

Una revisión crítica de las explicaciones históricas del capitalismo contemporáneo en la Tesis de la Financiarización

*Ignacio Nicolás Cognigni **

Cuadernos de Historia. Serie economía y sociedad, N°, año, pp. 62 a 84.
RECIBIDO: 16/07/2024. EVALUADO: 19/09/2024. ACEPTADO: 26/09/2024.

Resumen

La Tesis de la Financiarización se ha destacado como una de las principales explicaciones de las características que asume el proceso de acumulación de capital en su etapa actual. Si bien encontramos una serie de postulados que le dan unidad al planteo de esta tesis, las interpretaciones sobre el origen histórico del proceso de financiarización de la economía presentan importantes diferencias de acuerdo con la perspectiva adoptada. El objetivo de este trabajo es analizar y clasificar los supuestos y argumentos presentes en las explicaciones históricas en torno al denominado proceso de financiarización de la economía, a fin de proponer una serie de criterios teórico-metodológicos para el fortalecimiento de las explicaciones en torno al capitalismo contemporáneo.

Palabras clave: Tesis de la Financiarización – Capitalismo contemporáneo – Financiarización

Summary

The Financialization Thesis has stood out as one of the main explanations of the characteristics that the capital accumulation process assumes in its current stage. Although we find a series of postulates that give unity to this thesis approach, the interpretations on the historical origin of the process of financialization of the economy present important differences according to the perspective adopted. The objective of this work is to analyze and classify the assumptions and arguments present in the historical explanations around the so-called process of financialization of the economy, in order to propose a series of theoretical-methodological criteria in order to strengthen the explanations around contemporary capitalism.

Keywords: Financialization Thesis – Contemporary Capitalism – Financialization

* Universidad Nacional de Córdoba. CIFYH-CONICET. E. mail: ignacognigni@hotmail.com

La Tesis de la Financiarización (en adelante TF) se ha destacado como una de las principales interpretaciones de las características que asume el proceso de acumulación de capital en su etapa actual. Su argumento enfatiza la importancia adquirida por el sistema financiero a lo largo de las últimas décadas a partir de la nueva relación que establece con la “economía real”, así como la reconfiguración que implicó para el funcionamiento de la economía internacional. A grandes rasgos, esta tesis postula que el sector financiero habría dejado atrás su función tradicional de centralizar ahorro para canalizarlo hacia la inversión productiva, pasando a drenar excedentes de la esfera de la producción y creciendo a costa de esta. En esta perspectiva, la inversión financiera adquiere un carácter parasitario o expropiador que altera el rol que había cumplido durante la posguerra, y que alimenta el crecimiento relativo del sector financiero a expensas del resto de la economía.

A partir de una serie de transformaciones históricas producidas entre principios de la década de los ‘70 y mediados de los ‘80, los actores económicos habrían pasado a privilegiar la inversión y obtención de rentas en los mercados financieros internacionales, más que en la producción y comercialización de mercancías. Esto habría producido un debilitamiento de las bases reales de la acumulación de capital, al desviarse gran parte del capital disponible a la adquisición de instrumentos financieros, y no a la creación de nuevo capital fijo. Debido a las políticas de desregulación de los mercados financieros domésticos y la liberalización del movimiento internacional de capitales, las inversiones menos rentables pudieron ser redireccionadas hacia colocaciones financieras que ofrecieran una alternativa más atractiva. Esta a su vez sería la razón por la cual la tasa de ganancia expresa una leve recuperación a partir de los ‘80, mientras que la tasa de acumulación se mantiene estancada.¹

Las posturas de la TF son desarrolladas y sostenidas por un amplio espectro de tradiciones de la economía crítica. Desde una perspectiva marxista, encontramos a Sweezy y Magdoff, Dumenil y Levy, Lapavistas y Chesnais; desde un enfoque regulacionista, Aglietta y Boyer, desde un enfoque poskeynesiano, Epstein, Palley y

¹ Anderson, 2003 y Brenner, 2009.

Krippner; desde el estructuralismo latinoamericano, Furtado;² entre muchos otros autores y corrientes.³ Las publicaciones enmarcadas en la TF se inician a mediados de los '80 continuando hasta la actualidad. En su desarrollo, han tenido gran importancia dos crisis. En primer lugar, la del capitalismo de posguerra, que según la mayoría de estos autores marca el inicio de la financiarización. En segundo lugar, la crisis económica mundial de 2008 iniciada en Wall Street. En la actualidad, la TF es fuente de gran cantidad de estudios empíricos y teóricos a las más diversas escalas.⁴

Consideramos que los aspectos más relevantes de la financiarización, aquellos que la distinguen de otros procesos históricos de transformación del capitalismo, se encuentran en tres tópicos: la reconfiguración del rol del sistema financiero y su creciente hegemonía, los mecanismos mediante los cuales parasita o se apropia del excedente producido en otras esferas y, finalmente, su relación con las crisis y ciclos económicos. Estos son los aspectos mayormente destacados por los impulsores de la TF, así como los argumentos cuestionados por los detractores de esta lectura.

Si bien esta serie de postulados que hasta aquí comentamos brevemente le dan unidad al planteo de la TF, las interpretaciones sobre el origen histórico del proceso de financiarización de la economía presentan importantes diferencias de acuerdo con la perspectiva adoptada, donde se evidencian los diferentes supuestos en torno a la economía, la incidencia de los actores en los procesos históricos y los ciclos de la economía. El objetivo de este trabajo será analizar los supuestos y argumentos presentes en las explicaciones históricas en torno al denominado proceso de financiarización de la economía, dando cuenta de la compleja interrelación que se establece entre las transformaciones macroestructurales y los mecanismos concretos mediante los cuales esas transformaciones se expresan. Desde nuestra perspectiva, el aporte de la historiografía al estudio del capitalismo actual puede permitir clarificar

² Sweezy y Magdoff, 1987; Dumenil y Levy, 2004; Lapavistas, 2016; Chesnais, 1999, 2014; Aglietta, 2000; Boyer, 2013; Epstein, 2005; Palley 2007; Krippner, 2011; Furtado, 1985.

³ A su vez, existen una serie de trabajos que buscan sistematizar y clasificar los aportes teóricos y empíricos de la TF a partir de la enorme expansión de estos estudios suscitada a partir de la crisis económica internacional de 2007, como es el caso de Van der Zwan, 2014 y Fine, 2022. Para una mirada marxista crítica de la TF, ver Astarita, 2008, Mateo Tomé, 2014, y Mavroudeas y Papadatos, 2018.

