

# Estado y bancos en la creación monetaria

## *El valor del dinero electrónico*

JESÚS LECHUGA MONTENEGRO Y JORGE BUSTAMANTE TORRES

Las tecnologías de la información han tenido impacto en todos los niveles de la economía, sus redes generan nuevos mecanismos para realizar cualquier tipo de actividad, observándose esa influencia principalmente en los canales de distribución. La información sobre productos y servicios está ahora a la disposición de cualquier consumidor a un costo marginal; se pueden realizar transacciones desde cualquier lugar y, con un uso de tecnología más sofisticada, pueden programarse las actividades más triviales y realizarlas mediante máquinas inteligentes o “elegantas”,<sup>1</sup> las cuales configuran un nodo dentro de la red global de información.<sup>2</sup>

En esta era intensiva en comunicaciones, conjuntamente con procesos de liberalización y desregulación financiera donde cada nodo interactúa y genera información para la toma de decisiones segundo a segundo, la movilidad de capitales se desarrolla velozmente, trayendo consigo el *boom* de las transacciones financieras y el desarrollo de medios de pago electrónicos coherentes con los procesos de

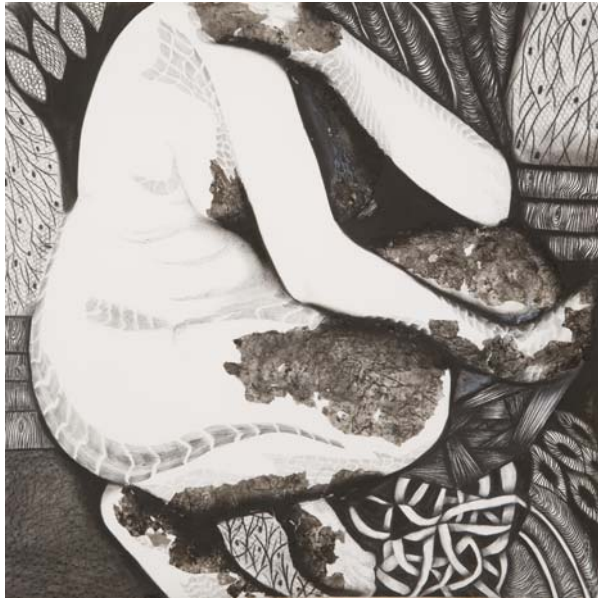
globalización. Es así que, en este esquema, el desarrollo del dinero electrónico sea connatural.

Sin embargo, lo fundamental aquí es la capacidad para administrar y controlar tales innovaciones financieras, pues si bien, por una parte, reducen los costos de transacción, por la otra, un inadecuado esquema de regulación puede incrementar la fragilidad del sistema financiero en su conjunto, porque no sólo se comercia con bienes y servicios sino también con contratos, bonos y valores que, con estas tecnologías, pueden valuarse en tiempo real y ser comprados y vendidos casi instantáneamente en cualquier lugar. Cada transacción comercial o financiera utiliza dinero o algún medio de pago similar indistintamente; es decir, cada compra-venta de una acción, bono, la prima de alguna opción de compra o venta, producto o servicio realizado mediante el uso de las redes de información representa un movimiento financiero, independientemente de que el medio de pago utilizado sea dinero fiduciario o dinero-crédito.<sup>3</sup>

<sup>1</sup> Casi todas las aplicaciones en el futuro serán “elegantas”. Las compañías LG, Samsung y GE han desarrollado el refrigerador de internet, el cual utiliza la tecnología digital para facilitar muchas tareas. Por ejemplo, permite la comunicación del usuario vía internet, celular o PDA; además, puede descargar recetas y después exhibirlas en una pantalla de LCD; es capaz de hacer un inventario de los artículos y alerta al consumidor sobre cuáles están allí y su tiempo de almacenamiento; finalmente, sirve como agenda. Algunos modelos tienen la capacidad de pedir a la tienda comestibles nuevos cuando son necesarios (Barthold, 2002).

<sup>2</sup> “Punto de intersección o unión de varios elementos que confluyen en el mismo lugar”. Por ejemplo: en una red de ordenadores, cada una de las máquinas es un nodo, y si la red es internet, cada servidor constituye también un nodo.

<sup>3</sup> El dinero fiduciario se constituye con los billetes y monedas que no basan su valor en la existencia de una contrapartida en oro, plata o cualquier otro metal noble o valores, ni en su valor intrínseco, sino simplemente en su declaración como dinero por parte del Estado, y también en el crédito y la confianza (la fe en su futura aceptación) que inspira.



En este nuevo esquema de transacciones basado en redes de información es esencial el papel de las instituciones creadoras de medios de pago y dinero electrónico, pues el rol desempeñado por el banco central y los bancos comerciales e intermediarios no bancarios, y la forma en cómo administran y regulan la creación de dinero y crédito han cambiado radicalmente. De esta manera, aquí se cuestiona el papel del Estado e instituciones bancarias en el financiamiento a la acumulación, así como la forma de regulación bancaria. Dado que con las innovaciones financieras de la era digital y los medios de pago electrónicos de segunda generación<sup>4</sup> puede evadirse fácilmente la regulación, se les facilita a los bancos e instituciones no bancarias otorgar crédito por encima de sus recursos reales, aunado a que, por su propia naturaleza, es difícil el monitoreo de dichas tecnologías de pago, lo cual genera un gran riesgo.

