



**UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA
DE MÉXICO**

FACULTAD DE ECONOMÍA

**El proceso de financiarización en México:
depresión salarial, crédito al consumo y la
reproducción social de la clase trabajadora
(2000-2016)**

TESIS

para obtener el título de

LICENCIADO EN ECONOMÍA

Presenta:

Rogelio García Macedonio

Asesora:

Dra. Monika Ribeiro de Freitas Meireles



CIUDAD UNIVERSITARIA, CD. MX.

Octubre 2018



Universidad Nacional
Autónoma de México



UNAM – Dirección General de Bibliotecas
Tesis Digitales
Restricciones de uso

DERECHOS RESERVADOS ©
PROHIBIDA SU REPRODUCCIÓN TOTAL O PARCIAL

Todo el material contenido en esta tesis esta protegido por la Ley Federal del Derecho de Autor (LFDA) de los Estados Unidos Mexicanos (México).

El uso de imágenes, fragmentos de videos, y demás material que sea objeto de protección de los derechos de autor, será exclusivamente para fines educativos e informativos y deberá citar la fuente donde la obtuvo mencionando el autor o autores. Cualquier uso distinto como el lucro, reproducción, edición o modificación, será perseguido y sancionado por el respectivo titular de los Derechos de Autor.

Índice

<i>Introducción</i>	5
<i>Capítulo 1. Un debate heterodoxo sobre financiarización, trabajo y crédito</i>	12
1.1. Escuela poskeynesiana	13
1.1.1. Industria financiera, desigualdad de ingresos y financiarización.....	19
1.2. Escuela regulacionista	26
1.3. Escuela marxista.....	31
1.3.1. El marxismo clásico y la financiarización: Marx, Hilferding y Lenin.....	31
1.3.2. El marxismo contemporáneo y la teoría de la financiarización.....	41
1.4. Aportes desde América Latina.....	49
1.5. Conclusiones parciales	52
<i>Capítulo 2. Historia de la financiarización, salario y crédito en México</i>	55
2.1. Manifestaciones de la financiarización en la economía	58
2.2. El neoliberalismo y sus consecuencias en los salarios en México.....	59
2.3. Financiarización instrumentada por el neoliberalismo.....	65
2.3.1. La depresión salarial como consecuencia del neoliberalismo y la financiarización.....	68
2.4. Conclusiones parciales	70
<i>Capítulo 3. Microfinanzas, crédito al consumo y mercado laboral</i>	72
3.1. Las microfinanzas en el mercado del crédito en México	73
3.1.1. Informe de Pronafim.....	76
3.1.2. Informe de ProDesarrollo	81
3.2. Comportamiento del crédito al consumo en México	92
3.2.1. Los servicios de la banca múltiple: crédito al consumo	93

3.2.2. Tarjetas de crédito	98
3.2.3. Crédito automotriz.....	101
3.2.4. Crédito de nómina	102
3.2.5. Crédito personal	103
3.3. El crédito, una forma de atacar el deterioro de las condiciones laborales.....	104
3.4. Testimonios	109
3.5. Conclusiones parciales	116
<i>Capítulo 4. Conclusiones generales</i>	<i>118</i>
<i>5. Bibliografía</i>	<i>123</i>

A la memoria de mi padre

Agradecimientos

A la organización de los pobres de México, por enseñarme a ver con claridad el mundo y la fraternidad con el desconocido.

Al maestro Aquiles, por su titánica labor para educarnos, por ser el faro de los que navegamos hacia un mundo mejor, que, con su guía y ejemplo, nos impulsa a ser mejores hombres.

A mi madre, la mujer de mil batallas, por trabajar todos los días para que mis hermanos y yo nos eduquemos.

A mis hermanos, por la alegría y las penas compartidas en nuestras vidas.

A Minerva, por ayudarme a romper mi propio ensimismamiento, por brindarme la fuerza y la ternura necesarias para terminar esta tesis.

A la Dra. Monika Meireles, por su incasable labor pedagógica, su paciencia y dedicación para conmigo, que, a pesar de su inmensa carga de investigadora, siempre tuvo tiempo para mi, para ella mi más sincero reconocimiento. A su taller de Tesis realizado los viernes y mis compañeros tesistas, a su proyecto de investigación PAPIIT titulado “Crédito, dinámica bancaria y mercados financieros emergentes: financiarización y desarrollo en el siglo XXI” (IA301018), por encauzar mi visión teórica sobre varios aspectos abordados en esta tesis.

Al PAPIIT titulado “Geografía Financiera e instituciones en la economía mundial” (IN301918), coordinado por la Dra. Alicia Girón por brindarme una beca en su proyecto de investigación.

A mis sinodales: Dr. Carlo Panico, Dra. Alicia Girón, Dr. Antonio Mendoza y al M.C. José Venancio por leer la tesis y ayudarme a enmendar sus carencias.

A la Universidad Nacional Autónoma de México y al pueblo de México, por admitirme y brindarme la oportunidad de concluir una carrera universitaria.

A Marco Aquiahautl y Eleusis, por discutir conmigo las ideas.

Y, por último, a la “Casa Nacional del Estudiante Calmécac” de la FNERRR, por proporcionarme alimentación y hospedaje, necesidades de primer orden, que no de haberlas resuelto, no habría podido terminar este proyecto.

Introducción

En los últimos 40 años los mercados financieros se volvieron cada vez más centrales en las actividades diarias de los hogares, las empresas y los estados-nación. Los hogares de pronto se vieron inmersos en una dinámica económica en la que participaban más en los mercados financieros; las empresas cambiaron su forma de operar para aprender a obtener ganancias de un mercado financiero cada vez más vigoroso; y, los estados-nación fueron transformando su marco institucional para hacerlos más afines a los intereses del mercado financiero.

La importancia de lo “financiero” está íntimamente ligado con un nuevo proceso de internacionalización del capital (Chesnais, 2003) que se caracterizó por políticas de liberalización, desregulación y privatización, que no sólo han afectado al plano financiero, sino que también repercutieron sobre la economía real.

Esta desregulación “implicó el abandono del Acta Glass-Steagall, que existía desde el New Deal roosveltiano. Esa Acta establecía límites sectoriales y regionales a la actuación de los grandes bancos en los distintos mercados financieros. La desregulación se reforzó en 1999 con la expedición del Acta de Modernización de los Servicios Financieros (Gramm-Leach Bliley Act), la cual legalizó la creación de holdings bancarios que podrían efectuar todo tipo de operaciones financieras” (Guillén, 2015: 32). Todo este proceso, según Guillén (2015), fue para respaldar la financiarización de la economía estadounidense. Y agregamos que fue el comienzo de la financiarización en el mundo, en distintos grados y en distintas formas.

El proceso de liberalización financiera de las décadas del 70 y 80 condujo a la crisis financiera de 2007-2008, lo que, a su vez, concentró cada vez más la riqueza. Esta liberalización se originó cuando el alza de los precios del petróleo (1973 y 1979) y el aumento en el costo de la fuerza de trabajo provocaron una reducción de la tasa de ganancia a nivel mundial, haciendo evidentes los síntomas de las dificultades que enfrentaba el modelo de desarrollo (Lapavitsas, 2016; Chesnais, 2003). Esto síntomas fueron: crisis del sistema monetario financiero internacional de Bretton Woods, lo que implicó el fin del patrón oro dólar y del régimen de tipos de cambio fijos; disminuyó la productividad, lo que angostó la posibilidad de incrementar la plusvalía relativa y puso fin al círculo virtuoso “crecimiento de la productividad-crecimiento de los salarios reales” (Guillén, 2015: 36).

Para Guillén (2015) esta crisis del sistema condujo a la liberalización, la cual lanzó una ofensiva del capital contra el trabajo de gran envergadura con el fin de recuperar las tasas de ganancia. Ésta se materializó en: la contención de las alzas de los salarios reales o su baja en donde existan condiciones sociopolíticas apropiadas; el uso de métodos inflacionistas en la fijación de los precios; el incremento de la intensidad del trabajo; la “flexibilización” de las normas laborales; el desmantelamiento de la seguridad social y de los sistemas de bienestar; y la utilización de políticas de abatimiento de costos (recortes de empleos, *outsourcing*) de parte de las corporaciones. La participación de los salarios en el producto interno bruto descendió en la mayor parte de los países¹, tanto desarrollados como subdesarrollados (Guillén, 2015: 40-41).

Lapavitsas (2016) coincide en que después de la década del 70 se da “una expansión sin precedentes de las actividades financieras, de un rápido crecimiento de los beneficios financieros, de la influencia de las relaciones financieras sobre la economía y la sociedad y del predominio de los intereses del sector financiero en la política económica. A su vez, el sector productivo de los países maduros ha experimentado un crecimiento mediocre, las tasas de ganancia han permanecido por debajo de los niveles de los años cincuenta y sesenta, el desempleo en general ha aumentado y se ha vuelto persistente, y los salarios reales no han mostrado ninguna tendencia a aumentar de forma sostenida. Así, se ha generado una asimetría entre la esfera productiva y una sobredimensionada esfera de la circulación” (Lapavitsas, 2016: 22).

Ante este panorama económico en el mundo se empezaron a impulsar políticas económicas que redundaron en la globalización y el neoliberalismo con el fin de recuperar las tasas de ganancia que habían perdurado durante los treinta dorados. Con éstas, las instituciones aceptadas con anterioridad, así como la planeación y participación estatal en la economía, se deterioraron y los gobiernos de los países reaccionaron con medidas radicales basadas en el resurgimiento del libre mercado irrestricto, rechazando así las políticas que sirvieron para sostener el crecimiento de la economía mundial en los años dorados de la posguerra. El

¹ Participación de los salarios en el valor agregado. En 1960: Francia 69.5 %, Europa 63.2 % y México 41.9 %. En 1982: Francia 74.2 %, Europa 66.3 %, G-7 67.5 %, China 53.6 %, México 47.6 % y Tailandia 74.4 %. En 2005: Francia 65.5 %, Europa 58,1 %, G-7 61,5 %, China 41.4 %, México 30.2 % y Tailandia 62.6 %. Variación % 1960-2005: Francia -8.7 %, Europa -8.2 %, G-7 -6 %, China -12.2 %, México -17.4 % y Tailandia -11.8 %.

cambio de política tuvo diversos efectos: mayor concentración del ingreso favoreciendo a los sectores ligados a los mercados financieros; acuerdos comerciales que eliminaron barreras nacionales para la libre competencia en el mercado de bienes y de capitales; privatización de lo público y flexibilización del mercado laboral.

Con el neoliberalismo económico se impulsaron cambios, en términos de orientación de política económica, que conllevaron a derribar las fronteras comerciales entre los países – en el marco de la globalización comercial –, pero fue con la globalización financiera que el posicionamiento del capital financiero como el conductor de la economía global quedó aún más claro. Las más importantes medidas fueron las siguientes: disciplina presupuestaria; cambios en las prioridades del gasto público (de áreas menos productivas a sanidad, educación e infraestructura); reforma fiscal encaminada a buscar bases imponibles amplias y tipos marginales moderados; liberalización financiera, especialmente de los tipos de interés; búsqueda y mantenimiento de tipos de cambio competitivos; liberalización comercial; apertura a la entrada de inversiones extranjeras directas; privatizaciones; desregulaciones; garantía de los derechos de propiedad (Williamson, 1999).

Como consecuencia, los estados-nación se debilitaron, convirtiéndose en fieles defensores de los intereses financieros ante el temor de que los capitales salieran “huyendo” de sus países. Con la nueva política económica neoliberal a escala global se logró producir volúmenes crecientes de ganancias, pero distribuyendo la riqueza cada vez menos a través de los salarios y pagando cada vez menos impuestos sobre las ganancias, dejando así de financiar los costos sociales y ambientales engendrados por la producción.

La capacidad financiera –la recaudación fiscal– de la mayoría de los gobiernos para hacerse de recursos se limitó, situación que se recrudeció en las tres últimas décadas debido a las políticas de reducción de tasas impositivas, sobre todo la que se aplica a las clases altas. En consecuencia, se inició la reducción en el gasto social y se empezó con un nuevo proceso de desmantelamiento del Estado de bienestar en países que habían resistido este tipo de políticas – no en todo Europa– siendo emblemáticos los casos de Grecia, Francia y España. Si bien existe una tendencia contraria en algunos países latinoamericanos (Bolivia, Venezuela, Argentina y Uruguay) y asiáticos (Corea del Sur) los efectos de la crisis actual mantienen

altas tasas de desempleo en países desarrollados, entre ellos Estados Unidos de América y, en consecuencia, México.

En este momento poscrisis se ha desvalorizado la fuerza de trabajo a niveles que no permiten la reproducción de la vida de las clases populares, por lo que la expansión de la demanda de bienes de consumo sólo se puede lograr mediante el endeudamiento de familias, mientras que crece la concentración monopólica del capital, en donde el capital financiero es pieza clave.

En México, la era neoliberal se ha caracterizado por una falta de dinamismo económico, una volatilidad financiera elevada y una casi permanente recesión provocada por la búsqueda a ultranza de los equilibrios fiscales y la implementación de políticas procíclicas. Ante este panorama las condiciones del empleo se han deteriorado, la flexibilidad laboral ha alcanzado niveles nunca vistos y, por tanto, los hogares de bajos ingresos se enfrentan a una mayor vulnerabilidad ante los efectos poscrisis económica.

A este proceso descrito, *grosso modo*, donde las finanzas tienen un predominio es al que se llama *financiarización*. La financiarización es un concepto en boga en la ciencia económica y es objeto de muchos debates² en cuanto a su caracterización y a sus implicaciones en los ámbitos de la economía real –en los salarios, la distribución del ingreso, su importancia como sector económico en el PIB, modificación del comportamiento de la empresa, el comportamiento del sector como industria, la acumulación del capital, entre otros –.

Las definiciones más importantes son: a) “la financiarización se refiere a la creciente importancia de los intereses financieros, los mercados financieros y los agentes e instituciones financieras en el funcionamiento de las economías nacionales e internacional” (Epstein, 2005: 3); b) “la financiarización es un término reciente para captar las transformaciones dentro del sector financiero, así como también la relación entre el sector financiero y otros sectores económicos. No hay una definición acordada porque incluye fenómenos que van desde la globalización de los mercados financieros, la revolución del

² Algunos autores que lo han discutido son: Lapavitsas (2016), Chesnais (2003), Guillén (2015), Álvarez & Medialdea (2006), Aglietta (2000), Barba & Pivetti (2009), Boyer (2000), Epstein (2005), Köhler, Guschanski & Stockhammer (2016), Krippner (2005), Mateo (2014), Medialdea (2010), Palley (1994, 1996, 1997, 2007), Panico & Pinto (2018) y Stockhammer (2000).

valor para los accionistas y el aumento de los ingresos de la inversión financiera” (Stockhammer, 2000: 3); c) “ascenso de la importancia del capital financiero dentro del funcionamiento económico. En ese sentido, el creciente protagonismo económico y político de la facción financiera del capital y, consiguientemente, su mayor capacidad para imponer sus intereses instaura lo que denominamos una lógica financiarizada” (Medialdea, 2010: 117); y d) “transforma el funcionamiento del sistema económico tanto a nivel macro como microeconómico. Sus principales impactos son (1) elevar la importancia del sector financiero en relación con el sector real, (2) transferir los ingresos del sector real al sector financiero y (3) contribuir a aumentar la desigualdad de ingresos y el estancamiento de los salarios” (Palley, 2007: 3).

Son varias las implicaciones que estudia cada autor a la hora de definir la financiarización y el debate aún está abierto, lo único cierto y que coinciden casi todos, es que son las finanzas las que van adquiriendo un papel cada vez más importante en la economía de finales del siglo XX y principios del siglo XXI. En este sentido, se puede afirmar que “el capital financiero impregna la actividad económica e interactúa con los mercados financieros generando enormes beneficios” (Lapavitsas, 2016: 20).

De este concepto en debate es que la presente tesis busca demostrar, de acuerdo con la literatura consultada, que el proceso de financiarización ha promovido la flexibilización de las condiciones laborales, los factores que contribuyen a la disminución o contención del salario y la retirada del Estado en las provisiones sociales, lo que ha conducido que:

- a) El salario pierda poder adquisitivo y no sea suficiente para cubrir las necesidades de reproducción de la vida de una parte de la masa de trabajadores mexicanos.
- b) Los trabajadores con ingresos insuficientes recurren al crédito como uno de los medios para acceder al consumo de bienes necesarios para la reproducción de su vida y la de su familia.

Esto significa que mientras que las condiciones laborales empeoran y los salarios disminuyen, el crédito al consumo –tarjetas de crédito, automotriz, nómina y personal–, por su parte, tiende a aumentar sostenidamente. En esta tesis consideramos ampliamente el sector de las microfinanzas porque son un mecanismo por el que las personas de escasos recursos económicos acceden al crédito.

Esta tesis tiene como objetivo general disertar sobre las causas de la disminución de los salarios en México, destacando que es una situación creada por el proceso de financiarización como una nueva forma de acumulación del capital, es decir; al privilegiar políticas macroeconómicas de estabilidad (altas tasas de interés, disciplina fiscal y apreciación del tipo de cambio), tendientes a asegurar las condiciones de confianza, y rentabilidad deseadas por el capital financiero, junto al acelerado proceso de privatización y extranjerización de la economía, buscan obtener grados de inversión por los evaluadores internacionales, a efecto de que el capital fluya al país para aumentar las reservas internacionales necesarias que permitan financiar nuestra inserción en el proceso de globalización (Huerta, 2009), han conducido a flexibilizar el mercado laboral y a disminuir el poder adquisitivo del salario.

Simultáneamente a la disminución de los salarios, se explicará cuál es el proceso por el cual una parte de estos trabajadores recurren al crédito consumo a través de la banca comercial y las microfinancieras como uno de los medios para subsistir³. Esta disertación se hará a partir de un enfoque heterodoxo del análisis económico, medio por el cual se identificará que en la raíz de esta configuración se encuentra el proceso de la financiarización.

Los objetivos específicos son: 1) exponer las visiones de las escuelas económicas heterodoxas más representativas sobre el problema de la financiarización, el salario y el crédito; 2) analizar la evolución histórica de la financiarización, el salario y el crédito en México, elementos constitutivos de la presente tesis, sin dejar de lado las condiciones de evolución internacionales; 3) evidenciar cómo las instituciones de la banca comercial y las microfinancieras que otorgan crédito en México son los agentes económicos que por un lado, ayudan al trabajador a obtener crédito para satisfacer sus necesidades y, por el otro, al capital financiero a extraer ganancias de ese mercado. Esto como consecuencia de que el trabajador

³ El enfoque infiere que incluso ante la disminución del nivel salarial, y del aumento de la desigualdad en la distribución del ingreso, las necesidades de consumo de los hogares no disminuyen en la misma intensidad, y menos simultáneamente. En una palabra, esa interpretación redundante en que el aumento en la desigualdad de los ingresos no se transmuta en una desigualdad en el patrón de consumo. La interpretación de Barba & Pivetti (2009), analizando esta misma cuestión, afirma que entre los elementos capaces de sostener el consumo ante las crecientes desigualdades de ingresos son: a) la inelasticidad del consumo con respecto a las reducciones de los ingresos reales de los hogares; b) la disponibilidad de nuevos bienes y servicios y el impulso continuo para el aumento en el estándar de vida; y c) la “imitación” en el consumo de las clases altas. En definitiva, el aumento en la desigualdad de los ingresos no se transmuta en una desigualdad en el consumo.

obtiene menores ingresos medido en salario real, por lo tanto, tiene menos acceso al consumo de bienes y servicios necesarios y se ve en la necesidad de recurrir al crédito para consumo como uno de los medios para satisfacer sus necesidades, y 4) exponer las características del proceso de financiarización en México y sus implicaciones actuales en la pérdida del poder adquisitivo del salario y cómo, debido a ello, el trabajador tiene que recurrir a la deuda para financiar sus medios de vida.

En el Capítulo 1 se abordarán las perspectivas teóricas sobre la financiarización y el trabajo desde tres escuelas de pensamiento: poskeynesiana, regulacionista y marxista. Vale mencionar que esta última tradición teórica, para lo fines de su estudio y revisión, la hemos dividido en dos: aportes de la financiarización y contribuciones desde América Latina. En el Capítulo 2 se narrará cómo se ha manifestado en la historia del mundo y de México la financiarización. El Capítulo 3 expondrá las características del mercado del crédito –desde las microfinanzas y la banca comercial– y laboral en México y de cómo se presenta la peculiar conjunción de esos dos segmentos de la vida económica. Por último, el Capítulo 4 presentará las conclusiones generales de la investigación.

Capítulo 1. Un debate heterodoxo sobre financiarización, trabajo y crédito

En los últimos 40 años, los mercados financieros se volvieron cada vez más centrales en las actividades diarias de los hogares, las empresas y los Estados-nación. Las familias se involucraron de pronto en los mercados financieros porque sus ahorros de pensiones y universidades se invirtieron en fondos mutuos, mientras que sus hipotecas, préstamos para automóviles, cuentas de tarjetas de crédito y deudas universitarias se convirtieron en bonos que se vendieron a inversionistas globales. Las empresas cambiaron su *modus operandi* y afirmaron que existían para crear valor para los accionistas, para después pasar a adoptar una serie de estructuras y estrategias demostrando su orientación primaria en beneficio de los accionistas, legando a segundo término las inversiones productivas. Por su parte los Estados-nación, para ceñirse a la nueva forma de accionar de la economía, adoptaron políticas favorables a las finanzas, entre las que destacan: reducción de los controles de capital, creación de mercados de valores nacionales, altas tasas de interés, disciplina fiscal y apreciación del tipo de cambio.

Los problemas que se generaron a finales de la década de los setenta, derivados de la caída de las tasas de ganancia a nivel mundial, obligó a la economía mundial a virar hacia la implementación de políticas económicas que condujeron al neoliberalismo. Parte de éstas fue propugnar por una estrategia que terminó por suprimir los derechos conquistados por los trabajadores mediante la destrucción de los sindicatos y la creación de reformas laborales que propiciaron el *outsourcing*⁴. Esto se materializó en el estancamiento o retroceso de los salarios de los trabajadores y en el retiro del Estado de bienestar en algunos países, principalmente de la periferia, creado bajo la visión keynesiana de la economía.

Con la globalización neoliberal y el nuevo *régimen de acumulación con dominación financiera*, el ingreso y la riqueza se fue concentrando cada vez más en manos de una oligarquía financiera. Pero este sector de la sociedad tendió a utilizar ese ingreso para invertir en los mercados financieros provocando que desestimaran el uso de los recursos en las

⁴ El *outsourcing* es la subcontratación de trabajadores. Esta forma de contratar ha ganado terreno en los últimos años para reducir gastos o por escasez de recursos las empresas prefieren apostar por métodos más flexibles de trabajo. Cada vez son más los negocios que apuestan por externalizar servicios y tareas que de otro modo resultarían más caras para los recursos humanos de la empresa. Así, se trabaja por la facturación de paquetes de horas o proyectos, en vez de optar por contratar a nuevos profesionales en plantilla que aumenten los gastos para el negocio.

actividades productivas, esto fue marcando la pauta para un cambio en la regulación del mercado financiero; este fenómeno es lo que posteriormente derivaría en una mayor fragilidad del sistema financiero internacional hasta desencadenar en la crisis financiera internacional de 2008. A este proceso de desarrollo del capitalismo en que las finanzas tienen un mayor dominio e importancia en el desarrollo económico es a lo que han denominado los economistas *financiarización*. Este concepto ha sido objeto de múltiples debates en cuanto a su significado e implicaciones en la economía. Algunos autores que lo han discutido son los siguientes: Lapavitsas (2016), Chesnais (2003), Guillén (2015), Álvarez & Medialdea (2006), Aglietta (2000), Barba & Pivetti (2009), Boyer (2000), Epstein (2005), Köhler, Guschanski & Stockhammer (2016), Krippner (2005), Mateo (2014), Medialdea (2010), Palley (1994, 1996, 1997, 2007), Panico & Pinto (2018) y Stockhammer (2000). El propósito de este capítulo consiste en examinar los enfoques de las escuelas que han abordado este fenómeno financiero y algunos mecanismos por los que afecta al salario y al mercado del trabajo. Para tal propósito nos hemos propuesto revisar los textos de las escuelas poskeynesiana, regulacionista francesa y marxista.

La financiarización es de una naturaleza extensa y variada, abordarla en sí misma es una empresa difícil y muy compleja, y mucho más, si se le vincula con los procesos de desvalorización del trabajo, como parte de todo un proceso de reconfiguración de la economía y de las economías nacionales. La dificultad estriba en que los distintos autores que se han dedicado a estudiar el problema no tienen consenso sobre la definición del término, y más aún, es muy poco lo que se ha hecho para vincular este fenómeno con el factor trabajo. Por esta razón, los autores que se expondrán en este apartado son algunos de los que consideramos más representativos, cada cual en su respectiva tradición teórica. De esa forma, buscamos presentar los múltiples debates alrededor de la definición de lo que se entiende por “financiarización”, aspirando discutir los elementos esenciales del fenómeno.

1.1. Escuela poskeynesiana

Inspirados en los trabajos de John Maynard Keynes, los poskeynesianos proponen una interpretación diferente de la que plantearon los economistas de la síntesis neoclásica como

Paul Samuelson o James Tobin, al igual que difieren del punto de vista de los nuevos keynesianos como Gregory Mankiw o Joseph Stiglitz.

Los poskeynesianos constituyen una escuela de pensamiento económico que puede caracterizarse dentro de una corriente más general, la heterodoxa. Las corrientes heterodoxas tienen la característica particular de que disienten en muchos aspectos de la economía neoclásica, donde se ubican otras corrientes como la marxista, la sraffiana, la estructuralista, la institucionalista, la regulacionista, entre otras.

Siguiendo a Marc Lavoie (2004), se les puede definir como una corriente que recoge el trabajo de un grupo muy heterogéneo de economistas, unidos por su oposición a la teoría neoclásica y a las interpretaciones de la teoría keynesiana basadas en el equilibrio general. Las aportaciones teóricas de los poskeynesianos son muy especializadas y específicas en cuanto a los variados temas de estudio que aborda el campo de la ciencia económica, por lo que considerar todas sus aportaciones excede los límites del presente trabajo. Por ello, se analizan únicamente los campos concernientes al mercado del trabajo y del dinero, que son los concernientes al tema de estudio.

La escuela poskeynesiana tiene entre sus teóricos más prominentes a Hyman Minsky (2010) quien realizó un importante estudio del sistema financiero. Gran parte de su trabajo se basa en el desarrollo de su teoría sobre la inestabilidad financiera, que postula que las empresas capitalistas desarrollan un comportamiento desestabilizante de sus balances a lo largo del ciclo, de modo que cuando hay optimismo en los mercados se produce una acumulación excesiva de deuda. Su estudio en este campo generó consciencia de los riesgos de la innovación financiera, incluyendo el de la *titulización* (Chapoy & Girón, 2009). Es en ese sentido que consideraba que en una economía capitalista el pasado y el presente no sólo están ligados por los bienes de capital y por la fuerza de trabajo, sino también por las relaciones financieras. La explicación de Minsky (2010) parte del hecho de que la acumulación de capital se hace de dinero actual y de dinero futuro; el actual es para pagar bienes inversión en el momento presente, mientras que el dinero futuro sería el rendimiento del dinero actual, siempre y cuando se haya empleado el dinero actual en la producción. Pero es precisamente este proceder económico el que obliga a las unidades económicas a financiar la inversión con deuda, ésta es una promesa de pactos a futuro de las unidades económicas.

Es importante la forma en que las empresas generan los flujos de caja, lo que representa un problema de crédito a corto plazo. Minsky (2010) identifica tres relaciones entre renta y deuda para las unidades económicas, que denomina financiación cubierta, especulativa y Ponzi: las unidades financieras cubiertas son aquellas que pueden responder a todas las obligaciones establecidas en los contratos con el flujo de caja que generan, de forma que cuánto más grande sea el peso de los recursos propios sobre el pasivo, más probable es que sea una unidad financiera cubierta; las entidades financieras especulativas son aquellas que cumplen sus compromisos de pago gracias a que ingresan recursos con nuevas deudas, pues con los flujos de caja que generan no podrían devolver el principal de la deuda acumulada. Estas entidades necesitan renegociar su deuda, lo que significa, emitir nuevos pasivos para financiar los compromisos de la deuda antigua que vence. Los gobiernos con deuda flotante, las empresas con papel comercial renegociable y los bancos son ejemplos típicos de entidades especulativas; y las entidades Ponzi, los flujos de caja generados por sus operaciones corrientes no son suficientes, no sólo para devolver el principal, sino tampoco para hacer frente a los intereses de las deudas acumuladas. Tales entidades pueden vender activos o pedir prestado. Pero seguir ambas estrategias (vender activos o pedir prestado) para pagar los intereses (o incluso los dividendos de las acciones), reduce los recursos propios, al tiempo que hace crecer las deudas y los compromisos de pago futuros. Una entidad que adquiere esta categoría reduce el margen de seguridad que ofrece a los acreedores de sus deudas (Minsky, 2010).

Este proceso de financiamiento es el que lleva a las empresas a que sus pasivos se reflejen en su balance como una serie temporal determinada de compromisos de pago, mientras que por el otro lado sus activos representarán una serie de flujos de caja esperados. Pero el cumplimiento de los pasivos de las empresas está en consonancia con el cumplimiento de las expectativas de las inversiones; si los activos financieros responden a las expectativas, sólo en esa medida, se pueden cumplir con los compromisos. Minsky generaliza esta dinámica a los siguientes agentes: 1) los hogares, por medio de su capacidad de endeudamiento mediante tarjetas de crédito para la compra de bienes duraderos con precios elevados como automóviles, casas, y la posibilidad de adquirir activos financieros; 2) el sector público, con sus grandes deudas a corto y a largo plazo y 3) entidades de carácter internacional tienen

estructuras de pasivos que pueden ser aceptadas o rechazadas según la concreta situación de la economía en cada momento (Minsky, 2010).

Por tanto, para Minsky, el correcto funcionamiento de la economía depende del nivel de beneficios de cada momento de la economía. Así cuando hay ciclos de bonanza económica y existen buenas expectativas la economía tiende a acrecentar sus pasivos, a financiar la inversión con deuda, lo cual, por el contrario, cuando las expectativas no se cumplen, se refleja en una crisis por incumplimiento de obligaciones. Desde la perspectiva de Minsky, este es el sentido en que podemos entender la financiarización.⁵

El análisis poskeynesiano se basa principalmente en el concepto de rentista, y en particular el de acreedor como rentista. Esta idea es extraída de la *Teoría general de la ocupación, el interés y el dinero* (Keynes, 2003 [1936]), en donde el rentista es un agente económico que extrae ganancias gracias a la escasez de capital y puede así deprimir la inversión y la rentabilidad de los capitalistas activos.

Es necesario considerar que este análisis está anclado en la idea de que la producción está sujeta a una inestabilidad considerable y, puesto que los mercados no se equilibran automáticamente, se necesita de una gestión activa de la demanda para alcanzar el pleno empleo. La perspectiva de los poskeynesianos respecto al mercado de trabajo es que no se trata de un mercado real en el sentido de que el precio, el salario real, no desempeña una función de “vaciado” de mercado. Además, ni la oferta de trabajo, ni la de demanda, dependen del salario real (Howells, 2012).⁶

Por el lado de la oferta, los trabajadores no están involucrados en el proceso continuo de búsqueda de empleo, comparando el salario real con la desutilidad marginal que requiere el trabajo. Sólo abandonan cuando están muy a disgusto con su trabajo; o sea, cuando ya no están dispuestos a aceptar un nivel de salario nominal que no cubre su consumo, y las fuentes

⁵ Aunque Minsky (2010) no habla en estricto sentido de la financiarización, se recurre en esta tesis en el sentido de que los pasivos adquiridos en el mercado financiero cobran una importancia crucial en su análisis. Ya que entre los autores hay consenso en el sentido de que la financiarización tiene que ver con el creciente papel de las finanzas en la economía (Lapavitsas (2016), Chesnais (2003), Stockhammer (2010), Krippner (2005), Álvarez, I., & Medialdea (2006) y Epstein (2005).

⁶ La posición de Howells sobre que ni la demanda ni la oferta de trabajo dependen del salario real habrá de considerarse en el sentido de que en cierta forma los trabajadores no negocian ni piensa en el salario real—como se aclara en el próximo párrafo en la oferta— sino en el salario nominal.

de satisfacción nos recuerdan que el trabajo es una actividad colectiva que supone comprometer a un grupo y tener en cuenta aspectos relacionados con la equidad.⁷ Keynes reconoció esto al argumentar que los trabajadores estaban más preocupados por su salario (real) relativo que por su desutilidad marginal de esfuerzo que era o no compensada por su propio salario real considerado de forma aislada (Howells, 2012).

Del lado de la demanda, los empleadores suelen pagar un salario real por encima del que resulta necesario para vaciar el mercado. Esto puede ocurrir si se reduce la costosa rotación laboral y el tiempo que una empresa tiene que dedicar para formar a los recién llegados. El seguimiento del esfuerzo del trabajador es costoso e impracticable más allá de un cierto punto. Los trabajadores tienen más idea del esfuerzo que están realizando y de las posibles alternativas de empleo, que los empleadores. Una reducción del salario real puede estimular a los trabajadores a buscar en otro lugar, y los que tengan más éxito serán los más motivados y con mayor formación. Por tanto, una reducción del salario real conduce a una caída de la productividad. Además, un salario real más elevado puede incrementar la productividad al aumentar el coste que supone ser encontrado holgazaneando y ser despedido. Esto resulta más importante si los trabajadores piensan que pueden ser reemplazados por la gran marea de parados. Lo que todo esto significa es que los trabajadores pueden estar contentos por cobrar –las empresas por pagar– salarios de eficiencia que están por encima del nivel de equilibrio del mercado (Shapiro & Stiglitz, 1984 citado por Howells, 2012).