⁴ La financiarización sigue siendo estudiada como un fenómeno actual, lo que se evidencia en la gran proliferación de publicaciones que siguen generando nuevos aportes y enfoques a la TF. Al respecto, ver Mader, Van der Zwan y Mertens (2020).

conceptualmente el proceso de financiarización y a la vez precisar sus fases, sus diferentes manifestaciones en cada país y diferenciarlo de otros periodos de expansión financiera como los de principios del siglo XX, analizado por Hilferding.⁵ El trabajo tiene la siguiente estructura. En el primer apartado, presentaremos algunos antecedentes que abordan el problema de la financiarización en perspectiva histórica y los desafíos que esto supone. En el segundo apartado, desarrollaremos las características que asumen lo que consideramos las dos principales corrientes de la TF -que a los fines de este trabajo decidimos denominar como las corrientes *contingente e inmanente*- y analizaremos críticamente algunas de sus limitaciones. En el tercer apartado, propondremos algunas claves teórico-metodológicas que consideramos relevantes para poder fortalecer el abordaje histórico de las características del capitalismo actual. Finalmente, presentaremos una serie de reflexiones en torno al aporte de la TF a la construcción de una explicación histórica de las transformaciones del capitalismo contemporáneo.

El desafío de explicar históricamente la financiarización

Consideramos que, si bien existe una gran cantidad de estudios que abordan el reconocimiento de las características que adquiere el capitalismo en su etapa financiarizada, ha sido descuidada la indagación en torno a sus orígenes históricos y el proceso de su conformación. Durante la crisis de la posguerra, numerosos trabajos buscaron dar cuenta del sentido que tomaban las transformaciones del capitalismo y entender los orígenes de la financiarización. Sin embargo, en la actualidad, este desafío en general es dejado de lado por el señalamiento de algunos momentos clave como la ruptura de los Acuerdos de Bretton Woods, la inyección de los petrodólares en los mercados financieros, el proceso de desregulación y mliberalización de los mercados internacionales y domésticos o el giro monetarista.⁶ Algunos trabajos se limitan a establecer las “fases” de la financiarización, o precisar la secuencia mediante la cual diferentes mercados domésticos se incorporan a través de la liberalización al

⁵ Hilferding, 1963.

⁶ Eatwell y Taylor, 2006.

sistema financiero internacional.⁷ En este sentido, consideramos que es pertinente reflexionar sobre la articulación entre las explicaciones historiográficas y las explicaciones económicas en torno al capitalismo contemporáneo. Nos proponemos hacerlo a través de una breve revisión de algunos abordajes actuales de este problema, señalando sus límites y potencialidades.

La construcción de una explicación sólida requiere una narrativa articulada lógicamente e históricamente de manera que dé cuenta del proceso gradual mediante el cual, de manera desigual y diferenciada, la financiarización de la economía se impone como una realidad. En ese sentido, es fundamental dar cuenta de los mecanismos estructurales y subyacentes que nos permiten explicar estas transformaciones en el largo plazo, así como los mecanismos micro y coyunturales que evidencian la forma concreta en la cual este proceso se despliega y el rol que juegan los diferentes actores económicos en este proceso. Al mismo tiempo, una explicación histórica consistente debería permitirnos responder cómo y por qué se produjo el proceso de financiarización de la economía, dando cuenta tanto de las condiciones que hicieron posible su advenimiento como de los elementos que funcionaron como “detonantes” de ese proceso. En ese sentido, las herramientas teórico-metodológicas de la historia constituyen un aporte invaluable a la comprensión de los procesos de transformación histórica del capitalismo.⁸

Esto nos sitúa principalmente en una escala analítica macro, donde las transformaciones económicas estructurales y la intervención del Estado a través de políticas económicas constituyen los elementos centrales. Sin embargo, en algunos estudios,⁹ entendemos que esto se hizo en detrimento del análisis concreto de experiencias históricas de países que hayan atravesado este proceso, o incluso dejando de lado la acción económica y política de empresas, organismos internacionales y el conjunto de sujetos económicos que intervienen en el mercado y la arena pública; otorgándole una centralidad casi absoluta al proceso de acumulación de capital a nivel general.

⁷ Chesnais, 1999.

⁸ Braudel, 1984; Hobsbawm, 1988.

⁹ vg. Sweezy y Magdoff, 1987.

A la luz de la crisis internacional de 2008 se publicaron una serie de estudios que intentaron abordar el déficit señalado, articulando una explicación histórica del origen del proceso de financiarización que contemple los mecanismos estructurales y la incidencia de los sujetos históricos en la dirección que toman estos procesos históricos, evitando una mirada unilateral que privilegie un aspecto en detrimento del otro. Trabajos como los de Krippner o Lapavitsas¹⁰ retomaron el desafío de articular una explicación de un alto nivel de abstracción orientada a formalizar los rasgos del capitalismo actual, junto con una reconstrucción puntillosa de los acontecimientos, prácticas y procesos que dan forma a la financiarización en un espacio social determinado. Retomaremos estos trabajos más adelante.

Por otra parte, existen estudios como los de Beck y Knafo¹¹ que proponen, desde un enfoque “historicista radical”, abandonar la escala macro en el abordaje de la financiarización, para limitarse a una concepción mucho más restrictiva, en la que aquella sólo pasa a designar la aparición de ciertas prácticas que innovan y transforman el funcionamiento del sistema financiero y bancario.¹² Consideramos que estas perspectivas adolecen de una debilidad teórico-metodológica en tanto que, frente a la dispersión y confusión conceptual del término, prefieren limitar los alcances explicativos de la financiarización, resignando gran parte de la que consideramos su utilidad heurística y analítica.¹³ De esta forma, incurren en el problema opuesto a las perspectivas que absolutizan el carácter estructural e impersonal de las tendencias económicas y del proceso de financiarización.

Esta discusión supone fuertes implicancias políticas. Reducir la financiarización a una práctica bancaria concreta -más allá del impacto estructural que esta tenga- implica de

¹⁰ Krippner, 2011 y Lapavitsas, 2016.

¹¹ Beck y Knafo, 2020. Un análisis con un abordaje teórico-metodológico similar puede encontrarse en Ahamed, 2009. Allí se indaga en el rol de los principales bancos en el desencadenamiento de la crisis de 1929.