Es por lo anterior que en el presente texto se realiza un análisis de las consecuencias de la crea-

<sup>4</sup> Es decir, los que se sustentan sólo en la prudencia del emisor.

ción de dinero electrónico en la generación de valor –proceso de producción– mediante el uso intensivo de las redes de información, además de las implicaciones sobre la liquidez y los riesgos inherentes al negocio bancario. Se plantea también la importancia fundamental del papel del Estado en la acumulación, el financiamiento y el monopolio de la creación monetaria. En la primera parte, se retoman las categorías básicas para explicar el vínculo entre dinero y valor, el papel del Estado en la creación monetaria, la teoría del circuito monetario y las consecuencias de la creación de dinero bancario en términos de valor; en la segunda, se cuestiona el papel de los bancos como intermediarios financieros, las implicaciones del dinero electrónico y el papel del Estado como regulador y promotor de este proceso de acumulación, en el cual el capital dinerario se instituye como hegemónico.<sup>5</sup>

### **DINERO Y SEÑOREAJE ESTATAL**

*Dinero mercancía, dinero fiduciario  
y dinero electrónico*

El proceso de producción capitalista es producción de valor, en él se absorbe trabajo no pagado. El valor producido se plasma en mercancías y sólo se hace explícito en el cambio como fin último de la producción para realizar el valor total y la apropiación de la plusvalía contenida en la mercancía.

La complejidad del intercambio en la producción capitalista demanda la existencia de un bien que funcione como equivalente general, el cual al ser va-

<sup>5</sup> Como se verá, una diferencia no sutil es la naturaleza del dinero fiduciario y del dinero bancario. Mientras que el primero es producto de un decreto estatal y constituye la emisión primaria, el dinero privado se fundamenta en una garantía estatal, sin ser emitido por el instituto central. “El dinero bancario puede representar no una deuda privada [...] sino una deuda propia del Estado y el Estado puede entonces utilizar su prerrogativa cartelista para declarar que esa deuda, por sí sola, puede utilizarse para liberar una obligación” (Keynes, 1996: 29-31).

lor puede fungir como unidad de medida de mercancías cualitativamente distintas. Históricamente, el oro se instituyó como equivalente general –dinero– por sus cualidades especiales. Sin embargo, el uso del dinero mercancía tiene inconvenientes en dos sentidos principales: la creación de dinero apócrifo y las variaciones en el tiempo del trabajo socialmente necesario para producirlo.<sup>6</sup> Debido a la variabilidad de los cuños y a la monetización de la economía, el Estado se arrogó la potestad –monopolio– de la emisión monetaria, creando el dinero fiduciario sancionado por la garantía de convertibilidad y estableciéndolo como equivalente general, unidad de cuenta y medida de valor para el tráfico mercantil. Es decir, “el poder del Estado llega a ser entonces mucho más pertinente, porque el respaldo político y legal debe reemplazar el respaldo proporcionado por la mercancía-dinero a fin de que los usuarios de papel moneda puro puedan tener confianza en su valor y estabilidad” (Harvey, 1990: 249). El dinero fiduciario es por naturaleza creación estatal, puesto que es el único ente dentro del sistema que tiene reputación y que puede garantizar la convertibilidad. Sin embargo, el

... dinero representa, después de todo, el valor de cambio por excelencia, y por tanto se encuentra en la posición opuesta a todas las demás mercancías y sus valores de uso. El dinero asume un poder independiente y externo en relación al intercambio porque, como equivalente universal, es la encarnación misma del poder social [e incluso] las personas privadas se pueden apropiarse de este poder social y pueden usarlo (*Ibid.*: 250).

<sup>6</sup> Las monedas de plata y oro fueron falseadas mediante aleaciones con cobre, estaño, zinc y plomo. Empero, considerando el peso específico del oro se podría hacer una moneda falsa con platino, como se hizo en los primitivos tiempos de la aparición de este metal. En la adulteración de la moneda de plata se empleaba la llamada liga blanca, que usaba estaño (80 partes), antimonio (20 partes) y la liga de cobre (nueve partes); esto produjo una aleación de color plateado apta para la imitación del noble metal. En cambio, la de estaño (82 partes) y plomo (18 partes) resulta poco sonora y por eso inadecuada para realizar una buena liga.

De esta manera, a medida que el proceso de acumulación evoluciona, se generan nuevas formas de pago –dinero institucional– validadas por el Estado.

La forma de pago más desarrollada actualmente es el dinero plástico –tarjeta de crédito–, aceptado y validado por el Estado,<sup>7</sup> sin embargo, se trata de dinero privado. El dinero-crédito es, pues, un medio de pago que depende de un respaldo institucional que otorga al poseedor capacidad de compra; empero, en la compra no existe dinero sino una garantía de pago y una obligación posterior con la institución del titular del dinero-crédito. Es decir, estas formas de pago representan un valor potencial que es producto de una obligación jurídica y que no siempre llega a validarse.<sup>8</sup> Son títulos de crédito con los que se puede comerciar, operan como un medio de pago y, a veces, con un tipo de descuento pueden realizarse en dinero.<sup>9</sup>

Con la evolución del sector bancario y el desarrollo tecnológico intensivo en redes de información, los medios de pago se han desarrollado aceleradamente y su uso se ha potenciado. En el medio virtual se pueden realizar transacciones mediante el dinero bancario y transferir recursos vía electrónica o últimamente con el uso del dinero electrónico. Es una nueva dinámica en donde el capital-dinero ha impuesto su lógica.