La perspectiva microeconómica del mercado de trabajo de que no se vacía es reforzada por la percepción que tienen los exponentes de la macroeconomía poskeynesiana, así, por ejemplo, el producto se encuentra por debajo del pleno empleo. Conforme a la corriente económica principal, el producto podría incrementarse mediante una reducción de los salarios monetarios que desplazan la curva de oferta agregada para tender a incrementarla, aumentando el producto y reduciendo los precios. Un resultado similar puede alcanzarse desplazando la curva de demanda agregada a la derecha mediante una reducción de impuestos o un aumento del gasto público. Sin embargo, genera, por el lado de la oferta, un aumento del nivel de precios y el comienzo de la inflación. De ahí la conclusión ortodoxa de que el

⁷ Esto no significa que la aceptación de un puesto de trabajo de manera individual sea inválida.

paro es consecuencia de la rigidez salarial. Éste es el sistema de funcionamiento de la economía que plantea la visión poskeynesiana (Howells, 2012).

En lo que respecta a la financiarización, existen múltiples definiciones que están dentro de la corriente poskeynesiana. Siguiendo a Epstein (2005: 3) en una de las definiciones más citada y empleada en el campo académico: “la financiarización se refiere a la creciente importancia de los intereses financieros, los mercados financieros y los agentes e instituciones financieras en el funcionamiento de las economías nacionales e internacional”. Su definición tiene un carácter general, y se puede aceptar como un primer acercamiento al fenómeno, por lo que podría considerarse como una definición completa, en el sentido de que abarca todo el fenómeno. Esta forma de conceptualizarlo puede tener el defecto de que deja escapar la forma en que se va desarrollando el proceso de la financiarización. El proceso por sí solo como se ha estudiado hasta ahora ha mostrado muchos matices en el sentido de sus implicaciones prácticas. Por lo que la definición de Epstein, aunque hace suficiente esfuerzo por sintetizarlo, deja escapar cuestiones –relacionadas con su funcionamiento– que permitan comprender los mecanismos por los cuales la financiarización actúa sobre la economía.

Para Stockhammer (2000: 3): “la financiarización es un término reciente para captar las transformaciones dentro del sector financiero, así como también la relación entre el sector financiero y otros sectores económicos. No hay una definición acordada porque incluye fenómenos que van desde la globalización de los mercados financieros, la revolución del valor para los accionistas y el aumento de los ingresos de la inversión financiera”. Esta definición se centra más en el sentido de que describe que el fenómeno tiene que ver con el ascenso de los ingresos procedentes de la inversión financiera; lo que puede reafirmar la idea de que el mundo financiero tiene predominio sobre la economía real (Mateo, 2014).

Sin embargo, la aproximación de Stockhammer (2000) resulta, a nuestro juicio, más exacta al señalar que las actividades financieras son interpretadas como un reflejo de un cambio en los objetivos de la firma y una creciente influencia de los intereses de los accionistas en la empresa, cuando afirma que “el capitalismo gerencial de la era de la posguerra se caracterizó por una gestión relativamente autónoma que tenía una cierta preferencia por el crecimiento más que por las ganancias. A través de la revolución accionaria sus intereses se alinearon con los de los accionistas, que tienen una mayor preferencia por los beneficios que por el

crecimiento” (Stockhammer, 2000:4). Ésta es una idea importante en la visión poskeynesiana, puesto que infiere que las actividades productivas dejan de ser el centro medular de la economía para llegar a serlo las actividades financieras, modificando así los objetivos de la empresa clásica capitalista.

Por otro lado, Medialdea (2010) hace referencia “al ascenso de la importancia del capital financiero dentro del funcionamiento económico. En ese sentido, el creciente protagonismo económico y político de la facción financiera del capital y, consiguientemente, su mayor capacidad para imponer sus intereses instauro lo que denominamos una lógica financiarizada” (Medialdea, 2010: 117). Ésta es una visión un tanto acorde con la visión marxista de que el capital financiero cobra una importancia superior a los demás cuando en el desarrollo capitalista la economía tiende al monopolio.

La visión de la escuela poskeynesiana establece una conexión causal entre el estancamiento o la disminución de la producción y el auge de las finanzas, en consecuencia, si se revisa a Epstein (2005), sabremos que ha subrayado el creciente peso de las actividades financieras en la economía, ya que el capital favorece la inversión en las finanzas en lugar de la producción. Así se puede comprender que uno de los puntos fundamentales en el que se han centrado, basados en el concepto del rentista, es el impacto nocivo de la bonanza de las finanzas en la producción. En este sentido, para ellos, el pobre desempeño del sector real, desde las décadas de los 70 y 80, ha sido causado en gran medida por la expansión del sector financiero.

1.1.1. Industria financiera, desigualdad de ingresos y financiarización

En otra caracterización e interpretación importantes sobre la financiarización, Palley (2007) muestra cuáles son los impactos de la financiarización y cuáles son los mecanismos por los que funciona. El autor inicia su estudio con la conceptualización de Epstein (2001) y aclara que se enfoca en la economía de Estados Unidos, que es donde la financiarización parece estar más desarrollada. Él caracteriza a la financiarización de la siguiente forma: transforma el funcionamiento del sistema económico tanto a nivel macro como microeconómico. Sus principales impactos son: (1) elevar la importancia del sector financiero en relación con el

sector real, (2) transferir los ingresos del sector real al sector financiero y (3) contribuir a aumentar la desigualdad de ingresos y el estancamiento de los salarios (Palley, 2007: 3).

Para evaluar estos puntos hace un análisis con datos estadísticos del aumento de la deuda en Estados Unidos: la evolución de la deuda total del mercado crediticio entre 1973 y 2005, la deuda total aumentó de 140 a 328.6 % del PIB, destaca que la deuda del sector financiero aumentó de 9.7 a 31.5 %, más rápido que la del sector no financiero; deuda del sector no financiero por tipo de crédito: (1) el crédito revolvente de la deuda del sector no financiero creció significativamente más rápido que el PIB, pasando de 136.3 a 207.3 % del PIB y (2) el componente de la hipoteca que pasó del 48.7 por ciento al 97.5 por ciento del PIB –entre el 2000 y 2005, este creció más aprisa como reflejo de la burbuja de los precios de la vivienda en los Estados Unidos–; el crédito otorgado a los hogares y corporativo no financiero, el primero creció de 45.2 a 94 % y el segundo de 30.3 a 42.4 % del PIB, es evidente que creció más rápido la deuda de los hogares (Palley, 2007: 7).

En cuanto a la llamada “economía real” hay evidencia de que el sector financiero ha mostrado una importancia creciente: de 1979 a 2005, la contribución del sector financiero –de seguros e inmobiliario (FIRE)– al PIB creció de 15,2 a 20,4 %, al mismo tiempo, el empleo FIRE como porcentaje del empleo total en el sector privado aumentó de 6.6 a 7.3 % (Palley, 2007).

El crecimiento real es poco alentador: el PIB *per cápita* desde 1960 a 2004 de Estados Unidos, Japón, Alemania, Francia, Italia, Reino Unido y Canadá; exceptuando a Reino Unido, han mostrado una clara tendencia al decrecimiento; en ese mismo sentido el gasto de inversión bruta de Estados Unidos como porcentaje del PIB ha mostrado una leve tendencia a la baja, lo que significa que el gasto en inversión empresarial ha sido débil.

Los cambios en la composición de la deuda y el débil crecimiento de la economía se han acompañado de un cambio en la evolución de los salarios y la distribución del ingreso. Esta tesis es fundamental porque explica los mecanismos por los cuales se manifiesta la financiarización.

Los salarios de los trabajadores de producción y no supervisores de Estados Unidos (éstos constituyen más del 80% de los empleados) se han desprendido del crecimiento de la productividad durante la era de la financiarización. Entre 1959 y 1979, los salarios crecieron aproximadamente en línea con la productividad, pero a partir de entonces los dos han

divergido, los salarios en línea plana y la productividad ha seguido creciendo. Este fenómeno salarial se manifiesta a la par con una creciente desigualdad de los ingresos, así, por ejemplo, en 1979 el 5 % de las familias con mayores ingresos, percibían 11.4 veces más que el 20 % de las familias con menores ingresos, para 2004 este aumentó a 20.7 veces (Palley, 2007).

Sobre el estancamiento de los salarios y el crecimiento de la desigualdad las razones son multifactoriales: “erosión de los sindicatos, el salario mínimo y la solidaridad en el mercado laboral; globalización y comercio; inmigración; cambio tecnológico y; el aumento de la remuneración del CEO, supuestamente impulsado por la lógica de la economía de las superestrellas” (Palley, 2007: 11). Estos factores tienen que tratarse holísticamente, como parte de una nueva configuración económica que ha sido explícitamente promovida por la financiarización (Palley, 2007).

Así, la importancia que ha adquirido el sector financiero se refleja cuando se consideran las ganancias corporativas y pagos de intereses: de 1973 a 1989, los pagos de intereses aumentaron de 44 a 101.3 % de las ganancias, lo que indica un cambio en la composición de los pagos a capital y las altas tasas de interés que prevalecieron en la década de 1980 debido a la política de la Reserva Federal, sin embargo, en 2005, los pagos de intereses corporativos se redujeron a 36.3 por ciento, lo que refleja las bajas tasas de interés que prevalecieron en la década de 2000 (Palley, 2007: 13).

Observando las ganancias corporativas nacionales (EE. UU.) entre el sector financiero y el no financiero: de 1973 a 2005, las ganancias totales aumentaron del 7,3 por ciento al 10,3 por ciento del PIB; aumentaron considerablemente más las ganancias del sector financiero: en 1973 las ganancias corporativas del sector financiero representaron el 25.7 % de las ganancias corporativas no financieras y en el 2000 habían aumentado a 49.7%. Se a 43.2 % en 2005 debido al reciente aumento en las ganancias corporativas no financieras (Palley, 2007: 13).

Esta es la primera parte de su análisis, sobre los efectos de la financiarización de la economía. Posteriormente analiza los mecanismos por los cuáles la financiarización actúa sobre la economía, de donde identifica tres: estructura de la economía, la política económica y el comportamiento de las corporaciones. Estos mecanismos interactúan entre sí, por lo que, se puede entender que la política económica ejerce cambios en la estructura económica.

De ese hecho se deriva que muchos estudios teóricos existentes sobre la financiarización pongan especial atención en cómo la disponibilidad del crédito, entre otros cambios, afectan variables macroeconómicas. Palley, al revisar esa literatura, nos enseña que “los efectos de cambiar el menú de activos y pasivos financieros (Tobin, 1961) y los efectos macroeconómicos de la innovación financiera y la desregulación (Tobin y Brainard, 1963) el impacto de la riqueza y el racionamiento del crédito en el consumo de los hogares (Ackley, 1951; Modigliani y Brumberg, 1954; Modigliani y Ando, 1963); la teoría ‘q’ de Tobin (Brainard y Tobin, 1977) enfatizó la influencia del mercado de valores en el gasto de inversión empresarial” (Palley, 2007: 16). Además, el mismo Palley (2007) nos hace notar, puntualmente, que estos trabajos tendieron a ignorar el crédito y la deuda, temas que ahora son foco de atención en la discusión sobre la financiarización.

También existe una línea postkeynesiana que enfatiza el impacto de la deuda en la distribución del ingreso y la demanda agregada (Palley 1994, 1996a, 1997a). En esa literatura se examina cómo la deuda transfiere los ingresos de los deudores (con alta propensión marginal a gastar) a los acreedores (con menor propensión marginal a gastar) y cómo esta transferencia de ingresos de una capa de la población a otra puede generar ciclos económicos. Una de las anotaciones que hace Palley (2007) a esta línea de investigación –con énfasis en los efectos de la distribución del ingreso– es que ha sido ignorada por la corriente principal de poskeynesianos.

Existe otra vertiente poskeynesiana que examina los efectos de la financiarización en el crecimiento a largo plazo (Dutt 2005; Hein y van Treeck 2007; Lavoie 2007; Skott y Ryoo 2007); se enfoca en los efectos del crecimiento de un mayor endeudamiento, aumento en la participación de ganancias, cambio en el ingreso de los trabajadores y menores ganancias retenidas de las corporaciones (Palley, 2007).

Una de las visiones importantes de Palley (2007) es su interpretación del comportamiento corporativo sobre las finanzas lo que se encuentra íntimamente relacionado con la visión del gobierno corporativo como un problema de agencia. Esta visión ha orientado el problema en el sentido de que los administradores están sujetos a la maximización de las ganancias de los accionistas, que son los dueños. Por otro lado, este mismo enfoque ha fomentado el crecimiento del pago de opciones sobre acciones; el razonamiento es que las opciones sirven

para alinear los intereses de la administración con los de los accionistas. Esta realineación de los intereses de los gerentes corporativos para coincidir con los de los mercados financieros se ha facilitado por la destrucción del poder sindical (Palley, 2007: 18).

Las corporaciones han adoptado un culto al financiamiento de la deuda, esto se explica por las siguientes razones: (1) el código impositivo favorece más el pago de intereses que de ganancias, (2) los gerentes usaron la deuda como una táctica para drenar el flujo de efectivo libre de las empresas, ejerciendo presión sobre los trabajadores y dejando menos para otros reclamantes en el flujo de ingresos de las empresas y (3) el financiamiento de la deuda aumenta el apalancamiento, lo que potencialmente eleva la tasa de rendimiento del capital social. Dicha ingeniería financiera encaja con la agenda de Wall Street que ha exigido a las empresas obtener mayores tasas de rendimiento (Palley, 2007: 18). Afirma que la imitación del comportamiento del mercado financiero en las corporaciones ha redundado en que las corporaciones se han vuelto cada vez más dominados y endeudados con los mercados financieros.

Los efectos de la financiarización en el comportamiento financiero de las corporaciones son notables: (1) la emisión de nuevas acciones nominales y el nuevo endeudamiento en el mercado de crédito de corporaciones no financieras de 1959 a 2006, ha mostrado un cambio abrupto en el patrón de emisión de nuevas acciones y se volvió negativo después de 1980; lo que quiere decir que, en lugar de ser una fuente neta de financiamiento, el mercado de valores ha sido un drenaje neto de financiamiento y (2) observando los préstamos corporativos no financieros y emisión de capital como un porcentaje del gasto de inversión no residencial es notable que después de 1980, los nuevos préstamos y las compras de capital muestran una clara correlación negativa que es indicativa de cómo las empresas han prestado dinero para financiar recompra de acciones. Este nuevo patrón sugiere un cambio en el propósito de los préstamos corporativos. Antes de 1980, financiaba el gasto de inversión, pero desde 1980 una parte significativa de los préstamos parece ser para fines de recompra de capital. Esto contribuye a elevar el coeficiente de la deuda (Palley, 2007: 19).

Un tercer medio de conducto de la financiarización se realiza a través de la política económica. Ésta ha provocado que los mercados financieros no cuenten con correas y ha facilitado su expansión, y, ha ayudado a las corporaciones a cambiar los ingresos del trabajo

al capital en beneficio de los intereses del sector financiero. Una de ellas fue revertir la disminución de las tasas de rendimiento del capital que se produjo en la década de 1970, así, las tasas de interés reales a corto plazo a tres meses que fueron negativas durante gran parte de los años 70 se han elevado a aproximadamente al 2.5 %, del mismo modo, las tasas de ganancia antes y después de impuestos se han elevado significativamente desde los mínimos de 1979 (Palley, 2007: 21).

Estas políticas económicas se pueden catalogar como neoliberales y tienen por objetivo disminuir al trabajador (Palley, 2007: 22). Para él, intervienen cuatro elementos en esta configuración; globalización, gobierno pequeño, flexibilidad del mercado laboral y abandono del pleno empleo.

La globalización se refiere a las políticas asociadas con el libre comercio, la movilidad de capital, los negocios multinacionales y el abastecimiento global; el Consenso de Washington extendió la agenda neoliberal a nivel mundial y estableció una dinámica de competencia desreguladora en todos los países. En este sentido, existe una fuerte dimensión internacional de la financiarización que se centra en la eliminación de los controles de capital y alentar a todos los países a desregular sus mercados financieros internos (Palley, 2007: 22).

El gobierno pequeño hace referencia al ataque a la legitimidad de la actividad del gobierno; privatizaciones, recortes de impuestos que reducen la base de ingresos públicos y la desregulación, incluida la desregulación del sector financiero y políticas relacionadas con la reforma de las pensiones y el ahorro. También ha generado una versión de la financiarización del sector público a través de recortes fiscales plutocráticos. Estos recortes de impuestos han reducido los impuestos sobre la renta y los impuestos sobre los ingresos del capital y han generado grandes déficits presupuestarios. Es notable que la deuda pública con respecto al PIB aumentó en el periodo de 1973 a 2005 de 20.8 a 36.9 % y los pagos de intereses del gobierno como porcentaje de los ingresos totales aumentaron del 7.5 al 15.6 % (Palley, 2007: 23).

La flexibilidad del mercado laboral hace referencia a la agenda de debilitar a los sindicatos y erosionar los apoyos del mercado laboral, como el salario mínimo, las prestaciones por desempleo, la protección del empleo y los derechos de los empleados (Palley, 2007).

Y, por último, el abandono de la política de pleno empleo. Esto significa que la política macroeconómica elevó la importancia de la baja inflación y redujo la importancia del pleno empleo. La baja inflación se implementó a través de políticas de metas de inflación e independencia del banco central, ambas apoyadas por intereses financieros (Palley, 2007: 24).

Desde la perspectiva de Palley (2007) es claro que el sector financiero ha adquirido una importancia mayor que en la década del 70. Ha mostrado cómo a partir de una configuración se ha ido atacando al factor trabajo por cuatro medios: globalización, reducción de las acciones de gobierno, flexibilidad del mercado laboral y abandono de la política de pleno empleo. Es una conceptualización y caracterización completa, sobre todo en el sentido de que va demostrando con datos estadísticos cada una de las afirmaciones que hace.

El análisis de Palley (2007) es muy completo, pero se considera importante tomar en cuenta la conceptualización de las finanzas como una industria. Esta conceptualización lleva a poder suponer que la expansión del sector financiero puede influir en la demanda y la distribución efectivas. Esto significa que, es una industria que provee servicios financieros que influyen en los costos de producción, los niveles de las variables distributivas y como esta industria afecta la legislación monetaria. Sus actividades se caracterizan en: (1) intermedian entre los que tienen superávits financieros y déficits en sus balances; (2) proporciona servicios a las otras industrias que son necesarios para realizar la producción, en una palabra, proporcionan productos intermedios, cuyos ingresos no aparecen directamente en el valor agregado; (3) produce servicios financieros soportando algunos costos de los materiales, los costos también dependen de la regulación financiera; (4) provee a firmas, capitalistas y trabajadores préstamos que financian su inversión y su actividad de consumo; y (5) al igual que cualquier otra industria, está organizada para ejercer presión sobre los cuerpos políticos con el fin de afectar la legislación y aumentar sus ganancias (Panico & Pinto, 2018: 10-11).

Esta perspectiva permite pensar que las finanzas gestionan sus intereses mediante el cabildeo con las instituciones o mecanismos que se encargan de la regulación y la legislación del sector financiero. De tal manera que “la mayor capacidad de la industria financiera para afectar la vida social y política ha llevado a la introducción de una legislación que favorece los intereses de este sector a expensas del resto de la sociedad. Genera una industria financiera que crece

en escala, alcance y complejidad, mientras que debilita la capacidad de las autoridades para controlar la gestión de las empresas financieras y el aumento del riesgo sistémico. La expansión de la industria financiera estuvo acompañada de alteraciones en la distribución del ingreso y por un crecimiento demoledor de la economía que finalmente fue interrumpido por la recesión causada por la crisis financiera (Panico & Pinto, 2018: 12).

Una vez expuesta la visión de Palley (2007) y la conceptualización de las finanzas como una industria (Panico & Pinto, 2018), es necesario retomar las ideas de Köhler, Guschanski, & Stockhammer (2016) sobre los cuatro mecanismos que indentifican para captar la afectación de la financiarización en la distribución del ingreso: “(1) mayores opciones de salida para el capital debido a la globalización financiera, esto se basa en el poder de negociación; (2) mayores pagos financieros para negocios no financieros, basado en la teoría de precios de margen que postulan márgenes financieros sensibles a los costos; (3) mayor competencia en los mercados de capital; y (4) mayor deuda de los hogares (Köhler, Guschanski, & Stockhammer, 2016).

Después de hacer una evaluación teórica y empírica mediante estimaciones econométricas Köhler, Guschanski, & Stockhammer (2016) llegan a algunas conclusiones: encontraron efectos fuertes de la financiarización sobre la distribución del ingreso funcional, las variables apertura financiera internacional y deuda de los hogares tienen impactos negativos más considerables.

1.2. Escuela regulacionista

Los orígenes de la escuela de la regulación se pueden rastrear desde los años 70 en los trabajos de un grupo de economistas que trabajaban en el Centro de Estudios de Prospectiva y Economía Matemática Aplicados a la Planificación (Cepremap) de París, Francia, con Michael Aglietta, Robert Boyer y Alain Lipietz como sus representantes, ésta fue conocida como la escuela de París; y el Grupo de Investigación sobre la Regulación de la Economía Capitalista (GREEC) de la Facultad de Economía de la Universidad de Grenoble con Gérard de Bernis como su principal exponente, conocida como “teoría grenoblesa” de la regulación (Mendoza, 2012).

La discusión sobre los procesos de financiarización se pueden situar en los años 90, cuando en búsqueda de determinar un nuevo régimen de acumulación que caracterizara los nuevos paradigmas de la economía que habían terminado con el modelo de desarrollo fordista en los años 70, François Chesnais⁸ propuso el término de régimen de acumulación con dominación financiera para emplearlo dentro de un marco teórico marxista. Para los regulacionistas, “la crisis de los 70 y el posterior periodo de inestabilidad fueron el resultado del agotamiento— en las décadas posteriores a la Segunda Guerra Mundial— de los elementos característicos del periodo fordista que se caracterizó por la producción en masa, el aumento de la productividad y el aumento de los salarios reales. De este modo, empezó a surgir un nuevo régimen de acumulación basado en las finanzas” (Lapavitsas, 2016: 44).

En este sentido, Chesnais (2003) afirma que desde la década de los 80 el papel del sector financiarizado se ha concentrado mucho, específicamente el capital financiero. Esto ha estado acompañado del pleno desarrollo de mercados financieros que han garantizado a ese capital los privilegios específicos y el gran poder económico y social que se asocia con la liquidez de los mercados mundiales. Desde mediados de los años 80 el capital financiero adquirió una trascendencia que le permitió influir significativamente en el nivel y la orientación de las inversiones, así como en la estructura y la distribución de la renta. De acuerdo con Chesnais (2003), “las inversiones financieras se enfrentan con el capital comprometido en la producción e igualmente con el trabajo, para exigir e imponer una participación en la distribución, cuya legitimidad reside únicamente en la posesión patrimonial, y cuyos términos concretos son establecidos por los beneficiarios” (Chesnais, 2003: 45). Estas inversiones están centradas en la idea de la autonomía de lo financiero, pero sostiene que esta “autonomía” no puede pasar más allá de los límites materiales que impone la producción real. Estas inversiones, están muy relacionadas con las dimensiones ficticias del capital-dinero, que se valoriza en los mercados financieros.

Con ello, Chesnais (2003) hace referencia al monto de los activos que existe en manos de los inversores institucionales y cómo se movieron en las últimas dos décadas del siglo XX: “los manejados por los fondos de pensiones norteamericanos pasaron de algo más de 2 billones y

⁸ Profesor Emérito de la Universidad de Paris Norte y uno de los principales intérpretes de los procesos de financiarización de la economía durante las últimas décadas, extendiendo sus reflexiones sobre la crisis mundial del capitalismo contemporáneo.

medio de dólares en 1990 a casi 7,2 billones en 1998 y los de los fondos de inversión de cerca de 1,2 billones en 1990 a más de 5 billones en 1998. Como el valor de los activos se calcula a partir de su precio de mercado, no es independiente del crecimiento de la capitalización bursátil. En el caso del principal mercado, el New York Stock Exchange (NYSE), la curva de capitalización ha seguido un crecimiento exponencial, pero regular, pasando de 4,5 billones de dólares en 1994 a más de 12 billones en el inicio del año 2000. Por el contrario, en el caso del índice National Association of Securities Dealers Automated Quotation (Nasdaq) se produjo un incremento muy intenso de la capitalización a partir de finales de 1998; esa capitalización era de 1 billón de dólares en 1994, de 2,5 billones al terminar 1998 y de más de 5 billones a mediados de 2000, antes de que comenzara el hundimiento de las cotizaciones. El volumen de intercambios diarios es otro indicador del valor del capital ficticio que ha podido formarse. En el NYSE se pasó de 250 millones de dólares en 1994 a más de 1.000 millones en 2000. En el NASDAQ se pasó de 250 millones de dólares también en 1994 a 1.700 millones en 2000” (Chesnais, 2003: 46).

Esta es la característica que los llevó a suponer que el régimen de acumulación fordista fue sustituido por uno que se estaba alejando de la producción y acercando cada vez más al ámbito financiero, es cierto que no fue característica no fue todos los países, en cada uno se dio en distinto grado. Éste sería un “régimen de acumulación dominado por lo financiero o un régimen de acumulación financiarizado” (Chesnais, 2003: 38)⁹.

En esa misma línea de investigación, Michel Aglietta fue más lejos, llegando a anunciar la formación en Estados Unidos de América de un régimen de crecimiento patrimonial, donde la renta se acumula a través de la participación en acciones y puede compensar el

⁹ Chesnais trabaja ampliamente la idea del nuevo régimen de acumulación en “La teoría del régimen de acumulación financiarizado: contenido, alcance e interrogantes” (Chesnais, 2003). En este texto él mismo dice que el régimen de acumulación fordista está muy acorde con la idea marxista de la superación pasajera de los límites inmanentes del modo de producción capitalista, ya que este régimen fue impuesto al capitalismo por las condiciones históricas para menguar la caída de la tasa de ganancia. Pero la caída tendencial de la tasa de ganancia se volvió a presentar en muy poco tiempo, en la década de los años 70 y 80, y es en estos años donde “se asiste a la reaparición, después de un lapso de 60 años, de capital financiero muy concentrado. Las dos últimas décadas han supuesto, además, el resurgimiento y, seguidamente, el pleno desarrollo de mercados financieros que han garantizado a ese capital los privilegios específicos y el gran poder económico y social que se asocia a la liquidez” (Chesnais, 2003).

estancamiento de los salarios reales, y llegó a suponer que está sería una forma de capitalismo que llegaría a predominar.

Los estudios de Aglietta (2000) sobre una economía patrimonial está escrito desde la perspectiva de las economías capitalistas más desarrolladas. Así, se puede comprender que: “en los países desarrollados esta evolución hace aparecer un capitalismo patrimonial en el cual una parte creciente de los asalariados se transforma en accionista de las empresas a través de la mediación de los inversores institucionales. La influencia preponderante de estos actores imprime su marca en la competencia financiera, en la asignación de capitales y en los comportamientos de las empresas” (Aglietta, 2000: 1). Este proceso fue precedido por la globalización financiera, ésta implicó una transformación de los sistemas financieros íntimamente relacionada con el cambio de régimen de crecimiento en los países de capitalismo avanzado.

Cambió el sistema monetario internacional, “se pasó de un sistema regulado por los gobiernos bajo control de los movimientos de capitales a un sistema movido por los mercados, que liberó los flujos internacionales de capital. Los condicionamientos de las balanzas corrientes eran estrictos según las reglas de Bretton Woods, puesto que los déficits estaban financiados por las reservas oficiales de cambio en condiciones de cambio fijo. En el sistema actual, en el cual los déficits son financiados por el crédito internacional de los bancos y mercados de títulos, los condicionamientos pasan por los juicios que los inversores financieros puedan formarse con respecto a la sustentabilidad de las deudas externas” (Aglietta, 2000: 3). Para Aglietta ésta fue desencadenada por el cambio de régimen monetario, donde se asistió a la “aceleración y luego a una desaceleración de la inflación, ambas de gran amplitud. Esa modificación implicó el fuerte aumento de las tasas de interés reales. No obstante, a causa de la inercia de las anticipaciones, las tasas reales anticipadas, después de haber superado las tasas realizadas en la ola creciente de la inflación, se encontraron por debajo de las tasas realizadas en la ola descendente. Se pasó, pues, de un régimen favorable a los deudores a un régimen favorable a los acreedores. Se invirtió la naturaleza de los riesgos dominantes: desvalorización de los patrimonios financieros que no estaban perfectamente indexados en el primer caso, degradación de la calidad de las deudas en el segundo. La búsqueda de una protección contra el riesgo principal determinó las formas de la innovación financiera: se trató de instrumentos de protección del valor de los

patrimonios privados en el régimen de los deudores; en el régimen de los acreedores, paralelamente, de instrumentos de disminución del costo de las deudas y transferencia de los riesgos” (Aglietta, 2000: 4).

En Boyer (2000) se encuentra una caracterización multifactorial de los impactos de la financiarización. En su abordaje, él reconoce los siguientes elementos: el privilegio del accionista afecta la gobernanza de la empresa, de hecho los administradores se ven en la necesidad de revisar sus técnicas de administración en función de los nuevos intereses; el comportamiento de los hogares ha experimentado un cambio de comportamiento en relación con el periodo fordista por dos medios, la presión de la ganancia de los accionistas lleva al salario a ser la variable de ajuste cuando no se cumplen las ganancias esperadas, el otro medio es el acceso de los asalariados a ganancias financieras, a través de participaciones directas de capital o, más probablemente, por la intermediación de los fondos de pensiones; la relación entre el Estado y la economía ha cambiado considerablemente de muchas maneras, por ejemplo en el tamaño de la deuda pública; las dificultades para financiar los sistemas nacionales de seguros mediante la redistribución, las preocupaciones derivadas del envejecimiento de la población y la fragilidad de los sistemas de pensiones existentes se encuentran entre los factores que han fomentado el crecimiento de los seguros privados y el ahorro a través del mercado de capitales, así como las pensiones de jubilación más orientadas a las necesidades individuales (Boyer, 2000: 120-121).

Observando los impactos de la financiarización, Boyer (2000) hace notar que la “dinámica macroeconómica está impulsada por la compatibilidad entre las expectativas que emanan de los mercados financieros, la realidad del crecimiento de las empresas y la dinámica de las tasas de interés, que el banco central está tratando de dirigir. Incluso suponiendo que las expectativas nunca sean decepcionadas, ¿en qué condiciones es viable este nuevo sistema, o lo que es lo mismo, es probable que dure por un período de una o más décadas?” (Boyer, 2000: 121). Siguiendo esa inquietud es que intenta modelar por lo menos los tres primeros factores, que se pueden considerar como “una extensión de la política monetaria” (Boyer, 2000: 121).

1.3. Escuela marxista

El marxismo desde su nacimiento ha estudiado la dinámica del capitalismo de una manera profunda. Esta corriente hace especial énfasis en el análisis de la producción, la circulación y distribución de la riqueza que genera la sociedad. Por el tema que nos atañe, vale recuperar la parte que tiene que ver con la circulación de las mercancías, donde se halla la variable del crédito, y como parte sustancial, el capital financiero, pero más extensamente, la teoría monetaria marxista. De estos temas nos interesa retomar de Marx la idea de cómo el crédito es una forma de agilizar la producción capitalista, hasta llegar al punto de la creación del capital ficticio, la creación de las sociedades por acciones y el dominio del crédito como un operador del capital en todos los aspectos de su reproducción.

1.3.1. El marxismo clásico y la financiarización: Marx, Hilferding y Lenin

El pensamiento de Carlos Marx fue muy perspicaz y agudo, lo que hizo posible un estudio de la economía capitalista de su tiempo a profundidad, a través del empleo riguroso del método científico. Esta característica peculiar lo llevó a descubrir las leyes esenciales del desarrollo económico y social. En su obra *El Capital. Crítica de la economía política* (1867) plasma el estudio sistematizado y completo sobre el modo de producción capitalista y devela sus leyes de desarrollo.

Ahí demuestra que la riqueza del capitalismo –y de la humanidad– la crea el trabajo, y ese trabajo lo proporcionan, esencialmente, los obreros de las fábricas. Expone el desarrollo del capitalismo extensamente yendo de lo más simple a lo más complejo, aplicando, en todo momento, el materialismo histórico y dialéctico.

Marx, en una parte de ese estudio analizó el crédito, las letras de cambio, el dinero como mercancía que se comercia para devengar intereses, el capital ficticio, y cómo todos estos elementos son parte consustancial de la apropiación de la riqueza que genera el trabajo, a saber, la apropiación de la plusvalía.

En el Tomo III, Sección V, Capítulo XXV titulado “Crédito y capital ficticio” analiza estas dos categorías como parte del análisis general de la fisonomía del régimen de producción capitalista. En el Tomo I de su obra ya había expuesto cómo se desarrolló el dinero; es en la

circulación simple de las mercancías donde nace la función del dinero como medio de pago, esta función, una vez desarrollado el comercio y el sistema de producción capitalista, es la que va tejiendo en la sociedad una relación de acreedores y deudores. Y mediante el desarrollo histórico del proceso de reproducción del capital se va configurando la base natural del sistema de crédito. El dinero en forma de crédito funciona para el intercambio de las mercancías, pero sólo es una promesa de pago futuro, esas promesas de pago él las llama letras de cambio, o sea, circulación de capital. Éstas últimas funcionan, a su vez, como medios de pago, y en la realidad, como dinero (Marx, 1987).

El análisis monetario de la escuela marxista clásica aborda muchas cuestiones y ha sido objeto de arduos debates, que no se abordarán en esta ocasión, solamente se retomará la idea de la función del dinero como crédito y pondrá en evidencia cómo ya Marx había abordado el problema. Siguiendo este orden de ideas, en el Capítulo XXIX, explica algunos conceptos esenciales, a saber: el papel de los bancos, *capital bancario*, *capital a interés* y *capital ficticio*.

Marx realiza la distinción y enumeración de las partes que conforman el capital bancario: “1) dinero contante oro o billetes y 2) por títulos y valores. Estas dos grandes divisiones pueden dividirse, a su vez, en dos: 1) valores comerciales, letras de cambio pendientes de vencimiento, esto último cuyo descuento constituye el verdadero negocio del banquero, y 2) valores públicos, como los títulos de la deuda pública, los certificados del Tesoro, las acciones de todas clases, en una palabra, los valores que rinden un interés, pero que se distinguen esencialmente de las letras de cambio. Entre ellos pueden incluirse también las hipotecas. El capital formado por estos elementos materiales se divide, a su vez, en dos partes: el capital de inversión del banquero mismo y los depósitos, que forman su *banking capital* o capital prestado. Y en los bancos de emisión hay que añadir, además, los billetes de banco” (Marx, 1987:437)¹⁰.

