterly Journal of Economics*, 129, 61–103. doi:10.1093/qje/qjt032

Keen, D. (2012). *Useful enemies : when waging wars is more important than winning them*. New Haven: Yale University Press.

Kellogg, K. C., Valentine, M. A., & Christin, A. (2020). Algorithms at Work: The New Contested Terrain of Control. *Academy of Management Annals*, 14, 366–410. doi:10.5465/annals.2018.0174

Kim, S.-J., & Shin, H. S. (2023). *Theory of supply chains: a working capital approach*. Tech. rep., BIS Working PapersNo 1070.

Kindleberger, C. (2001). *Manias, Panics and Crashes A History of Financial Crises*. Palgrave Macmillan Limited.

Klinenberg, E. (2018). *Palaces for the people how social infrastructure can help fight inequality, polarization, and the decline of civic life*. Crown.

Knight, C. (2016). *Decoding Chomsky*. New, Haven, CT: Yale University Press.

Koczan, Z., & Chupilkin, M. (2022). The economic consequences of war. *The economic consequences of war*.

Kohler, K., Guschanski, A., & Stockhammer, E. (2019). The impact of financialisation on the wage share. A theoretical clarificationand empirical test. *Cambridge Journal Of Economics*, 43. doi:10.1093/cje/bez021

Kosse, A. (2023). *Making headway - results of the 2022 BIS survey on central bank digital currencies and crypto*. (I. Mattei, Ed.). BIS, Bank for International Settlements, Monetary and Economic Department.

Kushi, S., & Toft, M. D. (2022). Introducing the Military Intervention Project: A New Dataset on US Military Interventions, 1776–2019. *Journal of Conflict Resolution*, 002200272211175. doi:10.1177/00220027221117546

Lazonick, W. (2023). *Investing in Innovation*. Cambridge University Press. doi:10.1017/9781009410700

Lemoine, B. (2016). *L'ordre de la dette*. (A. Orléan, Ed.) Paris: La Découverte.

Lemoine, B. (2022). *La démocratie disciplinée par la dette*. Paris: La Découverte.

- Lerner, A. P. (1944). *The Economics of Control. Principles Of Welfare Economics*. The Macmillan Company.
- Levinson, M. (2008). *The Box: How the Shipping Container Made the World Smaller and the World Economy Bigger*. Princeton University Press.
- Luxemburg, R. (1951). *The Accumulation of Capital*. Routledge and Kegan Paul, Ltd.
- Majfud, J. (2021). *La frontera salvaje. 200 años de fanatismo anglosajón en América latina*. Rebelde Editores.
- Marshall, T. H. (1950). *Citizenship and Social Class*. Cambridge University Press.
- McCombie, J. (2002). Productivity Growth and Economic Performance: Essays on Verdoorn's Law. (M. Pugno, & B. Soro, Edits.). Palgrave Macmillan UK.
- McGoey, L. (2019). *Unknowers How Strategic Ignorance Rules the World*. Zed Books, Limited.
- Medlen, C. (2019). *Free cash, capital accumulation and inequality*. Abingdon, Oxon ; New York, NY: Routledge.
- Medlen, C. (2022). *The failure of markets*. Milton Park, Abingdon, Oxon: Routledge,.
- Mehrling, P. (2022). *Money and Empire Charles P. Kindleberger and the Dollar System*. Cambridge University Press.
- Miller, T. (2019). *Empire of Borders: How the Us Is Exporting Its Border Around the World*. Tantor Audio.
- Minsky, H. (2016). *Can It Happen Again? Essays on Instability and Finance*. Taylor & Francis Group.
- Minsky, H. P. (1992). *The Financial Instability Hypothesis*. Tech. rep., The Levy Economics Institute Working Paper n° 74. doi:<https://www.levyinstitute.org/pubs/wp74.pdf>
- Moreira, A., & Savov, A. (2017). The Macroeconomics of Shadow Banking. *The Journal of Finance*, 72, 2381–2432. doi:10.1111/jofi.12540
- Moseley, F. (2016). *Money and Totality*. Leiden: Koninklijke Brill NV, Leiden, The Netherlands.
- Moyn, S. (2023). *Liberalism against itself*. New Haven: Yale University Press.
- Nicolini, G. (2024). *The cryptocurrency phenomenon*. (S. Intini, Ed.). Routledge,.
- Núñez, M. (2021). How China escaped shock therapy: the market reform debate from Isabella Weber: book review. doi:10.31235/osf.io/ea4d7
- Núñez, M. (2022a). Corrupción: ampliando el alcance. Corruption: Expanding the reach. *Tendencias Sociales. Revista de Sociología*, 8, 5-36. doi:<https://doi.org/10.5944/ts.2022.34258>
- Núñez, M. (2022b). El destino universal de la democracia y el realismo geopolítico V\ _1_0. doi:10.31219/osf.io/dfkx5