El dinero electrónico puede utilizarse directamente en la adquisición de un bien –servicio– o funcionar como instrumento de crédito; es decir, es un medio de pago que puede almacenar valor o una creación de dinero y, por ende, una expectativa de valor. El dinero electrónico es, valga la redundancia, un

<sup>7</sup> Incluso se aceptan cheques para el pago de impuestos.

<sup>8</sup> Por ejemplo, un cheque sin fondos, la no aceptación o aceptación parcial de una letra de cambio, etcétera.

<sup>9</sup> Cualquier título de crédito contiene un valor nominal y un plazo para su cobro. Si el poseedor de esta obligación de crédito deseara intercambiarlo, inmediatamente podría acudir a alguna institución que lo descontara. De esta manera, obtendría liquidez instantánea, pero no recibiría el valor nominal total expresado en el título. Cabe señalar que con ello traslada el riesgo de su cobro.

asiento electrónico que carece de corporeidad pues se trata de información contenida en un software y un hardware que administra y compensa automáticamente, y en tiempo real, las transacciones realizadas con dicha tecnología de pago. No es más que una unidad de cuenta con la cual se realiza el tráfico mercantil. Dicha tecnología representa un proceso de desmaterialización del dinero como representación ideal del valor: dinero-mercancía, dinero quirografario, dinero fiduciario, dinero plástico, dinero electrónico. Sin embargo, no deja de ser una forma monetaria institucional, pues si bien hablamos de dinero bancario, su convertibilidad está avalada por el banco central, ya que de no darse un uso masificado y profundo se volvería sólo una clase más de dinero bancario, por lo que tarde o temprano tendría que ser transformado en dinero corriente para realizar el tráfico mercantil.

Con las redes de información se propicia una disminución del dinero de cuño corriente y un incremento de otros medios de pago (cheques, dinero-crédito y dinero electrónico) y transferencias electrónicas. Con las tecnologías de información, el valor fluye instantáneamente, siendo el capital dinerario el mayor beneficiario por el simple hecho de que la red posibilita su movilidad y ubicuidad instantáneas. Dados los procesos de desregulación financiera observados en los últimos veinte años, las entradas y salidas de capital especulativo son una constante. El uso de estas tecnologías potencia la transferencia de valor, mientras que el uso del dinero fiduciario disminuye, dificultando la administración de la cantidad de dinero real y dinero-crédito en correspondencia con el tráfico mercantil, lo cual, aunado a una regulación laxa, incrementa la fragilidad del sistema de pagos.

Es importante enfatizar que el dinero es la representación social del valor y en esta medida representa trabajo. De aquí que sirva como medio de circulación de las mercancías, pues éstas contienen valor. Empero, con el desarrollo del dinero bancario o dinero institucional, los medios de pago generados no

siempre representan un valor real sino, como se dijo, representan una expectativa de valor que puede o no concretarse. Es por ello que la correcta administración de la cantidad de dinero fiduciario y la creación de medios de pago alternativos sean fundamentales para evitar distorsiones de precios. De esta manera, con el desarrollo de tecnologías de pago como el dinero electrónico, se vuelve primordial el papel del Estado en su administración y control.

### *Señoreaje estatal y acción bancaria*

Al instituirse el Estado como instrumento de control social, se vuelve funcional al sistema por su facultad coactiva producto del contrato social.<sup>10</sup> Dado lo anterior, basándose en su poder coactivo y en su potestad soberana sobre la creación de dinero, puede estimular los procesos de acumulación. Es decir, el

... Estado —la maquinaria y el poder del Estado— puede ser un recurso o una amenaza para cualquier industria; con su poder para prohibir u obligar, para tomar o dar dinero, el Estado puede ayudar o dañar selectivamente a gran número de industrias [...]. En consecuencia, la regulación puede ser perseguida activamente por una industria o puede ser impuesta sobre ésta. [Es decir] la regulación es conseguida por la industria y diseñada y operada, básicamente, para su propio beneficio (Rivera U., 2004: 322).

Además de que:

El Estado tiene un recurso básico y exclusivo: el poder coercitivo. Puede obtener dinero a través del sistema impositivo y ordenar los movimientos físicos de recursos y las decisiones económicas de los hogares y empresas sin

<sup>10</sup> “El control social [...] se interesa, no en la limitación de la propiedad capitalista, sino, por el contrario, en su protección. O hablando en términos económicos, no constituye un ataque a la explotación capitalista, sino más bien una normalización y regulación de esta explotación” (Luxemburgo, citado en Sweezy, 1977: 276).

su consentimiento. Estos poderes hacen posible que el Estado sea utilizado por parte de la industria para aumentar su rentabilidad (*ibidem*).

Dado que el dinero sirve como medio de cambio y medida de valor, el financiamiento de procesos con creación monetaria puede repercutir seriamente en la estabilidad del sistema, lo cual dependerá fundamentalmente de que el valor generado por los procesos financiados con crédito gubernamental sea suficiente para reponerlo. O sea, que la creación de dinero sea validada al final del proceso, pues mediante su creación el Estado estará extrayendo valor de la sociedad para transferirlo a las actividades que financia, las cuales de no ser exitosas generarán crisis de valor. Sin embargo, como el dinero fiduciario goza del soporte estatal –credibilidad y reputación–, eventualmente fungirá como soporte de las disparidades entre el valor creado por los procesos productivos y el financiamiento otorgado a ellos, lo cual lo llevará al endeudamiento. Dicha situación no es sustentable en el largo plazo.