El desarrollo del dinero lo ubica en el proceso de circulación. El dinero hasta llegar a ser capital-dinero pasa por un proceso de desarrollo histórico. Es en el proceso de circulación donde surge el crédito, una promesa de pago a futuro. Con el desarrollo del sistema capitalista

¹⁰ En esta documento se cita el texto del Tomo III de *El capital. Crítica de la Economía Política* de Carlos Marx (1987).

los bancos van haciendo la función de recopilar el dinero de los capitalistas, de clase media y de cualquier otra índole de ahorradores. Este ahorro constituyó los depósitos con que contaron los bancos para prestar dinero a otros capitalistas o comerciantes que estaban por empezar un ciclo de producción; Marx lo denominó capital de inversión del banquero o capital prestado.

Es el capital a inversión lo que lleva a la idea del capital a interés –concepto necesario para este tema–. Marx dice que “la forma del capital a interés lleva implícita la idea de que toda renta concreta y regular en dinero aparezca como interés de un capital, ya provenga de un capital o no. Primero se convierte en interés la renta en dinero y tras el interés se encuentra luego el capital de que nace el capital a interés hace también que toda suma de valor aparezca como capital a interés” (Marx, 1987:437). Sobre esta forma de accionar del capital a interés Marx la ejemplifica de la siguiente manera: si sobre un capital a interés de 500 pesos, sobre una tasa de interés de 5% anual, produciría 25 pesos; estos 25 pesos son los intereses que genera el capital de 500 pesos. Esto –afirma Marx– no pasa de ser “una idea puramente ilusoria”, esto es así porque ese dinero por interés no puede ser transferible como un título de propiedad de tierra o dinero contante y sonante, sino solamente la promesa de que esa es la cantidad interés que generará en un lapso de un año, esto está basado en la confianza y, ésta, es en última instancia el fondo del análisis del mercado financiero.

Marx (1987: 437) usa de ejemplo la deuda pública para observar el funcionamiento del capital a interés, la idea es la siguiente: el Estado tiene acreedores que le prestan dinero por el cual paga interés, ese dinero lo invierte en funciones estatales, lo que significa ese dinero ha desaparecido, se ha gastado, los acreedores no pueden reclamar la devolución del dinero, pero sí pueden vender su título de deuda. Lo que el acreedor posee es un título de deuda, éste le da derecho de percibir una cantidad de los ingresos anuales del Estado y la posibilidad de vender su título o hacer con él lo que mejor le convenga.

Inmediatamente, pasa a un ejemplo del cual se obtiene una conclusión importante, ya que ejemplifica el mecanismo de funcionamiento del mercado financiero y cómo las ganancias que se obtienen de él no están basados en la economía real, sino en el capital ficticio, ilusorio: si el Estado garantiza el tipo de interés de un capital a 5%, el poseedor de A podrá vender a B el título de la deuda, puesto que a B le da lo mismo desembolsar su capital para prestarlo

al Estado o para adquirir el título de A, puesto que los dos le dan un rendimiento de 5%, pero –dice Marx– que el capital cuyo fruto es el interés, o sea, el capital que fue prestado al Estado “es, en todos estos casos, un capital ilusorio, ficticio. No sólo porque la suma prestada al Estado ya no existe, sino además porque jamás se destinó a gastarse, a invertirse como capital, y sólo su inversión como capital habría podido convertirla en un capital que se conserva a sí mismo” (Marx, 1987:438).

Es la forma del capital a interés el que a su vez engendra, de acuerdo con Marx, el concepto de capital ficticio. En la forma capital ficticio, aunque se repita la operación de compra y venta de títulos de deuda al infinito y en apariencia material, no deja de ser un capital puramente ilusorio. Por esa razón cuando se llega a un momento en que los títulos de deuda se vuelven invendibles, ése es el momento donde se derrumba la ilusión del capital ficticio. Es esta forma de funcionamiento del capital ficticio lo que le da un movimiento propio, el cual tiene su raíz en el capital a interés: “el mismo modo que el capital a interés es, en general, la matriz de todas las formas absurdas de capital, por donde se explica que las deudas, por ejemplo, puedan aparecer a los ojos del banquero como mercancía” (Marx, 1987:438). Es pues, el proceso de desarrollo del sistema capitalista en general y el desarrollo del proceso de circulación en particular el que lleva a formar una configuración más compleja del capital a interés y el capital ficticio.

De esta forma, pasamos a ser testigos de que a la formación del capital ficticio se le llama capitalización; proceso por el cual un capital a un determinado periodo genera rendimientos para su poseedor y es esta misma forma de operación del capital ficticio lo que le quita todo rastro de evidencia de que es el trabajo el que genera la riqueza y no el capital por sí mismo. Marx es claro al respecto cuando dice que “la formación del capital ficticio se llama capitalización. Para capitalizar cualquier ingreso periódico lo que se hace es considerarlo, con arreglo al tipo medio de interés, como el rendimiento que daría un capital, prestado a este tipo de interés. Para quien compra un título de deuda con arreglo a algún tipo de interés, ve en ello los intereses de su capital desembolsado. De este modo se borra hasta el último rastro del verdadero proceso de valorización del capital y se refuerza la idea del capital como un autómatas que se valoriza a sí mismo y por su propia virtud” (Marx, 1987:439).

En este apartado hace una distinción: por un lado, los títulos de deuda estatal se hacen con base en capital ficticio, con capital que no existe, puesto que se ha gastado en funciones de gobierno o cualquier otra cosa, pero no en inversiones productivas. En este segundo caso, donde se habla de la capitalización, Marx argumenta que lo que es ficticio es el valor-capital del título, pero no el capital que lo genera.

Una de las formas que el crédito crea, desde el punto de vista del análisis de Marx, es el capital asociado. Éste es, a todas luces, el principio en que se basa la *sociedad por acciones* que analiza más adelante y sobre el cual Hilferding (1971) hace su análisis del capital financiero. La idea de Marx del capital asociado se sustenta en que los títulos de valor que obtienen los que invierten su capital son representantes del título de la propiedad sobre ese capital desembolsado. Por lo tanto, las acciones de las diversas compañías representan un capital verdadero, existente: el capital invertido para que funcione la empresa, desde luego, el fin productivo o especulativo es indistinto hasta este momento, la única certeza que existe es que ese capital se invirtió en tal o cual compañía. Ese capital desembolsado es real y no puede existir por doble concepto o lo que es lo mismo, no puede existir como “como valor-capital de los títulos de propiedad, de las acciones, y de otra parte como el capital realmente invertido o que ha de invertirse en aquellas empresas” (Marx, 1987:440). Ese capital sólo existe en la segunda forma, o sea, el capital realmente invertido en la empresa. La acción, por otro lado, no es otra cosa más que un título de propiedad que da derecho de participar de los rendimientos de plusvalía que genere la actividad económica en que fue invertido el capital. Por esa razón, no importa que la acción pase de mano en mano, de propietario X a propietario Y, ni siquiera repitiendo esa operación al infinito, no se altera en lo más mínimo la naturaleza del capital primeramente invertido. Lo que sucede en este tipo de operaciones es que el vendedor A al vender su título de propiedad al comprador B, convertirá su título de propiedad en capital, lo mismo pasará si B le vende a C, pero siempre el último comprador, en este caso C, “convertirá su capital en un simple título de propiedad que le dará derecho a percibir la plusvalía que se espera del *capital-acciones*” (Marx, 1987:440).

Estas acciones y títulos de propiedad de deuda pública del Estado tienen un movimiento propio; es esta cualidad la que les da en apariencia una apreciación nominal de que constituyen un verdadero capital, además de que pueden ser títulos de propiedad de capital, lo que los viene a posicionar como una mercancía que adquiere un movimiento propio. Es

así que en el mercado encontramos que las acciones y títulos de deuda con un valor comercial distinto de su valor nominal (o sea, el capital que representa, la cantidad de capital que representa), así podemos observar que “su valor comercial oscila con la cuantía y la seguridad de los rendimientos que dan derecho a percibir. Si el valor nominal de una acción, para ser claros, de la suma desembolsada que la acción primitivamente representa, es de 100 libras esterlinas y la empresa arroja el 10% en vez del 5%, su valor comercial, dada una igualdad de circunstancias, aumentará, y con un tipo de interés del 5% sobre 200 libras esterlinas, capitalizadas al 5%, vendrá a representar ahora un capital ficticio de 200 libras. Quien la compre por 200 libras obtendrá un 5% de renta sobre esta inversión de capital. Y a la inversa, cuando el rendimiento de la empresa disminuya. El valor comercial de estos títulos es en parte especulativo, puesto que no depende solamente de los ingresos reales, sino de los ingresos esperados, calculados de antemano” (Marx, 1987:440).

En toda esta parte explica la forma del capital a interés y del capital ficticio, para explicar cuáles son las partes integrantes del capital bancario. Una vez mostrados los elementos se puede afirmar que gran parte del capital que en apariencia representa el capital bancario no es real, puesto que la mayor parte del mismo capital bancario está formado por elementos puramente ficticios, como títulos de deuda, títulos de deuda pública y acciones. Esto responde en gran medida a la explicación arriba mencionada, la de que el valor en dinero del capital que representan esos títulos no es un capital real, así sean títulos de deuda del Estado que son seguros, sino que son capital ficticio.

En Marx encontramos que el desarrollo del crédito impulsa a una escala desmedida la creación y circulación de capital ficticio. El sistema de acciones –base importante que retomará Hilferding para su estudio en el *El capital financiero*– capital por acciones, potencia la generación del capital ficticio, al mismo tiempo que oculta en el anonimato el origen y la composición de los capitales hasta pasar por encubrir los procesos de concentración y centralización de capital, permitiendo la aceleración de los procesos de reproducción del capital. En este proceso, los bancos, el sistema financiero representado por ellos, fueron adquiriendo una especie de función de resguardo del capital social ocioso, para distribuirlo entre los comerciantes y los capitalistas que estuvieran ávidos de empezar nuevos ciclos de producción.

Considerando la conceptualización de la financiarización en Epstein (2005), Stockhammer (2000), Medialdea (2010), Chesnais (2003), Palley (2007) se observa que están de acuerdo en que consiste en el predominio del capital financiero en los sectores de la economía nacional e internacional a través de los mercados financieros. Es en este sentido que vale rescatar el análisis de Marx sobre el crédito, el desenvolvimiento del sistema del capital a interés y del capital ficticio como mecanismos que van marcando, cada vez más, las pautas del proceso de producción capitalista, para el proceso de financiarización. Ya que es este sistema de crédito lo que hace crecer el mercado financiero y para Marx “el gran regulador del proceso de circulación es el crédito”.

Si observamos las anotaciones que hace Marx (1987) sobre el sistema de crédito –de donde podemos intuir por lo antes explicado que está presente el capital a interés y el capital ficticio – de cómo domina el proceso de producción, sabremos la cercanía que tiene con el proceso de financiarización en cuanto que es el capital financiero o mercado financiero lo que domina los sectores de la economía: “El sistema de crédito, cuyo eje son los supuestos bancos nacionales y los grandes prestamistas de dinero y usureros que pululan en torno a ellos, constituye una enorme centralización y confiere a esta clase parasitaria un poder fabuloso que le permite, no sólo diezmar periódicamente a los capitalistas industriales, sino inmiscuirse del modo más peligroso en la verdadera producción, de la que esta banda no sabe absolutamente nada y con la que no tiene nada que ver. Las leyes de 1844 y 1845 prueban el creciente poder de estos bandoleros, con los que se alían los financieros y stock-jobbers” (Marx, 1987:511)¹¹.

Es de gran importancia retomar las ideas del pensamiento de Marx – porque a principios del siglo XIX, con un desarrollo más completo del capitalismo, prominentes teóricos marxistas

¹¹ Aquí se observa lo importante y predominante que era el poder de la banca y del capital financiero para la época en que Carlos Marx escribió *El Capital. Crítica de la economía política*: “Y si aún hay alguien que piensa que estos honorables bandidos sólo explotan la producción nacional e internacional en interés de la producción de los mismos explotados se convencerá de su error leyendo la siguiente digresión acerca de la alta dignidad moral de los banqueros: ‘Los establecimientos bancarios son instituciones religiosas y morales. ¡Cuántas veces el miedo a ser contemplado por el ojo vigilante y reprobatorio de su banquero hace que un nuevo comerciante se abstenga de andar en compañía de gentes bulliciosas y dilapidadoras! ¡Qué angustiosa preocupación la suya de no perder la estimación del banquero, de guardar las apariencias de la respetabilidad! El temor de que el banquero le frunza el ceño influye más en él que las prédicas morales de sus amigos; tiembla ante la posibilidad de que se le crea capaz de cometer un fraude o de incurrir en el más leve testimonio falso, por miedo a inspirar sospechas ya que, como consecuencia de ello, el banco le restrinja o le retire el crédito. El consejo de su banquero es más importante para él que el de su confesor” (Marx, 1987: 511).

como Hilferding, Bujarin, Rosa Luxemburgo y Lenin retomaron lo esencial de su pensamiento para abordar el problema del capital financiero, los monopolios, la sociedad por acciones y el imperialismo— sobre la cuestión de la concentración y centralización del capital en la etapa monopólica del capitalismo, lo que llevaría al capitalismo a una etapa superior que posteriormente en la literatura se conocería como imperialismo.

Después de Marx, el teórico marxista por excelencia de las cuestiones monetarias y financieras fue Rudolf Hilferding, él hace un análisis exhaustivo del dinero para situarlo en el proceso de cambio. En su obra *El capital financiero* empieza con la necesidad del dinero, el papel del dinero en el proceso de circulación, el desarrollo del dinero hasta llegar al crédito, pasando por el desarrollo necesario de los bancos y su papel en el desenvolvimiento de la economía capitalista como prestamistas al servicio del sector industrial.

Otro gran apartado de su obra es su análisis de la sociedad por acciones, esta idea es retomada de Marx como la base sobre la que se desarrolla el capital financiero. En las palabras de Hilferding: “La sociedad por acciones industrial que consideramos aquí significa, en primer lugar, un cambio en la función del capital industrial. Pues implica, fundamentalmente, lo que sólo puede ocurrir alguna vez casualmente en la empresa individual: la disociación del capitalista industrial de la función del empresario industrial. Este cambio de función otorga al capital que se invierte en la sociedad por acciones la función del capital monetario puro para el capitalista. El capitalista monetario, en cuanto acreedor, no tiene que ver nada con el empleo de su capital en el proceso de circulación, aunque, en realidad, esta utilización sea la condición necesaria de la relación de préstamo; únicamente tiene que transferir su capital monetario y volverlo a recibir después de cierto tiempo con los intereses; esto es, la relación económica reviste los caracteres de una relación jurídica; del mismo modo, el accionista también actúa como simple capitalista monetario” (Hilferding, 1971: 110).

Es la idea del desarrollo capitalista basada en la sociedad por acciones en lo que se va materializando la concentración y centralización de capital, es este proceso histórico lo que le dio origen, junto con la consecuente fusión de la industria y las finanzas, y él denominó capital financiero.

La relación de propiedad es lo que conlleva a la dependencia de la industria con respecto a los bancos. Esto se debe a que cada vez más el sector de la industria dispone menos del capital

necesario para emprender un ciclo más de producción, pero éste se encuentra en manos de los bancos, los cuales, para este punto del desarrollo, se ostentan como los propietarios de un capital concentrado en sus manos por la sociedad. Además, es en este punto donde los bancos empiezan a fijar en la industria gran parte de ese capital concentrado, de tal modo que en la medida en que se acrecienta ese capital empleado en la industria como préstamos, los bancos se convierten en capitalistas industriales. Cuando llega a ocurrir esto Hilferding (1971: 254) dice: “llamo capital financiero al capital bancario, esto es, capital en forma de dinero, que de este modo se transforma realmente en capital industrial”. Esta definición muestra cómo la expansión del crédito en el proceso de producción lleva al dominio de la industria por parte de la banca.

Hilferding define al capital financiero como la unión de capitales bajo la dirección de la alta finanza, bajo la égida de la cual se ven dirigidos el capital industrial, comercial y bancario cuando nos dice: “el capital financiero significa la unificación del capital. Los antiguos sectores separados del capital industrial, comercial y bancario se hallan ahora bajo la dirección común de la alta finanza, en la que están personalmente involucrados los señores de la industria y de los bancos. Esta unión tiene como base la eliminación de la libre competencia capitalista individual por las grandes uniones monopólicas. Con ello cambia incluso la naturaleza de la relación de la clase capitalista con el poder del Estado” (Hilferding, 1971: 337).

Este, tal vez, es el aporte más importante de Hilferding sobre el capital financiero, quien, siguiendo la idea de Marx de capital ficticio llega a la conclusión de que lo que él denomina capital financiero no es más que el dominio del capital ficticio por un grupo reducido que se congrega alrededor del capital bancario y el capital industrial: “el capital financiero se desarrolla con el auge de la sociedad por acciones y alcanza su apogeo con la monopolización de la industria. El rendimiento industrial adquiere un carácter seguro y continuo, y, con él, adquiere una extensión cada vez mayor la posibilidad de inversión del capital bancario en la industria. Pero son los bancos los que disponen del capital bancario y el dominio sobre ellos lo tienen los propietarios de la mayoría de las acciones bancarias. Es evidente que, con la concentración creciente de la propiedad, se identifican cada vez más los propietarios del capital ficticio, que da el poder sobre los bancos, y los del capital, que da el poder sobre la

industria. Y tanto más cuanto que hemos visto cómo el gran Banco se apodera cada vez más del capital ficticio” (Hilferding, 1971: 254).

Esta idea de cómo los propietarios del capital ficticio se van adueñando del capital industrial y bancario lo que aquí interesa, pues visto así se puede afirmar que es un reducido grupo de personas, que bien se podría denominar oligarquía financiera, en tanto son un grupo reducido de personas privilegiadas.

Más adelante, durante el desarrollo del pensamiento sobre el capital financiero apareció en 1916 el libro de Lenin (1975) “*El imperialismo, fase superior del capitalismo*” en donde retoma la idea de Hilferding sobre que el capital financiero es controlado por los bancos y utilizado por la industria.¹²

Lenin desarrolló el análisis sobre el capital financiero partiendo de la evolución del capitalismo a nivel mundial para al final centrarse en la fase del imperialismo, el cual, afirma, tiene cinco rasgos esenciales: “1) la concentración de la producción y del capital ha alcanzado un punto tan elevado de desarrollo, que ha creado los monopolios, decisivos en la vida económica; 2) la fusión del capital bancario con el industrial y la formación, sobre la base de este ‘capital financiero’, de la oligarquía financiera; 3) la exportación de capital, a diferencia de la exportación de mercancías, adquiere una importancia excepcional; 4) la formación de asociaciones capitalistas monopolistas internacionales, que se reparten el mundo; y 5) la culminación del reparto territorial del mundo entre las grandes potencias capitalistas”(Lenin, 1975: 56).

Para él, el hilo conductor que destaca en su análisis es que existe un proceso de concentración y centralización del capital industrial y del capital bancario que, con su crecimiento, han llevado a un elevado grado de desarrollo de los monopolios. También, coincide en que la fusión del capital bancario y el capital industrial es la que da origen al capital financiero y,

¹² Sobre la definición retoma la siguiente cita: “Una parte cada vez mayor del capital industrial —escribe Hilferding— ya no pertenece a los industriales que lo utilizan. Disponen de él únicamente por mediación del banco, el cual representa, con respecto a ellos, a los propietarios del capital. Por otro lado, el banco se ve obligado a invertir en la industria una cuota creciente de sus fondos. Así, el banquero se está convirtiendo en un grado mayor que nunca en capitalista industrial. El capital bancario —es decir, capital en forma de dinero— que se convierte de esa manera en capital industrial es lo que yo llamo ‘capital financiero’ (...) El capital financiero es el capital controlado por los bancos y utilizado por los industriales” (Lenin, 1975: 34).

es que, a través de la unión de los bancos y la industria, en donde se van concretando las fusiones, lo que va permitiendo reunir una gran magnitud de capital en pocas manos. Dicha magnitud del poder económico le permite obtener al capital financiero unos “beneficios enormes y crecientes del lanzamiento de sociedades a Bolsa, la emisión de valores, los préstamos al Estado, etcétera, fortalece el dominio de la oligarquía financiera y le cobra un tributo a toda la sociedad en provecho de los monopolistas” (Lenin, 1975: 34).

Delos análisis de Marx, Hilferding y Lenin se observa que el capital financiero no es más que una forma de organizar los ciclos económicos por medio de una oligarquía financiera que obtiene el control sobre los bancos y la industria por medio del capital ficticio, éste tiene como fin último regular la apropiación de la plusvalía a favor de la oligarquía financiera.

1.3.2. El marxismo contemporáneo y la teoría de la financiarización

En este apartado se abordarán dos estudiosos de la financiarización que se apegan a la línea de investigación del marxismo: Arturo Guillén y Costas Lapavitsas. Arturo Guillén (2015) y su libro “*La crisis global en su laberinto*”. Costas Lapavitsas (2016) y su libro “*Beneficios sin producción; cómo nos explotan las finanzas*”, especialista en el tema de la financiarización, quien retoma parte del discurso marxista en su análisis sobre el fenómeno.

Arturo Guillén (2015) retoma el análisis desde la perspectiva del subconsumo de Foster y Magdoff¹³, el cual tiene la virtud de haber puesto “el acento en la manera en cómo el neoliberalismo, al lanzar una ofensiva frontal del capital contra el trabajo, provocó la contracción y/o estancamiento de los salarios reales y el desmantelamiento progresivo de la ‘sociedad del bienestar’, lo que acentuó la tendencia al estancamiento de la economía” (Guillén, 2015: 190). Retoma esta discusión porque –como parte de la visión de la escuela marxista– la financiarización es un fenómeno que necesariamente tiene que surgir de una falla estructural del sistema capitalista.

¹³ John Bellamy Foster y Fred Magdoff (2009) se consideran herederos de la tradición analítica de Paul Baran, Paul Sweezy y Harry Magdoff. En ese libro abordan el concepto del “capital monopolista-financiero”. Que se ha generado una economía de casino gigante y promueve enormemente la explotación y las prácticas de corrupción, así como la violencia en el extranjero, todo con el objetivo de encontrar y proteger formas rentables de invertir el excedente de capital corporativo.

Guillén en el apartado VII, “Financiarización, tasa de ganancia y ganancia financiera”, hace un análisis histórico y teórico de la financiarización, donde rescata la caracterización que hace Sweezy¹⁴ sobre que al capital financiero habría que denominarlo capital monopolista-financiero. Él considera que, viéndolo como una relación social, tiende a mutar, a acondicionarse de acuerdo con el desarrollo concreto de la producción capitalista real. Solo así se puede entender que considere “que existen períodos en los cuales la inversión productiva tiende a predominar sobre las operaciones meramente financieras o especulativas, mientras que hay otras etapas, como la que vive el capitalismo desde los años 80 del siglo pasado, en las que estas predominan –a saber, la economía se ‘financiariza’–, y en las cuales la esfera financiera impone su lógica de operación a la acumulación de capital. Es por ello por lo que ambas categorías: capital monopolista-financiero y financiarización no son lo mismo, aunque están interconectadas” (Guillén, 2015: 192). Ésta es una idea cardinal, puesto que precisa dos categorías: *capital monopolista-financiero* y financiarización.

La idea del capital monopolista-financiero la toma de la sugerencia que hiciera Sweezy al final de su vida. No obstante, para Guillén es necesario regresar a Marx de una forma creativa para poder comprender a cabalidad esta categoría y vuelve a analizar la idea de capital dinerario de Marx, basado en el interés, capital mediante el cual sus propietarios se apropiaban de una parte de la plusvalía social sin pasar por la producción “el milagro del dinero pariendo dinero” (Guillén, 2015). Para ese periodo de estudio de Marx, la burguesía estaba dividida en burguesía industrial, bancaria, comercial y terrateniente, y se dividían las ganancias entre ganancia industrial, comercial, interés y renta, respectivamente. Pero cuando se llega a la fase monopolista de la economía es difícil distinguir el origen de las ganancias y los segmentos en que se compone la clase dominante. Con el desarrollo de la economía en

¹⁴ Fue un economista estadounidense que escribió más de 100 artículos y 20 libros: el más importante, *El capital monopolista: un ensayo sobre la economía estadounidense y el orden social*, escrito junto con Paul A. Baran. “Paul M. Sweezy, referido por The Wall Street Journal en 1972 como el ‘decano’ de los economistas radicales, que, en palabras de John Kenneth Galbraith, ‘el erudito marxista estadounidense’ más conocido de la segunda mitad del siglo XX. La influencia intelectual de Sweezy, que era global a su alcance, residía principalmente en dos áreas: como un economista radical (y sociólogo) líder, y como el principal creador de una marca norteamericana de pensamiento socialista en su rol como cofundador y coeditor de Monthly Review la revista. Al igual que Marx y Schumpeter, a quienes se les hace una gran cantidad de investigación, Sweezy proporcionó un análisis histórico y una crítica del desarrollo económico capitalista, que abarca una teoría de los orígenes, el desarrollo y el eventual declive del sistema” (Monthly Review , 2018).

el siglo XIX se fue concentrando y centralizando el capital, lo que fue entrelazando a los capitales mediante lo que Marx llamó capital ficticio –ya líneas arriba en el apartado del marxismo clásico se abordó el concepto–.

Retoma a Hilferding, del cual aporta, entre lo más importante, dos cosas sobre su concepto de capital financiero: “primero, que el capital financiero se desarrolla a la par del proceso de concentración y centralización del capital [...] así como del surgimiento de la sociedad por acciones; y segundo, que el surgimiento de éstas no solamente implica la separación de la propiedad y el control de la empresa –lo que modifica las formas de gestión de la misma– sino, quizá más importante, el control por parte del capital financiero de la emisión y circulación del capital ficticio; en otras palabras, aquel capital en forma de acciones, obligaciones, bonos y toda clase de títulos financieros” (Guillén, 2015: 205)¹⁵.

Esta conclusión de Guillén sobre lo importante del aporte de Hilferding lo lleva a concretar sus ideas en que “lo definitorio del poder de la nueva oligarquía que surge con el nacimiento del capital financiero reside en su control del capital ficticio” (Guillén, 2015:210). Más adelante retoma de Hilferding la siguiente cita: “[...] el capital bancario fue la negación del capital usurero y es negado a su vez por el capital financiero. El capital financiero es la síntesis del capital usurero y del capital bancario y, como éstos, aunque en un grado infinitamente superior del desarrollo económico, se apropia de los frutos de la producción social” (Guillén, 2015: 210).

Es después de ese análisis de Hilferding en donde Arturo Guillén empieza a caracterizar al capital financiero como un nuevo segmento de capital, el cual, es el dominante en la época

¹⁵ El apunte sobre Hilferding que hace Guillén es a propósito de la siguiente cita (la cual ya citamos en el apartado sobre Hilferding): “El capital financiero se desarrolla con el auge de la sociedad por acciones y alcanza su apogeo con la monopolización de la industria. El rendimiento industrial adquiere un carácter seguro y continuo, y, con él, adquiere una extensión cada vez mayor la posibilidad de inversión del capital bancario en la industria. Pero son los bancos los que disponen del capital bancario y el dominio sobre ellos lo tienen los propietarios de la mayoría de las acciones bancarias. Es evidente que, con la concentración creciente de la propiedad, se identifican cada vez más los propietarios del capital ficticio, que da el poder sobre los bancos y los del capital, que da el poder sobre la industria. Y tanto más cuanto que hemos visto cómo el gran Banco se apodera cada vez más del capital ficticio (Hilferding, 1971: 254).

de los monopolios y las sociedades anónimas¹⁶. Para Guillén, lo que surge de la fusión del capital bancario y el capital industrial “es una nueva fracción de la burguesía: la oligarquía financiera que domina no sólo el accionar de los bancos, sino que determina también la dirección de la esfera productiva de la economía. Esa oligarquía financiera se apropia de la plusvalía social mediante mecanismos financieros nuevos que no estaban antes en manos de las distintas fracciones separadas del capital” (Guillén, 2015: 210).

Más adelante, como parte concluyente y abarcadora, argumenta que el capital financiero es una nueva forma de capital: “lo que surge de la fusión del capital bancario y el capital industrial, como bien lo entendió, Hilferding, así como N. Bujarin y Lenin, es una nueva fracción de la burguesía que hegemoniza el poder económico y político: la oligarquía financiera, la cual domina no sólo el accionar de los bancos y de las finanzas, sino que determina, también, el *modus operandi* de toda la economía” (Guillén, 2015: 211).

En este punto retoma a Sweezy, que sugería que había que cambiar el concepto de capital monopolista por el de capital monopolista-financiero, porque es un concepto más acertado para subrayar el carácter oligopólico del capital monopolista-financiero.

El capital monopolista-financiero no es lo mismo que financiarización, como lo afirma Guillén al principio del apartado de su capítulo sobre la financiarización, la ganancia y ganancia financiera; es parte de la fracción dominante del capital desde el tránsito del capitalismo a su fase monopolista o imperialista. La financiarización no siempre ha existido, sino que se ha manifestado por periodos. Por ejemplo, de 1950 a 1970, la economía no estuvo financiarizada; “existió una mayor proporcionalidad entre el desarrollo de la esfera productiva de la economía capitalista y el de la esfera financiera, y en el cual ésta se mantuvo regulada y los movimientos internacionales de capital privado de cartera se mantuvieron constreñidos” (Guillén, 2015: 212).

Esta situación tendió a cambiar después de 1960, lo que conllevó, a su vez, a cambiar el modelo de regulación monopolista-estatal del periodo de posguerra y a modificar el régimen

¹⁶ Me parece pertinente aclarar que el estudio de los monopolios y la sociedad por acciones en la centralización y concentración del capital en la sociedad capitalista ya había sido expuesto originariamente por Marx en el tomo III de *El capital*. Esto mismo fue retomado por Hilferding, Lenin y Bujarin en sus estudios sobre el tema.

de acumulación fordista; para Guillén, lo que desencadenó este cambio de régimen de acumulación fue la caída de la tasa de ganancia de los países desarrollados. Este problema fue atacado por la fracción del capital monopolista-financiero mediante la implementación del neoliberalismo aunado a diferentes procesos: “una ofensiva generalizada del capital contra el trabajo y el estado del bienestar; la globalización económica y comercial, lo que implicó la liberalización de los intercambios y el impulso de acuerdos de libre comercio; la desregulación de los mercados de bienes y de los mercados financieros; la globalización financiera; y la financiarización de la economía” (Guillén, 2015: 213).

Guillén aborda al concepto del capital monopolista-financiero como una fracción de la burguesía, lo que él mismo denomina, siguiendo a Hilferding, como oligarquía financiera. La financiarización es un proceso por el cual se trata de contrarrestar la baja en la tasa de ganancia, como parte de un proceso más general que incluye todos los elementos citados en el párrafo anterior. Retoma a Braudel y Arrighi para apuntar que la financiarización ha ocurrido en periodos en que las economías hegemónicas empiezan su periodo de decadencia como, por ejemplo, ocurrió en Génova y Venecia, Italia, Ámsterdam, Países Bajos e Inglaterra; aunque no es concluyente su respaldo sobre que si aceptamos que la economía está financiarizada hoy en día, significa que está enmarcada en la caída de la hegemonía de la economía estadounidense; sólo apunta este hecho como evidencia de que han existido periodos de financiarización anteriormente (Guillén, 2015).

Más adelante, a pesar de retomar a Epstein (2005) y a Palley (2007), afirma lo siguiente sobre la financiarización: “me parece más fructífero considerar la financiarización contemporánea como un cambio cualitativo del régimen de acumulación y vincular este cambio con el proceso de formación de la ganancia –y, más en particular, de la ganancia financiera– en condiciones de crisis y bajo la dominación del capital monopolista-financiero. Resulta más apropiado definirla, tal como lo propone Krippner (2005: 2), como un ‘patrón de acumulación en el cual la obtención de ganancias ocurre cada vez más a través de los canales financieros, y no a través del comercio y la producción de mercancías’. Desde los años 80 se configuró un ‘nuevo régimen de acumulación con dominación financiera’ (RADF) para usar el concepto acuñado por Chesnais (1994), el cual permitió al capital monopolista-financiero amasar grandes ganancias, pero al costo de elevar la fragilidad y la volatilidad de los sistemas

financieros ‘internos’ y del sistema monetario y financiero internacional” (Guillén, 2015: 215).

En este punto, Guillén (2015) ha expuesto su entendimiento y las diferencias entre las categorías analíticas de capital monopolista-financiero, de la financiarización y el nuevo régimen de acumulación con dominación financiera. Este último implica que se ha modificado la obtención de la ganancia en la acumulación capitalista. En este nuevo régimen la esfera financiera determina la esfera productiva, la primera somete a la segunda de acuerdo con sus necesidades de contrarrestar la caída de la tasa de ganancia; se prioriza las ganancias del capital monopolista-financiero (presente principalmente en los mercados financieros con fines especulativos) sobre las ganancias del capital productivo; en una palabra, es el director de la orquesta de la acumulación capitalista.

Costas Lapavitsas (2016), en su libro *“Beneficios sin producción: cómo nos explotan las finanzas”*, hace un repaso teórico e histórico de la financiarización y aborda el problema de cómo conceptualizar este fenómeno desde tres puntos relacionados con la globalización: 1) el concepto de globalización surgió fuera del amplio terreno de la economía política marxista, donde, al principio, fue visto con escepticismo; a pesar de todo, tiene amplios orígenes marxistas; 2) a pesar de la enorme popularidad la globalización nunca fue aceptada o estudiada con amplitud en la corriente de pensamiento económico dominante—de la misma forma ha sido tratado el concepto de financiarización, lo que significa que ha recibido poca atención por esta corriente— y; 3) “la globalización se relaciona tanto con las finanzas como con la mundialización de los flujos de crédito, la participación de las instituciones financieras en las operaciones mundiales y el alcance mundial de los mercados de capitales. En el núcleo del periodo de la globalización se encuentra la expansión de las finanzas; exactamente el fenómeno que la financiarización pretende plasmar. Curiosamente, la financiarización admite una definición mucho más precisa que la globalización, tal y como se muestra a lo largo de este libro. El profundo carácter de la transformación del capitalismo durante las tres últimas décadas, e incluso algunas más, se entiende más fácilmente si nos centramos en la financiarización en lugar de la globalización” (Lapavitsas, 2016: 37).