¹² En este caso particular, los autores proponen definir la financiarización a partir de la generalización de las operaciones de corto plazo en el mercado interbancario de los EEUU y su extensión hacia otros países, que permitieron el fondeo de los bancos y la entrada masiva de inversores minoristas al mercado de capitales. Los autores sostienen que esta práctica transformó la práctica de los bancos comerciales, acercándose al funcionamiento de la banca de inversión, lo que habría sentado las bases del actual sistema financiero y bancario.

¹³ Observamos la misma dificultad en la categoría de *Valorización Financiera* presentada por Basualdo (2010), la cual enfatiza casi unilateralmente la práctica del *carry trade* y las políticas económicas que la posibilitan como elemento distintivo del nuevo régimen de acumulación abierto a partir de la última Dictadura Cívico-Militar.

alguna manera sostener que restringiendo esa práctica se pueden bloquear, al menos parcialmente, las tendencias hacia la financiarización, y así comenzar a retrotraer las transformaciones históricas del capitalismo actual. Pero, por otro lado, existe la dificultad opuesta; concebir a la financiarización como un fenómeno inevitable en el desarrollo capitalista y sus tendencias históricas inexorables. Esta situación no haría más que anular cualquier iniciativa política inmediata que busque regular y contener los daños del sistema financiero hacia el resto de la economía. De esta manera, construir explicaciones históricas complejas sobre el origen de la financiarización se constituye como una tarea fundamental para no caer en visiones excesivamente voluntaristas ni paralizantes.

A continuación, a fin de profundizar este desafío, mostraremos que las transformaciones históricas que hemos mencionado son leídas de formas muy diferentes. Algunos autores harán foco en el agotamiento del capitalismo de la posguerra y en las necesidades de la acumulación en pos de la recuperación de la tasa de ganancia; mientras que otros pondrán el eje en las políticas económicas que dieron lugar a la nueva configuración que permitió la recuperación de la tasa de ganancia a partir de un crecimiento del sector financiero. En general, los autores marxistas integran el primer conjunto, mientras que el resto de la heterodoxia se agrupa en el segundo conjunto mencionado. Sin embargo, también podemos encontrar a marxistas como Harvey¹⁴ en este segundo grupo. En ambos casos, el origen del proceso de financiarización está íntimamente relacionado con la crisis del capitalismo de posguerra, prácticamente asumida por todas las corrientes de la TF. La diferencia yace en cuál es el elemento activo que nos permite construir explicaciones sobre este proceso de cambio: las fuerzas impersonales de la acumulación de capital o la iniciativa de los Estados y las clases dominantes para transformar la economía en determinada dirección. En el siguiente apartado analizaremos con más detalle estas dos perspectivas.

¹⁴ Harvey, 2004.

Diferentes perspectivas en torno al origen de la financiarización

Como hemos mencionado, existen numerosas corrientes teóricas y tipos de abordajes al interior de la TF, todas caracterizadas por los supuestos teórico-metodológicos de los autores que las conforman, las concepciones sobre los ciclos de la economía y las crisis. El problema del origen histórico de la financiarización consiste en uno de los principales desafíos teórico-políticos de la TF, y donde con más evidencia se expresa uno de sus clivajes. La forma en la que cada autor se posiciona con relación a este interrogante teñirá el conjunto de su propuesta, y tendrá importantes implicancias teóricas y políticas, en tanto gran parte de ellos se asumen como actores que intervienen en la arena del debate político-económico planteando estrategias para abordar las dificultades producidas por la financiarización. Uno de los aspectos más relevantes de este debate es que, al mismo tiempo que se establecen las causas que llevaron a la financiarización de la economía, se están planteando supuestos o alternativas posibles respecto a su superación y reemplazo -ya sea por otra dinámica de acumulación de capital o directamente por otro modo de producción-.

La diferenciación entre las dos corrientes mencionadas no pretende ser exhaustiva ni abarcar al conjunto de trabajos referenciados en la TF, que como ya hemos dicho, es muy diversa y de gran número.¹⁵ Muchos autores navegan en una suerte de posición intermedia entre estos dos grupos, por lo que podríamos decir que se constituyen como “polos” o “tendencias” explicativas que nos permiten ubicar a cada autor en un abanico de acuerdo a qué tipo de explicación se acercan más. Las denominaciones elegidas. Incluso algunos autores navegan entre ambos agrupamientos, como Chesnais en las publicaciones ya referenciadas, que realiza una revisión significativa de sus hipótesis iniciales pudiendo ser incluidos en ambos agrupamientos según el momento de su obra.

¹⁵ Existen otras alternativas de clasificación de las diferentes perspectivas que integran la TF. Por caso, Van der Zwan (2014) propone agruparlas según su escala analítica, macro, meso o micro, mientras que Escobar (2013) propone diferenciarlas entre aquellas que consideran que la financiarización es una *causa* de las crisis económicas o una *consecuencia*.

La visión inmanente de la financiarización

Como ya hemos mencionado, podemos identificar, en primer lugar, a quienes ven la consolidación de las finanzas y las características que adquiere el capitalismo contemporáneo como un resultado inexorable de la propia acumulación del capital, contenida en la fuerte expansión de la posguerra y desplegada al calor de la crisis de los '70 y la necesidad de recomponer la ganancia.¹⁶ En nuestra mirada, vemos aquí una concepción del capital como sujeto automático, en tanto la explicación de los fenómenos sociales pasa por entender cómo están determinados por la acumulación de capital, que mantiene prácticamente las mismas bases desde el siglo XIX. Decidimos denominar así a esta corriente ya que las transformaciones históricas del capitalismo serían *inmanentes* a sus propias leyes de desarrollo histórico y las tendencias que estas implican. Desde esta perspectiva, la financiarización es un producto inherente del desarrollo capitalista, y no puede ser explicada a partir de las decisiones de los actores históricos. El papel de estos se reduce en gran medida a ser el soporte o la mera expresión de las transformaciones que ocurren por razones macro-estructurales.

Si bien estos autores entienden a la financiarización como una manifestación más de las leyes generales del desarrollo capitalista, esto no significa que estos autores nieguen que el proceso de financiarización sea un cambio de envergadura con relación a las etapas anteriores y de importancia significativa para entender el capitalismo reciente. De esta manera, el problema estará en hallar la forma en la cual las nuevas características del capitalismo financiarizado son una consecuencia de las contradicciones que presenta la acumulación a nivel general. En este primer conjunto encontramos sobre todo a corrientes y pensadores de tradición marxista y autores de la teoría del sistema mundo como Arrighi. En mayor o menor medida, el conjunto se adscribe a la idea de que la financiarización es inmanente a la propia acumulación del capital.