El objetivo del financiamiento público es el bien común, el cual reiteradamente puede llevar al Estado a financiar proyectos, con creación monetaria, que no necesariamente reditúan en el corto plazo pero que son funcionales para el desarrollo del sistema. El gasto en educación o salud son ejemplo eminente de ello. El bienestar social que persigue el Estado es un concepto que esconde a la vista su objetivo, dentro del proceso de acumulación: minimizar las contradicciones generadas por ese proceso.

Siguiendo esta lógica, el Estado no siempre fomenta el proceso de producción de bienes o servicios con recursos reales,<sup>11</sup> a través de la captación tributaria. Si los recursos no son suficientes, se verá obligado a crear dinero financiando proyectos mediante el crédito. En caso de no hacerse un uso ade-

cuado de esos recursos, los términos de intercambio se verán seriamente afectados, pues el valor del dinero fiduciario disminuye y el de las deudas se incrementa por el aumento en el costo del dinero.<sup>12</sup>

La diferencia fundamental entre la creación estatal de dinero y la bancaria subyace en su objetivo. Mientras que para el Estado puede ser funcional el financiamiento de la acumulación y el gasto social, para la banca el último objetivo puede ser desdeseñable, puesto que al capital dinerario lo único que le interesa es obtener en el menor tiempo posible el mayor premio por su función crediticia. En este sentido, el crédito público puede ser más importante que el bancario si opera favorablemente en el ritmo de acumulación. Empero, con las políticas neoliberales predominantes, el Estado ha reducido su papel como promotor de la acumulación, dejando el manejo del crédito en manos de las instituciones bancarias y ocupándose solamente de su regulación. El objetivo de maximización de la tasa de ganancia de la banca privada no siempre coincide con las necesidades de financiamiento del sector productivo. Aun más, el sector bancario busca especular para incrementar los montos de capital ficticio dentro del sistema,<sup>13</sup> pues ello le permite adquirir un beneficio financiero instantáneo, incluso cuando dicho capital no pueda realizarse a nivel general porque su magnitud está inflada y carece de un sustento real. Con el desarrollo de las tecnologías de la información la especulación se

<sup>12</sup> A medida que aumenta la creación de dinero disminuye el valor del mismo, por lo cual, ante un problema de iliquidez, la demanda de dinero aumenta y, por tanto, también lo hace la tasa de interés, lo que impacta directamente en el valor de las deudas, incrementando aun más la demanda de dinero.

<sup>13</sup> “Consideremos el caso de un producto que recibe crédito y lo garantiza con unas mercancías que no se han vendido. El dinero equivalente de la mercancía es adquirido antes de que se realice una venta. Este dinero se puede usar entonces para comprar nuevos medios de producción y medios de trabajo. Sin embargo, el que presta se queda únicamente con un pedazo de papel cuyo valor está respaldado por una mercancía que no se ha vendido. Este pedazo de papel se puede clasificar como valor ficticio” (Harvey, 1990: 271).

<sup>11</sup> A través de subsidios, exenciones fiscales, créditos preferenciales, bajas tasas de interés, infraestructura, etcétera.

ha potenciado, pues las transacciones electrónicas facilitan las transferencias financieras en tiempo real.

De igual manera, lo habitual en el sector bancario es descontar sus operaciones a otras instituciones sin necesidad de utilizar dinero real, lo cual permite sobregirarse hasta el periodo de compensación y generar implícitamente fuertes riesgos de iliquidez que, de no mediar el crédito estatal, podrían ocasionar grandes pérdidas al sector bancario e inestabilidad del sistema de pagos. Que el banco central y el Estado dejen de gobernar el financiamiento a la acumulación, dedicándose sólo a ser observadores y presamistas de última instancia, introduce un gran riesgo en el sistema pues beneficia al capital dinerario que se apropia del valor, subordinando al sector generador de ese mismo valor.<sup>14</sup>

### **LA BANCA EN EL CIRCUITO MONETARIO, LAS TECNOLOGÍAS DE LA INFORMACIÓN Y LA FRAGILIDAD FINANCIERA**

*La teoría del circuito y la concepción del dinero*<sup>15</sup>

En el planteamiento de la teoría del circuito, el dinero carece de valor intrínseco y sólo es útil, en el cambio, al realizar su valor extrínseco dado institucionalmente. Es un medio de cambio que no tiene valor si se atesora. Dentro del circuito monetario, ejerce su función al permitir el consumo productivo o improductivo. Asimismo, el dinero no es neutral, como lo apunta la teoría neoclásica, pues puede utilizarse para adquirir medios de consumo o bien financiar la producción (Parguez, 2001). En último caso, nace para

<sup>14</sup> No se plantea la desaparición del Estado dentro de la regulación monetaria, ni mucho menos una visión catastrófica de la actividad financiera; lo que se plantea es que, bajo una regulación laxa, la actividad bancaria conlleva un gran riesgo y, por ende, una mayor fragilidad financiera.

<sup>15</sup> La teoría del circuito en nuestro análisis se utiliza con el objetivo explícito de evidenciar la desvinculación de los bancos de la actividad generadora de valor.

ser destruido al finalizar el proceso productivo. Al concluir la inversión –gasto de producción–, ésta genera los recursos para pagar el crédito. Así, el dinero bancario o estatal para financiar inversión productiva es fundamental para dar continuidad a la acumulación. Sin embargo, debe puntualizarse que la creación de dinero bancario no es sinónimo de generación de valor y, por lo tanto, pueden ocurrir ciertas situaciones que impidan al sector productivo validar tal expectativa de valor propiciada por los bancos a través del crédito.