Este acercamiento al fenómeno es abarcador en el sentido de que describe a cabalidad las implicaciones de la financiarización. Lapavitsas no define la financiarización, pero aborda los puntos de vista que tienen las distintas escuelas sobre el concepto.

Empieza con la escuela de economía política marxista, en ésta sitúa a la *Monthly Review* y expone la idea desde la absorción del excedente; esto, básicamente, quiere decir que el excedente que se crea en la etapa monopolista del capitalismo es más difícil invertir. Esta idea la toma de Paul Baran y Paul Sweezy expuesta en *El capital monopolista*¹⁷. Para Lapavitsas esta idea está estrechamente relacionada con “con la teoría marxista estándar de la tendencia decreciente de la tasa de ganancia como resultado de la creciente productividad y del progreso tecnológico” (Lapavitsas, 2016: 39).

Posteriormente aborda el problema desde el punto de vista histórico, para lo que retoma la idea de Giovanni Arrighi¹⁸ –quien, a su vez, parte del estudio de Fernand Braudel realizados en *Civilización material, economía y capitalismo. Siglos XV-XVIII*¹⁹– y argumenta que existe “un patrón recurrente en la historia de la expansión de las finanzas sobre la base principalmente del análisis de la expansión del comercio mundial capitalista desde la Edad Moderna. Siempre que las finanzas han surgido como la actividad capitalista predominante, ha significado la señal del ocaso para el poder estatal que tomó la iniciativa en el desarrollo financiero” (Lapavitsas, 2016: 41). En otras palabras, la financiarización que se da después de la crisis de los años 70 es síntoma del ocaso de la hegemonía de la economía estadounidense.

La escuela de la regulación, según Lapavitsas (2016), define a la financiarización como el resultado de “la búsqueda de un nuevo ‘régimen de acumulación’, sobre el supuesto de que el viejo régimen ‘fordista’ llegó a su fin en los años 70 [...] Chesnais propuso el término

¹⁷ Baran, Paul y Sweezy, Paul: *El capital monopolista*, Siglo XXI editores, Buenos Aires, 1969.

¹⁸ Giovanni Arrighi (1937-2009), economista y sociólogo italiano especializado en economía política, está considerado uno de los máximos representantes de las teorías de los ciclos económicos. Doctorado en Economía por la Universidad de Milán, fue profesor de Sociología en la Johns Hopkins University, Baltimore.

¹⁹ Historiador francés. Su concepción de la historia fue influenciada por la *Escuela de los Annales*, iniciada por Lucien Febvre y Marc Bloch. Está considerado una figura preeminente de la segunda corriente de esta escuela. En 1956 pasó a ser editor de la revista *Annales*. En 1979 publicó *Civilización material, economía y capitalismo. Siglos XV-XVIII*.

‘régimen de acumulación con dominación financiera’ para emplearlo dentro de un marco teórico marxista” (Lapavitsas, 2016: 44-45).

Éstas son las escuelas con una veta marxista que Lapavitsas aborda. Después caracteriza y aporta elementos sobre la financiarización. Lapavitsas hace un esfuerzo por esbozar la financiarización desde una perspectiva del marxismo clásico y concluye que sólo es posible hacerlo si se demuestra la financiarización de las empresas no financieras, los bancos y los hogares, aunque él solo observa el fenómeno desde el punto de vista de las economías maduras. Caracteriza la financiarización como un rápido crecimiento de la circulación en contraste con la producción, lo cual parece lógico si partimos de que las finanzas actúan en un conjunto de actividades en el área de la circulación de los capitales y no en la producción de mercancías, y tampoco hay duda de que las crecientes ganancias financieras son un rasgo prominente del periodo de la financiarización (Lapavitsas, 2016).

Para este autor es importante observar las “tendencias fundamentales que definen a la financiarización a nivel de las empresas no financieras, las empresas financieras y los hogares. Posteriormente, se considera concretamente cómo estas tendencias se han evitado a través de las peculiaridades históricas e institucionales de los principales países capitalistas. La financiarización carece por naturaleza de una forma homogénea válida en todo el mundo; antes bien varía entre los distintos países maduros como se muestra con las referencias a lo largo del libro a Estados Unidos de América (EE. UU.), Japón, Alemania y Reino Unido. Además, la financiarización también varía entre los países desarrollados y los países en vías de desarrollo, en los que toma una forma subordinada” (Lapavitsas, 2016: 62).

A la par de esto existen tres tendencias que caracterizan a la financiarización: 1) la tendencia al monopolio, que sigue siendo un rasgo característico de las economías contemporáneas maduras, tanto en términos de comercio como de inversión directa extranjera, los capitales monopolistas se han financiarizado (Lapavitsas, 2016). Esto significa que las grandes empresas transnacionales son cada vez más independientes de los bancos y son capaces de financiar grandes operaciones financieras con las ganancias no distribuidas y cuando no es posible conseguir el dinero mediante ese mecanismo, recurren al mercado de valores emitiendo papel comercial; 2) los bancos se han reestructurado en función de la financiarización: “se han pasado a la mediación en los mercados abiertos para aumentar sus

tarifas y conseguir comisiones y beneficios a partir del comercio. También han obtenido ganancias mediante el crédito y la gestión de los ahorros y los activos financieros de los particulares –y en general de los hogares–” (Lapavitsas, 2016: 63). Esta forma de accionar de los bancos ha estado acompañada de un cambio de la legislación estatal y cómo esta liberalización ha redundado en una serie de adquisiciones y fusiones de los bancos; y 3) la relación que guarda la financiarización con el salario de los trabajadores, esto es “la financiarización de la renta personal de los trabajadores y de los hogares de cualquier clase social. Este fenómeno tiene que ver tanto con el aumento de la deuda (en hipotecas, consumo general, educación o sanidad) como con la expansión de la tenencia de activos financieros (pensiones, seguros, fondos del mercado monetario). La financiarización de los hogares está asociada a la creciente desigualdad, pero también a la retirada de las provisiones públicas de un amplio abanico de servicios como la vivienda, las pensiones, la educación, la sanidad, el transporte, etcétera. En este contexto, el consumo de los trabajadores y otros individuos ha pasado a estar cada vez más privatizado y mediado por el sistema financiero. Los bancos y otras instituciones financieras han facilitado el consumo de los hogares, pero también han canalizado los ahorros hacia los mercados financieros, y han extraído de este modo ganancias financieras” (Lapavitsas, 2016: 64).

Aquí hay que hacer una diferenciación entre los capitalistas industriales y los trabajadores que acceden al crédito. Primero, la asimetría de la información, están mejor informados los industriales que los trabajadores. Segundo, el empleo de ese crédito; los industriales lo usan para obtener ganancias, los trabajadores para obtener valores de uso. Es en este sentido que Lapavitsas (2016) sostiene que se da “la extracción sistemática de ganancias financieras a partir de los ingresos de los trabajadores, y otros estratos sociales, constituye un nuevo conjunto de relaciones denominadas con el concepto de *expropiación financiera*” (Lapavitsas, 2016: 64).

1.4. Aportes desde América Latina

América Latina tiene larga tradición en cuanto al desarrollo del pensamiento económico. Sobre la financiarización –aunque es nuevo en el terreno académico– ya se han hecho algunos aportes. Es así que en este apartado se tomarán en cuenta dos puntos de vista importantes.

El primero es expuesto por Cecilia Allamiy Alan Cibils (2017), quienes conciben la financiarización desde el punto de vista de los países que se encuentran en la periferia. Para ellos el estudio teórico y empírico de este fenómeno ha estado centrado en los países de Europa y Estados Unidos de América, pero es necesario reconocer que la manifestación es más variada y amplia en los países de la periferia, lo que vendría a justificar el amplio enfoque con que se está empezando a estudiar. Por ello proponen, siguiendo a Palley (2007), que la financiarización opera por tres canales: “cambios en la estructura y operatoria de los mercados financieros; cambios en el comportamiento de las corporaciones no financieras y cambios en la política económica” (Allami & Cibils, 2017).

Siguiendo su análisis, y para reforzar la idea de que en la periferia se está estudiando de diversas formas la financiarización, exponen tres enfoques de estudio: 1) las decisiones de inversión de las corporaciones no financieras (las cuales cada vez más favorecen más a la inversión en activos financieros sobre la inversión productiva); 2) estudia “cómo la disponibilidad de altos retornos en inversiones financieras de corto plazo ha resultado en una caída en la inversión productiva y de su participación en el PBI. Los activos financieros con altos retornos son en general el resultado de políticas monetarias de metas de inflación o de emisión de deuda por parte de los gobiernos. En otras palabras, la política macroeconómica puede contribuir de manera importante a la financiarización, impactando negativamente en el crecimiento y la sustentabilidad macroeconómicas” (Allami & Cibils, 2017); y 3) se centra en la transformación del sistema bancario y del sector financiero, esto para ellos, siguiendo Dos Santos (2009) significa que “las ganancias de los bancos se generan cada vez más por préstamos al consumo, por inversiones financieras y por servicios” (Allami & Cibils, 2017).

Por otro lado, abordan cómo se financiarizan las economías en la periferia desde la perspectiva de la deuda, los *commodities* y el acrecentamiento de las reservas. En este sentido resumen que “la globalización financiera y productiva han transformado las estructuras productivas de la periferia, generando un regreso a la dependencia en la producción primaria y exportaciones de bajo valor agregado que compiten sobre la base de reducir los costos laborales. Estas transformaciones han tenido como consecuencia un retorno a los ciclos de escasez de divisas, incremento del endeudamiento público, con crisis cíclicas y acumulación de reservas internacionales, con los costos e ineficiencias que ello implica” (Allami & Cibils, 2017).

Por otro lado, visto desde la relación centro-periferia, el proceso de la globalización de la financiarización impone condiciones que frenan el desarrollo de las estructuras económicas, profundiza las condiciones de dependencia, parte de esto es que “la capacidad del Estado de intervenir en favor del pleno empleo, la distribución del ingreso y el desarrollo de los mercados internos se ha visto significativamente erosionada” (Allami & Cibils, 2017).

En lo que respecta al liberarse de las condiciones de dependencia bajo el proceso de la financiarización son un poco pesimistas, puesto que afirman que, bajo las nuevas condiciones de la financiarización mundial, “la capacidad de articular e implementar políticas con el objetivo de modernizar la periferia y de alcanzar una sociedad más igualitaria parece haberse perdido en el actual contexto internacional” (Allami & Cibils, 2017). Ésa es una conclusión acorde con los canales de actuación de la financiarización, puesto que abarca todas las actividades económicas y aumenta el grado de dependencia.

En el segundo punto de vista se retoman los planteamientos de Guevara (2014) en cuanto a cómo las finanzas y la desigualdad se pueden asociar si se abordan desde el enfoque de la financiarización. La idea subyacente es que ante un incremento de la desigualdad las personas tienden a acceder a un mercado de crédito desregulado para poder mantener un nivel de consumo como el de su alrededor para mantener un *status*. Más adelante añade que sobre esta situación “se debe ser cuidadoso, pues esto no implica una responsabilidad de los hogares en la profundización de las lógicas financieras sino más bien una presión creciente sobre ellos para vincularse a las dinámicas financieras” (Guevara, 2014). Aunque no dice cuáles son esas presiones, se intuye que más que mantener un *status* de vida, la inclusión cada vez más grande de los hogares a los circuitos financieros se debe a la pérdida del poder adquisitivo del salario; es pues, en estricto sentido, ésta, la presión que los incluye en el circuito financiero.

En este sentido, es pertinente recuperar la tesis de Marini²⁰ (1991) que parte del desarrollo de su idea del intercambio desigual de América Latina con el resto del mundo para posteriormente pasar a afirmar que existen tres formas de explotación en la periferia que están en función de compensar la pérdida de la plusvalía: aumento de la intensidad del

²⁰ Ruy Mauro Marini es uno de los más brillantes intelectuales latinoamericanos. Su obra terminó por dar forma a la teoría marxista de la dependencia, un cuerpo conceptual que explica las razones de la emergencia y reproducción de una forma particular de capitalismo, el dependiente, en el seno de su inserción en el sistema capitalista mundial. La idea de la súper explotación la desarrolla en *Dialéctica de la dependencia* (1973).

trabajo, prolongación de la jornada de trabajo y reducir el consumo del obrero más allá de su límite normal.

Entre estas tres formas de contener la caída de la plusvalía; la primera tiene la característica de aumentar la productividad del trabajador a costa del aumento de la intensidad; la segunda, por el simple hecho de prolongar la jornada de trabajo, y la tercera, por imposibilitar al trabajador de acceder a bienes de consumo porque su fuerza de trabajo se paga por debajo del valor que requiere para reponer las fuerzas que gasta y que necesitará para una jornada próxima. Estas formas de explotar al trabajador para obtener una compensación en la plusvalía comparten la característica de “que se le niega al trabajador las condiciones necesarias para reponer el desgaste de su fuerza de trabajo: en los dos primeros casos, porque se le obliga a un dispendio de fuerza de trabajo superior al que debería proporcionar normalmente, provocándose así su agotamiento prematuro, en el último, porque se le retira incluso la posibilidad de consumir lo estrictamente indispensable para conservar su fuerza de trabajo en estado normal. En términos capitalistas, estos mecanismos (que además se pueden dar, y normalmente se dan, en forma combinada) significan que el trabajo se remunera por debajo de su valor, y corresponden, pues, a una súper explotación del trabajo” (Marini, 1991: 46).

Estas características son las que existen –todas juntas actúan sobre el trabajador– en todos los países de América Latina, y este hecho refuerza la idea de que la desigualdad lleva a los trabajadores a inmiscuirse en los circuitos financieros para compensar esta pérdida de su poder adquisitivo, lo que termina redundando en la financiarización de los salarios y los hogares de las clases y capas sociales más vulnerables de las economías periféricas²¹.

1.5. Conclusiones parciales

A partir de la revisión teórica de la financiarización desde la perspectiva de las tres escuelas de pensamiento que se analizaron se puede afirmar que todas están de acuerdo en que cuando

²¹ Nos aventuramos a afirmar que la inclusión al sistema financiero no es la única solución, puesto que existen otros dos comúnmente conocidos; 1) la inclusión de más integrantes familiares al mercado laboral y 2) obtener dos empleos a la vez, no importa si es formal o informal.

menos en los últimos 30 o 40 –ya sea desde la década de los años 70 u 80 del siglo pasado– las finanzas han cobrado un predominio importante en el ámbito de la economía mundial.

El concepto de la financiarización desde la perspectiva de los poskeynesianos se puede observar desde el punto de vista de Minsky, que retoma que las empresas capitalistas desarrollan un comportamiento desestabilizante de sus balances a lo largo de un ciclo de bonanza. Por eso, cuando hay optimismo en los mercados, se produce una acumulación excesiva de deuda; y es así como, tras su estudio en este campo, se generó consciencia de los riesgos de la innovación financiera, incluyendo el de la *titulización*. Para los poskeynesianos que siguen más cercanamente al argumento de Minsky, este fenómeno se debe a la excesiva acumulación de deuda, lo que trae consigo inestabilidad financiera.

Por otro lado, tenemos las aportaciones de Palley (2007), quien considera que la financiarización transforma el funcionamiento del sistema económico tanto a nivel macro como microeconómico. Sus principales impactos son (1) elevar la importancia del sector financiero en relación con el sector real, (2) transferir los ingresos del sector real al sector financiero y (3) contribuir a aumentar la desigualdad de ingresos y el estancamiento de los salarios (Palley, 2007: 3).

Y en relación con esto mismo la conceptualización de las finanzas como una industria, lo que permite captar mejor su comportamiento. Que esta es capaz de influir en los costos de producción, los niveles de las variables distributivas y la legislación monetaria (Panico & Pinto, 2018). Mostramos con datos como la industria financiera ha cambiado los patrones de comportamiento de la economía en general.

La corriente de la regulación y la marxista están muy relacionadas en el sentido de que entienden que este fenómeno es una disputa por la reasignación de las ganancias capitalistas. Por lo que, siguiendo la idea de los primeros, la financiarización corresponde a una etapa de desarrollo económico de decadencia, un periodo que ha dado todo de sí, y que la única manera de mantener su hegemonía es financiarizando la economía. Fue importante la revisión de la literatura de Aglietta (2000) y de Boyer (2000) sobre el concepto del capitalismo patrimonial, y como es que esta nueva etapa de régimen de acumulación era importante en el sentido de que el proceso de la financiarización tenía múltiples factores a la hora de influir en la vida

económica. De ello, una de las conclusiones de Boyer (2000) es que hace falta formalizar un modelo que tome en cuenta todas las variables y pueda explicar mejor la realidad.

Para la escuela marxista éste es un proceso inevitable del desarrollo del capitalismo, es la época de los oligopolios y monopolios, una época a la que se llega por la centralización y concentración del capital. En este momento la industria y los bancos son controlados por una oligarquía financiera que tiene control sobre el capital ficticio, el cual tiene dominio sobre la banca y la industria.

En la revisión de las teorías de la financiarización se retomó a Guillén y Lapavitsas, quienes contemplan este fenómeno desde la perspectiva marxista. Ellos están de acuerdo en que éste es un nuevo régimen de acumulación, un régimen donde se privilegia las finanzas y no la fuerza de trabajo. Y, por si fuera poco, las finanzas han estado desmantelando el estado de bienestar para disminuir los salarios, esto es una estocada directa del capital sobre el trabajo.

Por otro lado, la financiarización desde América Latina tiene muchas aristas. De entre las interpretaciones de las especificidades de ese proceso en la región, se recuperó el enfoque que la financiarización es un fenómeno financiero que creó canales que sojuzgan la política económica nacional en favor de la alta finanza conectada con los circuitos internacionales. En ese mismo sentido, las instituciones financieras crean circuitos financieros en donde se van integrando las capas sociales más vulnerables debido a la sistemática reducción de los salarios y la intensificación y alargamiento de la jornada de trabajo, tendencias que son aún más fácilmente observables en los países periféricos.

Considerando las aportaciones teóricas de las escuelas sobre la financiarización se concluye que es muy amplio el debate, aún, sobre cuáles son los factores determinantes para la desigualdad de ingresos y la contención salarial en las economías donde se ha manifestado la financiarización. Esta tesis, hasta ahora, ha esbozado algunas interpretaciones que ayudan a la comprensión del problema.

Capítulo 2. Historia de la financiarización, salario y crédito en México

Los mercados financieros son esenciales para el funcionamiento de la economía contemporánea, pues permiten el reacomodo de capital. Un mercado es el mecanismo donde interactúan la oferta y la demanda; en el caso de los mercados financieros, se trata de la oferta y demanda de capital, de dinero, pero también existen numerosos mercados financieros. Además del ya señalado mercado de dinero, también hay otros mercados derivados de éste donde se proporcionan servicios adicionales o complementarios a los mercados monetarios. Uno de los más conocidos es el mercado de renta variable (mercado bursátil de acciones), que es donde se venden acciones.

También existe el mercado de renta fija, constituido por valores. Éstos pagan una cantidad fija del valor nominal a las personas que los han adquirido, tales como los bonos. Las empresas recurren a este mercado cuando requieren una enorme cantidad de dinero. Pero no sólo ellas, también los gobiernos pueden recurrir a este mecanismo emitiendo bonos. De esta manera captan dinero. Aparte de las acciones y los bonos existen otros bienes que se toman en cuenta en estos mercados, como los *commodities* (metales, productos agrícolas). Otro mercado es el interbancario, el cual se refiere a los préstamos que se hacen los bancos entre sí. La limitante es el dinero que los bancos deben tener en depósito para responder a las obligaciones legales.

Asímismo se encuentran mercados que sirven de apoyo, como los mercados de derivados financieros, donde actúan los inversores; de seguros, para asegurar ante los siniestros, y el de divisas; en cuanto a su volumen es el más grande, el que cuenta con mayor liquidez.

Los participantes de los mercados financieros son los ahorradores: los hogares, empresas y sector público. De otro lado, tenemos a los inversores, que recurren a este mecanismo, cuando lo necesitan. Otra parte importante de estos mercados son los intermediarios: bancos, compañías de seguros, fondos de inversión, fondos de pensiones, para canalizar el dinero de los ahorradores a los demandantes de él.

Comúnmente se señala que los mercados financieros son muy importantes, pues permiten circular y canalizar capital de quienes no tienen intención de ocuparlo por el momento; lo que significa, de los ahorradores, para canalizarlos a quienes buscan maneras de obtener financiación. Vistas, así las cosas, los mercados financieros permiten la circulación y

canalización de capital, por lo que juegan un papel esencial en el movimiento de la economía. Esta interpretación es la dominante, pero esconde los serios desbarajustes que ha padecido la economía por los mercados financieros y que pusieron al mundo en jaque en el año 2008.

La cantidad de dinero que opera en los mercados financieros es superior a la de títulos cotizados. Por ello son frecuentes burbujas especulativas, con el consiguiente riesgo de crisis del sistema. Las operaciones de compra-venta de títulos y divisas son sobre todo a muy corto plazo, y proporcionan beneficios muy superiores a los de las inversiones en la economía real productiva. Esto se convierte en una bola de nieve que atrae capitales cada vez más. De acuerdo con Díez (2009) si seguimos la evolución del mercado financiero podremos darnos cuenta de que en “1971, el 90% de las transacciones financieras internacionales tenía que ver con la economía real –comercio o inversión a largo plazo– y el 10% era especulativo. En 1990 los porcentajes se habían invertido y en 2003 alrededor del 99%, de unas cifras incomparablemente mayores, era especulativo (...) La producción, transporte y venta de cosas concretas ocupa sólo el 5% de la economía mundial, mientras que el restante 95% es de tipo financiero. Lo que significa que en el planeta contemporáneo se mueve 60 veces más recursos en operaciones de naturaleza estrictamente especulativa que los que corresponden a transacciones que implican una compraventa efectiva de bienes o servicios” (Díez, 2009: 47).

Los mercados financieros tienen muchos problemas. Por ejemplo, existe evidencia de que la concentración de la riqueza en manos de las grandes empresas y grupos financieros aumenta de día en día debida al creciente control de los mercados mundiales por las corporaciones transnacionales y a que consiguen apropiarse de grandes beneficios que les reporta la fabricación de productos en zonas de costes bajos y su venta a precios muy superiores en los países occidentales. Los bajos costos laborales en los países emergentes provocan grandes movimientos de capitales que utilizan de preferencia los mercados financieros.

Por otro lado, el control de las operaciones financieras es muy escaso porque las empresas e individuos pueden radicarse en los paraísos fiscales: las corporaciones transnacionales y las grandes fortunas han conseguido una evasión fiscal absoluta, gracias a estos centros financieros opacos y sin control social. La inestabilidad en los mercados financieros incrementa las posibles ganancias de los especuladores. De hecho, las crisis pueden hasta provocarse para incrementar los beneficios. Los mercados financieros pierden el sentido del

mediano y largo plazo, absortos en mejorar resultados inmediatos. Pero ¿hay futuro para una sociedad sin largo plazo?

La globalización ha posibilitado que a través de los mercados financieros se produzca una quiebra de la legalidad que borra el límite legal-ilegal, lícito-ilícito. El poder de los mercados financieros es inmenso. Las decisiones de los gestores de fondos financieros y empresas tienen una influencia real sobre la vida de las personas, pues comprometen instituciones y servicios públicos para mejorar su rentabilidad, la eficacia de estos. Los resultados de toda la desregulación de los mercados financieros, del inmenso poder de especulación que han creado dieron sus resultados; pero no llegamos ahí por obra de la naturaleza, sino siguiendo los pasos que el Fondo Monetario Internacional (FMI) indicó a algunos países: privatizaciones y pérdida de la soberanía monetaria y ausencia de restricción del movimiento de capitales. Los resultados de estos mecanismos fueron las crisis económicas.

El poder de los mercados financieros en la economía trastoca todos sus ámbitos y los grupos que lo controlan tienen un poder capaz de modificar la vida de toda la sociedad.

La falta de regulación en los mercados financieros; el alto grado de especulación que tienen los actores de estos mercados, que tienen la posibilidad de remover acciones de un momento a otro, no importa si eso ocasiona desbarajustes económicos que impacten negativamente en la vida de las personas.

La crisis de 2008 fue la explosión de una situación que se viene gestando desde tiempo atrás. Los efectos de la crisis fueron demoledores. El nivel de vida de infinidad de personas alrededor del mundo sufrió un impacto negativo. Como vimos, los trabajadores que se sostienen de su trabajo estuvieron dentro de los sectores más afectados. La crisis era previsible por la laxitud de los mecanismos financieros, que fueron aflojados en beneficio de los empresarios del ramo. El Gobierno estadounidense dejó a su libre albedrío la regulación del área financiera y bancaria, y por eso cuando la crisis apareció lo hizo desatando toda su furia. La prueba de que la intervención del Gobierno es importante, incluso fundamental, es que los países donde hay un considerable mecanismo que rige la vida económica, como China, sufrieron sólo algunos efectos con la crisis, que no se comparan con el vendaval norteamericano.

Por eso, la afirmación de Stiglitz (1997), donde insiste en que toda economía exitosa ha tenido el concurso del gobierno, no es equivocada. Países emblemáticos del capitalismo como Japón, no podrían haber llegado hasta el nivel que gozan, si no fuera por la intervención gubernamental. Y como corolario, se debe reformar a las ciencias económicas. Porque de otra manera, seguir manteniendo una serie de postulados que no se corresponden con la práctica implica estar caminando al filo del abismo.

2.1. Manifestaciones de la financiarización en la economía

La financiarización de la economía se puede observar en tres niveles: industria, empresa y hogar.

A nivel de la industria, la industria financiera ganó cada vez más prominencia como la industria más rentable de todos en EE. UU., y podría decirse que la más importante. La participación del sector financiero en el Producto Interno Bruto (PIB) aumentó del 15% en 1960 a aproximadamente el 23% en 2001, superando a las manufacturas a comienzos de los años 90. La proporción de ganancias corporativas en la industria financiera aumentó del 20% en 1980 al 30% a principios de la década de 1990 y aproximadamente al 40% en 2000 (Davis, 2015). En este mismo sentido los agentes que gestionan la financiarización, han incrementado mucho sus ingresos respecto a los trabajadores de otras áreas de la economía.

En el nivel de la empresa, la financiarización se manifiesta en la forma de un mayor énfasis en maximizar el valor para los accionistas y una mayor participación en las actividades financieras de las sociedades no financieras. El aumento del sector financiero estuvo acompañado por doctrinas que abogaban por la primacía de los accionistas en el gobierno corporativo. Un énfasis creciente en el valor para los accionistas se reflejó en un cambio de poder de las funciones tradicionales, como la fabricación y el *marketing*, a los ejecutivos financieros. El cambio también se observó en la fuente de ganancias en firmas no financieras, ya que derivaron una proporción creciente de sus ingresos generales de fuentes financieras al financiar el arrendamiento o la compra de sus productos. La proporción de ingresos de la cartera (en otros términos; ingresos corporativos por intereses, dividendos y ganancias de capital realizadas en inversiones) en relación con todos los flujos de efectivo corporativos se

mantuvo relativamente estable hasta principios de la década de 1970 y comenzó a crecer fuertemente desde entonces a través de los años de financiarización (Krippner, 2005).

La financiarización también es evidente en el hogar. La proporción de activos financieros en relación con los activos totales del hogar creció significativamente, y esta tendencia no se limitó a los ricos (Krippner, 2005). Esto se debió principalmente al cambio a largo plazo del beneficio definido a las pensiones de contribución definida y la creciente participación de los hogares en el mercado bursátil a través de la propiedad directa o fondos mutuos. El aumento de la deuda de los hogares también jugó un papel importante, este hecho salió a relucir durante la crisis de 2008 en EE. UU. Debido al mayor acceso al crédito por parte de la población en general, acompañado por un ingreso estancado, el consumo de los hogares se mantuvo cada vez más no por las ganancias sino por las deudas acumuladas. La proporción de la deuda media de las familias con los ingresos aumentó de 0.14 en 1983 a 0.61 en 2008, y la proporción media del servicio de la deuda (esto es, la proporción de los ingresos dedicados al pago de la deuda requerida) aumentó del 5% en 1983 al 13% en 2007 (Davis, 2015).

2.2. El neoliberalismo y sus consecuencias en los salarios en México

El neoliberalismo es la práctica de teorías económico-políticas dominante en los días que corren –llamado a veces de economía de mercado, de libre competencia; rara vez llamado capitalismo neoliberal, por la carga negativa de la palabra, aunque ese sea su concepto más apropiado²²–. Para el reconocido geógrafo marxista, David Harvey (2007; 8) “el neoliberalismo es, ante todo, una teoría de prácticas político-económicas que afirma que la mejor manera de promover el bienestar del ser humano consiste en no restringir el libre desarrollo de las capacidades y de las libertades empresariales del individuo, dentro de un marco institucional caracterizado por derechos de propiedad privada, fuertes mercados libres

²² La explicación de Harvey (2007) es que dentro del campo ideológico se llegó a un punto en donde fue más favorable para las clases dominantes denominar lo que era un renacimiento del liberalismo económico, economía de mercado o de libre competencia. Debieron de nombrarlo capitalismo neoliberal, porque en esencia era una vuelta a la no intervención del Estado en la economía y a la libre determinación de las fuerzas del mercado.

y libertad de comercio. El papel del Estado es crear y preservar el marco institucional apropiado para el desarrollo de estas prácticas”.

El neoliberalismo no surgió de la nada, por el contrario, surgió en una etapa de la historia del sistema capitalista, gestado en los tiempos en que predominaba el llamado Estado de bienestar, el cual significó el reconocimiento de mayores beneficios para las clases trabajadoras del mundo en un momento en que la correlación de fuerzas favorecía los intereses de los obreros al interior de los diversos países y también a nivel mundial, pues la sombra de la Unión de Repúblicas Socialistas Soviéticas (URSS) pesaba como espada de Damocles sobre las cabezas de las grandes potencias occidentales. Desde luego, se trata de un proceso multilateral; lo que significa, que tiene muchas vertientes, que va madurando en términos políticos, económicos e ideológicos, pero cuyo factor determinante lo encontramos en el área económica. El sustento teórico de este fenómeno es la visión liberal llevada hasta sus últimas causas; tal como se ha señalado por varios analistas, se ponen los intereses del individuo por encima de los intereses de la propia sociedad, como si el individuo no fuera parte de esa misma sociedad. Este proceso llegó a coronarse sólo cuando las condiciones del mundo lo permitieron.

El neoliberalismo se meditó y diseñó como una respuesta económica y política, primero, al ascenso del socialismo en la URSS que estaba avanzando en riqueza y justicia social y, consecuentemente, en prestigio, tanto, que el propio director del poderoso diario norteamericano *The Nation* escribió, ya en 1929, que “la Unión Soviética era el experimento más grandioso que el ser humano haya emprendido jamás y, segundo, y no menos importante, como una reacción a la cura keynesiana que intentaba hacerse al sonado fracaso del liberalismo tradicional que causó la crisis de 1929, crisis que, en 1933, cuando asumió la presidencia Franklin D. Roosevelt, parecía que destruiría a Estados Unidos, puesto que el señor Roosevelt encontró al país con una desocupación del 25 %, la producción industrial reducida a la mitad, la renta del campo encogida en un 60 %, el sistema bancario quebrado y, consecuentemente, el PIB reducido a la mitad” (Carreón, 2017).

Así, pues, para algunos autores (Chesnais, 2003; Álvarez & Medialdea, 2006; Guillén, 2015; Lapavitsas, 2016) para finales de la década de los 70, el llamado Estado de bienestar mostraba síntomas de agotamiento, lo cual se reflejaba en serios problemas macroeconómicos como el

endeudamiento excesivo, los altos niveles de inflación y la ralentización de las tasas de crecimiento económico. Como este modelo económico, derivado del pensamiento de John Maynard Keynes, incluía dentro de sus premisas principales que el Estado fuese factor fundamental para garantizar la expansión del capital; que garantizara el pleno empleo de los recursos disponibles, una vez que la receta comenzó a dar muestras de debilidad, arreció el ataque por todos los flancos para señalar que el problema no era otro que el Estado mismo, eje rector económico del mundo de la posguerra.

Como bien señalan Tello e Ibarra (2012: 23): “el proceso de cambio de régimen económico ocurrido a partir del final de la llamada Edad de Oro del Capitalismo ha sido fundamental, particularmente en el sentido de haber revertido la distribución de la riqueza y del ingreso, concentrando dicha distribución precisamente en manos de quienes han encabezado los drásticos cambios que han tenido lugar en la estructura institucional que sostiene la economía, así como en la orientación de la política económica. Estos cambios partieron de la iniciativa y la organización de los sectores que ya eran más acaudalados y poderosos de la sociedad”.

Dicho de otra manera, el nuevo modelo económico predominante en el mundo, asociado a las ideas de la corriente neoclásica-neoliberal, cuya esencia consiste en restringir a su mínima expresión el papel del Estado –el problema, según decía Margaret Thatcher, la primera ministra británica, era justamente el Estado– pues dentro de esta lógica eso se constituye como un ataque a las libertades individuales y distorsiona los mercados, surgió del agotamiento interno del mismo modelo y también, del ataque de una parte de las élites del mundo, mismas que nunca dejaron de propalar el “fallo” que suponía coartar la libertad económica otorgándole un peso desproporcionado al papel del Estado, lo cual se traduciría en desajustes de todo índole.

Posteriormente se acuñó el término Consenso de Washington, en el cual el economista Williamson (1990) señala una serie de 10 puntos con miras a superar la crisis de la deuda; las medidas planteadas fueron las siguientes: 1) Disciplina fiscal, 2) Reordenamiento de las prioridades de gasto público, 3) Reforma tributaria (sistema con amplias bases y tasas marginales moderadas), 4) Liberalización de las tasas de interés, 5) Tasas de cambio competitivas, 6) Liberalización comercial, 7) Liberalización de la inversión extranjera

directa, 8) Privatización, 9) Desregulación y 10) Derechos de propiedad (Williamson, 1990: 69-82).

La instrumentación de este decálogo, que en aquel tiempo fueron tomadas al pie de la letra, trajo muchas repercusiones en los diversos países que las adoptaron. En el caso mexicano, la situación fue, *mutatis mutandi*, igual. Y justamente por eso uno de los puntos de interés más importantes de la historia contemporánea de nuestro país es el de las reformas económicas que se llevaron a cabo en la década de 1980, pero que comenzarían a gestarse algunos años antes y que bien se podría señalar que se inscriben en la misma dirección de las que las llamadas Reformas Estructurales, del presidente Enrique Peña Nieto (2012-2018).