- Núñez, M. (2022)c). La moneda, la soberanía y la reinención del mundo. doi:10.31219/osf.io/29ym8
- Núñez, M. (2023). Instituciones independientes y policrisis. doi:10.31235/osf.io/h65zv
- Oatley, T., & Petrova, B. (2022). The global deregulation hypothesis. *Socio-Economic Review*, 20, 611–633. doi:10.1093/ser/mwaa028
- Onen, M., Shin, H. S., & von Peter, G. (2023). *Overcoming original sin: insights from a new datase*. techreport, Bank for International Settlements. Obtenido de <https://www.bis.org/publ/work1075.pdf>
- Oreziak, L. (2022). *Pension fund capitalism*. London: Routledge, Taylor & Francis Group.
- Ouma, S. (2018). This can('t) be an asset class: The world of money management, «society», and the contested morality of farmland investments. *Environment and Planning A: Economy and Space*, 52, 66–87. doi:10.1177/0308518x18790051
- Ouma, S. (2020). *Farming as Financial Asset*. Newcastle upon Tyne: Agenda Publishing.
- Ouma, S. (2022). Agri-investment scholars of the world unite! The finance-driven land rush as boundary object. *Dialogues in Human Geography*, 12, 173–176. doi:10.1177/20438206211069711
- Perez, C. (2005). *Revoluciones Tecnológicas y Capital Financiero*. Siglo xxi Editores, S.a. De C. V.
- Perez, C. (2010). Technological revolutions and techno-economic paradigms. *Journal of Economics*, 34, 185-202. Obtenido de <https://www.jstor.org/stable/24232030>
- Perez, C. (2016). Capitalism, Technology and Green Global Golden Age: The Role of History in Helping to Shape the Future. *The Political Quarterly*, 86, 191–217. doi:<https://doi.org/10.1111/1467-923X.12240>
- Pigou, A. C. (1940). *The Political Economy of War*. Macmillan and Co.,
- Pistor, K. (2019). *Code of Capital*. Princeton Univers. Press.
- Pistor, K. (2020). Rule by Data: The End of Markets? *LAW & CONTEMP. PROBS.*101.
- Posner, E. A. (2018). *Radical markets*.
- Pozsar, Z. (2014). *Shadow Banking: The Money View*. Tech. rep., The Office of Financial Research (OFR).
- Prins, N. (2022). *Permanent distortion*. PublicAffairs.
- Proctor, R. N., & Schiebinger, L. (2008). *Agnotology*. Stanford University Press.
- Pusterla, E. R. (2016). *The Credibility of Sovereignty – The Political Fiction of a Concept*. Springer International Publishing.
- Quinn, W., & Turner, J. D. (2020). *Boom and bust. A global history of financial bubbles*. Cambridge: Cambridge University Press.