Es a través del circuito monetario que los bancos participan del valor generado por las empresas. Obtienen su beneficio del premio que les da la posesión del dinero y que representa una parte de la plusvalía total. Las empresas necesitan liquidez para no interrumpir el proceso de valorización o para reproducirlo a una escala ampliada y recurren al crédito ante la carencia de recursos propios. El crédito otorga ventajas, para tener un lugar privilegiado en el mercado, al aplicarse para actualizar o desarrollar una tecnología superior –una composición orgánica alta– que permita extraer el valor de los sectores tecnológicamente más atrasados. En este sentido, el crédito bancario es guiado por la necesidad de liquidez de las empresas, pues los procesos productivos en general representan una expectativa de flujos en el mediano y largo plazos; de aquí que el financiamiento de corto plazo sea fundamental para no interrumpir el ciclo productivo, así como para potenciar el nivel de acumulación. Es entonces que los bancos, al determinar quiénes son sujetos de crédito, generan los depósitos para atender la demanda de liquidez y, posteriormente, en caso de quedarse cortos, recurren al instituto central para proveerse de reservas. Así, al obedecer a la demanda de crédito, el dinero es endógeno.

Hay que puntualizar que el crédito no necesariamente se cubre con dinero de cuño corriente –ahorros o emisión primaria–, ya que se integra con formas alternativas de pago que generan una base de demanda endógena, esas formas pueden rebasar los

depósitos bancarios. El dinero es creado por el banco central, pero obedece a la demanda de los agentes y a los medios de pago creados por los bancos. El banco privado puede otorgar crédito y generar los depósitos para abastecer su demanda, y aun preocuparse después por adquirir reservas si en determinado momento llega a quedarse corto. De esta manera el instituto central es un agente pasivo que se instituye como prestamista de última instancia.

En este esquema donde las redes de información son cada vez más amplias y diversas, el carácter endógeno del dinero se hace más evidente, pues cada vez se necesita menos dinero fiduciario para realizar las transacciones cotidianas. Los agentes utilizan el dinero bancario para efectuar sus operaciones no sólo a través de los canales convencionales del comercio electrónico. En otras palabras, el uso del dinero electrónico y la profundización de las redes hacen que el dinero fiduciario sea un residuo de la utilización de los medios de pago electrónicos. Esta situación incrementa el poder de los bancos para otorgar crédito y éste representa una expectativa de valor que puede o no validarse. Con el uso masificado del dinero electrónico y la menor dependencia del dinero fiduciario, incluso en las operaciones de compensación entre bancos, la fragilidad del sistema aumenta pues se está creando dinero sin un soporte real y sin siquiera una expectativa factible de generación de valor.

Dado que la actividad bancaria se orienta al corto plazo, es natural que haya una preferencia por financiar el consumo improductivo y la actividad especulativa. Empero, si el crédito se otorga a muy corto plazo con un alto riesgo, ello también avizora una alta rentabilidad.

#### *Tecnologías, contratos y problemas de la información*

En la actividad productiva actual, donde las redes de información desempeñan un papel crucial en la toma de decisiones, se han desarrollado formas muy com-

plejas de contratación que posibilitan la diversificación de los riesgos al tiempo que potencian la especulación, resaltan los procesos de desregulación y una visión cortoplacista del sistema. Adicionalmente, la alta concentración bancaria ha desdibujado las fronteras entre los distintos intermediarios financieros, siendo la aparición de la banca múltiple y de los grupos financieros un ejemplo de ello. Lo anterior ha permitido el surgimiento de centros de especulación donde abundan los títulos de dudosa cobrabilidad, los derivados, los negocios simultáneos en distintos mercados –arbitraje– e incluso la propia cartera de crédito bancaria. Como se argumentó, el desarrollo de los medios electrónicos ha potenciado la realización de la actividad especulativa, pero el desarrollo de los contratos y la bursatilización de los activos han hecho posible la comercialización de cualquier tipo de activo, incluso de aquellos que aún no existen: contrato de futuro. En este esquema, la información continua sobre los precios de cada uno de estos instrumentos financieros es fundamental y las tecnologías actuales la posibilitan de una manera inigualable.

Si bien existe una cantidad excepcional de información, ésta no siempre es fiable y no toda está disponible. Ciertos datos son de carácter privado, esto imposibilita su masificación, además de que el incentivo para falsearlos es muy alto dada la ganancia que se puede obtener con ello. De aquí que muchos de los precios de las acciones y títulos existentes estén distorsionados o incluso puedan llegar a ser falsos, cuestión natural en un proceso de valorización que carece de una relación efectiva con el sector generador de valor.

En esta lógica, los procesos de desregulación y liberalización financiera así como los cambios tecnológicos ocurridos en el campo de las telecomunicaciones, han incentivado el crecimiento del capital especulativo (ficticio) de manera impresionante. Principalmente porque los mecanismos de compensación y cancelación de deudas permiten que las operaciones intradía, que implican contabilidad duplicada, no

reflejen el número de transacciones financieras realizadas con dinero, bonos y distintos tipos de instrumentos, los cuales cambian muchas veces de manos en las operaciones financieras, evidenciando un desfase entre el sector real creador de valor y el especulativo, pues en los procesos de compensación al final del día se cancelan los saldos de las distintas instituciones financieras. Sin embargo, la compensación no necesariamente liquida la deuda con dinero oficial, sino que las instituciones se valen de sus innovaciones financieras y reputación para compensar con otros activos que siguen siendo deuda. Esto, en determinadas circunstancias, expresa la posibilidad de una crisis de valor si no se valida la totalidad de las deudas y, consecuentemente, las expectativas de los especuladores generan una crisis de confianza respecto al valor de dicha burbuja especulativa.