Para Tello (2007), el rumbo del país, en términos de política económica, da un giro radical como consecuencia del triunfo de la doctrina neoliberal sobre el Estado paternalista y la profunda crisis de la deuda externa. Las reformas neoliberales recomendadas por el Banco Mundial (BM) y el FMI imperaron en la estrategia económica seguida por el Estado. Durante este periodo es posible encontrar dos choques sumamente negativos para la economía mexicana que definirían el rumbo que habría de tomar la política económica en las siguientes décadas.

El primero, sin lugar a duda, se encuentra en la crisis de la deuda de 1982, pues incrementó de manera importante el servicio de la deuda externa y, en consecuencia, limitó el acceso al crédito en el mercado de capitales. Es necesario mencionar que los problemas anteriores fueron agravados gracias a la caída en las importaciones de Estados Unidos dada la contracción que originó el aumento de las tasas de interés ordenado por Paul Volcker²³, quien presidía la Reserva Federal.

El segundo choque se produjo en la llamada crisis del petróleo que impactó a nuestro país sólo cuatro años después. Para Moreno-Brid & Ros (2010) la duplicación de los precios del petróleo del periodo de 1978 a 1981 fue dramáticamente mal interpretada por el gobierno del país, pues se pensó que los altos precios del petróleo serían permanentes y que las tasas de interés disminuirían a través del tiempo. Este hecho tuvo grandes consecuencias, pues no sólo terminó con los planes de política industrial que buscaban dar el último paso del modelo

²³ Fue director de la Reserva Federal durante las presidencias de Jimmy Carter y Ronald Reagan, desde agosto de 1979 hasta agosto de 1987.

de industrialización por sustitución de importaciones, sino que acabó con gran parte de las reservas internacionales y disminuyó gravemente los ingresos fiscales.

Dos fueron las estrategias que se implementaron para poder abatir los efectos negativos de ambos choques externos. Al inicio de la crisis de la deuda, el presidente José López Portillo²⁴ aumentó las restricciones a las importaciones y a establecer un control de cambios. Mientras tanto, ante el cambio de administración, Miguel de la Madrid²⁵, instrumentó una estrategia de carácter ortodoxo de estabilización en pleno acuerdo con el Consenso de Washington.

En términos generales, las reformas neoliberales de la nueva administración encontraron su justificación en el pensamiento de que la crisis de la deuda fue una consecuencia de los años de protección a la industria y la intervención del Estado. Es así como el nuevo modelo buscaría someter la distribución de los recursos a la libre fuerza de los mercados, pensando que la suma de los deseos al cruzarse con la suma de los satisfactores podría hacer que México recuperará la senda del crecimiento, lo cual, a juzgar por la evidencia de los años siguientes, nunca llegó. Carlos Tello (2007) menciona que para muchas economías de América Latina (incluida la de México), el Consenso de Washington y sus políticas neoliberales significaron el surgimiento de la década perdida, que en no pocos casos más bien fueron dos décadas perdidas. De 1982 a 1988 la tasa anual media de crecimiento del PIB real fue nula, y en términos de PIB *per cápita* cayó más del 15 %. La inflación anual promedio fue de casi 90 %. En este mismo lapso, el gasto de gobierno en educación y salud bajó 30.2 y 23.9 % respectivamente. La crisis y sus secuelas dejaron a México con una clase media relativamente empobrecida y una creciente pobreza en la mayor parte de la población, alcanzando esta última una proporción de 48 % a finales de la década. El aumento de la pobreza y el adelgazamiento de la clase media se explican por un crecimiento del coeficiente de GINI²⁶ de .43 a .47 en 1993.

Todos estos elementos configuran el comienzo del proceso de las reformas que buscan estimular y acelerar la apertura económica y continúa con los cuatro grandes grupos de

²⁴ Fue presidente de los Estados Unidos Mexicanos en el sexenio de 1976 a 1982.

²⁵ Fue presidente de los Estados Unidos Mexicanos en el sexenio de 1982 a 1988.

²⁶ El índice de Gini, o coeficiente de Gini, es una medida económica que sirve para calcular la desigualdad de ingresos que existe entre los ciudadanos de un territorio, normalmente de un país. Es un parámetro que se encuentra entre 0 y 1, siendo cero la máxima igualdad (todos los ciudadanos tienen los mismos ingresos) y 1 la máxima desigualdad (todos los ingresos los tiene un solo ciudadano).

política industrial que se llevan a cabo después de la apertura comercial: liberalización de programas y eliminación de estímulos fiscales sectoriales; acciones de desregulación; flexibilización de los controles de precios y, finalmente, la actualización del marco regulatorio en materia de tecnología e inversión extranjera.

El desmantelamiento de los programas se realizó de manera muy acelerada. Se eliminaron los subsidios especiales a los precios de los energéticos y de los productos petroquímicos básicos. Asimismo, se eliminaron de manera paulatina los programas de fomento en acuerdo con cada sector. La desregulación de algunos sectores se pensó necesaria dados los beneficios extraordinarios que ofrecía a un cierto grupo bien identificado en cada sector.

La regulación buscaba limitar el acceso de competidores a ciertas industrias, lo que permitió que los precios de los productos se elevaran hasta en 25 %. En lo que respecta a la flexibilización de los controles de precios, en los primeros años de la apertura comercial y antes de la misma fueron utilizados como un instrumento para abatir la inercia de la inflación; sin embargo, estabilizada la economía, los controles de precios se relajaron gradualmente.

La atracción de la inversión extranjera se convirtió en uno de los objetivos de mayor prioridad puesto que permitiría el acceso inmediato a nuevas fuentes de ahorro extranjeras para el mayor financiamiento de la inversión nacional. Adicionalmente se pensó que, si la protección a la industria había retrasado el desarrollo tecnológico de nuestro país, la inversión extranjera atraería de forma acelerada nueva tecnología, conocimientos técnicos e información que ayudaría a modernizar la industria nacional.

Carlos Tello (2007) opina que el saldo de la apertura económica es notablemente negativo: escaso crecimiento económico, creciente desigualdad en la distribución del ingreso, aumento de la pobreza, desarticulación productiva y crecimiento del empleo informal.

Un buen análisis sobre las reformas de política industrial lo encontramos en el texto conjunto de Moreno-Brid y Jaime Ros (2010). Ellos mencionan que las reformas eliminaron los subsidios crediticios, los incentivos fiscales y los esquemas de protección comercial, así como los requisitos de desempeño en términos de comercio exterior.

Ante este nuevo rumbo que comenzaba a tomar la economía, cabe preguntarse cuál sería el motor del crecimiento para México. En este aspecto, los nuevos programas, fueran de manufacturas o servicios se proponían, tal como si operara el mismo FMI o el BM, hacer un

diagnóstico del desempeño de cada sector y con base en éste, sugerir acciones de parte del gobierno y del sector privado para mejorar su desempeño. La mejora del desempeño, en todos los casos, era una forma de orientar la actividad económica hacia el exterior.

No se puede dejar de lado tampoco el hecho de que en el gobierno imperaba la idea de que la intervención del Estado en la economía había sido excesiva y había propiciado la baja productividad en sectores importantes de la economía. Ahora, la teoría principal dictaba que las empresas privadas tienden a ser más productivas si son sometidas a la competencia con las empresas nacionales y extranjeras de la misma rama, mientras que el Gobierno absorbía las pérdidas; Es por este hecho que en el periodo salinista se aumentaron de forma acelerada las políticas de competencia, buscando incrementar la productividad.

2.3. Financiarización instrumentada por el neoliberalismo

El proceso de financiarización de la economía mexicana comenzó con la liberalización de la economía mundial en la década de los años 80. Este proceso internacional en México se reflejó en la apertura de la economía hacia el sector exterior, inversión de capital extranjero más acentuada y facilidades en el sistema institucional para su libre desarrollo.

El proyecto político y económico impulsado por el neoliberalismo logró materializar en el aspecto monetario-financiero la desregulación de las actividades financieras y, luego, convirtió al Banco de México en instrumento de gestión autónomo del crédito interno neto, prohibiendo al banco central financiar al Gobierno federal²⁷, elevando a rango constitucional esta disposición, tal como se asienta en el párrafo seis del Artículo 28 de nuestra Carta Magna

²⁷ Aunque en la Ley del Banco de México, Art. 12, se afirma que: “El Banco llevará una cuenta corriente a la Tesorería de la Federación que se ajustará a lo que convengan las partes, pero en todo caso a lo siguiente: I. Sólo podrán hacerse cargos o abonos a esta cuenta mediante instrucción directa del Tesorero de la Federación al Banco, que este último reciba con una antelación de por lo menos un día hábil bancario a la fecha en que deba efectuarse el respectivo cargo o abono; II. El Banco de México podrá, sin autorización del Tesorero de la Federación, cargar la cuenta para atender el servicio de la deuda interna del Gobierno Federal; III. Con cargo a esta cuenta no podrán librarse cheques u otros documentos a favor de terceros, y IV. El saldo que, en su caso, obre a cargo del Gobierno Federal no deberá exceder de un límite equivalente al 1.5 por ciento de las erogaciones del propio Gobierno previstas en el Presupuesto de Egresos de la Federación para el ejercicio de que se trate, sin considerar las señaladas para la amortización de la deuda de dicho Gobierno; salvo que, por circunstancias extraordinarias, aumenten considerablemente las diferencias temporales entre los ingresos y los gastos públicos” (Ley del Banco de México, 2014).

(Vargas, 2011). Este proceso es el que cimentó la desregulación financiera y el predominio del capital financiero y, en cierta medida, de los organismos internacionales como el FMI y BM. Siguiendo la tendencia mundial y las presiones de los organismos financieros internacionales, en 1989, se eliminaron los cajones selectivos de crédito y el encaje legal, pasando a ser sustituidos por un coeficiente de liquidez del 30 %, los cuales debían ser depositados en el Banco de México.

Por otro, siguiendo la línea de liberalización de la economía, el Banco Central fue implementando políticas que lo llevaron a adoptar formalmente, en 2001, el régimen de metas de inflación. México había experimentado en los años 90 una variedad de regímenes monetarios y cambiarios: “meta de tipo de cambio nominal dentro de una banda deslizante antes de la crisis de 1994, metas de agregados monetarios por un periodo corto después de la crisis, seguidas de una transición a un régimen de metas de inflación que para 2001 había sido completada” (Ros, 2015: 137). El régimen de metas inflación establece una inflación objetivo con el fin de dar estabilidad a las variables macroeconomicas –esto como parte del doble mandato constitucional asignado al Banco de México–, esto se hace a costa de afectar a los salarios con el fin de dar seguridad a los inversionistas y al mercado financiero mexicano. Esta conclusión es factible si se considera la afirmación planteada por Palley (2007: 24) de que el abandono de la política de pleno empleo significó que la política macroeconómica elevó la importancia de la baja inflación y redujo la importancia del pleno empleo y que la baja inflación se implementó a través de políticas de metas de inflación e independencia del banco central, ambas apoyadas por intereses financieros.

Si nosotros observamos el marco teórico sobre el que se sustenta veremos que se compone de cuatro ecuaciones fundamentales: 1) la que determina la relación entre el producto actual y el producto potencial; 2) una curva de Phillips, que describe el comportamiento de la inflación como función de la brecha de producto; 3) una regla de Taylor, que explica la tasa de interés del banco central en función de la brecha de producto y del diferencial entre la inflación previsible y la meta de inflación, y 4) se basa en la hipótesis de paridad descubierta de tasas de interés, y explica el tipo de cambio como función del diferencial entre la tasa de interés interna y la tasa de interés externa (Mántey, 2011). Esta forma de determinar la inflación para dar estabilidad macroeconómica ha redundado en el hecho de que si bien es

cierto que ha dado certeza a las inversiones de capitales extranjeros y nacionales ha mermado la capacidad de negociación de los trabajadores en cuando que la variable del salario ha quedado relegada en este nuevo modelo; que cuando en este modelo la taasa de interés se convierte en el istrumento del Banco de México para alcanzar sus objetivos de inflación, la variable salario y pleno empleo (producto) son menos importanes. Este modelo de régimen de metas de inflación ha sacrificado el crecimiento económico y ha sacrificado los salarios en aras de mantener la estabilidad macroeconómica, como parte de una política de liberalización de la economía nacional a la economía internacional.

Uno de los resultados de esta liberalización excesiva, sostiene Vargas (2011), es que la gran empresa monopólica y oligopólica privada empezó a comandar la producción en todas las actividades económicas, perdiendo el Estado mexicano valiosos instrumentos de gestión de política monetaria y financiera. Es en este sentido en que es importante el proceso de financiarización, pues cuando los mecanismos institucionales dejan un marco de acción casi absoluto a las fuerzas del mercado, tiende a totalizarse y a traer, por ejemplo, pérdida de autonomía monetaria y pérdida de autonomía productiva. La primera, porque al equiparar al peso mexicano a las fuerzas del mercado internacional cuando tiene un bajo nivel competitivo, aunque fortalece las exportaciones, en operaciones financieras como tal, cuando existen circunstancias adversas puede representar un gran revés. Pierde autonomía productiva porque el sistema financiero no prioriza la producción de bienes y servicios sino las mayores ganancias posibles y que éstas están abocadas en el sistema financiero. Las dos situaciones anteriores pueden ser orientadas, no absolutamente, por el poder estatal para garantizar mejor desarrollo económico del país. Esto no ocurrió así sino todo lo contrario.

En este mismo sentido, Noemi Levy (2016) sitúa el proceso de desarrollo de la financiarización en la implantación del proyecto neoliberal, el cual marcó el fin del desarrollo fordista-keynesiano de producción para convertirse en un modelo exportador, que a la larga no funcionó. Considerando que con el neoliberalismo se impulsó una nueva división internacional del trabajo, que como consecuencia trajo para México que “en 1986, se levantaron las barreras al comercio exterior (GATT, en español Acuerdo General sobre Comercio y Aranceles) y, en 1994, se impuso el TLCAN (Tratado de Libre Comercio con América del Norte); en 1993 y 2013 se levantaron las restricciones a la inversión extranjera

directa, abriéndose al mercado de valores a la inversión extranjera de portafolio en 1990. Las exportaciones se volvieron la actividad más dinámica del ingreso que reprodujeron los desequilibrios externos de manera bástate peculiar” (Levy, 2017: 62).

2.3.1. La depresión salarial como consecuencia del neoliberalismo y la financiarización

Uno de los fenómenos económicos que han estudiado quienes han realizado investigaciones acerca del modelo neoliberal es la disminución relativa de las remuneraciones salariales en el producto, pues, entre otras cosas, el nuevo modelo que sustituyó al de la posguerra implicó transferir parte de los beneficios que la clase trabajadora había obtenido históricamente al capital; esto se logra a través de adelgazar el Estado²⁸—en cuanto a los incentivo que generaba para la producción y velaba en alguna medida por los intereses de la clase trabajadora— y renunciar a las que había considerado sus obligaciones, pues la demanda de hacer menos robusto el aparato estatal en realidad beneficia a las clases acomodadas, no así a las clases trabajadoras.

En este sentido, para Carreón (2017) el fin del Estado de bienestar significó el Estado capitalista barato, el que ya no necesita fingir que puede proporcionar una vida mejor para las grandes masas y, por tanto, no molesta a las clases poderosas obligándolas a que moderen sus fabulosas utilidades y paguen más impuestos para promover una mejor distribución de la riqueza. El de ahora, el Estado del neoliberalismo, otorga prioridad a las grandes empresas sobre los trabajadores.

El otro mecanismo que se ha instrumentado es a través de disminuir el salario en términos reales. En el caso mexicano se manifiesta la misma tendencia. Miguel Santiago Reyes (2011) señala en su artículo lo siguiente: “aunque la caída comienza en 1976, producto de los vaivenes de la economía con López Portillo y el boom petrolero que duró hasta casi 1982, el

²⁸ Visto desde el gasto como % del PIB, según estadísticas del Banco Mundial: en 1972 era del 10 % y en 2016 20.9 %. Considerado en forma global se puede concluir que aumentó, pero considerando el comportamiento en dos bloques, se observa que: en 1972 era del 10 % y en 1987 28.7 %, después en 1993 cae a 10.8 %, para a partir de ahí crecer hasta alcanzar 20.9 % del PIB en 2016; significa que, si bien creció de manera global, dejó de hacerlo al ritmo anterior a 1987, para después caer hasta el 10.8 % en 1993. De 1987 hasta 1993 tiene la caída más drástica, periodo que coincide con el neoliberalismo.

salario comienza su abrupto descenso en 1982 al inicio de la crisis, sigue su caída en el sexenio de Carlos Salinas (1988-1994) y durante la crisis de 1994-95, en sólo un año tiene una pérdida del 10 % respecto a su valor de 1976. A partir de esos años, el salario ha permanecido prácticamente estancado” (Reyes, 2011: 8).

El mismo artículo citado indica que la pérdida del poder adquisitivo del salario comienza desde la metodología para determinar cuál debe ser el nivel del salario: “la razón está en la regla para determinar los aumentos al salario, en función de la llamada inflación esperada para el siguiente año, considerando que el objetivo de inflación a partir del cual se establece el salario siempre tiene un diferencial negativo con la inflación real. Esta regla que se derivó desde los años 80, que permite la obtención de mayores ganancias mediante la baja de los salarios en un entorno de poca productividad, genera cada vez menor capacidad de compra” (Reyes, 2011: 8).

No es extraño, entonces, que a la larga esta forma de calcular el aumento del salario disminuya su poder adquisitivo. La política de contención salarial que han practicado los últimos gobiernos del Partido Revolucionario Institucional (PRI) y también las administraciones emanadas del Partido Acción Nacional (PAN) buscaron aumentar la competitividad de la economía mexicana en un entorno de poca productividad, pues ante la falta de una política que estimule la innovación (lo cual pasa, evidentemente, por mejorar el sistema educativo mexicano e invertir más en los organismos dedicados a la investigación) y que obligue de alguna manera a las empresas a reinvertir mayor parte de sus ganancias, no hay más opción que atraer a la inversión extranjera ofreciendo mano de obra barata y un entorno de “paz y tranquilidad”, en el cual no habrá conflictos laborales, huelgas o rebelión de la clase trabajadora, pues, como se sabe, el Estado mexicano cuenta con diversos mecanismos para mantener serenadas las inconformidades de los trabajadores.

La disminución del salario en el régimen neoliberal no sólo es un problema ético, pues, aunque sea cierto que el empobrecimiento de los trabajadores, el acceso a derechos esenciales establecidos por nuestra Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos y por diversos tratados internacionales, también es un problema económico en tanto que un salario mínimo bajo genera una depresión del mercado interno, lo cual afecta a la economía nacional en su conjunto. Siguiendo esa misma idea Reyes (2011:19) señala que “a diferencia de lo que

sostiene la tecnocracia que gobierna este país, en los últimos años la pérdida del poder adquisitivo del salario, en lugar de beneficiar ha impactado severamente la economía mexicana, generando bajos niveles de consumo y ahorro de las familias mexicanas, un débil mercado interno y, más importante aún, bajo crecimiento de la economía. Además, como hemos visto, va acompañado de una persistencia de la desigualdad social y aumento en el número de pobres de este país”.

2.4. Conclusiones parciales

Este capítulo está caracterizado por la preocupación con elementos históricos. De donde se concluye que el proceso de financiarización ha modificado las formas de gestionar la economía del mundo. La primera parte de este análisis histórico se encargó exclusivamente de cómo se desarrolla el fenómeno en los países capitalistas, y, más específicamente, en Estados Unidos de América, por ser una economía con más desarrollo capitalista.

La primera conclusión es que el proceso de financiarización ha contribuido en la modificación de la gestión de la economía en el mundo entero. Primero, en el ámbito industrial las finanzas han cobrado mayor importancia, tanto es así que según Krippner (2005) la proporción de ganancias corporativas en la industria financiera aumentó del 20 % en 1980 al 30 % a principios de la década de 1990 y aproximadamente al 40 % en 2000; segundo, en el ámbito de la empresa, la gestión de sus ingresos y repartición de dividendos ha priorizado la ganancia de los accionistas antes que las remuneraciones de los trabajadores y, tercero, la inclusión de los hogares en los circuitos financieros se ha dado mediante el endeudamiento de los hogares, básicamente, por adquirir medios de consumo.

La segunda conclusión es que, siguiendo el análisis en el ámbito nacional, se observa que, desde la década de los años 80, se empezó una liberalización de la economía en dos sentidos: 1) que el Estado dejara de tener control de ciertas empresas estratégicas para pasarlas a la iniciativa privada como parte de una política que iba acompañada del modelo económico neoliberal y; 2) en el mismo sentido se gestionó la autonomía de la banca central para responder a los intereses de esta nueva gestión económica. Esta política llevó al Banco de México a adoptar formalmente el régimen de metas de inflación en el año 2001. Huelga decir

que este modelo no ha funcionado para potenciar el crecimiento económico, pero sí ha sido fundamental para mantener la estabilidad macroeconómica a costa, en alguna medida, de la capacidad de negociación del salario de los trabajadores.

Por último, esta situación de financiarización ha estado acompañada de un proyecto económico-político, siguiendo a David Harvey (2007), que ha desmantelado la estructura del Estado de bienestar, para imponer en su lugar el neoliberalismo. Este proyecto de clase, ha incentivado la privatización de sectores estratégicos de la economía y ha dejado a las libres fuerzas del mercado la liberación de la mano de obra. Por esta razón a medida que se les ha dado importancia a las finanzas en un mundo financiarizado, los trabajadores y la fuerza de trabajo se ha visto deteriorada la situación de vida de los primeros y la segunda se ha visto disminuida en cuanto a su poder adquisitivo que adquiere en el mercado laboral.

En este sentido, México no se ha visto exento de las implicaciones de la financiarización. Es por eso por lo que a finales de los 80 y principios de los 90 se inició una oleada de privatizaciones a la par que el Estado se fue retirando en los destinos de la economía nacional, esto contribuyó a que la flexibilización de las condiciones laborales se terminara plasmando en la última reforma laboral de 2012.

Capítulo 3. Microfinanzas, crédito al consumo y mercado laboral

Las instituciones microfinancieras están íntimamente ligadas al proceso de financiarización porque promueven la inclusión de las personas de escasos recursos económicos al circuito financiero del capital. Este proceso de inclusión según Soto (2017) que había empezado como por el “desmantelamiento de la banca pública y por otro, el racionamiento o encarecimiento de los recursos otorgados por el sector financiero privado, que han provocado el surgimiento de fuentes alternativas de liquidez; las cuales funcionan de manera paralela a las tradicionales. De esta forma, las microfinanzas, que iniciaron de forma organizada y con un carácter social, han sido utilizadas por la ideología dominante como un mecanismo importante para alcanzar altos niveles de rentabilidad” (Soto, 2017: 12).

Las microfinanzas han cobrado una importancia crucial en el combate a la pobreza dentro de los países que están en el proceso de desarrollo o desarrollados. En palabras de Beteman & Chang (2009) “las microfinanzas se han posicionado con más frecuencia como una de las políticas más importantes de reducción de la pobreza, de desarrollo económico y social. Su atractivo se basa en la suposición generalizada de que sólo por el hecho de conectar a los pobres por medio del microcrédito se establecerá automáticamente una trayectoria de desarrollo económico y social sostenible. Rechazamos este punto de vista. Sostenemos que, si bien el modelo de microfinanzas puede generar resultados positivos a corto plazo para unos pocos afortunados entre los emprendedores pobres, el resultado general de desarrollo a largo plazo sigue siendo discutible”.

En ese mismo sentido, las instituciones financieras “buscan la bancarización de los más pobres para insertarlos en los circuitos del mercado laboral y financiero que permita la apropiación de sus ingresos y/o salarios (Dos Santos, 2011 y Dymski, 2011). Por otro, el microcrédito va dirigido principalmente a mujeres, las cuales son utilizadas como “sujetos financieros” (visión que sostienen los promotores del modelo microfinanciero) que, por medio de su empoderamiento, se busca alcanzar los objetivos de las instituciones” (Soto, 2017: 12). Tanto para Soto (2017) como para el autor de este trabajo esto se debe a que el Estado, en este caso sus instituciones de crédito se han retirado de este mercado, para dejarlo en manos de la iniciativa privada y en última instancia, en manos de las finanzas.

Por otro lado, los créditos al consumo son los que están en crecimiento como parte del proceso de precariedad en el que se sumerge la clase trabajadora y la pérdida del poder adquisitivo del salario en México. En este sentido, González (2015) argumenta que el crecimiento del endeudamiento para el consumo por parte de los hogares es un elemento defensivo frente a la precarización de las condiciones laborales.

Por lo que en este apartado se argumentará con datos cuál es la influencia que tienen estas instituciones en México desde el punto de vista de la oferta y de la demanda y cómo se comporta la banca múltiple (que se ha integrado a partir de la década del 2000 a este mercado) en el campo del crédito al consumo personal, categoría que retrata mejor la situación de la clase trabajadora mexicana, a la par que se correlacionará con el deterioro de su salario en la adquisición de los bienes de consumo.

3.1. Las microfinanzas en el mercado del crédito en México

Las microfinanzas están delimitadas en la literatura como las actividades financieras de instituciones que se dedican a financiar a personas que emprenden pequeñas actividades comerciales o empresariales, generalmente donde ellas mismas trabajan. Así, por ejemplo, encontramos instituciones financieras que “proveen servicios financieros en pequeña escala –principalmente crédito y ahorro– a personas que se dedican a la agricultura, pesca o ganadería, que manejan pequeñas empresas o microempresas en las que se producen, reciclan, reparan o venden bienes; proporcionan servicios y trabajan por un sueldo o comisión que obtienen rentando pequeñas parcelas de tierra, vehículos, animales de labranza o maquinaria y herramienta a otros individuos o grupos a nivel local, ya sea rural o urbano, en países en vías de desarrollo [Robinson, 2004: 9] y que no pueden acceder al crédito de la banca comercial tradicional”(Soto, 2017: 14).

Del mismo modo Bateman & Chang consideran que las microfinanzas implican la “provisión de un pequeño préstamo, un microcrédito, que es utilizado por una persona pobre para generar o refinanciar una pequeña actividad generadora de ingresos, la cual genere un ingreso suficiente para lograr una salida de la pobreza. Desde principios de la década de 1980, las microfinanzas apoyaron la proliferación de microempresas informales y el autoempleo se ha

promovido ampliamente como la solución a la pobreza y el subdesarrollo” (Bateman & Chang, 2012: 14).

Desde este punto de vista, las microfinanzas son instituciones que generan acuerdos con las personas para obtener un recurso económico en préstamo y poder emprender alguna actividad microeconómica. Aunque originariamente ésta es su esencia, en los últimos años un segmento de esos préstamos es destinado al consumo de bienes y servicios como vivienda, educación, alimenticios, etcétera.

Esta afirmación no es para nada desatinada cuando observamos que la misma Comisión Nacional para la Protección y Defensa de los Usuarios de Servicios Financieros (Condusef) afirma que un microcrédito “es un préstamo dirigido fundamentalmente a personas que quieren montar un pequeño negocio o autoemplearse para poder desarrollar alguna actividad productiva independiente, por ejemplo: algún proyecto agroalimentario, un negocio artesanal o vender algún tipo de producto. Estos financiamientos se encuentran basados en la confianza y el pago solidario, llegando así a comunidades alejadas donde simplemente no hay servicios financieros” (Condusef, 2018).

Aunque en el caso del estudio anual que realiza el Banco de México (2017), la figura de microcréditos la tiene catalogada como sigue: “los créditos grupales forman parte de la cartera de consumo en las instituciones de banca múltiple, si bien están destinados principalmente a financiar actividades de producción, de comercialización de bienes o prestación de servicios. A esas operaciones se les define como créditos de consumo no revolvente que se otorgan a grupos de personas en los que cada miembro es obligado solidario por el pago total del crédito. En esencia, los créditos grupales son lo que comúnmente se denomina microcréditos”. El rango del monto del crédito que se otorga va de 500 a 60 mil pesos (26-3167 USD), pero según reporta Pronafim el monto de crédito promedio es de 10 mil 275 pesos (542 USD) para el año 2018 (Pronafim, 2018).

Los microcréditos están destinados a las personas de escasos recursos económicos y son a la vez los mecanismos por los cuales ellos se integran a los circuitos de las finanzas en México. Es importante señalar que una parte de los microcréditos se usa para el consumo de bienes inmediatos y no necesariamente para el emprendimiento de microempresa, este

comportamiento ha tendido a crecer debido a la precarización de los salarios y las condiciones laborales imperantes en México.

En México el registro estadístico de la actividad de las microfinanzas y los microcréditos que otorgan es poco aún. Las instituciones como el Banco de México o la Comisión Nacional Bancaria y de Valores han dedicado esfuerzos recientes a registrar y, sobre todo, regular esta actividad, por esta razón las estadísticas que aquí se presentan no abarcan completamente el periodo del estudio.

Por otro lado, consideramos necesario utilizar información obtenida en los portales del Programa Nacional de Financiamiento al Microempresario y a la Mujer Rural (Pronafim) y ProDesarrollo, Finanzas y Microempresa, A.C. para ilustrar en alguna medida el funcionamiento de los microcréditos en México.

Pronafim tiene como objetivo “otorgar servicios de microfinanzas con mejores condiciones a los y las microempresarias promoviendo la creación de unidades económicas y el incremento de la productividad de las ya existentes” (Pronafim, 2018). Estos servicios de microfinanzas se otorgan mediante instituciones de microfinanzas (IMF) con tasas de interés más bajas porque son destinados a crear unidades microeconómicas²⁹ –unidades económicas de 1 a 10 empleados –, éste, además, es complementado con asesoría financiera y productiva con la intención de que los fondos tengan un uso correcto y de que las unidades económicas adquieran vida económica propia, por lo anterior el 94 % de los beneficiarios de los programas (al 2018) son mujeres, y el 59 % del total de beneficiarios se dedica al comercio.

Por otro lado, ProDesarrollo, Finanzas y Microempresa, A.C. “es una red nacional de instituciones proveedoras de servicios financieros que buscan contribuir al desarrollo económico y al combate de la pobreza, mediante la asignación de créditos eficientes, servicios de ahorro, asesoría y capacitación de la población que vive en condiciones de pobreza como parte de un proceso de apoyo para un desarrollo sostenible. Actualmente, sus miembros suman 83 organizaciones prestadoras de servicios financieros populares, del sector

²⁹ Para la estratificación se aplican los criterios basados en el número de personas ocupadas: microempresa, uno a 10 empleados; pequeña empresa, 11 a 50 empleados; mediana empresa, 51 a 250 empleados (INEGI, 2016).

social y privado, que atienden por medio de 3 mil82 sucursales en todo el país a más 7.17 millones de personas, de las cuales el 93 % son mujeres” (ProDesarrollo, 2018).

3.1.1. Informe de Pronafim

De Pronafim se usará el informe titulado “Evaluación de seguimiento y Resultados 2016 del Programa Nacional de Financiamiento al Microempresario y a la Mujer Rural” publicado el 30 de diciembre de 2016; y de ProDesarrollo se usará “Benchmarking: de las microfinanzas en México 2016-2017”. Estos dos documentos son informes, en ambas instituciones; los datos con los que trabajan son de encuestas.

Uno de los objetivos principales de Pronafim es saber si el programa de financiamiento “contribuye a que los y las microempresarias generen y consoliden sus unidades económicas mediante el acceso a los servicios de microfinanzas” (Pronafim, 2016).

Siguiendo este objetivo informa que desde el punto de vista sociodemográfico de los beneficiarios de los programas de financiamiento para las pequeñas y medianas empresas es el siguiente: 90.1 % de los entrevistados son mujeres que tiene en promedio 40 años de edad y 9.9 % son hombres que en promedio tienen 39 años de edad; la escolaridad de las mujeres es la siguiente: 27.7 % tiene primaria; 43.2 %, secundaria; 8.9%, educación media superior; 3.9 %, estudios universitarios y 0.2 %, posgrado. De los hombres 22.8 % tiene primaria; 47.4 %, secundaria; 15.8 %, educación media superior, y, 3.5 %, tiene estudios universitarios. 99.1 % de los beneficiarios tiene una vivienda con piso firme; 86.4 % tiene acceso a agua entubada dentro de su domicilio; 91.4 % cuenta con drenaje y el 74.2 % cuenta con casa propia (8.4 % aún la está pagando); 86.7 % participa en el mercado laboral (al momento de la entrevista): 11.0 % trabaja como ama de casa y el 0.6 % son estudiantes que buscan trabajo o ya no trabajan. De los beneficiarios que hoy cuenta con un negocio, el 42.1 % (previo a recibir el apoyo del Pronafim) laboraba como ama de casa; 38.9 % tenía un trabajo con sueldo fijo y 8.5 % era estudiante; de los beneficiarios que están insertos en el mercado laboral, alrededor de 93.1 % es patrón, empresario o trabajador por cuenta propia; esto quiere decir, que cuenta con un negocio propio; el 5.3 % restante cambió su estatus laboral y ahora son profesionales

independientes (1.4 %), trabajadores a sueldo fijo o salario (3.4 %) o presentan otra condición laboral (0.6 %) (Pronafim, 2016).

Como lo mostraron los documentos analizados, los microcréditos están orientados a un segmento de mercado con características sociales de bajos ingresos, idea que respaldan Soto, Bateman y Chang, pues pretenden contribuir a que la gente salga del umbral de la pobreza. Por tal motivo, importa observar que el grado de escolaridad es un indicador del nivel de rezago social en que se encuentran estas personas, así pues, si sumamos en el caso de las mujeres la escolaridad de primaria y secundaria tendremos que siete de cada diez apenas y terminó la secundaria, para el caso de los hombres es el mismo (siete de cada 10). Por otro lado, en las condiciones de la vivienda podemos asegurar que 70 de cada 100 no tienen casa propia, aunado a que no cuentan con todos los servicios requeridos para vivir dignamente. Por último, en cuanto a las condiciones laborales, aunque 93.1 % es patrón, empresario o trabajador por cuenta propia; esto es, que cuenta con un negocio propio, hace suponer que son negocios de escala menor, lo que significa que tiene poco impacto en el mercado laboral.