Un ejemplo claro lo constituye uno de los primeros abordajes de la financiarización, realizado desde una perspectiva marxista. Sweezy y Magdoff se remiten a la teoría del capital monopolista para explicar la “explosión financiera” como una fuerza que

¹⁶ Magdoff y Sweezy, 1988; Arrighi, 2014; Chesnais, 1999, 2016; Husson, 1999; Lapavistas, 2016.

buscaba contrarrestar la tendencia al estancamiento propia del capitalismo en su fase actual:

Hacia los setenta las fuerzas que respaldaban la larga expansión [de posguerra], finalmente se extinguieron y el estancamiento impuso una vez más su dominio. En esta coyuntura, un nuevo conjunto de fuerzas contraactantes [el sistema financiero] (...) comenzó a funcionar, interrumpiendo el deslizamiento hacia el estancamiento y manteniendo durante unos pocos años un equilibrio precario entre la tendencia subyacente y las fuerzas contraactantes. Sin embargo, una vez más, estas han demostrado ser esencialmente inestables y temporales.¹⁷

Así, el significado histórico de la financiarización se remite a las características generales del capitalismo, que producen por sí solas el crecimiento del sector financiero como una fuerza que busca evitar la tendencia estancacionista del capital. Si bien se constituye como una novedad con relación al periodo anterior, la explosión financiera no es más que una de las tantas fuerzas contrarrestantes de la caída de la tasa de ganancia y el estancamiento secular del capitalismo. En este marco, las empresas monopolísticas pueden sufrir los efectos del estancamiento y enfrentar las consecuencias de la insuficiencia de la demanda, sosteniéndose no obstante a través de la inversión financiera y la valorización de sus activos que compensan las pérdidas. Los autores pertenecientes a este primer conjunto consideran que la financiarización es un proceso inescindible de la crisis del capitalismo de posguerra, producida a finales de los '60, y que tuvo episodios que reconfiguraron las bases de la acumulación capitalista hacia los '70. La ruptura de los Acuerdos de Bretton Woods, las crisis petroleras, la inyección de petrodólares en el sistema financiero global, el proceso de desregulación y liberalización de la economía: todos estos eventos constituyen manifestaciones de esta crisis, y no son los puntos de partida para entenderla. Más bien, son consecuencias de las contradicciones internas del modo de producción capitalista, y su incapacidad de salvar la brecha entre la producción y el consumo. Esto también puede observarse en la obra de Sweezy y Magdoff, que en referencia al aumento de tasas impulsado por Paul Volker, sostienen que la política monetaria no puede por sí misma conducir el proceso económico, porque en última

¹⁷Sweezy y Magdoff, 1988, pp. 27.

instancia el factor determinante es la inversión privada, fuertemente afectada por la tendencia inherente al estancamiento.

Así, la senda que tomó la acumulación de capital sería en cierta forma necesaria para el sostenimiento de las relaciones sociales capitalistas, y para algunos de los autores de esta corriente, la única posible. Para los autores cuyas lecturas se ubican más cerca del polo mencionado, esto implica que la única alternativa frente al capitalismo actual consistiría en una transformación del modo de producción y en la destrucción de las relaciones sociales capitalistas, siendo imposible reformar o contener la expansión de las finanzas.

Sweezy y Magdoff plantean que frente al panorama que ofrecen el capitalismo monopolista, la tendencia al estancamiento crónica y la explosión financiera,

... lo que estamos necesitando no es una reforma del capitalismo monopolista sino su reemplazo por un sistema que organice la actividad económica para mayor gloria del capital sino para satisfacer las necesidades de la gente, y para que esta pueda llevar una vida decente, segura y, en la medida de lo posible, creativa.¹⁸

Por lo que “Si nuestra clase dirigente y el gobierno que controla no puede satisfacer estas demandas humanas elementales, debe derribarla y dejar lugar a otro sistema que pueda y quiera”¹⁹. Los autores critican a las corrientes de izquierda radicales que exigen que las autoridades federales controlen el sistema financiero y la política monetaria para expandir la economía y llevarla nuevamente a un ciclo de crecimiento. El problema es que, para los autores, la Reserva Federal puede acompañar el ciclo económico hasta cierto punto, pero no determina la demanda de dinero. Al contrario, el ciclo económico determinará las condiciones monetarias, ya que los principales creadores de dinero son los bancos, que otorgan préstamos sólo en función de la necesidad de los prestatarios y las posibilidades que estos observen de obtener ganancias a través de la inversión. Las posiciones teórico-políticas de Sweezy y Magdoff encuentran eco en muchos de los debates actuales, pudiendo observarse en los planteos de Lapavistas o Chesnais. Sin embargo, son las que menos resonancia tienen en la agenda internacional vinculada a estos temas.

¹⁸ Sweezy y Magdoff, 1988: p. 28.

¹⁹ Ibid. p. 28.

La visión específica de Sweezy y Magdoff comparte importantes elementos en común con los otros autores/as que encuadramos en la interpretación inmanente de la financiarización. Sin embargo, es necesario destacar que cada uno/a sostiene una interpretación específica de cuáles son las leyes y regularidades históricas del capitalismo, y la forma en la cual estas se relacionan con la financiarización. Si bien sus presupuestos teórico-metodológicos son similares, las conclusiones a las que arriban pueden ser muy diferentes.

La visión contingente de la financiarización

Por otro lado, tenemos un segundo grupo que considera que la financiarización no es un producto necesario de la acumulación del capital, sino que es más bien una degeneración o consecuencia indeseada de políticas atribuibles a actores concretos y a ciertos cambios institucionales. Desde esta óptica, se asume que la acumulación de capital presenta regularidades que no determinan plenamente la marcha de la economía, sino que pueden ser alteradas, contenidas o modificadas por un sistema institucional o un determinado estado de la lucha de clases.²⁰ En el fondo, lo fundamental sería la existencia de una decisión política que impulsa esas transformaciones, así como una fuerza social que apoya y es beneficiada por el nuevo escenario generado. Elegimos denominar así a esta corriente ya que la financiarización es un proceso *contingente* a las leyes generales del desarrollo capitalista. En este agrupamiento identificamos principalmente a autores pertenecientes a la Escuela de la Regulación, estructuralistas latinoamericanos, poskeynesianos y algunos marxistas.

Para estos autores, el desafío consistirá en dar cuenta del conjunto de intereses que permiten la articulación de una fuerza social capaz de imponer y sostener la financiarización a lo largo del tiempo. Es el caso de Robert Boyer, referente de la Escuela de la Regulación Parisina, quien sostiene que:

²⁰ Aglietta, 2000; Harvey, 2004; Palley, 2005; Krippner, 2005; Epstein, 2005; Boyer, 2013.