Más:

Como la demanda de capital ficticio proviene en última instancia de su vínculo con la producción de plusvalía no difiere de cualquier otro segmento de capital dinero. Por eso aunque el capital ficticio circule en el corto plazo en un mercado especulativo regido por las maniobras de los financistas, en plazos más prolongados las acciones se demandan de acuerdo a las ganancias de cada empresa y los títulos públicos se valorizan de acuerdo a la solvencia fiscal de cada estado (Katz, 2002).

Es decir, si bien las ganancias bursátiles están vinculadas por necesidad al sector real generador de valor, su auge o crisis depende de los ánimos y expectativas de los especuladores, así como de la variación de los precios de los diferentes tipos de activos que se den por las presiones de oferta y demanda, lo que no necesariamente tiene relación con el sector real. Es decir, es

... muy raro que (alguien) invierta [...] “para recibir una renta”; y no será fácil que compre un valor redituable si no se tiene la esperanza de una apreciación de capital.

Esto es sólo una forma de decir que cuando (alguien) compra una inversión está poniendo sus esperanzas, no tanto en su rendimiento probable sino en un cambio favorable en las bases convencionales de valuación; es decir en el sentido anterior un especulador. Los especuladores pueden no hacer daño cuando solo son burbujas en una corriente firme de espíritu de empresa; pero la situación es seria cuando la empresa se convierte en la burbuja dentro de una vorágine de especulación ( Keynes, 1974: 145).

Empero, cualquier ruptura en este proceso deviene falta de liquidez, o sea, que algún agente no pueda cumplir con lo estipulado en el contrato. Esta situación de insolvencia puede generalizarse y causar pánico; si éste no es resuelto, ocasionará una crisis debido a que todas las transacciones en el sector bursátil representan una promesa de pago o un beneficio que será otorgado en dinero, el cual está por encima de la creación de valor del sector real, por lo que su impacto plantea serias dificultades.

La cuestión aquí es crucial cuando nos referimos a la actividad bancaria, pues al dar un giro a su negocio y dedicarse primordialmente a la especulación de corto plazo, cualquier problema en la coordinación de los mercados o alguna situación de insolvencia puede ocasionar una crisis generalizada que, con el desarrollo de las tecnologías de la información, se potencia. Los agentes con información privilegiada pueden vender sus títulos y activos, y transferir su capital hacia otros mercados de manera casi instantánea.

Para la autoridad central, la falta de información o su falsedad implica un costo muy alto en términos de su capacidad de respuesta a posibles problemas derivados de la inconsistencia de esta burbuja especulativa con respecto al sector real, pues el monitoreo de dichas operaciones resulta casi imposible. En un esquema de regulación laxa, donde cualquier tipo de operación y contrato es permitido, la capacidad de la autoridad central se ve vulnerada en gran medida.



### *Dinero electrónico y poder bancario*

El crédito otorgado por los bancos, más que depender del dinero oficial, depende del reconocimiento institucional y legal que le autoriza crear medios de pago. La banca comercial siempre ha buscado desarrollar medios de pago alternativos a la moneda oficial, crear dinero bancario para tener una mayor autonomía sobre la dotación de crédito y apropiarse del valor mediante la tasa de interés, pues la posesión del dinero se lo permite. De aquí que la función primordial del dinero bancario sea la de permitir al capital dinerario constituirse como un mecanismo de control y poder sobre la creación de dinero estatal. Entre mayor desarrollo tengan estos medios de pago, mayor será su campo de acción y, con ello, mayor el grado de presión sobre el Estado para validarlo, porque inevitablemente gracias a las estrategias bancarias y a los nuevos procesos de financiamiento a nivel global, el capital dinero puede imponer su lógica.<sup>16</sup>

Es de suyo evidente que la creación de dinero bancario es producto del desarrollo de las instituciones bancarias,<sup>17</sup> aunque también puede ser vista como una mutación de los mecanismos de control y regulación del Estado y su esfera de influencia dentro del sistema bancario. El motivo por el cual el Estado ha dejado en manos de la banca la facultad de crear dinero para financiar el crédito tiene su origen en argumentaciones teóricas respecto a la intermediación bancaria, según las cuales ésta es la forma más eficiente para la asignación de recursos, motivo por el cual el Estado ha incentivado esta función estableciendo una legislación más flexible acorde con su funcionamiento. Sin embargo, más allá del supuesto de que los bancos fuesen los más eficientes en la asignación

de recursos, esta laxitud en la legislación y los mecanismos de control estatal obedece a que en un momento históricamente determinado aquéllos se erigen como instituciones hegemónicas y desarrollan mecanismos de control dentro del sistema económico. La concentración bancaria es un reflejo de esta situación y evidencia la centralización y concentración del capital en general. De aquí que, como sector hegemónico, tenga un amplio margen para determinar las reglas en el proceso de acumulación.

El capital dinerario, encarnado en la banca, ejerce control sobre la actividad productiva a través de la posesión del dinero, participando cada vez más de una proporción mayor de la plusvalía. Debido a este poder hegemónico tiene capacidad para negociar el premio por el dinero. Si bien la teoría del circuito monetario establece que la tasa de interés es una variable exógena determinada por la autoridad central, también refleja esta disputa por el poder, pues aun cuando representa el costo –precio– del dinero también es una variable distributiva que muestra el grado de influencia del capital dinerario dentro del sector productivo. Y así como al capital productivo le interesa la mayor creación de plusvalía, al capital dinerario le importa más la tasa de interés que representa su capacidad para extraer plusvalor y controlar a los demás capitales.