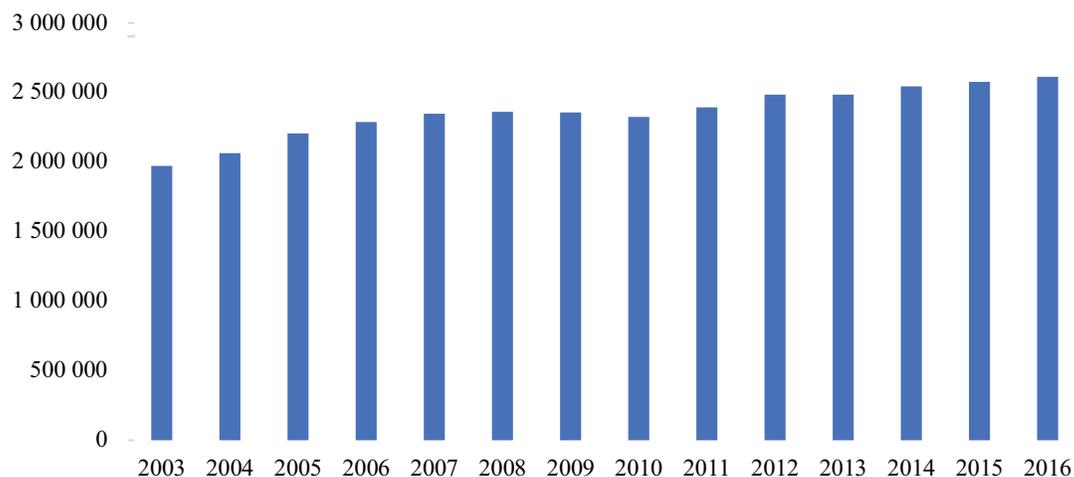
Esta última idea se refuerza cuando más adelante reporta que: 92.3 % es propietario único; 94.0 % está constituido como persona física y 89.8 % ofrece sus productos directamente al público, y hay que poner atención aquí, el 88.1 % de las y los microempresarios no está registrado ante el Servicio de Administración Tributaria (Pronafim, 2016), lo que lleva directamente a que son negocios informales por salir del sistema de administración tributaria. Por otro lado –y reforzando la idea que es negocio informal– “la mayoría de estos se dedica al sector de comercio, restaurantes y hoteles (86.3 %); 5.8 %, a servicios comunales, sociales y personales; el 4.0 %, a la industria manufacturera, y el 2.7 %, al sector agropecuario, de silvicultura y pesca. De los que se dedican al comercio, 52.9 % cuenta con negocios enfocados a la venta de alimentos, bebidas y tabaco y 28.7 % a la venta de productos textiles, ropa nueva, accesorios de vestir y calzado. El 62.0 % de los empleados son mujeres. Únicamente, 10.5 % de los empleados recibe por parte de su trabajo atención médica privada; 14.0 % tiene acceso al Instituto Mexicano de Seguro Social (IMSS); 6.4 % dispone de crédito para la vivienda y 8.8 % de un fondo de retiro” (Pronafim, 2016).

Así, las actividades que financian los microcréditos podrían ser clasificadas dentro del sector de la economía informal. Si se considera la definición empleada por el Instituto Nacional de

Estadística y Geografía (Inegi) cuando afirma que el sector informal lo conforman las “empresas privadas no incorporadas, esto es, empresas pertenecientes a individuos u hogares que no están constituidas como entidades legales separadas de sus dueños y para las cuales no se dispone de una contabilidad completa que permita la separación financiera de las actividades de producción de la empresa de otras actividades de sus dueños” (Inegi, 2014); ésta es, pues, una definición que es compatible con el tipo de las unidades económicas a las que se destinan los microcréditos otorgados por las instituciones de microfinanzas. Ahora la cuestión es si la situación del desempleo conduce al crecimiento de la economía informal. Las condiciones laborales (salarios bajos y desempleo) están precarizándose, lo que obliga a los trabajadores a recurrir a créditos que los ayudan a solventar, sobre todo, sus gastos de consumo.

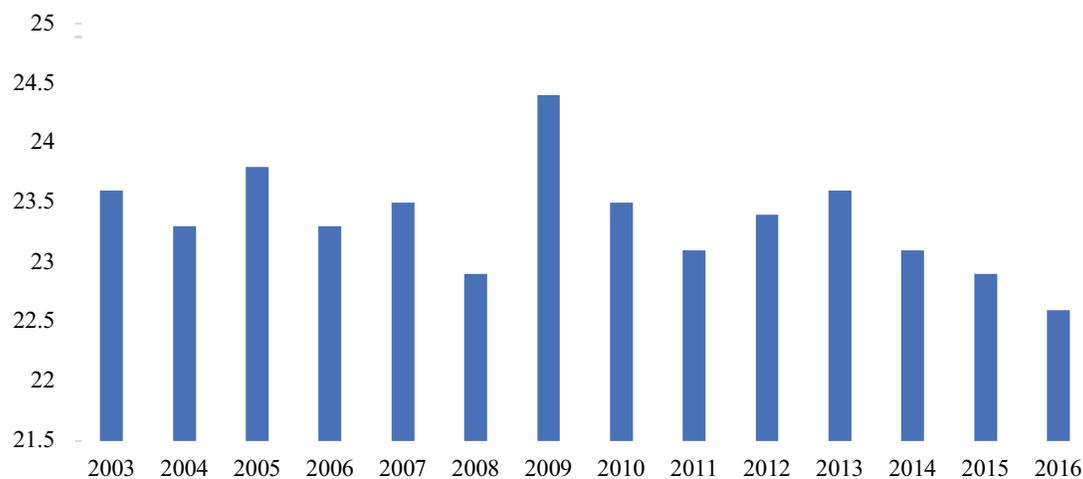
La economía informal ha estado creciendo en México, según consta en la **Gráfica 3.1.** desde el año 2003 hasta 2016 ha mantenido un ritmo constante hacia el crecimiento cuando se le mira en millones de pesos como parte del total de las actividades económicas del país. Tratando de ilustrar aún más su importancia se puede observar en la **Gráfica 3.2.** que esta actividad participa en el PIB con 22.6 % para el año 2016, siendo 2009 el año en que cobró mayor relevancia (24.4 %), hecho que es explicable si se considera que fue el año posterior a la crisis inmobiliaria originada en Estados Unidos de América, la cual dejó sin empleos formales a millones de personas.

Gráfica 3.1. Actividad económica del sector informal
(Millones de pesos a precios de 2013)



Fuente: Elaboración propia con datos del Inegi 2018.

Gráfica 3.2. Participación de la economía informal en el PIB
(%)



Fuente: Elaboración propia con datos del Inegi 2018.

Siguiendo con el informe del Pronafim, pero ahora desde el punto de vista de los créditos que se otorgan a los beneficiarios, es interesante analizar los siguientes datos: el 87.7 % de

créditos fue otorgado a un grupo solidario (un sistema colectivo de crédito)³⁰ y 12.3 % individual; el monto promedio de los créditos solicitados ante las instituciones de microfinanzas acreditadas fue de 10 mil 564 pesos³¹. Sobre este mismo tema, la mayoría de los beneficiarios reportó que el monto del apoyo crediticio recibido fue igual o casi igual a la cantidad solicitada (85.6 %); entre los beneficios que obtuvieron las personas que recibieron un crédito fue el aumento en el ingreso en el hogar (61.5 %), la disponibilidad para cubrir gastos en la educación de sus hijos (34.8 %), gastos en alimentación (25.2 %) y gastos en salud (22.7 %). Es pertinente observar que Pronafim también distingue entre crédito grupal e individual, por tal razón es pertinente anotar lo siguiente.

El microcrédito individual es un financiamiento que se otorga a una persona para actividades productivas, la atención por parte de la institución es muy personalizada y de acompañamiento a los clientes. Para aplicar a este préstamo, es necesario que se cuente con un aval o garantía prendaria para que el crédito sea autorizado. Comúnmente el monto de los préstamos individuales es mayor al de los préstamos grupales (Condusef, 2018). En este sentido funciona igual a la banca tradicional, con la particularidad de que se le da seguimiento personalizado y de acompañamiento a los clientes.

Un microcrédito grupal es aquel dirigido a personas que al no contar con garantías propias pueden formarse con más de cinco personas de la misma comunidad para responder en conjunto por el crédito. Algunas de sus características son: a) las personas del grupo deben conocerse entre sí y tenerse confianza; b) se otorga un préstamo individual a cada uno de los que conforman el grupo; c) los pagos se realizan de forma semanal o quincenal y el grupo se reúne para juntar el pago; d) si uno de los integrantes no cumple, el grupo se hace responsable del pago; significa que, la garantía es solidaria; e) en caso de que alguno de los integrantes incumpla con un pago, todos los miembros del mismo serán reportados con una nota negativa

³⁰ Entre las características que los beneficiarios refirieron para que un sistema colectivo de préstamos funcione correctamente son las siguientes: “La particularidad evaluada como la más importante para el buen funcionamiento de un grupo solidario por un mayor número de beneficiarios es la puntualidad en el pago de los integrantes (45.4 %), seguida de la confianza entre los integrantes (33.3 %) y la correcta organización de las funciones entre éstos (17.6 %)” (Pronafim, 2016).

³¹ En un dato del 2018 citado más arriba Pronafim reporta que el crédito promedio fue de 10 mil 275 pesos (542 USD).

ante Buró de Crédito (Condusef, 2018). Ésta es una forma peculiar de otorgar créditos, pues no requiere presentar garantías individuales, pero está basada en la colectividad de los individuos, por lo que el funcionamiento correcto y la no demora del pago del préstamo depende de la capacidad de pago individual.

Siguiendo con el análisis de las respuestas de las personas, para el 61.5 % obtener el préstamo y emplearlo en alguna actividad económica representó un aumento en el ingreso en el hogar y, a su vez, ese ingreso representó tener disponibilidad de dinero para educación de los hijos (34.8 %), gastos en alimentación (25.2 %) y en salud (22.7 %). El otro 39.5 % no manifestó que se haya traducido ese préstamo en aumento de ingresos, situación preocupante si se olvida que eran o son personas de por sí de escasos recursos económicos –cuatro de cada 10 es una cifra considerable –lo que lleva a suponer que no sólo no los ayudó, sino que ahora tendrán una obligación con la Institución Microfinanciera (IMF). Por otro lado, es interesante destacar el uso que se le da al aumento del ingreso en el hogar, es educación, seguido de alimentación y salud. Los jefes de familia priorizan la educación porque saben que en el futuro les puede dar movilidad social, pero inmediatamente después de eso es alimento y salud. Es revelador este comportamiento, pues muestra que gran parte de los recursos que se obtiene no es para reinvertir en la micro, pequeña o mediana empresa, sino para la reproducción social de la vida.

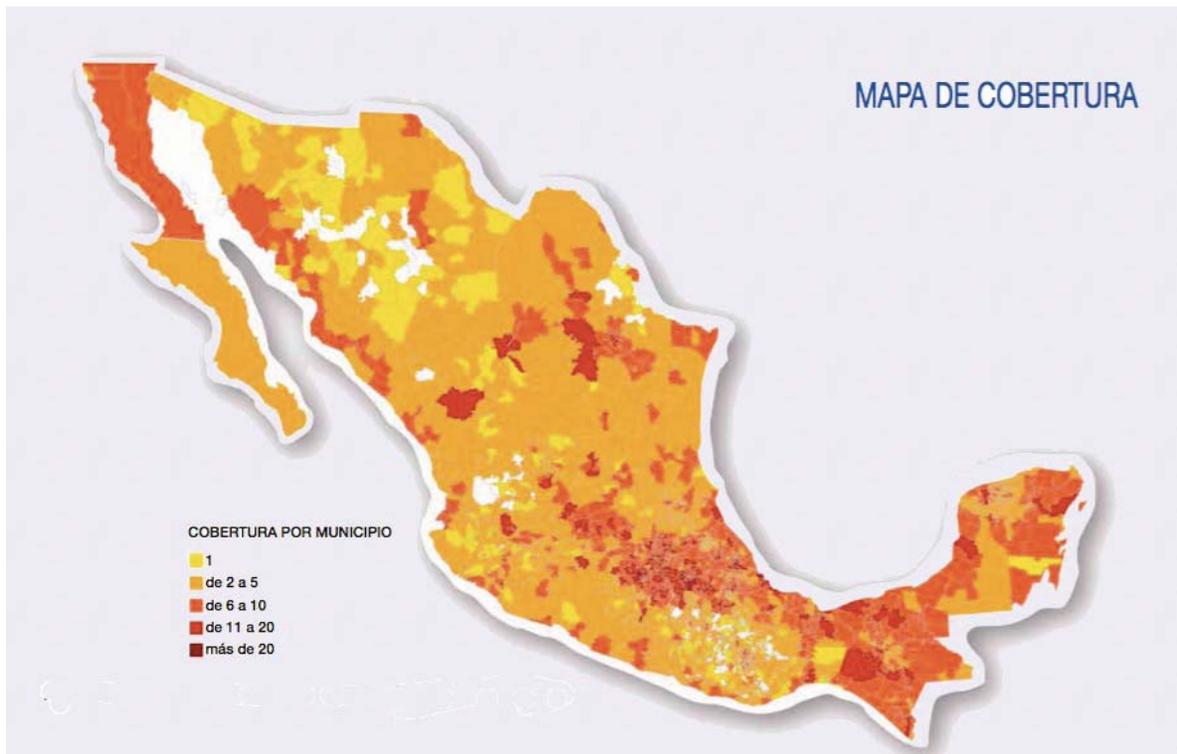
3.1.2. Informe de ProDesarrollo

El *Benchmarking: de las microfinanzas en México 2016-2017* de ProDesarrollo puede considerarse como el único informe sobre el sector de las microfinanzas en México, el cual contiene “información del despliegue territorial de las empresas asociadas, del tipo de figura jurídica bajo las que se opera, de su antigüedad y tamaño del valor de las carteras de crédito, del número de clientes a los que se atiende y de la participación del mercado que tienen” (ProDesarrollo, 2018: 8), por tal razón intentaremos analizar las cifras en el mismo orden, comparándolo –en casos donde lo amerite– con cifras del primer reporte de 2008, no en todos será posible, puesto que la estructura y sistematización de la información ha variado con los años.

En cuanto a la cobertura territorial para el 2017 participaron “78 instituciones de microfinanzas estaban atendiendo a las y los microempresarios a través de tres mil 360 sucursales distribuidas en todo el territorio nacional, permitiendo cubrir en un 95 % los municipios del país, o lo que es lo mismo, tienen presencia en dos mil 329, de dos mil 458 municipios existentes” (ProDesarrollo, 2018: 32). Es un dato revelador el hecho de que el crecimiento de las sucursales en el país haya crecido casi el doble si lo comparamos con el primer informe de ProDesarrollo (2009: 24) para el periodo del año 2008 en donde estima “que había mil 574 sucursales, comparadas con las tres mil 360 que reportan existen en 2017 es innegable observar un crecimiento de más del 50 % en cuanto a sucursales existentes”.

Por otro lado, en el **Mapa 3.1.**, se muestra la dispersión de la ubicación de las sucursales dónde operan las instituciones de microfinanzas en México, de donde podemos observar que los municipios que más albergan estas instituciones son los que tienen altos grados de marginación, como los municipios del sur de México, la periferia del área metropolitana, la sierra de Sinaloa y Sonora y Baja California (una ciudad de migrantes en busca de mejores oportunidades de vida).

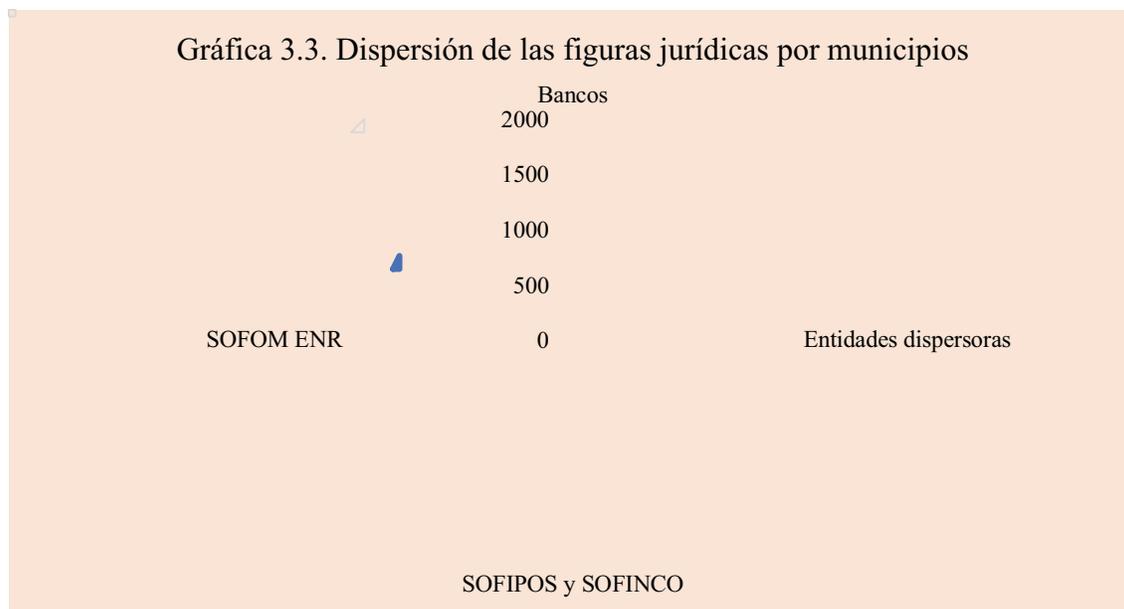
Mapa 3.1. Áreas de cobertura de sucursales por municipio en México 2016 de las IMF.



Fuente: ProDesarrollo 2018.

Tabla 3.1. Distribución de IMF en municipios		
Figura jurídica	Número de IMF	Municipio
Bancos	2	766
Entidades dispensoras	6	195
SOFIPOS y SOFINCO	10	776
SOFOM ENR	60	1623
TOTALES	78	3360

Fuente: ProDesarrollo 2018.



Fuente: ProDesarrollo 2018.

La dispersión que representan las IMF se puede apreciar correctamente en la **Tabla 3.1.** y en la **Gráfica 3.3.** La tabla nos muestra las figuras jurídicas que operan las instituciones de microfinanzas en México: se observa que dos pertenecen a bancos, seis a entidades dispersoras, 10 a Sociedades Financieras Comunitarias (Sofinco), Sociedades Financieras Populares (Sofipos) y 60 a Sociedades Financieras de Objeto Múltiple No Reguladas (Sofom ENR). Por otro lado, la gráfica muestra la dispersión de las figuras jurídicas en los municipios de México, de la cual podemos saber que las Sofom ENR son las que tienen más predominio en el mercado: situación preocupante si recordamos que son sociedades de objeto múltiple no reguladas. 22.8 % es de bancos (dos bancos para ser específicos: Banco Compartamos y Banco Forjadores); 5.8 %, entidades dispersoras, 23.1 % Sofipos y Sofinco; y 48.3 % Sofom ENR³².

Por otro lado, el informe de ProDesarrollo clasifica los municipios en urbanos y rurales: de 428 urbanos en el país tienen una cobertura del 100 % (367 con al menos una sucursal y 61

³² Sociedades Financieras de Objeto Múltiple No Reguladas (SOFOM ENR), Sociedades Financieras Comunitarias (SOFINCO), Sociedades Financieras Populares (SOFIPOS). Las Entidades Dispersoras simplifica las labores de la Financiera Rural y amplía el alcance de su oferta crediticia, al tiempo que debe generar las condiciones para que cualquier entidad que ofrece servicios de crédito al sector rural, se transforme y constituya en alguno de los Intermediarios Financieros Rurales reconocidos por la Financiera.

con cobertura); de los dos mil 30 restantes, son rurales y tienen una cobertura de 94 % (360 tienen al menos una sucursal y mil 541 tienen cobertura de más de una). Este tipo de instituciones tienen presencia en 95 % de los municipios del país, se establecen en lugares en donde la banca múltiple no ofrece sus servicios, ya porque son un segmento de mercado poco atractivo, ya por las difíciles condiciones geográficas. Por la marginación y la falta de una cultura financiera como en las ciudades, en estos lugares, existe una alta tasa de fraudes que se comenten en el terreno de los microcréditos.

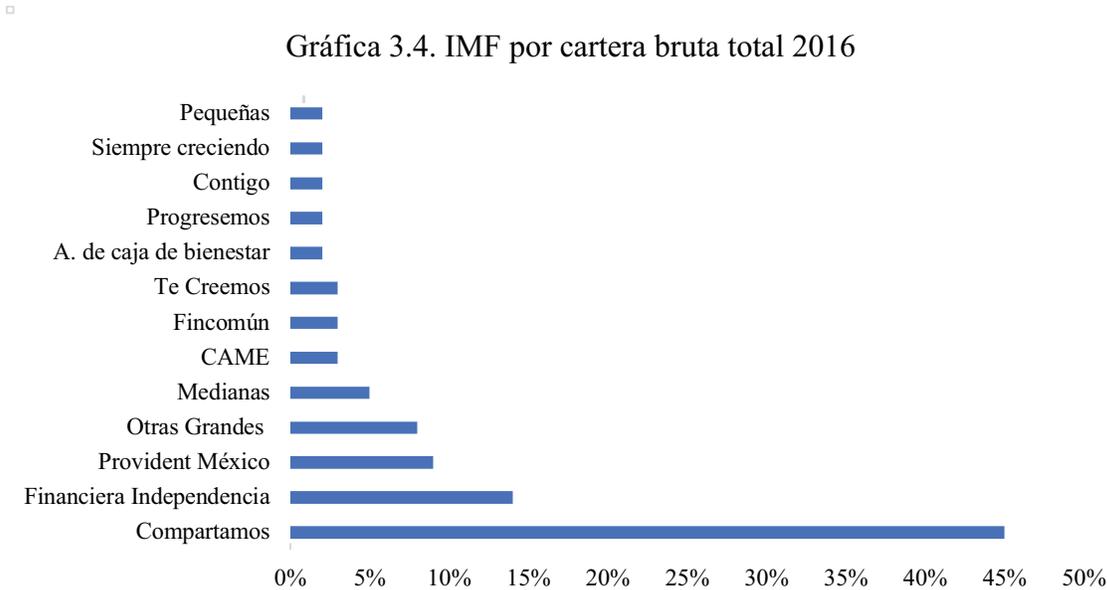
ProDesarrollo reporta que si se clasifica a las IMF por grupos de edad se obtienen los siguientes datos: 8 % son nuevas, 19 % son jóvenes y 73 % son maduras. Desde el enfoque del tamaño “54 % son pequeñas [cartera bruta menor a 82 millones de pesos (< 4 mdd)]; el 21 % son medianas [cartera bruta entre 82 y 309 millones de pesos (entre 4 y 15 mdd)]y el 25 % son grandes [cartera bruta mayor a 309 millones de pesos (>15 mdd)]” (ProDesarrollo, 2018: 37). Desde esta óptica se concluye que: 1) siete de cada 10 IMF son empresas bien consolidadas en el mercado de los microcréditos y 2) la concentración de el capital en ¼ del total de las IMF revela que hay una cierta tendencia a monopolizar el mercado (más adelante se verán los números en cuanto sus activos y sus clientes en activo).

La cartera bruta total es de 54 mil 855 millones de pesos (mdp); si tomamos en cuenta el número de clientes en activo tenemos a un total de 7.16 mdp, éstos, a su vez, pidieron, como mediana del crédito en 2016, ocho mil 500 pesos, pero en el primer trimestre de 2017 esta cifra se elevó a ocho mil 849 pesos (ProDesarrollo, 2018: 37). Resalta que 7.16 millones es una cantidad muy pequeña comparada con el número de mexicanos adultos en el país, lo que vendría a ser aproximadamente el 10 % de la población adulta la que accede al crédito³³.

Por el lado de la distribución del mercado se ilustra lo que sostiene este trabajo líneas arriba, puesto que visto el mercado por cartera bruta el sector se concentra en seis instituciones clasificadas como grandes, quienes, en conjunto, representan el 78 %. Por otra parte, seis IMF atienden al 77 % de clientes activos de crédito (ProDesarrollo, 2018). Se observa una

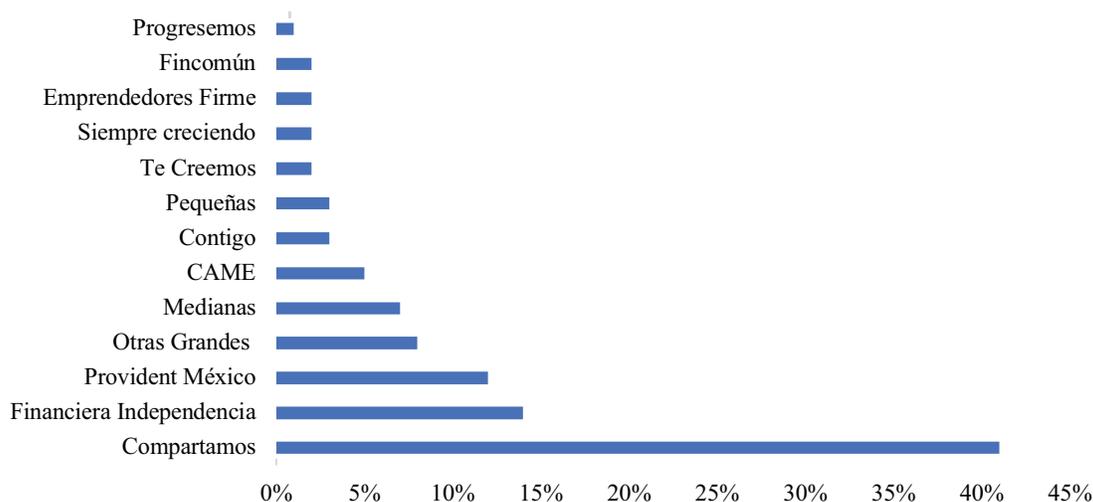
³³ Esta situación se puede deber a que –como veremos más adelante con datos de la Encuesta Nacional de Inclusión Financiera de 2015 levantada por INEGI– hay muchas personas que incurren en préstamos con familiares, en casas de empeño, etcétera, pero que no hay modo de cuantificarla, sino es mediante encuesta, por lo que sólo podemos trabajar con estimados.

tendencia a la monopolización del mercado: las tres instituciones más grandes concentran el 69 % de la cartera y el 67 % del número de clientes. Tal como se muestra en la **Gráfica 3.4** Banco Compartamos continúa siendo la institución más grande, con 46 % de participación de mercado, medida por cartera bruta, y, como muestra la **Gráfica 3.5**, 41 %, medida por el número de clientes. Si contrastamos esos mismos datos, pero con las instituciones clasificadas como medianas, la cartera bruta de crédito de ellas apenas es 5 % del total del mercado, y la cuota de mercado de todas las instituciones pequeñas equivale únicamente al 2 % de la cartera de crédito bruta total al cierre de 2016 (ProDesarrollo, 2018).



Fuente: Elaboración propia con datos de ProDesarrollo 2018.

Gráfica 3.5. IMF por número de clientes 2016



Fuente: Elaboración propia con datos de ProDesarrollo 2018.

Algunos indicadores importantes del sector microfinanciero para el informe de ProDesarrollo reportados en 2016 son que: “la suma de los activos totales es de 73 mil 413mdp; la de los pasivos, 50 mil 929 mdp; el capital contable, 22 mil 484 mdp. Por su parte, la razón deuda-capital muestra una pequeña disminución, al pasar de 1.5 veces, en 2015; a 1.4 veces, en 2016, (medianas del sector); el índice de morosidad del sector presentó un ligero aumento al pasar de 3.73 % durante 2015 a 3.89 % en el ejercicio 2016. El índice de cobertura de riesgo disminuyó un punto porcentual, al pasar de 86 % en 2015 a 85 % para el cierre de 2016 y, por último, la mediana de la rentabilidad del sector, medida por el retorno sobre patrimonio, fue de 10.22 % en 2016, arriba de medio punto con respecto al presentado el año anterior, de 9.64 %” (ProDesarrollo, 2018). No existe punto de referencia para afirmar si estos datos que para el 2016 eran coyunturales variaron significativamente desde 2008 (año en que se empezó a elaborar este informe).

Las instituciones de microfinanzas están creciendo en un mercado donde cada vez más las personas requieren de créditos para poder desempeñar su vida diaria, por los datos arriba mencionados, se verifica que Banco Compartamos está acaparando aproximadamente el 50 % del mercado, lo que a la larga podría llevarlo a incurrir en prácticas monopólicas, tal como se muestra en la **Tabla 3.2**. Banco Compartamos tiene 2.9 millones de clientes en activo,

superando a su competidor más cercano con 1.9 millones de clientes, de la misma forma, si se considera por el monto de la cartera bruta, sabremos que tiene 25 mil mdp, superando a su competidor más cercano en 17 mil 600 mdp.

Tabla 3.2. Top 10 de las IMF en 2016 por clientes y cartera bruta de crédito	
Por número de clientes activos	
Banco Compartamos, S.A., Institución de Banca Múltiple	2,912,786
Financiera Independencia, S.A.B. de C.V., SOFOM ENR	978,268
Provident México S.A. de C.V.	875,548
Consejo de Asistencia al Microempendedor, S.A. de C.V., S.F.P.	373,025
Cege Capital, S.A.P.I. de C.V., SOFOM ENR	192,189
Te Creemos, S.A. de C.V., S.F.P.	176,545
Siempre Creciendo, S.A. de C.V., SOFOM ENR	128,781
Emprendedores Firme S.A. de C.V.	114,810
Fincomún Servicios Financieros Comunitarios, S.A. de C.V., SFP	114,730
Financiamiento Progreseemos, S.A. de C.V., SOFOM, E.N.R.	95,039
Por monto de cartera bruta de crédito (millones de pesos)	
Banco Compartamos, S.A., Institución de Banca Múltiple	25,063.00
Financiera Independencia, S.A.B. de C.V., SOFOM, E.N.R.	7,447.77
Provident México S.A. de C.V.	5,138.00
Consejo de Asistencia al Microempendedor, S.A. de C.V., S.F.P.	1,979.93
Fincomún Servicios Financieros Comunitarios, S.A. de C.V., S.F.P.	1,575.11
Te Creemos, S.A. de C.V., S.F.P.	1,525.80
Administradora de Caja Bienestar, S.A. de C.V., S.F.P.	992.32
Financiamiento Progreseemos, S.A. de C.V., SOFOM, E.N.R.	977.82
Cege Capital, S.A.P.I. de C.V., SOFOM, E.N.R.	937.66
Siempre Creciendo, S.A. de C.V., SOFOM, E.N.R.	841.75

Fuente: Elaboración propia con datos de ProDesarrollo 2018.

Las IMF con importancia en el mercado, tanto por el número de clientes en activo como por su monto de cartera bruta, estas son tres: Banco Compartamos, S.A., Institución de Banca Múltiple; Financiera Independencia, SAB de C.V., Sofom ENR y Provident México S.A. de

C.V., ésta es una tendencia se viene conservando por lo menos desde el 2011, tal como se puede constatar en la **Tabla 3.3.**, donde se muestra el top 5 de las instituciones de microfinanzas en México por clientes activos y cartera bruta de crédito.

Lo mismo ocurre si se considera el número de clientes activos en crédito, 2010-2016; es dominado por Banco Compartamos en su gran mayoría. Esto indica, dejando de lado que no existen datos del universo total de las IMF, que han estado consolidándose en México.

Tabla 3.3. Top 5 de Instituciones de Microfinanzas en México 2011-2015		
IMF	Cartera bruta de crédito (mdp)	Clientes activos
2015		
Banco Compartamos	22850	2861721
Financiera Independencia	7116	1034702
Provident México	4700	850293
Consejo de Asistencia al Microemprendedor	1885	394132
Crédito Familiar, S.A. de C.V.	1342	42976
2014		
Banco Compartamos	18961	2573961
Financiera Independencia	7073	1082175
Provident México	3777	786376
Consejo de Asistencia al Microemprendedor	1504	327792
Crédito Familiar, S.A. de C.V.	1180	48142
2013		
Banco Compartamos	16447	2488616
Financiera Independencia	6837	1156862
Provident México	3183	744000
Consejo de Asistencia al Microemprendedor	1351	330881
Apoyo Económico	1312	158216
2012		

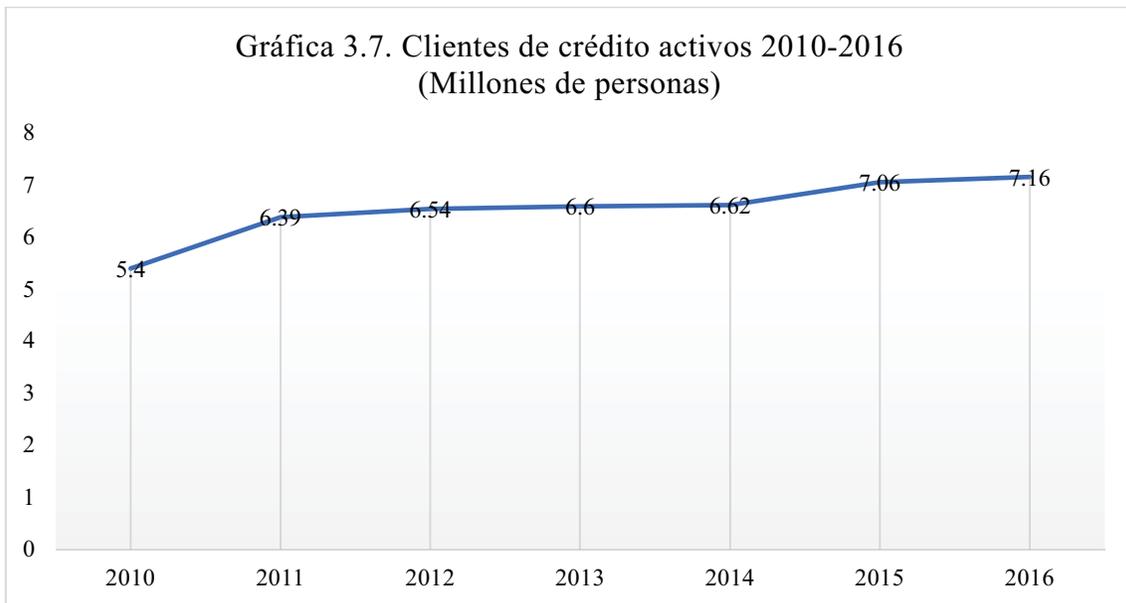
Banco Compartamos	14887	2495028
Financiera Independencia	6723	1355400
Provident México	2296	683000
Apoyo Económico	1085	142675
Consejo de Asistencia al Microemprendedor	1051	299489
2011		
Banco Compartamos	11882	3393440
Financiera Independencia	7348	1617170
Provident México	1818	670925
Consejo de Asistencia al Microemprendedor	970	298564
Apoyo Económico	912	125685

Fuente: ProDesarrollo 2012, 2013, 2014, 2015, 2016.