En una economía financiarizada, el régimen monetario y financiero ocupa el lugar jerárquico que la relación salarial tenía en el modelo de crecimiento anterior. Esta preeminencia, se mostró, resulta de una alianza de hecho entre gerentes de las grandes empresas que cotizan en bolsa, las instituciones financieras, especialmente las bancas de inversión, y ciudadanos con recursos, que pudieron así enriquecerse rápidamente. Esta vuelta del compromiso de base tiene como consecuencia una alteración de la casi totalidad de las otras formas institucionales bajo el impacto del régimen financiero.²¹

De esta manera, el elemento central que explica el origen de la financiarización es la conformación de una fuerza social que impulsa los cambios de política económica que favorecen al sector financiero, y alteran la lógica económica según la cual este venía funcionando y relacionándose con el resto de la economía. Si bien el escenario que hace posible esta transformación es la crisis del régimen de acumulación previo, de acuerdo con Boyer el factor determinante lo constituye la avanzada del sector financiero sobre el mercado que proveía el sector doméstico y la financiación de su consumo. En la perspectiva analítica del regulacionismo, esto habría posibilitado la configuración de un nuevo modo de regulación en el cual la demanda se ve sostenida solo por el consumo a crédito.

Esencialmente, la lectura de este segundo conjunto de autores atribuye a los mercados financieros la imposición de la financiarización, a través del proceso de liberalización y desregulación de la economía. De esta forma, las políticas implementadas desde comienzos de los '70 serían las que impulsaron el desarrollo del capitalismo actual, organizado en torno a las finanzas. También hacen un gran énfasis en la participación de empresas no financieras en esta transformación, y cómo adhirieron a este proceso compartiendo las nuevas ganancias que el sistema financiero comenzó a ofrecer. Así, los gobiernos, el sistema financiero, los organismos internacionales de crédito y las empresas no financieras serían las responsables últimas del proceso de financiarización de la economía y la forma que adoptó el capitalismo a partir de los '80.²² Para las visiones más “extremas” de este

²¹ Boyer, 2013, p. 33.

²² Es importante destacar que algunas de estas medidas pueden haber sido tomadas conscientemente, es decir, con la intención de que impulsen la financiarización, mientras otras no estaban directamente pensadas para tal fin. Es el ejemplo de algunas de las más importantes, como la ruptura de los Acuerdos de Bretton Woods, que implicó una devaluación del dólar que habilitó posteriormente la especulación en los mercados cambiarios. También del establecimiento de los contratos de petróleo en dólar, que procuraba fortalecer la moneda estadounidense y eventualmente inundó el mercado de

polo, el proceso de financiarización es un aspecto contingente de la historia económica, producido simplemente por decisiones económicas de funcionarios, o alentado por los cambios en las formas dominantes de pensamiento económico.

En relación con las alternativas políticas para superar la financiarización, Boyer plantea que *“las grandes crisis afectan simultáneamente el espacio económico y el ámbito político, ya que se despliegan dentro de este último estrategias contradictorias para imponer otra configuración o jerarquía de las formas institucionales”*.²³ En estos lapsos entre la desintegración de un régimen y la configuración de uno nuevo, la conformación de bloques sociales que se impongan determina la dirección que tomará el sistema institucional que le dará forma al siguiente régimen de acumulación. Como hemos visto, Boyer pone en el centro del surgimiento del régimen financiero a las políticas implementadas por los gobiernos conservadores de los países centrales, apoyadas por los sectores de más altos ingresos, que se vieron directamente favorecidos.

Nuevamente, señalamos que el caso analizado, el trabajo de Boyer, nos permite ilustrar la forma en la cual es entendido globalmente el origen de este proceso. Esto no quita que existan importantes diferencias al interior de esta corriente, como por ejemplo cuáles son los sectores sociales principalmente beneficiarios e impulsores de estas transformaciones, cuál es el rol de las políticas públicas, las corrientes económicas, entre otros elementos.

Finalmente, frente a la paulatina desintegración del régimen financiero a partir de la crisis del 2008, Boyer insiste con la construcción de compromisos entre el Estado, la clase trabajadora y los empresarios, apuntando a un control social de las finanzas. De lo contrario, las crisis seguirán produciéndose:

*Esta interpenetración de las redes políticas y financieras juega plenamente tanto en el periodo de auge como en la gestión de la crisis. El poder de la finanza ya no se expresa solamente en su ámbito propio, sino también en el espacio político. En adelante no es abusivo plantear la amplitud del poder de la finanza como factor explicativo mayor en la génesis de la crisis.*²⁴

capitales de fondos dispuestos a ser prestados a los países del tercer mundo. Este aspecto es profundizado por Krippner (2011).

²³ Boyer, 2013: p. 89.

²⁴ Ibid., p. 108.

Ejemplos alternativos al régimen arrastrado por las finanzas demuestran la existencia de otras formas posibles de regular la economía: es el caso de Alemania y China según el autor, donde la gestión económica no está delegada en las fuerzas del mercado y la cotización bursátil de las empresas.

Las posiciones de este segundo conjunto son las que concentran la atención en los debates internacionales respecto a la salida de las finanzas. Se pueden mencionar numerosos agrupamientos nucleados en organismos internacionales no gubernamentales, como el del Comité por la Abolición de las Deudas Ilegítimas, que pugna por la condonación de la deuda externa que los países periféricos mantienen con algunos países centrales, los organismos internacionales de crédito y fundamentalmente los acreedores privados. También se encuentra el Proyecto Bretton Woods que, rememorando el sistema monetario de la posguerra, plantea la necesidad de revisar la actuación del FMI y el Banco Mundial en el desarrollo del actual sistema financiero internacional.

Aportes para pensar una explicación histórica de la financiarización

A partir del ejercicio de identificación y agrupamiento de los autores de la TF de acuerdo con sus supuestos sobre el origen de la financiarización, en este apartado intentaremos proponer ciertos criterios que consideramos pertinentes para superar las miradas unilaterales en torno a este proceso. Consideramos que este desafío permite la oportunidad de avanzar en la construcción de explicaciones más complejas, que no absoluticen la importancia de un factor en detrimento de otro, y que respondan a la necesidad de incorporar tanto aquellos elementos estructurales como la intervención de los sujetos históricos.