El desarrollo del dinero electrónico puede verse como una tecnología que permite al sistema bancario fortalecer su poder hegemónico e hipotéticamente controlar la creación de dinero, sin límite alguno. Presiona al Estado que, como garante del sistema de pagos, estará obligado a compensar los faltantes requeridos e incluso puede llegar al endeudamiento para compensarlos.

Si bien económicamente no se garantiza la convertibilidad de los medios de pago en términos de valor, sí existe un garantía estatal de convertibilidad, ya que el sistema de pagos es una red escalonada donde el banco central es la cima; si al final del día existen desbalances entre las instituciones –ya que

<sup>16</sup> Puede endeudarse externamente exponiéndose al riesgo cambiario. Pero el Estado no puede prohibir la entrada de estos recursos, estando obligado a monetizarla.

<sup>17</sup> Ver con mayor detalle Chick (1993), Dow y Rodríguez (1998).



algunas emiten mucho más dinero-crédito—, el banco central, en la compensación, puede optar por dos alternativas: a) otorgar crédito con la penalización prevista para el caso de déficit (por ejemplo, en México, dos veces la TIIIE), con lo que el banco incrementaría el crédito asumiendo la deuda; b) no otorgarlo. Sin embargo, si se opta por esta última opción, los bancos deficitarios deberán compensar este desbalance vendiendo activos, lo que puede transformar un problema de flujos en uno de *stocks*, con las consecuencias resultantes sobre el sistema de pagos así como en el precio de los activos.

La creación de esta nueva tecnología de pago puede modificar sustancialmente la concepción del dinero en el sentido de medio de pago tangible, pues ahora se plasma en un asiento informático que puede o no representar valor. Al profundizarse su uso sólo se hará referencia al dinero como unidad de cuenta. En tales circunstancias, esta tecnología de pago favorecerá el monopolio del manejo del valor por parte del capital dinerario, pues ni siquiera podría ser sustraído del proceso de circulación en la

forma de atesoramiento.<sup>18</sup> La cuestión se agrava cuando se piensa que los bancos, de tener el monopolio del dinero electrónico y por ende del financiamiento, estarán en condiciones de usarlo para reproducir su propio ciclo de acumulación, desestimando las actividades generadoras de valor. Así, los entes bancarios estarían administrando el valor, lo que les permitiría inflar una burbuja especulativa en todo el sistema económico.

El argumento central con respecto a la actividad especulativa bancaria es que los bancos, en tanto que intermediarios, determinan la orientación del crédito. En un sistema con cada vez mayor laxitud regulatoria —regulación prudencial—, los bancos se concentran con mayor fuerza en actividades de corto plazo con una baja elasticidad a la tasa de interés, lo cual, aunado al papel del dinero electrónico, les permite asignar un mayor monto de crédito dada su mayor autonomía en la creación monetaria; esto opera en detrimento de aquellas actividades con un rendimiento de largo plazo. No se trata de explicar la demanda especulativa de dinero sino la actividad especulativa bancaria.

Además de lo anterior, si el Estado permitiese que la creación y administración del dinero quedara completamente en manos del mercado<sup>19</sup> y sólo se dedicara al monitoreo y la regulación en función del libre mercado, se estaría hablando de *señoreaje bancario* y, en este sentido, las posibilidades de realizar una política monetaria serían nulas. Pero, además, el manejo del dinero electrónico por parte del sector bancario tarde o temprano terminaría por generar un monopolio privado en la creación monetaria y

<sup>18</sup> Lo que podría llevarnos nuevamente a recurrir al dinero mercancía como único medio para extraer el dinero de la circulación y mantenerlo como tesoro.

<sup>19</sup> Es decir, que el instituto central ya ni siquiera administrara los procesos de compensación. En esta lógica, se estaría eliminando por completo la necesidad de crédito o dinero primario. Los bancos podrían realizar sus procesos de compensación mediante la venta de activos u otorgándose créditos con su propio dinero.

esto, fundamentalmente, posibilitaría que hubiera una instancia privada que financiara a otras mediante su propio dinero electrónico. De esta manera, es inválido el planteamiento neoclásico que establece que el mercado generará por sí mismo una mayor competencia, pues sin la intervención estatal que la incentive, la concentración del mercado es una constante por una simple tendencia natural.<sup>20</sup>

En este esquema en que se desarrolla el dinero electrónico, las redes de información posibilitan su uso intensivo y acentúan el poder de los bancos, quedando a su arbitrio el financiamiento de la actividad productiva y la administración del valor generado por ella. Sin embargo, como su mayor interés reside en la ganancia especulativa de corto plazo, el sistema bancario ya no es funcional a la acumulación sino que se erige como una de sus muchas contradicciones, pues se dedica primordialmente a la apropiación de valor. En esta misma lógica, el papel del Estado es cuestionable porque se reduce su capacidad para promover el proceso productivo, quedando únicamente como garante de la acción bancaria; en el contexto actual, ésta se realiza con un gran riesgo, enmarcado en un sistema donde el proceso de subsunción del capital productivo al capital-dinero es cada vez más acentuado.