En ese mismo sentido, la **Gráfica 3.6.** muestra cuál ha sido el crecimiento del número de sucursales de las instituciones de microfinanzas en el país; creció para 2016 75.6 % con respecto de 2010, en número absolutos, de mil 913 a tres mil 360 sucursales. Aunado a eso, en la **Gráfica 3.7.** el número de clientes de crédito activos ha tenido un crecimiento de 32 % de 2010 a 2016. Estos dos indicadores muestran el grado de crecimiento de las IMF en el país.

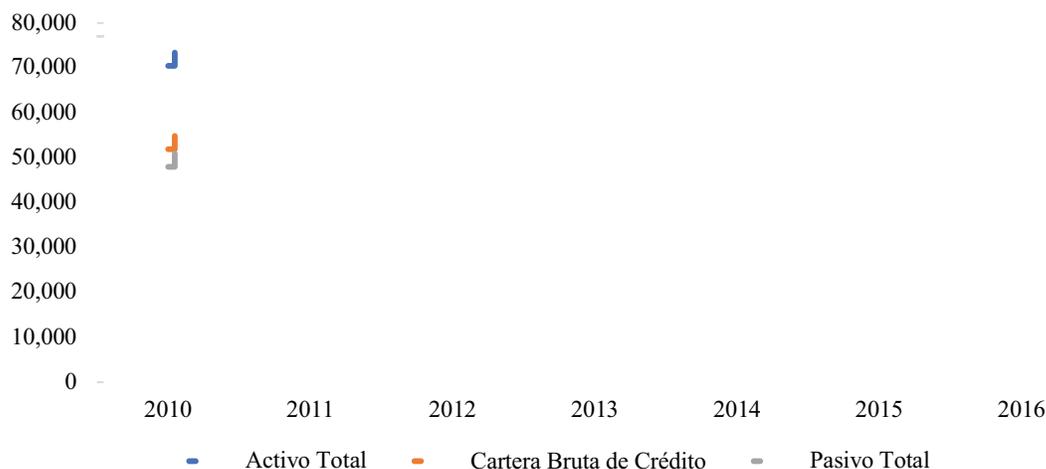


Fuente: Elaboración propia con datos de ProDesarrollo 2018.



Fuente: Elaboración propia con datos de ProDesarrollo 2018.

Gráfica 3.8. Activo total, Cartera bruta de crédito y Pasivo de las IMF 2010-2016 (Millones de pesos)



Fuente: elaboración propia con datos de ProDesarrollo 2018

Los indicadores Activo total, Cartera bruta de crédito y Pasivo total, tal como se muestra en la **Gráfica 3.8.**, tienen una tendencia sostenida de crecimiento de 2010 a 2016, lo que podría significar que más personas se están incluyendo a los canales del circuito financiero mediante el microcrédito.

3.2. Comportamiento del crédito al consumo en México

Otra vertiente importante de los circuitos financieros por los que se incluye a los hogares es el crédito al consumo. Los créditos al consumo han mostrado una tendencia al crecimiento en los últimos años. Los microcréditos y los créditos personales hoy en día, con una banca poco regulada en esta actividad, han tendido a desaparecer los límites de separación en el uso de los dos. Esta forma de percibir su desarrollo está asociada de algún modo con la financiarización y la apreciación que tiene Bateman (2013) al afirmar que “a través de un número de mecanismos de transmisión, el modelo de microfinanzas está causalmente asociado con la progresiva desindustrialización, infantilización e informalización del sector local de empresas y de la economía local. Es a su vez, una trayectoria que finalmente destruye

la capacidad de aumentar la productividad y, por lo tanto, también la posibilidad de asegurar el desarrollo sostenible, el crecimiento y la reducción de pobreza de largo plazo”.

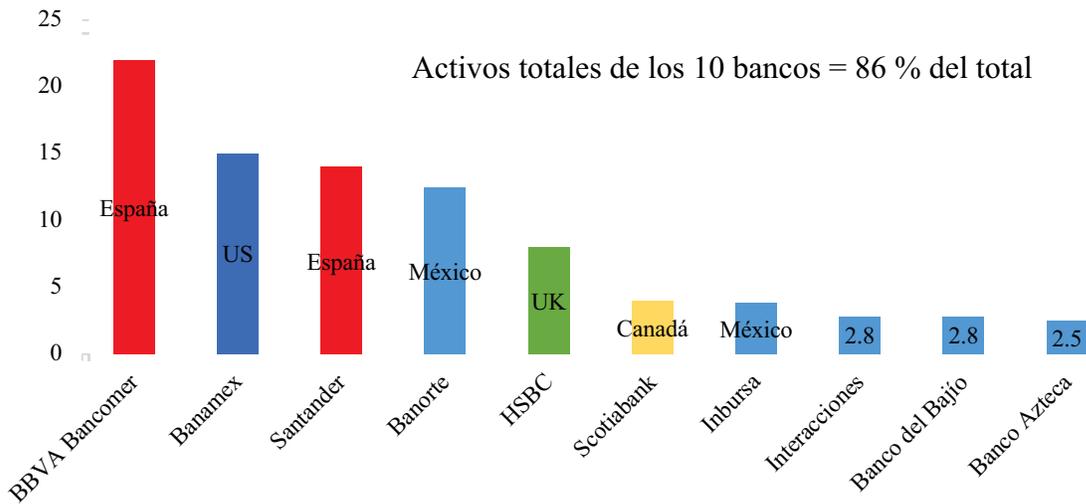
Es así como en la categoría denominada crédito al consumo se analizarán las siguientes subcategorías: tarjetas de crédito, crédito automotriz, créditos de nómina y crédito personal. Esto porque son créditos destinados exclusivamente al consumo y no a la inversión de pequeñas y medianas empresas.

3.2.1. Los servicios de la banca múltiple: crédito al consumo

La banca múltiple en México tiene la principal función de cuidar y canalizar el dinero de ahorradores e inversionistas, a personas que solicitan préstamos para distintos fines, por lo que cobra una importancia relevante la función de banca y crédito. La función de banca y crédito que las instituciones de financieras proporcionan a sus clientes consiste en captar los recursos dispersos en la economía, conjuntarlos en ahorro y canalizarlos en forma de financiamiento (créditos) hacia individuos o empresas que generen valor agregado en la economía (CNBV, 2018). Ésta es una función clásica de los bancos en el desenvolvimiento cotidiano de la economía en el mundo capitalista, que a la par con el desarrollo económico mundial, también los bancos han tendido a la concentración y centralización. Es así que en México se encontrará una banca ligada a sus casas matrices en el extranjero, lo que viene a mostrar que los circuitos financieros internacionales han desplazado a los bancos nacionales para posicionarse los extranjeros en el mercado nacional.

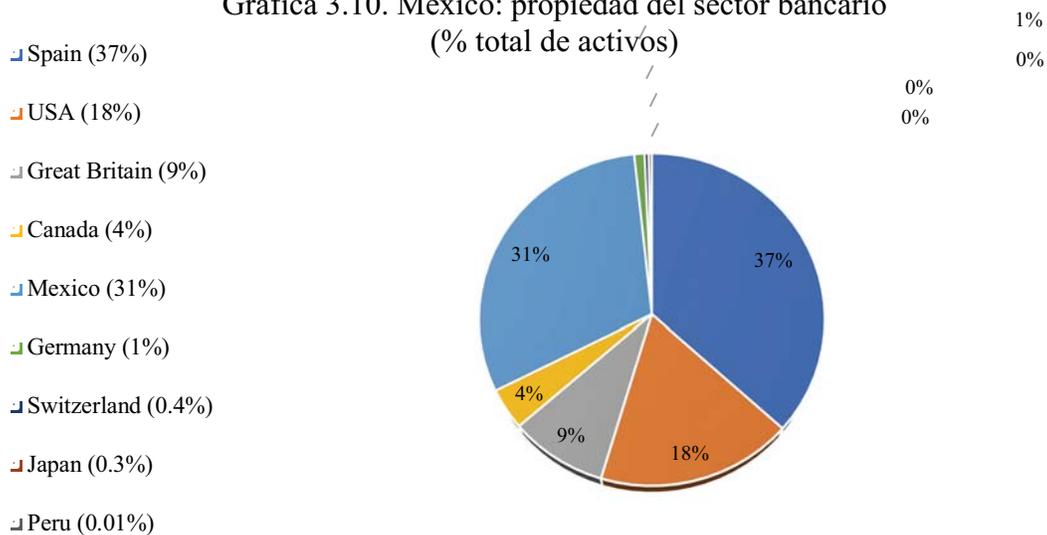
Según el reporte “*Financial Integration in Latin America*” (FMI, 2016) en México existe una alta centralización de la banca puesto de los 47 bancos comerciales, los 10 más grandes representan 86 % de la cuota de mercado, cinco de los cuales son subsidiarias extranjeras. Este dato ofrece una idea clara de la importancia que tiene la banca extranjera en México.

Gráfica 3.9. México: Top 10 de bancos por propiedad
(% total de activos)



Fuente: *Financial Integration in Latin America 2016*.

Gráfica 3.10. Mexico: propiedad del sector bancario
(% total de activos)



Fuente: *Financial Integration in Latin America 2016*.

Se puede observar en la **Gráfica 3.9.** que España tiene dos filiales importantes en México: BBVA Bancomer y Santander; le sigue Banamex que tiene su casa matriz en Estados Unidos de América como filial de Citigroup; luego HSBC cuya casa matriz está en Reino Unido; Scotiabank que tiene su casa matriz en Canadá y, muy por detrás del tamaño de los bancos

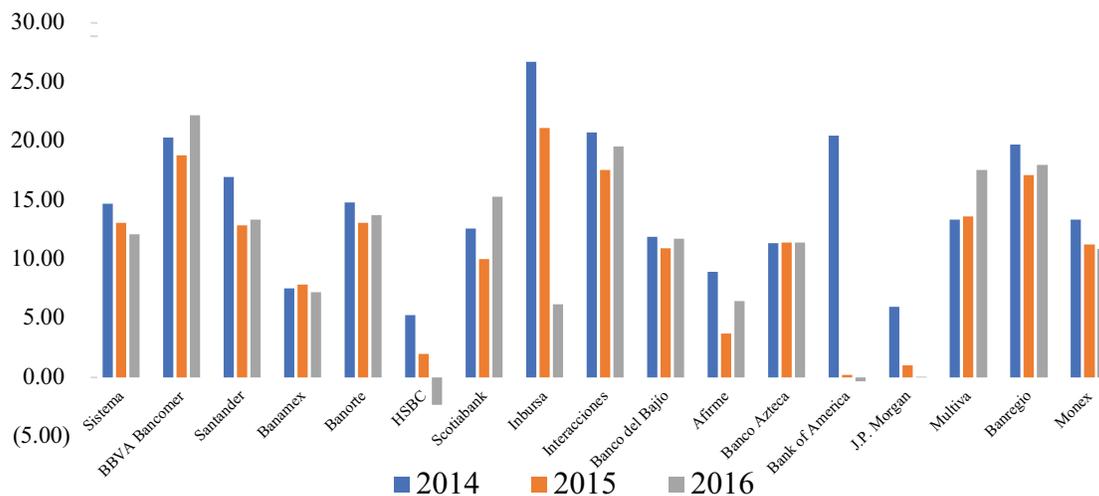
anteriores: Banorte, Inbursa, Interacciones, Banco del Bajío y Banco Azteca, que pueden considerarse como bancos nacionales. Por otro lado, la **Gráfica 3.10.**, si se considera como propiedad total de los países de sus casas matrices podremos observar que España tiene 37 %; México, 31 %; Estados Unidos de América, 18 %; Gran Bretaña, 9 % y Canadá, 4 %, sólo por considerar los que tienen un porcentaje elevado de propiedad. Así, si sumamos la propiedad de España, Estado Unidos, Gran Bretaña y Canadá concentran el 68 % de la propiedad del sector bancario; lo que equivale a que los bancos, considerados como capital internacional, han cobrado una importancia crucial en el territorio nacional, situación que se torna preocupante cuando en el mismo reporte de “*Financial Integration in Latin America*” (FMI, 2016), se dice que tiene una penetración muy alta de los bancos globales en la región.

Observando el *Return on Assets* (ROA)³⁴ y el *Return on Equity* (ROE)³⁵ de la banca múltiple en 2014, 2015 y 2016 se obtienen los siguientes datos; en la **Gráfica 3.11** se observa el comportamiento del rendimiento del capital invertido por los accionistas en cada uno de los bancos: en 2014 Inbursa era el que más rendimientos obtenía, para 2016 pasó a ser BBVA Bancomer; en la **Gráfica 3.12** se muestra la rentabilidad del total de activos totales de los bancos, para la cual Inbursa era el mejor en 2014, en 2016 pasa a ser Banregio. En un principio, los bancos tenían altos rendimientos de su capital, pero para 2016 éste fue disminuyendo, lo cual puede ser consecuencia de la regulación post crisis económica 2008.

³⁴ Indicador que mide la rentabilidad del total de los activos de una empresa.

³⁵ Indicador que mide el rendimiento del capital invertido por los accionistas. Concretamente, mide la rentabilidad obtenida por la empresa sobre sus fondos propios.

Gráfica 3.11. ROE de los 15 bancos más importantes de la Banca múltiple 2014-2016



Fuente: Elaboración propia con datos de la CNBV 2018.

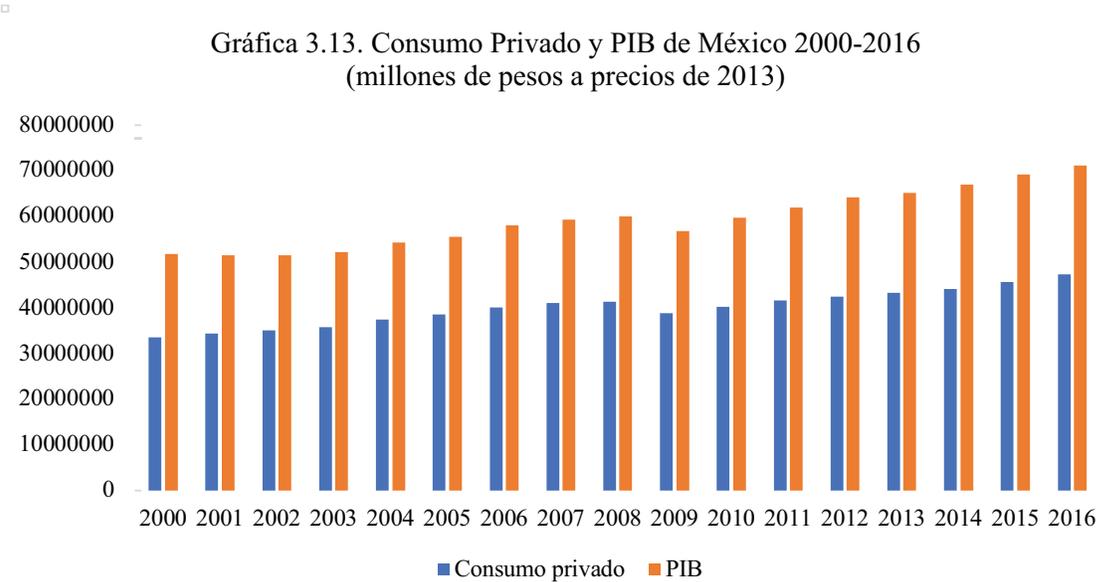
Gráfica 3.12. ROA de los 15 bancos más importantes de la Banca múltiple 2014-2016



Fuente: Elaboración propia con dato de la CNBV 2018.

La Banca múltiple es la que otorga créditos al consumo bajo la forma de tarjetas de crédito, crédito automotriz, crédito de nómina, crédito personal y crédito a la vivienda. El consumo es una variable importante en el análisis económico puesto que manifiesta, en alguna medida, el ritmo al que avanza una economía, por esa razón las variables PIB y consumo

están relacionados; cuando una economía crece económicamente, se refleja en un crecimiento de la demanda agregada.



Fuente: Elaboración propia con datos de Inegi 2018.

Por lo que se puede verificar en la **Gráfica 3.13.**, el consumo privado con respecto al PIB, aunque se ha correspondido con el crecimiento del segundo, no ha crecido en la misma proporción, aunque tampoco ha caído drásticamente. Es posible que esto signifique que como la economía está creciendo alrededor del 2 % anual y las condiciones laborales y salariales se precarizan, que ese nivel de consumo sea el nivel de consumo mínimo que pueda mantener el mercado interno con ese nivel de salario y empleo. Por otro lado, ese consumo puede ser mantenido artificialmente con los créditos al consumo, puesto que llega un punto en donde los consumidores no pueden dejar de consumir bienes; por ejemplo, de la canasta básica, para la cual tienen que recurrir a algún tipo de préstamo que ayude a alcanzar los niveles de consumo mínimo.

En los apartados siguientes del trabajo se analizará cada una de las modelidades de créditos arriba mencionadas, justamente porque nos parecen relevantes y porque son parte importante de esta fracción de consumo que se sustenta con créditos, que, en muchos de los casos, tienen

la particularidad de cubrir gastos elementales de la reproducción de la vida de las familias mexicanas. Para el siguiente apartado se utilizarán reportes que proporciona el Banco de México para cada uno de los rubros del crédito que pretendemos analizar.

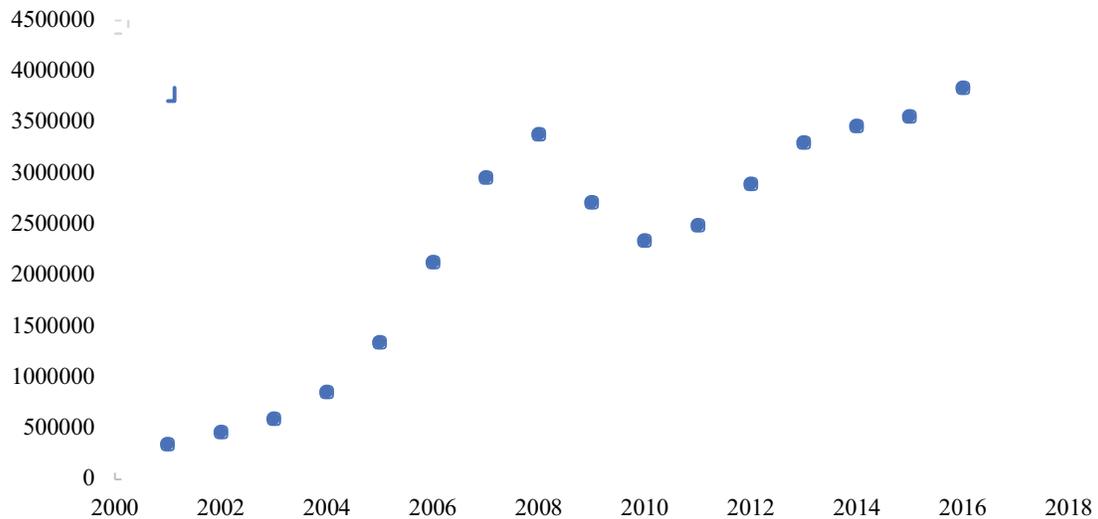
3.2.2. Tarjetas de crédito

Las tarjetas de crédito constituyen uno de los principales canales de crédito al consumo y uno de los medios de pago más populares. Las instituciones financieras otorgan tarjetas de crédito a las personas que cumplen con los requisitos para adquirirlas; dependiendo del nivel de riesgo del solicitante, el emisor asigna a cada cliente una línea de crédito. Los usuarios de las tarjetas, llamados comúnmente tarjetahabientes, efectúan pagos de bienes y servicios con sus tarjetas sin sobrepasar la línea de crédito asignada. El crédito otorgado no tiene garantía y la tarjeta puede ser utilizada para pagar en los comercios que la admitan y para obtener dinero en efectivo a cuenta de la línea de crédito. Al final de un plazo que regularmente es de 30 días, los tarjetahabientes deben pagar al banco, por lo menos, un monto mínimo exigido para poder seguir usando su línea; en caso de cubrir la totalidad de su deuda, los tarjetahabientes no pagan intereses por el crédito recibido; sin embargo, si sólo efectúan un pago parcial, la deuda acumulada genera intereses (Banxico, 2017).

Esta forma de acceder al crédito ha venido cobrando importancia en los últimos años. Por ejemplo, se reporta que para el año 2017 las tarjetas de crédito representaron 39.5 % de la cartera total de crédito al consumo. Una de las posibles explicaciones de este comportamiento se debe a que la tecnología y la inclusión financiera ha estado en crecimiento en la economía mexicana.

Por otro lado, esta forma de acceder al crédito ha estado en crecimiento del año 2000 al 2008, en este último año tuvo su punto de inflexión, situación que es comprensible si consideramos que en Estados Unidos estalló la crisis económica en 2008. Esta crisis tuvo repercusión en el crédito, pues se dejaron de otorgar con las facilidades y montos anteriores. Este comportamiento duró hasta el 2010, para a partir de ahí tener un repunte que no se detuvo hasta 2016, situación que seguirá así, mientras no ocurra una eventualidad como la crisis de 2008.

Gráfica 3.14. Crédito en tarjetas de crédito
(Millones de pesos)



Fuente: Elaboración propia con datos de la CNBV 2018.

Como se afirmaba líneas arriba, este mercado ha estado en crecimiento, parte de ello se deja ver cuando, en 2017, las instituciones financieras reportaron al Banco de México un total de 24.9 millones de tarjetas emitidas para personas físicas, con un saldo de crédito de 343 mil millones de pesos (Banxico, 2017b). Así también, en el crédito otorgado mediante tarjetas de crédito en la **Gráfica 3.14.**, se observa que desde el año 2001 hasta el 2016 hubo un crecimiento acelerado de 2001 hasta 2008, año en que estalla la crisis hipotecaria en Estados Unidos; de ahí muestra decrecimiento por dos años (hasta 2010), periodo difícil post crisis, para recuperarse hasta 2016.

Tabla 3.4. Información básica de los clientes totaleros y no totaleros						
	Número de tarjetas (miles)		Saldo de crédito otorgado (millones de pesos)		Tasa efectiva promedio ponderado por saldo (%)	
	Jun-16	Jun-17	Jun-16	Jun-17	Jun-16	Jun-17
Sistema	17,291	17,963	272,232	305,658	24.5	25.4
Santander	2,600	2,905	48,873	57,748	19.1	19.8
Banamex	4,471	4,335	77,303	84,066	21.2	21.7
Banco Invex*	157	275	1,955	3,968	27	24
American Express	356	366	8,411	9,616	20.9	24
Scotiabank	411	458	5,235	6,311	24.8	25.4
HSBC	919	903	16,258	16,452	24.4	25.8
Banorte	1,205	1,313	22,483	28,401	26.9	27
Inbursa	1,147	1,467	9,425	12,694	23.3	27.8
BBVA Bancomer	4,632	4,414	74,193	77,836	29.3	30.6
BanCoppel	1,175	1,330	6,182	6,422	50.1	50.4
Instituciones con menos de cien mil tarjetas totales						
Banco del Bajío	33	30	408	453	17.3	15.9
Banregio	42	47	500	766	18.3	18.6
SF Soriana	92	69	740	582	28.5	28.3
Banco Afirme	19	26	199	305	26	29.1
ConsuBanco	19	25	27	36	58.3	57.6
Crédito Familiar**	12	n.a.	40	n.a.	48.4	n.a.

Fuente: Banco de México 2017b.

La **Tabla 3.4.** muestra la información de los clientes totaleros³⁶ y de los no totaleros³⁷. Se observa muy poco el cambio que ha sufrido este sector debido a que no existe un acumulado histórico de esas estadísticas. El hecho de que BanCoppel y ConsuBanco tengan una tasa

³⁶ Un *cliente totalero* es la persona que liquida en la fecha de pago (o antes) todo lo que firmó en el mes o corte de su tarjeta de crédito

³⁷ Un *cliente no totalero* es aquella persona que no paga el total de lo que firmó en el mes o corte de su tarjeta de crédito.

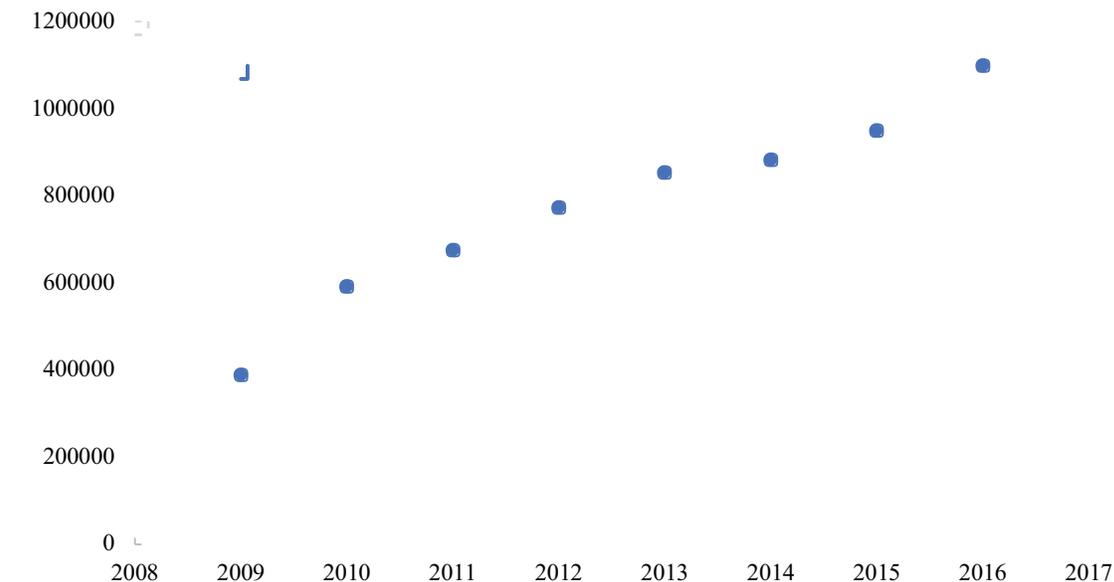
efectiva promedio ponderado por saldo muy alta comparada con los demás significa que son los bancos que más ganan en este sector. Es posible que BanCoppel tenga una alta tasa efectiva promedio ponderado porque tiene una línea de crédito de consumo orientada a la venta de productos electrodoméstico en tiendas departamentales.

3.2.3. Crédito automotriz

El crédito automotriz es un préstamo a través del cual las instituciones financieras entregan a los clientes una cantidad de dinero para la adquisición de un automóvil. En general, en este tipo de crédito se deja en prenda el automóvil que se adquiere con el crédito; es un crédito que cuenta con una garantía física. El deudor está obligado a adquirir el vehículo con el crédito y a devolver la cantidad (principal) que se le prestó, así como los intereses que se hayan pactado (Banxico, 2017b). Esta forma de crédito al consumo tiene un poco más de certeza, puesto que está respaldado por el bien material.

Sobre el crecimiento de este crédito se puede apuntar que ha estado en crecimiento –tal como se muestra en la **gráfica 3.15.**– desde el año 2009. Las estadísticas de este rubro no existen anterior a esa fecha, por lo que no se puede saber ni decir, por ejemplo, cómo se comportó después de la crisis de 2008. Lo que sí se puede dilucidar es que de 2009 a 2016 este ha estado creciendo sostenidamente, lo que indica que goza de estabilidad y seguridad en el mercado de créditos.

Gráfica 3.15. Crédito automotriz



Fuente: Elaboración propia con datos de la CNBV, 2018.

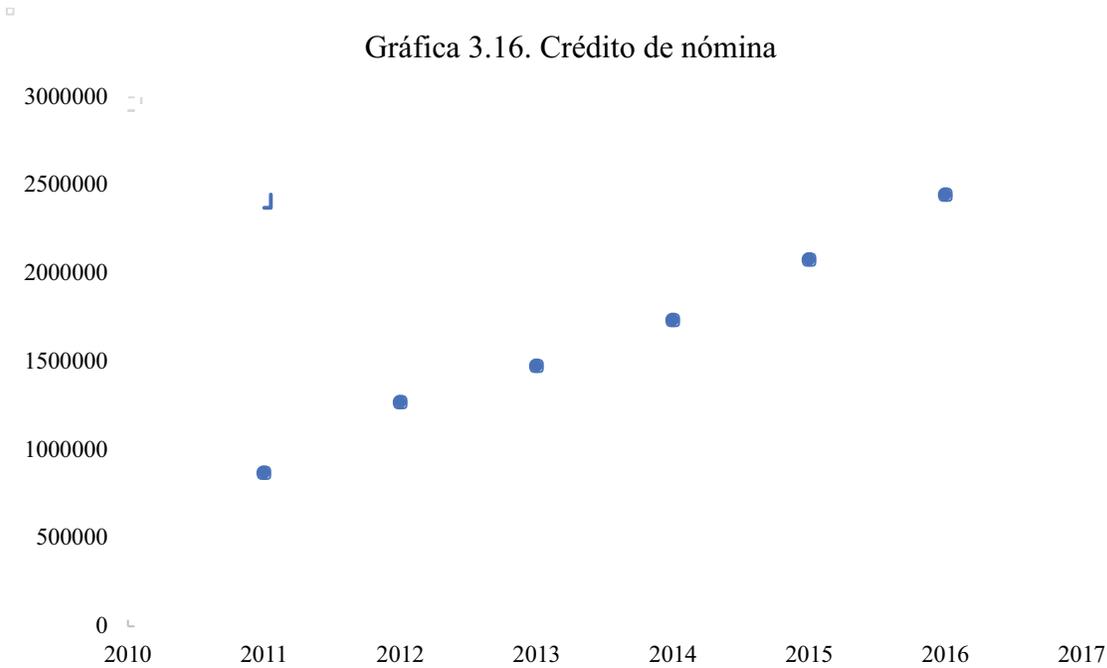
El total de este tipo de crédito en 2017 que fueron otorgados por las instituciones financieras fue de 840 mil 113 créditos, con un saldo total de 111.2 mil mdp (Banxico, 2017c).

3.2.4. Crédito de nómina

Los créditos de nómina se otorgan a los trabajadores cuyo salario es abonado a una cuenta de nómina en alguna institución financiera. Típicamente, el proceso es el siguiente: una empresa distribuye la nómina a sus trabajadores a través de una institución financiera, la cual también abre cuentas de nómina a los empleados de dicha empresa y con la administración de las cuentas, la institución financiera ofrece créditos de nómina a los empleados de la empresa. La ventaja de estos créditos para los otorgantes es que la institución retira el pago periódico del crédito de manera automática cuando el patrón dispersa el pago de la nómina. Además, aunque se trata de un crédito sin garantía física, el riesgo del crédito de nómina es menor al de otros créditos al consumo no garantizados, pues en la medida en que el trabajador continúe laborando para la misma empresa, recibe el pago de su salario de manera regular en su cuenta de nómina, fuente de pago del crédito. Para los acreditados, la deducción

automática del pago del crédito lo hace más conveniente que otros préstamos en los que tiene que tomar acciones adicionales para pagar (Banxico, 2017d).

Este tipo de crédito también mostró un crecimiento sostenible de 2011 a 2016, tal como se puede comprobar en la **Gráfica 3.16.** –hasta ese año se tiene registro en la CNBV de ese tipo de crédito–, lo que nos lleva a pensar que las necesidades de los trabajadores han estado en aumento en la medida que los salarios se van deteriorando (**Gráfica 3.19.**).

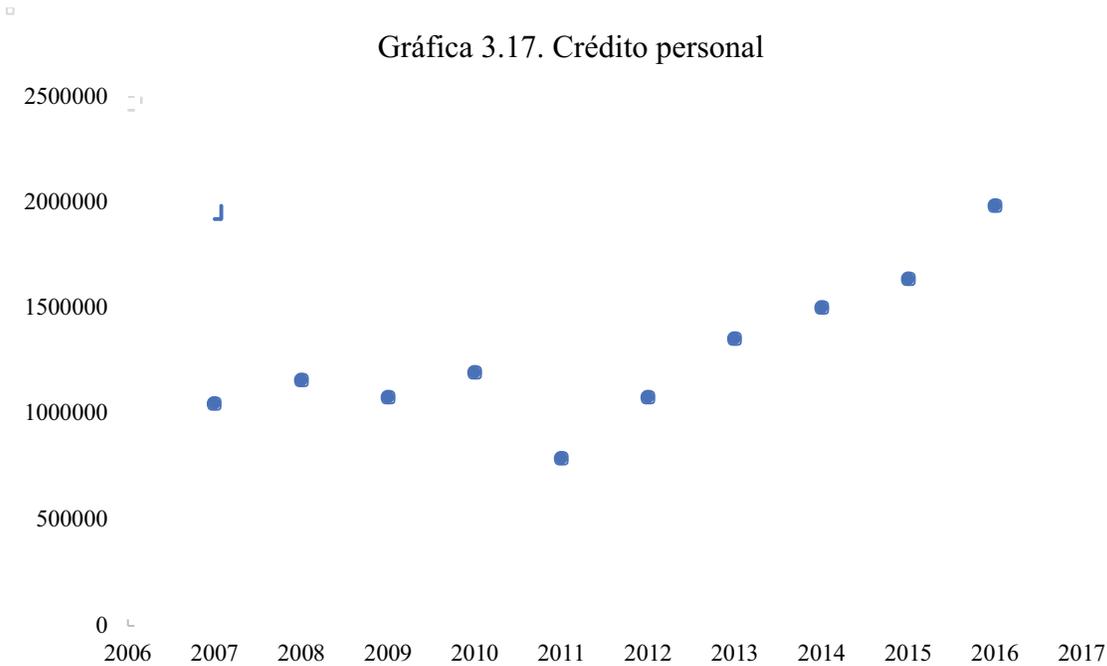


Fuente: Elaboración propia con datos de la CNBV, 2018.

3.2.5. Crédito personal

Un crédito personal puede ser otorgado a cualquier persona física, tenga o no una cuenta de depósito en el banco otorgante. El destino del crédito es libre, la tasa es fija y el plazo determinado. Típicamente los requisitos son: tener un ingreso mensual mínimo comprobable, una antigüedad mínima en el puesto de trabajo actual y buenas referencias de crédito. Generalmente, el riesgo del crédito personal es mayor al de otros créditos al consumo pues no cuenta con garantía como el automotriz y el pago no necesariamente se descuenta automáticamente de una cuenta de depósito, como el de nómina (Banxico, 2017e).