En este ejercicio, consideramos pertinente recuperar los debates sobre las tradiciones y principales discusiones en torno al carácter de las explicaciones en ciencias sociales. En ese sentido, nos parece relevante la propuesta de Andrew Levine, Elliot Sober y

Erik Olin Wright²⁵ de construir explicaciones “antirreduccionistas”, con los suficientes recaudos metodológicos para que, desde una mirada que *priorice* las causas macro o estructurales, se pueda incorporar a los agentes sociales y sus prácticas sin entenderlos como meros epifenómenos de las estructuras. Una forma de lograr esto es precisar los *microfundamentos* que dan cuenta de la forma concreta en la cual un mecanismo estructural opera y se manifiesta, tanto en un espacio y tiempo determinado como a partir de actores históricamente situados.²⁶ Este coloca a los sujetos sociales como uno de los factores explicativos, y no como simples receptores pasivos de los mecanismos estructurales. Así, los problemas que implica el abordaje de un fenómeno a gran escala como es una transformación estructural del capitalismo pueden revincularse con sus dimensiones meso y micro.

A su vez, mediante este enfoque es posible focalizar los aspectos específicos de la financiarización para entenderla como una etapa del desarrollo capitalista, sin perder de vista los rasgos generales que rigen a toda sociedad que se base en las relaciones sociales correspondientes a este modo de producción.

Así, es posible descender en el nivel de abstracción hacia las manifestaciones concretas de la financiarización en diferentes momentos y espacios, lo que necesariamente implica dar cuenta de sus microfundamentos. Esto se debe a que la financiarización designa a un proceso que por su contenido es mundial, pero que puede desarrollarse a partir de formas muy variadas, es decir, con las especificidades propias de cada caso que no invalidan la teoría general.

En este sentido, creemos que la evidencia empírica, los indicadores económicos y los acontecimientos concretos deben ser identificados y analizados con precisión, pero solo se les podrá otorgar un sentido, ordenarlos y jerarquizarlos a partir de la construcción de una explicación integral. Es decir, la idea de construir los microfundamentos no debe ser confundida ni reducida a un empirismo desprovisto de categorías analíticas y relaciones conceptuales claras. Así, será importante señalar las características macroeconómicas de la financiarización, como el crecimiento de la relación deuda/PIB, el aumento del volumen de los mercados cambiarios y

²⁵ Levine, Sober y Wright, 1987.

²⁶ La idea de los *microfundamentos* puede remitir a la microeconomía neoclásica, según la cual la realidad puede ser interpretada como la sumatoria de los individuos y sus relaciones. Sin embargo, aquí la utilizamos en el sentido específico que le dan los autores.

derivados, el crecimiento de las ganancias financieras, el menor crecimiento económico, la redistribución regresiva del ingreso, el desacople entre el aumento de la productividad y de los salarios. Sin embargo, estos indicadores sólo adquieren sentido a partir de su articulación en el marco de una perspectiva económica determinada. De esta manera, el desafío está no solo en la solidez empírica del abordaje de la financiarización, sino en la forma en la que vinculemos sus características para explicar su desarrollo. Esto nos permite no sobredimensionar o minimizar la relevancia de determinado fenómeno social para la explicación del proceso de financiarización.

Teniendo en cuenta lo dicho, queremos indicar tres consideraciones que pueden contribuir al fortalecimiento de las explicaciones sobre el capitalismo reciente y sus transformaciones, y cómo pueden ser pensadas específicamente en relación a la TF y a algunos de sus desarrollos recientes. Esto no supone una propuesta interpretativa específica, sino tan solo un aporte parcial al debate en torno a cómo conceptualizar los procesos histórico-económicos desde los '70 hacia esta parte.

En primer lugar, será necesario darles sentido a estos fenómenos construyendo una narrativa que dé cuenta del proceso histórico en el cual se desenvuelven. En este sentido, será fundamental identificar las tendencias o procesos centrales que hacen diferente conceptualmente a este periodo de otros momentos de la historia del capitalismo, lo cual no puede limitarse a señalar el crecimiento de un indicador o una serie de ellos. Por ejemplo, de acuerdo a lo planteado por Krippner,²⁷ el elemento central que permitiría explicar los cambios macroeconómicos yace en que las empresas norteamericanas comienzan a buscar ganancias en la inversión financiera más que en la inversión productiva, llevando a que las ganancias financieras por inversiones de portafolio superen a las ganancias de la producción y comercialización de bienes y servicios. Esto altera radicalmente la lógica inversora de las empresas, y se expresa en importantes cambios en sus balances, cada vez más marcados por la importancia de sus áreas financieras.

Sin embargo, para que la concepción de la financiarización no se agote simplemente en el crecimiento de un indicador -la ganancia financiera-, necesariamente ésta tiene

²⁷ Krippner, 2011.

que remitirse a un proceso mayor que lo conceptualice, que es el de la crisis del capitalismo de posguerra y la configuración de un nuevo patrón de acumulación, como lo denomina la autora. Anderson²⁸ también desarrolló provisoriamente este aspecto, al señalar que la característica del capitalismo actual es la recuperación de la tasa de ganancia mediante la redistribución regresiva del ingreso, y el desacople de la tasa de acumulación respecto de la tasa de ganancia. Consideramos que dar cuenta de estos procesos o tendencias generales jerarquiza la importancia de cada factor histórico y ordenan conceptualmente nuestras explicaciones.

En segundo lugar, es necesario establecer los alcances de las acciones de los sujetos sociales en el desarrollo de este proceso histórico. Lapavitsas²⁹ sostiene que un aspecto central de la financiarización se halla en el cambio del comportamiento de los hogares, las empresas y la banca. Señala fenómenos como la desintermediación financiera de las empresas transnacionales, el nuevo rol de la banca comercial y el ingreso masivo de la clase trabajadora al sistema financiero a través de la inversión en activos y la suscripción a crédito comercial e hipotecario. La forma en la que cada uno de estos sectores interactúa con el sistema financiero produce una nueva relación con el conjunto de la economía y retroalimenta las fuerzas estructurales y sistémicas que dieron lugar a esas transformaciones en primer lugar.

Por ejemplo, el ingreso masivo de los trabajadores a los planes de pensión dotó a los fondos institucionales de un volumen nunca antes visto de fondos valorizables en diferentes tipos de activos financieros, mediante la aplicación de sofisticados instrumentos de ingeniería financiera que permitían, en teoría, obtener importantes rendimientos a un muy bajo riesgo. Es difícil soslayar la relevancia que tuvo este aspecto en el crecimiento del mercado de capitales, por lo que entender el carácter de la acción económica de los sujetos que ingresan al sector financiero se constituye como un aspecto central de estas explicaciones. Al mismo tiempo precisar la incidencia de los actores en este proceso histórico no solo nos permite ganar una mayor comprensión sobre su desarrollo, sino poder sopesar la potencialidad de nuestra propia acción en las transformaciones capitalistas en curso.