### *Colofón*

El argumento aquí plasmado expresa un nuevo esquema de comportamiento del capital dinerario en un entorno donde el intercambio se realizara básicamente mediante el uso del dinero electrónico. Es incuestionable que el explosivo desarrollo de las tecnologías de la información lo facilitará. Sin embargo, la posibilidad de dicho control monetario por parte de los bancos dependerá de la postura que adopten tanto el banco central como el Estado respecto del desarrollo de estas tecnologías de pago, pues no sólo

es regulador de la actividad bancaria sino que es el promotor de la acumulación. En caso de descuidar o de vulnerarse su función como máxima autoridad monetaria podría configurarse el inicio de un nuevo paradigma en que los bancos tengan el control total de la creación de dinero. Las transacciones financieras con dinero electrónico de segunda generación y el desarrollo de las redes informáticas, que favorecen cada vez en mayor medida evadir la regulación bancaria, potencian la capacidad de extraer valor sin sustento real, pues ahora no sólo controlan los depósitos bancarios sino que existe la posibilidad de especular en el corto plazo con el valor generado en el proceso productivo.

### **CONCLUSIONES**

Dentro del proceso de acumulación capitalista, la figura del dinero es fundamental para entender la dinámica del sistema pues se trata de la representación social del valor y el Estado es el encargado de su emisión. Sin embargo, la facultad que el Estado otorga a instituciones bancarias para crear sus propios medios de pago y otorgar crédito, complica su labor como garante del sistema de pagos y como promotor del proceso de acumulación.

El desarrollo de las tecnologías de la información y las innovaciones financieras permiten la movilidad del capital de una manera impresionante. Aquí la especulación para los bancos se hace muy atractiva, más aun en sistemas en que los esquemas de regulación permiten cualquier forma de contratación y actividad bancaria.

El dinero electrónico representa esa capacidad de los bancos para imponer su lógica dentro del sistema, controlar el financiamiento e influir en el desarrollo del sector generador del valor, así como su preponderancia sobre la regulación estatal que, en esta hipótesis, no hace más que legitimar la acumulación del capital-dinero demeritando los procesos de generación de valor. En esta lógica, si el Estado renun-

<sup>20</sup> Ver más en Lechuga y Bustamante (2007: 73-106).

ciase a, o viese seriamente dañado su señoreaje, la actividad bancaria devendría en una de las contradicciones del sistema. El dinero electrónico se convertiría en un mecanismo de poder y control del capital-dinero para monopolizar la administración del valor. ↩

### BIBLIOGRAFÍA

- Barthold, Jim (2002), "Cable rule ready to the roost", en *Telephony Online*, citado en Castelar, *Changing the way houses operate. Smart home technology*, San Diego CA: Castelar, en [http://articles.castelarhost.com/smart\\_home\\_technology.htm](http://articles.castelarhost.com/smart_home_technology.htm)
- Chick, Victoria (1993), "The evolution of the banking system and the theory of monetary policy", en Stephen F. Frowen (ed.), *Monetary theory and monetary policy: new tracks for the 1990s*, pp. 79-92, New York: Palgrave Macmillan.
- Harvey, David (1990), *Los límites del capitalismo y la teoría marxista*, p. 249, México: Fondo de Cultura Económica.
- Hewson, Michael (1997), "Contre le fétichisme de la finance", en *Critique Communiste*, núm.149, Paris: Ligue Communiste Révolutionnaire.
- Katz, Claudio (2002), "Enigmas contemporáneos de las finanzas y la moneda", en *Revista Ciclos en la Historia, la Economía y la Sociedad*, vol. XXII, núm. 23, 1er. semestre, Buenos Aires: Universidad de Buenos Aires, en [http://socialismo-o-barbarie.org/teoria\\_de\\_la\\_revolucion/040606\\_enigma\\_scontemporaneos.htm](http://socialismo-o-barbarie.org/teoria_de_la_revolucion/040606_enigma_scontemporaneos.htm)
- Keynes, John Maynard (1974), *Teoría general de la ocupación, el interés y el dinero*, México: Fondo de Cultura Económica.
- Keynes, John Maynard (1996), *Tratado del dinero*, pp. 29-31, Madrid: Acosta.
- Lechuga Montenegro, Jesús y Jorge Bustamante (2007), "Marcas o monopolio del conocimiento", en *Problemas del Desarrollo*, vol. 38, núm. 150, México: UNAM-IIIc.
- Palley, Thomas I, (2002), "The e-money revolution: challenges and implications for monetary policy", en *Journal of Post Keynesian Economics*, núm. 24, Winter 2001-02, pp. 217-234, New York : M. E. Sharpe.
- Parguez, Alain (2001), "Money without scarcity: from the horizontalist revolution to the theory of the monetary circuit", Louis-Phillippe Rochon y Matias Vernengo (eds.), en *Credit, interest rate and the open economy*, Cheltenham: Edward Elgar.
- Rivera U., Eugenio (2004), "Teorías de la regulación en la perspectiva de las políticas públicas", en *Gestión y Política Pública*, vol. XIII, núm. 2, 2o semestre, p. 322, México: CIDE.
- Sheila, Dow y Carlos Rodríguez Fuentes (1998), "The political economy of monetary policy", en P. Arestis y M.C. Sawyer (eds.), *The political economy of central banking*, pp. 1-19, Northampton: Edward Elgar.
- Sweezy, Paul M. (1977), *Teoría del desarrollo capitalista*, México: Fondo de Cultura Económica.

Recibido: diciembre de 2007

Aceptado: septiembre 2008