- Robinson, W. I. (2020). *Global Police State*. Pluto Press.
- Robinson, W. I. (2022). *Global Civil War*. PM Press.
- Rogers, B. (2023). *Data and Democracy at Work*. MIT Press.
- Russell, R. (2022). *Price Wars How the Commodities Markets Made Our Chaotic World*. Knopf Doubleday Publishing Group.
- Sawyer, M. (2023). Political Aspects of Full Employment: Eight Decades On. *Review of Political Economy*, 35, 1109–1123. doi:10.1080/09538259.2023.2248027
- Scheidel, W. (2018). *The Great Leveler Violence and the History of Inequality from the Stone Age to the Twenty-First Century*. Princeton University Press.
- Scheve, K. F., & Stasavage, D. (2016). *Taxing the rich. A History of Fiscal Fairness in the United States and Europe*. Princeton University Press.
- Schumpeter, J. A. (1939). *Business Cycles: A theoretical, historical and statistical analysis of the Capitalist process Vol. I & Vol. II*. Mcgraw Hill.
- Schwartz, H. M. (2019). *American hegemony: intellectual property rights, dollar centrality, and infrastructural power* (Vol. 26). Informa UK Limited. doi:10.1080/09692290.2019.1597754
- Schwartz, H. M. (2021). *Global secular stagnation and the rise of intellectual property monopoly* (Vol. 29). Informa UK Limited. doi:10.1080/09692290.2021.1918745
- Serra, A. (2011). *A 'Short Treatise' on the Wealth and Poverty of Nations (1613)*. (S. A. Reinert, Ed.) London: Anthem Press.
- Shiller, R. J. (2015). *Irrational exuberance*. Princeton: Princeton University Press.
- Silbey, J. (2007). The mythical beginnings of intellectual property. *Geo. Mason L. Rev.*, 15, 319.
- Silbey, J. (2022). *Against Progress. Intellectual Property and Fundamental Values in the Internet Age*. Stanford University Press.
- Simons, J. (2023). *Algorithms for the people*. Princeton: Princeton University Press.
- Slobodian, Q. (2018). *Globalists*. Harvard University Press.
- Slobodian, Q. (2023). *Crack-Up Capitalism: market radicals and the dream of a world without democracy*. Henry Holt and Co.
- Smithin, J. (2018). *Rethinking the Theory of Money, Credit, and Macroeconomics A New Statement for the Twenty-First Century*. Rowman & Littlefield Publishers, Incorporated.
- Sraffa, P. (1992). *Production of commodities by means of commodities*. Cambridge: Cambridge Univ. Pr.
- Stockhammer, E. (2017). Wage-led versus profit-led demand: what have we learned? A Kaleckian–Minskyan view. *Review of Keynesian Economics*, 5, 25–42.

- Stuart, D. T. (Ed.). (2008). *Creating the national security state*. Princeton: Princeton University Press.
- Thirlwall, A. P. (2002). *The nature of economic growth: an alternative framework for understanding the performance of nations*. E. Elgar.
- Thomas, P. D. (2009). *The Gramscian moment*. Boston: Brill.
- Wansleben, L. (2022). *Rise of Central Banks*. Harvard University Press.
- Weber, I. M., & Wasner, E. (2023). Sellers' inflation, profits and conflict: why can large firms hike prices in an emergency? *Review of Keynesian Economics*, 11, 183–213. doi:10.4337/roke.2023.02.05
- Weber, I. M., Lara, J., Teixeira, L., & Pires, L. N. (2022). *Inflation in Times of Overlapping Emergencies: Systemically Significant Prices from an Input-output Perspective December 2022*. Tech. rep., University of Massachusetts Amherst.
- Wertheim, S. (2020). *Tomorrow, the World*. Harvard University Press.
- Wiedemann, A. (2021). *Indebted Societies*. University of Cambridge ESOL Examinations.
- Wolfe, P. (1999). *Settler colonialism and the transformation of anthropology*. Cassell.
- Wu, C. F.-D. (2022). *Central banks in organizational networks*. London: Routledge.
- Zimmermann, C. D. (2013). *A Contemporary Concept Of Monetary Sovereignty*. Oxford University Press.
- УШКАЛОВА, Д. И. (2023). ВНЕШНЯЯ ТОРГОВЛЯ РОССИИ: ПРЕДВАРИТЕЛЬНЫЕ ИТОГИ ВТОРОГО ГОДА ПРОТИВОСТОЯНИЯ САНКЦИОННОМУ ДАВЛЕНИЮ. *Вестник Института экономики Российской академии наук*, 43-60.