²⁸ Anderson, 2003.

²⁹ Lapavitsas, 2016.

Finalmente, consideramos que la centralidad del abordaje de la financiarización está en establecer cuáles son las leyes que rigen los ciclos económicos y las crisis económicas en esta etapa del capitalismo. Como ya hemos marcado a lo largo de este trabajo, la cuestión de las crisis económicas ha estructurado la TF desde sus inicios. Este conjunto de explicaciones de la dinámica del capitalismo contemporáneo surge, en buena medida, en el contexto de la crisis de la posguerra y del tipo de régimen de acumulación que se había desarrollado entre mediados de los '40 y los '70. Prácticamente la totalidad de las perspectivas heterodoxas³⁰ reconocen la existencia de ciclos económicos, comprendidos por periodos de crecimiento, estancamiento, recesión y/o crisis, y buena parte de los trabajos vinculados a la TF tienen como principal objetivo explicar las crisis financieras y su vínculo con la nueva lógica económica del capitalismo actual. Una perspectiva de la TF que abandone esta pretensión explicativa pierde gran parte de su potencia y utilidad heurística.

En relación a las perspectivas teóricas sobre la crisis en sí misma, esta puede ser vista como un elemento externo que irrumpe en el escenario mundial de manera más o menos imprevista, debido a condiciones históricas contingentes o no atribuibles a la economía: guerras, decisiones políticas, catástrofes naturales, etc. En su forma más pura esta es la concepción neoclásica de las crisis. Por otro lado, desde el ángulo opuesto, la crisis puede ser entendida como un producto necesario de la acumulación de capital o de las tendencias al desequilibrio propias de la economía. Nuestra revisión bibliográfica nos permite plantear que la enorme mayoría de los autores analizados y enmarcados en la TF -de marcada inclinación heterodoxa- se decantaría por una lectura de la crisis de este tipo: no existen caminos o políticas que permitan evitar las crisis económicas, en contraposición al pensamiento predominante en las ciencias económicas organizadas en torno a la teoría neoclásica.

Teniendo en cuenta la diversidad de la TF, disentimos con Tomé³¹ y su afirmación de que la TF sostiene una “teoría de la posibilidad de la crisis”, entendiendo a la recesión y la destrucción de capitales sobrantes como un proceso *contingente* de la acumulación. Por el contrario, consideramos que existen numerosos ejemplos de la TF en los cuales se sostiene la visión de que la financiarización es un agravante de las

³⁰ Guerrero, 2011.

³¹ Mateo Tomé, 2014.

crisis, un acelerador de las contradicciones propias de la economía capitalista que en última instancia son irresolubles. Nos parece importante resaltar esta cuestión dado que consideramos la explicación de las crisis como un aspecto estructurante de la TF, un elemento tanto contextual como teórico, central en su formulación y motorizador de las inquietudes que llevaron a la formalización de esta tesis.

Es el caso de Chesnais,³² que llega a la conclusión de que la crisis económica que atravesó el capitalismo en los años 2007-2008 no fue una crisis de las finanzas solamente, sino una crisis que se remite a la sobreacumulación de capital permanente, contenida en la incesante competencia y en la necesidad de elevar la productividad del trabajo. Es decir, se refiere justamente a límites inmanentes de la propia dinámica de reproducción del capital, y no de una de sus formas. Se diferencia claramente de sus ideas previas en torno a la financiarización como una “dictadura de los acreedores”, o las de otros autores que la consideran como un producto de políticas públicas, en donde se pone en primer plano la acción de sujetos colectivos o individuales como elemento explicativo preponderante de la emergencia de la crisis.

En relación a este análisis, creemos que una teoría de la crisis permite construir una interpretación global del proceso de financiarización -o de las transformaciones del capitalismo contemporáneo- ya que allí se ponen a prueba los argumentos y supuestos desarrollados. Dar cuenta de cómo se articula la financiarización con el desarrollo de estos ciclos consiste en una de las principales tareas de la TF, que a su vez se relaciona con la posibilidad de pensar la superación de esta etapa del capitalismo. Así, será necesario darles sentido a estos fenómenos construyendo una narrativa que dé cuenta del proceso histórico en el cual se desenvuelven, evitando las posiciones unilaterales que resaltan exclusivamente los aspectos contingentes o los inmanentes.

Reflexiones finales

La cuestión de la financiarización ha sido estructurante de muchas de las posiciones políticas críticas que buscan una transformación profunda del capitalismo a partir de

³² Chesnais, 2016.

la construcción de nuevos acuerdos políticos que regulen y limiten los efectos más perniciosos del capitalismo contemporáneo. Creemos que comprender mejor el origen de la financiarización y sus condiciones de posibilidad nos brindan una perspectiva más amplia para pensar alternativas políticas al capitalismo existente, atacando aquellos puntos que sostienen hasta hoy en día sus efectos más perjudiciales.

Por eso, en este trabajo nos hemos propuesto abordar los desafíos que implica la construcción de una explicación histórica consistente del proceso de financiarización de la economía, a fin de poder plantear una serie de aportes para fortalecer las indagaciones en torno al capitalismo contemporáneo desde la historiografía económica. Para ello partimos de un recorrido que intenta recuperar algunos aportes de lecturas clásicas y recientes sobre la financiarización de la economía.³³

Así, en primera instancia, hemos agrupado las diferentes corrientes de la TF según dónde colocan el eje explicativo de este proceso, y señalado algunas dificultades que aparecen a la hora de vincular los factores macroestructurales y la intervención de los sujetos. Hemos visto que tanto las perspectivas estructuralistas como voluntaristas caen en la misma unilateralidad a la hora de plantear cuáles fueron los factores que llevaron a la financiarización de la economía, lo que a la postre también genera implicancias políticas que arrastran estas dificultades. La visión inmanente corre el riesgo de ser paralizante frente a la situación actual, mientras que la visión contingente corre el riesgo de caer en posiciones voluntaristas que sobreestiman la capacidad de regular el sistema financiero.

Finalmente, retomamos algunos debates y aportes desarrollados en las ciencias sociales para proponer un abordaje integral de la financiarización, mediante el cual construir una explicación histórica que supere las dificultades mencionadas. El desafío central es incorporar elementos estructurales que den cuenta de las principales tendencias de la economía mundial, al mismo tiempo que apelar a la intervención de los sujetos en el curso que toman estas tendencias, cómo las retroalimentan o contrarrestan. Concluimos que esto puede lograrse a través de las

³³ Esto no significa que hayamos agotado los debates actuales en torno al desarrollo histórico de la financiarización, sus mecanismos estructurales y el rol de la agencia en sus transformaciones. Por caso, se podría abordar procesos recientes como el cambio climático, el impacto de la pandemia del Covid-19, la disputa hegemónica entre China y EEUU y, por último, la guerra Rusia-Ucrania.

propuestas que prioricen las explicaciones macroestructurales al tiempo que sostienen la vinculación con la expresión concreta de estos fenómenos, lo que llamamos los microfundamentos.

En futuros trabajos esperamos poder puntualizar cómo operan estos microfundamentos en aspectos nodales de la financiarización, tales como la extracción de excedente que el sistema financiero realiza sobre el resto de la economía. Las transferencias de excedentes hacia el sector financiero y corporativo más concentrado son consideradas como una de las características más relevantes del capitalismo contemporáneo. De esta manera, la cuestión de cómo el sector financiero se apropia del excedente social producido en otros sectores de la economía pasa a ser clave para entender los orígenes de la crisis y las características que adquiere el ciclo económico. Las sucesivas fases u oleadas mediante las cuáles se generaron los mecanismos que posibilitaron esta “expropiación financiera”³⁴ se constituyen como los puntos nodales mediante los cuales construir una narrativa articulada de la financiarización, que contenga una explicación macro-estructural de la etapa y, al mismo tiempo, dé cuenta de los micromecanismos que sostuvieron este proceso.

³⁴ Lapavitsas, 2016.

BIBLIOGRAFÍA

- Aglietta, M., 2000, *Macroeconomía Financiera*, Ediciones Abya Yala, Quito.
- Ahamed, L. 2009, *Lords of Finance: The Bankers Who Broke The World*, The Penguin World, Nueva York.
- Anderson, P. 2003, “Capítulo I: Neoliberalismo, Un balance provisorio”, en *La trama del neoliberalismo, Mercado, crisis y exclusión social*, CLACSO, Buenos Aires.
- Arrighi, G., 2014, *El largo siglo XX*, Akal Madrid.
- Astarita, R., 2008, “Crítica de la tesis de la financiarización”. Disponible en: <https://www.nodo50.org/gpm/financieras/to-do.pdf>. [Consultado el 5 de junio de 2024]
- Basualdo, E. 2010, *Estudios de historia económica argentina*, Siglo XXI Buenos Aires.
- Beck, M. y Knafo, S. 2020, “Financialization and the uses of history”, en *The Routledge International Handbook on Financialization*, Routledge, Nueva York.
- Boyer, R. 2013, *Los financieros ¿destruirán el capitalismo?*, CONICET, Buenos Aires.
- Braudel, F. 1984, *Civilización material, economía y capitalismo. Siglos XV-XVIII*, Alianza Editorial, Madrid.
- Chesnais, F. (coord.) 1999, *La mundialización financiera, Génesis, costos y desafíos*, Editorial Losada, Buenos Aires.
- Chesnais, F. 2016, *Finance Capital Today*, Brill, Londres.
- Dumenil, G. y Levy, D. 2004, *Capital Resurgent, Roots of the Neoliberal Revolution*, Harvard University Press, Londres.
- Eatwell, J. y Taylor, L. 2006, *Finanzas globales en riesgo, Un análisis a favor de la regulación internacional*, Siglo XXI, Buenos Aires.
- Epstein, G. (ed.) 2005, *Financialization and the World Economy*, EEPL, Reino Unido.
- Escobar, B. 2013, “El debate marxista sobre la crisis económica actual, Financiarización: ¿causa o consecuencia de la crisis capitalista?”, en *Revista Realidad*, 38, pp. 573 a 598.
- Fine, B. 2022, “From Marxist Political Economy to Financialization or Is It the Other Way About?”, en Fasenfest, D. *Marx Matters*, Brill, Londres.
- Furtado, C. 1985, *La nueva dependencia, Deuda externa y monetarismo*, Centro Editor de América Latina, Buenos Aires.
- Guerrero, D. 2011, *Historia del pensamiento económico heterodoxo*, RyR Ediciones, Buenos Aires.
- Harvey, D. 2004, *El nuevo imperialismo*, Akal, Madrid.
- Hilferding, R. 1963, *El capital financiero*, Tecnos, Madrid.
- Hobsbawm, E. 1988, *Sobre la historia*, Crítica, Barcelona.
- Husson, M. 2009, *Las finanzas capitalistas, Finanzas, hipercompetencia y reproducción del capital*, Herramienta, Argentina.
- Kaltenbrunner, A. y Paineira, J. 2018, “Financierización en América Latina, implicancias de la integración financiera subordinada”, en M. Abeles, E. Pérez, Caldentey y S. Valdecantos, *Estudios sobre financiarización en América Latina*, CEPAL, Santiago de Chile.
- Krippner, G. 2011, *Capitalizing on Crisis, The Political Origins of the Rise of Finance*, Harvard, EEUU.
- Lapavitsas, C. 2016, *Beneficios sin producción, Cómo nos explotan las finanzas*, Traficantes de Sueños, Madrid.
- Levine, A., Sober, E. y Wright, E. 1987, “Marxismo e individualismo metodológico”, en *Zona Abierta*, 41, pp. 131 a 157.
- Mader, P., Van der Zwan, N. y Mertens, D., 2020, *The Routledge International Handbook of Financialization*, Routledge, Reino Unido.
- Mateo Tomé, J. 2014, “La financiarización como teoría de la crisis en perspectiva histórica”, en *Cuadernos de Economía*, 64, pp. 23 a 44.
- Mavroudeas, S. y Papadatos, D. 2018, “Is the Financialization Hypothesis a Theoretical Blind Alley?”, en *World Review of Political Economy*, 4, pp. 451 a 476.
- Palley, T. 2007, *Financialization: What it is and Why it Matters The Center of Global Political Economy*, University of Sussex, Working Paper n° 153, Sussex.
- Salama, P. 2010, “Deudas y dependencia financiera del Estado en América Latina”, en A. Girón, *Confrontaciones monetarias, marxistas y post-keynesianos en América Latina*, CLACSO, Buenos Aires.
- Sweezy, P. y Magdoff, H. 1988, *Estancamiento y explosión financiera en Estados Unidos*, Siglo XXI, México.