Éste es uno de los tipos de créditos que tiene más relevancia para el propósito de este trabajo, por ser el que está más estrechamente relacionado con el trabajo, pues éste se otorga en función de la seguridad de sus empleos y de la cantidad del salario del trabajador al que se le otorga ese crédito. Por esa razón, los datos de 2007 a 2017 en la **Gráfica 3.17.** tienen: un comportamiento errático a partir del 2007 al 2010, que son los años, antes, durante y después de la crisis; de 2010 al 2011 registra una caída más brusca; y de 2011 hasta el 2016 mantuvo una tendencia de crecimiento, pues, aunque la economía no se había recuperado por completo, sí ha logrado estabilizar sus variables macroeconómicas, entre las que se encuentra el empleo. Esto último es lo que se ve reflejado en el crédito de nómina.

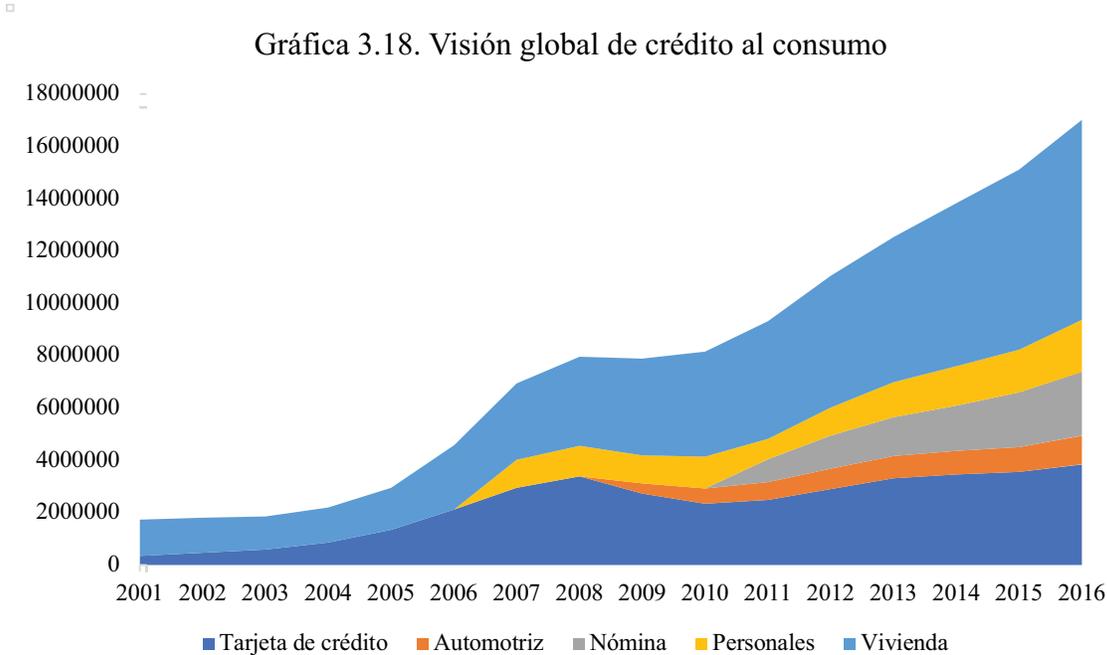


Fuente: Elaboración propia con datos de la CNBV, 2018.

3.3. El crédito, una forma de atacar el deterioro de las condiciones laborales

Al ver el crédito al consumo en la **Gráfica 3.18**, como un total global de la cartera de crédito de la banca múltiple, se observa que entre los más importantes por su cantidad son los créditos que se otorgan a la vivienda, seguido de las tarjetas de crédito (empleadas a menudo por su facilidad de uso). Los créditos personales y los de nómina son los siguientes en orden de importancia y, por último, los créditos automotrices.

El crédito automotriz y el de vivienda puedan ser considerados como créditos para la adquisición de bienes duraderos. Los salarios de los trabajadores deberían de ser suficientes para adquirir este tipo de bienes, pero debido a la importancia que ha cobrado en el crédito para la adquisición estos bienes, es de suponer que el salario no es suficiente.



Fuente: Elaboración propia con datos de la CNBV, 2018.

Los créditos de los que se hablaron en este trabajo son los que otorga la Banca comercial, en consecuencia, la cantidad de créditos realizados por particulares, pequeños usureros, casas de empeños, familiares, entre otros, no están considerados. Para darse una idea de cómo se mueven estos intercambios comerciales no registrados en la Banca comercial, se mostrarán algunos de datos de la Encuesta Nacional de Inclusión Financiera de 2015 (Inegi& CNBV, 2015).

Tabla 3.5. ¿Cómo es el crédito en México?	
Segmento poblacional objetivo	76,157,088
Solo informal	19,333,111 (25.4 %)
Solo formal	12,498,537 (16.4 %)
Ambos	9,625,386 (12.6 %)
No tiene crédito	34,700,054 (45.6 %)

Fuente: Elaboración propia con datos de ENIF, 2015.

Tabla 3.6. ¿Para qué ocupó o piensa utilizar el préstamo que le otorgaron?		
Segmento poblacional objetivo	28,958,497 (2015)	AÑO 2012
Gastos de comida, personales o pago de servicios	10,164,643 (35.1 %)	1,283,829 (19.4 %)
Gastos de salud	5,814,340 (20.1 %)	674,847 (10.2 %)
Gastos de educación	4,011,046 (13.9 %)	
Atender una emergencia o imprevistos	3,729,788 (12.9 %)	710,519 (10.7 %)
Comprar, reparar, remodelar o ampliar una casa; comprar terrenos, vehículos, joyas, animales, etcétera	3,637,894 (12.6 %)	1,593,214 (24.1 %)
Pagar una deuda	2,149,420 (7.4 %)	703,511 (10.6 %)
Comenzar, ampliar u operar un negocio (materia prima, maquinaria y equipo)	1,860,953 (6.4 %)	1,154,948 (17.4 %)
Pagar vacaciones o fiestas (XV años, bodas, etc.)	953,345 (3.3 %)	322,171 (4.8 %)
Otro	785,163 (2.7 %)	162,163 (2.4 %)

Fuente: Elaboración propia con datos del ENIF 2012-2015.

Estos dos datos son reveladores. Considerando la **Tabla 3.5.** el 25 % de la población objetivo sólo accede a créditos informales, por lo que no se puede saber las tasas de interés, montos, plazos de devolución, etcétera. Esta forma de acceder al crédito se debe a que las personas no son capaces de cubrir con los requisitos que exige una institución de finanzas o de banca comercial o porque en sus lugares de residencia no existen esas instituciones.

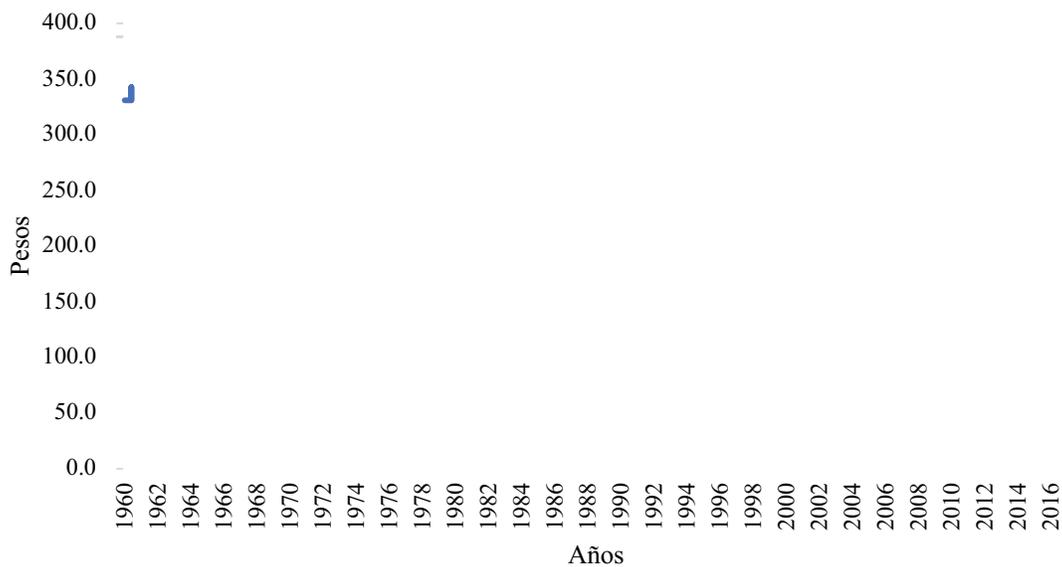
Observando los datos de la **Tabla 3.6.**, sobre el uso del crédito otorgado, hay uno que es revelador y contribuye a reforzar la idea de que la población cada vez más tiende a empobrecerse debido a la política salarial y las condiciones laborales en general: en 2012 la gente usaba el crédito para comprar, reparar, remodelar o ampliar una casa; comprar terrenos, vehículos, joyas, animales, etcétera (24.1 %). En 2015 un 35.1 % usó el crédito para gastos de comida, personales o pago de servicios, contra un 19.4 % 2012. La conclusión es evidente, tienden a gastar sus ingresos (préstamo) en comida.

La causa de que la gente no tenga acceso al crédito o acceda a él de manera informal se debe a que el sector informal de la economía mexicana ha estado en franco crecimiento (**Gráficas 3.1. y 3.2.**).

Como complemento de esa realidad, el poder adquisitivo del salario ha estado decreciendo. En la **Gráfica 3.19.** se muestra el salario mínimo real de 1960 a 2016, donde se observa que en los primeros 16 años creció, para, a partir de 1976, mostrar una tendencia decreciente hasta 2016. De 1960 a 1976 se puede caracterizar el periodo como parte del desarrollo estabilizador –aunque éste data de más atrás–, del desarrollo económico del Estado de bienestar, en el cual estaba en bonanza, el “milagro económico”. Al terminar el año 1976, México atravesaba por una grave crisis económica caracterizada por una espiral inflacionaria, un estancamiento en el crecimiento del producto, una deuda exterior voluminosa y creciente, una contracción de la inversión privada, un sector financiero en condiciones críticas, una moneda devaluada y con tipo de cambio inestable y una pérdida de confianza de amplios sectores de la población en la capacidad del Estado para conducir al país por vías económicas y políticas seguras.

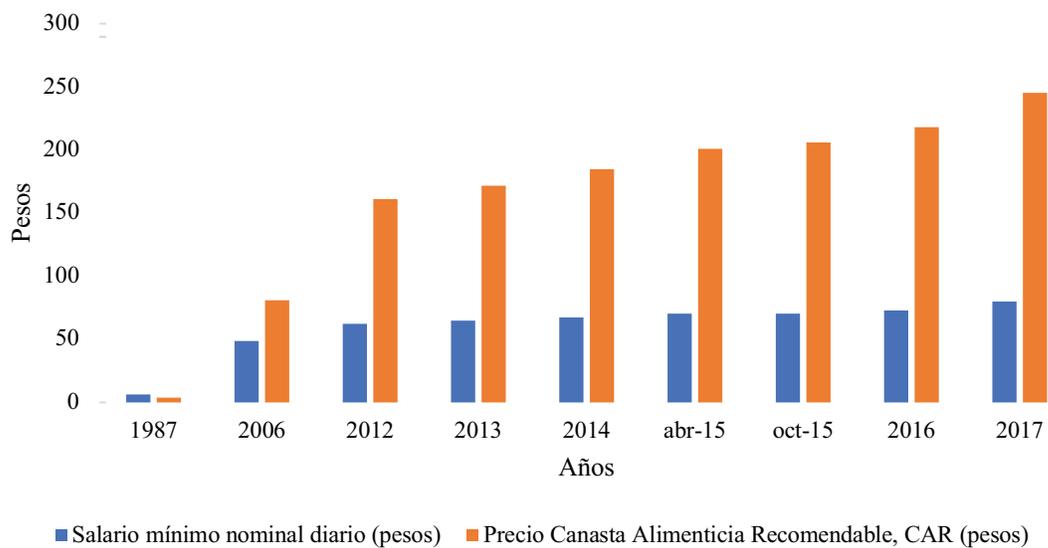
Se escogió un periodo largo porque muestra como con el proceso de financiarización, iniciado en la década de los años 70 y 80, se deterioraron el salario y las condiciones laborales de los trabajadores, poniéndolos así a merced de las fuerzas del mercado. Esto porque como parte concomitante se instauró el modelo económico neoliberal que trajo consigo una ola de reformas privatizadoras y una retirada del Estado paternalista con la población.

Gráfica 3.19. Salario Mínimo de México 1960-2016 (base 2010)



Fuente: Elaboración propia con datos de INEGI y Banco de México, 2018.

Gráfica 3.20. México: Salario Mínimo y precio de la Canasta Alimenticia Recomendable (1987-2017).



Fuente: Centro de Análisis Multidisciplinario UNAM, 2018.

Como consecuencia, el salario de los mexicanos ha perdido poder adquisitivo. Esta afirmación la sustentan tanto la **Gráfica 3.19.** como la **Gráfica 3.20.** Esta última muestra la relación entre el salario mínimo y el precio de la Canasta Alimenticia Recomendable (CAR), de la cual tenemos que tal vez sólo en 1987 es plausible decir que el salario mínimo y la canasta alimenticia recomendable están en paridad. Por lo que respecta a los años posteriores el salario mínimo se ha visto desfasado por el costo de la CAR.

Aunado a lo anterior, el número de personas empleadas en el sector informal ha ido en aumento: en el cuarto trimestre de 2017 todas las modalidades de empleo informal sumaron 30.2 millones de personas, aumentó 1.1 % respecto a igual periodo de 2016 y representó 57 % de la población ocupada. “De manera detallada, 14.2 millones conformaron específicamente la ocupación en el sector informal, cifra que significó un incremento de 0.4 % anual y constituyó 26.9 % de la población ocupada; 7.4 millones corresponden al ámbito de las empresas, gobierno e instituciones; 6.3 millones al agropecuario y otros 2.3 millones al servicio doméstico remunerado” (INEGI, 2018). Éste es un hecho alarmante, puesto que en este tipo de empleos no se garantizan prestaciones o seguridad social; lo que redundará en que las personas empleadas bajo esta modalidad sean vulnerables a eventualidades donde se requieran recursos económicos.

Observando el panorama global del mercado laboral y el crédito en México se entienden los resultados de la Encuesta Nacional de Inclusión Financiera (ENIF) 2012 y 2015, donde se afirma que los préstamos son destinados en su mayoría a comprar comida. Así la situación, el hecho se vuelve comprensible la cantidad de préstamos que se otorgan para consumo personal.

3.4. Testimonios

En esta tesis se ha abordado cómo el proceso de financiarización modificó la forma de gestionar la economía mundial y la economía nacional mexicana en el sector financiero, la política del Banco de México, la política salarial y, como parte central, el modo de reproducción de la vida de los trabajadores del país. A este último aspecto, se halla ligado el crédito, variable que ha servido para cubrir lo que con el salario no es posible. Asimismo, se

ha mostrado, a través de la literatura académica e información estadística revisada, la creciente precarización de la calidad de vida de la clase trabajadora y cómo, sistemáticamente, el crédito se ha convertido para 53.4 millones de personas (Coneval, 2016) en la forma de sobrellevar su pobreza.

A este ejercicio bibliográfico, documental e indagatorio se adicionan las siguientes evidencias y testimonios de personas que han recurrido a algún tipo de crédito, y que corroboran dramáticamente lo encontrado a lo largo de esta investigación. Todos los entrevistados comparten las siguientes características: haber solicitado un crédito y ser trabajadores. Las personas que fueron entrevistadas no son parte de una muestra representativa, sino sólo personas que han solicitado diversos tipos de crédito.³⁸

Araceli es una joven mujer de apenas 28 años de edad, la llevaron a la Ciudad de México recién nacida; desde entonces ahí radica. A sus 26 años solicitó un producto a crédito para resolver una “necesidad inmediata” de lo que ahora se arrepiente.

La búsqueda de un empleo obligó a su madre a dejar su natal Tehuacán, Puebla y migrar a uno de los enormes cinturones de miseria de la capital del país, a unos cuantos kilómetros de Santa Fe. Además de cargar en brazos a Araceli se hizo acompañar de sus otros dos hijos. No tenía donde vivir y su empleadora de entonces le ofreció un espacio dentro del establo de ovejas contiguo a su casa; años después apareció el supuesto dueño, la obligó a salirse y a cambio le construyó una vivienda de cartón en una zona federal, donde al poco tiempo se fue conformando una colonia irregular que hoy tiene tomas de luz y agua de forma clandestina. Su casa ha cambiado el cartón por el concreto, pero, habiendo sido afincada dentro de un terreno de la nación, carece de un domicilio particular, por lo que no tiene forma de acreditar propiedad ni poseer ningún otro tipo de documento oficial (credencial de elector, recibo de predial, luz, teléfono, agua, entre otros), indispensables para cualquier tipo de trámite.

³⁸ Este ejercicio se hizo como parte de un esfuerzo que pretende acercar al autor con la realidad de las personas que se describen la presente tesis. No fue posible cumplir con una metodología rigurosa en lo que respecta a las herramientas de análisis cualitativo. Únicamente se aspiró de manera no sistemática, a acercarse un poco a la realidad concreta que propicia el crédito extorsivo de las microfinancieras recolectando algunos testimonios de personas con distintos tipos de crédito.

No obstante, para solicitar un crédito, las financieras han ido poco a poco flexibilizando las reglas y reduciendo el número de requisitos. Araceli, al igual que su madre, carecía de documento oficial, hasta cuando una amiga decidió prestarle un recibo de luz de su casa la puerta mínima para acceder a un crédito se abrió.

Araceli trabaja desde los 12 años de edad, sólo pudo concluir la secundaria, se casó a los 16 y a los 18 se convirtió en madre. Hoy es responsable de sus cinco hijos y de su madre. Tras 10 años de maltrato físico, psicológico y económico (su esposo pasaba largas temporadas sin empleo y no se acomodaba con las tareas domésticas) se separó de su marido. La necesidad de estar comunicada con su madre, quien ahora cuida de sus pequeños de 10, ocho, cinco, cuatro y tres años de edad, la obligó a comprar a crédito un celular en la tienda Coppel que en ese momento se encontraba en oferta: cinco mil pesos a 12 meses, con mensualidades de 416.6 pesos. A ella le faltaron dos meses para terminar de pagar, por lo que ahora está en buró de crédito.

Actualmente trabaja 12 horas en un restaurante en el centro de la Ciudad de México (de 8:00 a.m. a 8:00 p.m.) de lunes a viernes y, algunas veces, los sábados. De ese empleo obtiene mensualmente cuatro mil 800 pesos. Para trasladarse de su hogar al trabajo invierte dos horas. Hace dos meses abandonó su segundo empleo: una agencia de limpieza. Después de dormir dos horas en la bodega del restaurante, corría para llegar a trabajar de 10:00 pm a 6:00 am de lunes a viernes; trabajo por el que obtenía mensualmente dos mil 400 pesos. Este ritmo de vida comenzó a cobrarle factura a su cuerpo: perdió el apetito, los mareos se hicieron constantes y a veces tuvo desmayos.

De los cuatro mil 800 pesos que obtiene como gerente, cajera, a veces cocinera y lavadora de trastos del restaurante, destina tres mil 600 a la compra de la despensa familiar (la canasta básica alimentaria); 75 % de su ingreso mensual va a la compra de alimentos. Si se considera que el Centro de Análisis Multidisciplinario de la UNAM reportó que en octubre de 2017 el precio de la canasta básica recomendable fue de 245.34 pesos diarios, siete mil 360.2 pesos mensuales (CAM, 2018), Araceli apenas cubre, con su salario actual, el 65 % de la canasta, por lo que sus hijos y su madre únicamente hacen dos comidas diarias, aun cuando los nutriólogos recomiendan cinco. Sus ingresos no le alcanzan para acceder a bienes que ayuden a la recreación y convivencia familiar.

Durante seis meses Araceli trabajó 20 horas al día, ocupaba dos horas en trasladarse y dormía dos. Cuando llegaba a su casa era para bañarse, ver a sus hijos dormidos y volver a salir a trabajar, una jornada laboral como la de los siglos XVII y XVIII. Al volver a la casa de su madre después de rentar junto con su ex marido, dejó de utilizar el número que había sacado en Coppel y se detuvo la persecución telefónica. Hasta hace un mes su deuda crediticia ascendía a ocho mil pesos.

Aquí se transcribe parte de la entrevista que se ha sostenido con ella el 17 de julio de 2017:

—Si la jefa de familia trabaja todo el tiempo que le es posible y aun así no logra obtener los recursos suficientes para cubrir sus necesidades ordinarias y, mucho menos las de otro tipo, ¿cómo le hace para resolver percances?

—“Cuando me hace falta dinero recurro a la caja de ahorro de la empresa donde trabajo para pedir un préstamo, porque en ese lugar no me cobran intereses. Además, en estos momentos no puedo acceder a un crédito con alguna institución que ofrezca esos servicios porque estoy en el buró de crédito”.

Imposibilitada para pagar el celular a crédito (obtenido gracias al escaso número de requisitos) y marcada en la lista negra de morosos, estará en el buró de crédito por 10 años, tiempo durante el cual no podrá acceder a algún tipo de crédito formal.

—¿Volvería a pedir un crédito en otra banca?

—No, nunca. Te sale peor, terminas pagando casi el doble de lo que cuesta el producto, o de plano, nunca terminas, como yo. Ni siquiera sé si algún día les voy a pagar. Hasta hace dos meses ya debía ocho mil pesos, pero ahorita no sé porque la deuda sube cada semana.

A pesar de todo lo anterior no ha renunciado al crédito. Actualmente suele participar en otras de sus variantes informales: tandas y préstamos sin interés de la empresa donde actualmente trabaja que irá pagando mensualmente durante siete meses.

Moviéndonos al sur del país, encontramos a Lourdes. Ella es una maestra rural del estado de Guerrero, estudió dos licenciaturas, tiene 28 años de edad, está casada y tiene a una hija. Huérfana de padre, pudo realizar sus estudios con el apoyo de su madre y de pedir crédito,

pero aun cuando ya concluyó su preparación académica y de laborar miles de horas al año, su salario no le alcanza para cubrir otras las necesidades humanas importantes, menos aún para comenzar a construir su patrimonio, por lo que continúa dependiendo del sistema de financiamiento.

Lourdes es pedagoga por la Universidad Pedagógica Nacional y psicóloga educativa por la Universidad Hipócrates. Actualmente trabaja en una escuela primaria bilingüe y en una preparatoria popular. Su marido, licenciado en Pedagogía, también es docente del nivel básico.

En la escuela primaria laboran 25 horas a la semana cada uno, 100 horas al mes y mil horas al año. Lourdes tiene otro empleo en la escuela preparatoria al que le dedica 24 horas a la semana, 960 horas al año. Su esposo trabaja de manera alterna en la apicultura y le dedica mil horas al año.

Si se considera que tienen derecho a dos meses de vacaciones por año, Lourdes labora mil 960 horas anuales y su marido dos mil. De acuerdo con estadísticas de la OCDE (2018) sobre las horas que dedican al trabajo al año los ciudadanos de los 38 países que la integran, los mexicanos son los que más horas trabajan: dos mil 257 y los alemanes los que menos, mil 356.

Lourdes trabaja en la primaria desde los 18 años de edad y hasta los 26 utilizó sus ingresos para costear una parte de su educación universitaria, pero no le fue suficiente. Además, adquirió tres préstamos (por la cantidad de 50 mil pesos) durante cuatro años para completar apenas el 50 % de su colegiatura.

De su último préstamo recuerda que le descontaban de su sueldo de nómina mil 572 pesos al mes durante 36 meses, lo que equivale al 15.1 % de 10 mil 348 pesos de su ingreso mensual. Actualmente gasta cinco mil pesos en compra de la despensa mensual, 48.3 % de sus ingresos. La otra parte la destina a gastos de transporte y pago de servicio de una persona que se encarga del cuidado de su hija. No tiene casa propia, espera en un futuro poder acceder a un crédito mayor que le permita construir una casa digna para vivir con su familia. A pesar

de contar con dos licenciaturas y dos trabajos, el sueldo que percibe es ínfimo, por lo que el crédito continúa siendo una fuente alterna de ingresos en su hogar.

Participa en una de las estructuras de la microfinanciera Banco Compartamos, en donde se adhirió desde hace 12 meses. El banco les ofrece crédito a grupos de 10 personas para emprender pequeños negocios; el préstamo se paga durante un ciclo de 16 semanas, si alguno de los miembros incumple con sus deberes el resto de sus integrantes tiene que responder por él, de lo contrario no se le vuelve a prestar a ningún integrante. Desde que comenzó a participar ha obtenido créditos que van desde los cuatro mil hasta los ocho mil pesos, pagando una cantidad semanal de 612 pesos, esto representa un interés de 5.6 % mensual, y equivale al 23.6 % de sus ingresos mensuales.

Siguiendo con estas historias, Verónica es una mujer de 38 años de edad, casada y con dos hijos, sólo pudo concluir la secundaria, carece de empleo formal, de vez en cuando trabaja en eventos donde vende comida. Cada que esto ocurre llega a obtener dos mil pesos. Armando, su esposo, tiene un puesto administrativo en la Secretaría de Educación Pública, labora dos turnos con un total 11 horas diarias, sólo así obtiene ingresos de entre seis y 10 mil pesos mensuales. Haciendo un estimado del ingreso de ambos, aportan a su hogar 12 mil pesos mensuales. La vida de esta familia ha encontrado en el crédito una forma de cubrir inmediatamente sus necesidades materiales, a costa de abonar semanalmente.

Verónica y su esposo no tienen casa propia, viven en la de su suegra. Un hijo estudia la secundaria, el otro, la preparatoria. Ambos son excelentes jugadores de futbol y frecuentemente salen al interior de la República, lo que obliga a sus padres a ahorrar para solventar sus gastos.

De los 12 mil pesos mensuales que le ingresan normalmente, Verónica gasta seis mil pesos en la despensa; lo que representa 50 % de sus ingresos mensuales. El resto lo destina al pago de luz, agua, gas, pasajes, educación de sus hijos, salud, entre otras cosas, no obstante, “siempre me termina faltando”. Considera que este problema se agravó desde hace 12 años, cuando se unió a un grupo de señoras de su colonia para obtener un préstamo de Banco Compartamos. Comenzó pidiendo la cantidad de ocho mil pesos cada cuatro meses; derivado de su buen cumplimiento como pagadora le fue otorgada la tasa oro de préstamos (2.5 % de

interés mensual), además de que tiene acceso a créditos que oscilan entre los 8 mil y 50 mil pesos cada cuatro meses. No le fue difícil acceder a este tipo de crédito porque se realiza en grupos con requisitos mínimos: comprobante de domicilio, acta de nacimiento, credencial de elector y un acta de constitutiva del grupo de beneficiarios. Aunque se supone que el crédito que otorga esta institución en el país es para emprender micronegocios no existe una forma de supervisar que se emplea para ello. Las experiencias del grupo de Verónica cuentan que la gran mayoría de las personas lo usa para adquirir bienes de consumo. Durante más de una década pagó semanalmente la cantidad de 600 pesos por el crédito adquirido.

En ese mismo hogar, su marido obtiene préstamos cada dos años de los bancos Banamex y Bancomer, que van de los 10 mil hasta los 20 mil pesos, de los cuales tiene pagar mil 500 pesos mensuales.

De manera recurrente consiguen electrodomésticos a través de una tarjeta de crédito en Coppel y Walmart. De acuerdo con sus relatos no han tenido que pagar intereses excesivos porque han procurado pagar a tiempo, pues “los morosos tienen las penalizaciones muy altas”. Lo último que adquirió por este medio fue una pantalla de televisión, por la que pagaba 400 pesos mensuales los días 30 de cada mes, si hubiera llegado a retrasarse un sólo día debía pagar un recargo de 300 pesos adicionales. Nunca incumplió por temor a no poder pagar la deuda si era penalizado.

La familia de Armando y Verónica tiene ingresos anuales por trabajo de 144 mil pesos y 39 mil pesos por préstamos, sumando un total de 183 mil pesos. De ese ingreso destinan 46 mil 800 pesos a pagar los préstamos, 32.5 % de sus ingresos por trabajo, y 72 mil al gasto del consumo de la canasta básica, 50 % de su ingreso por trabajo. Sumando estas dos variables, 82.5 % de sus ingresos anuales van al pago de préstamos y al consumo de la canasta básica, el resto está destinado al pago de servicios, calzado, ropa, educación, salud, y raras las veces en entretenimiento, pero al día de hoy no cuentan con vivienda, no están construyendo ni están invirtiendo en una. Su vida se va en consumir, pedir prestado, pagar, volver a pedir

De estas narraciones podemos hacer algunas conclusiones. Si pensamos sobre cómo las historias de estas personas encajan en alguna medida con la tesis que se manejó en este trabajo, una de las ideas ampliamente tratada en este trabajo fue que la caída del poder

adquisitivo del salario desde la década de los años 70 obligó a los mexicanos a buscar otro empleo para cubrir sus necesidades, al mismo tiempo que adquirirían préstamos para los mismos fines. De este hecho, en los tres casos expuestos se constata que por lo menos un miembro de la familia tenía dos empleos para poder cubrir los gastos que demanda la reproducción de la vida.

Por otro lado, se pudo corroborar que, en el caso de las microfinancieras, en este caso, Banco Compartamos, aunque su fin es préstamo para emprender negocios, en la realidad no se supervisa o no existen mecanismos que verifiquen que su utilizan para ello. Por el contrario, los testificantes manifestaron que las personas lo usan para adquirir bienes de consumo inmediatos.

Por último, derivado de las precarias condiciones del mercado laboral mexicano, las personas tienen que exponerse a largas jornadas de trabajo, llegando, incluso, a poner en peligro su vida, pero ahora no sólo para la reproducción de la vida de sus miembros familiares, sino también para pagar los préstamos adquiridos para los mismos fines. Este hecho se traduce en una perpetua deuda con instituciones que otorgan este servicio y la generación de una pésima calidad de vida.

De estos hechos no se puede concluir que el crédito es malo en sí mismo: es un mecanismo del sistema económico para agilizar los procesos de producción y reproducción del capital, tal como se analizó en el Capítulo 2 de este trabajo. Lo que sucede en México es que no existe una política laboral que garantice salarios dignos para todos los mexicanos y permita al crédito sólo ser utilizado en casos excepcionales; además, carece de una política de inclusión financiera –tanto del lado de la oferta como del de la demanda– que imposibilita una supervisión de todas instituciones de crédito, incluidas las microfinancieras.

3.5. Conclusiones parciales

En el apartado se trataron de centrar las ideas y estadísticas para dejar claro la integración de los hogares, sobre todo de las capas populares, a los circuitos financieros.

Para este propósito se trataron: 1) las instituciones microfinancieras dedicadas al microcrédito orientado al emprendimiento de las microempresas; 2) las instituciones de la Banca múltiple que otorgan créditos exclusivamente al consumo, entre ellos: tarjetas de crédito, nómina, personales y automotriz; y 3) de la realidad de las condiciones laborales, el salario y el costo de la canasta alimenticia recomendable, se ilustra que el salario no es suficiente para cubrir las necesidades de consumo de las familias mexicanas.

De la descripción de esa realidad se afirma que las personas que acceden al crédito a través de las IMF no necesariamente mejoran sus condiciones económicas, más bien, contribuyen a generar pequeñas empresas que pueden ser consideradas dentro de la economía informal, además que como se mencionó líneas más arriba, dichas empresas tienen un periodo de existencia relativamente corto y sobreviven en el mercado muy pocas de ellas.

Por otro lado, los créditos al consumo tienen importancia en la economía, y sirven para reactivar en algún punto el estancamiento de la demanda agregada, y recientemente, se ha mostrado una tendencia al crecimiento de él, como una forma para acceder a bienes que no se obtienen en el mercado por medio del salario sino por medio del crédito.

El crédito al consumo en México y el crédito que otorgan las instituciones de microfinanzas tienen dos objetivos distintos. Uno es para adquirir bienes de consumo y el otro es para emprender una actividad microeconómica, pero en la realidad muchos de los microcréditos que otorgan las microfinancieras se usan para obtener bienes de consumo inmediatos y algunos bienes duraderos como la vivienda y automotriz. En el caso de las instituciones de microfinanzas es necesario mencionar que hace falta que las instituciones gubernamentales implementen medidas regulatorias sobre los préstamos, pues hasta ahora existen muchas IMF que no tienen registro en la CNBV. Como consecuencia se cometen agravios sobre los consumidores y es, por otra parte, muy difícil acceder a estadísticas significativas sobre este mercado en México.

Capítulo 4. Conclusiones generales

En el primer capítulo de esta tesis se realizó la revisión teórica de la *financiarización* desde la visión de la escuela poskeynesiana, regulacionista francesa y marxista. De esa revisión podemos afirmar que todas están de acuerdo con que cuando menos en los últimos 30 o 40 años –ya sea desde la década de los 70 o de los años 80 del siglo pasado– las finanzas han cobrado un predominio importante en el ámbito de la economía mundial.

Desde la perspectiva poskeynesiana, Minsky retomó que las empresas capitalistas desarrollan un comportamiento desestabilizante de sus balances a lo largo de un ciclo de bonanza. Por lo que, cuando hay optimismo en los mercados, se produce una acumulación excesiva de deuda, pero un problema importante que atiende es la disponibilidad de caja de las empresas, o sea, un problema de financiamiento de corto plazo.

Por otro lado, Palley (2007), consideró que la financiarización transformó el funcionamiento del sistema económico tanto a nivel macro como microeconómico y sus principales impactos son: elevar la importancia del sector financiero en relación con el sector real, (2) transferir los ingresos del sector real al sector financiero y (3) contribuir a aumentar la desigualdad de ingresos y el estancamiento de los salarios. A la par se recuperó la conceptualización de las finanzas como una industria, lo que permitió captar mejor su comportamiento: influencia en los costos de producción, niveles de las variables distributivas y la legislación monetaria (Panico & Pinto, 2018).

La corriente regulacionista y la marxista están muy relacionadas en el sentido de que entienden que este fenómeno es una disputa por la reasignación de las ganancias capitalistas. Así, siguiendo la idea de los primeros, podemos afirmar; (1) que la financiarización corresponde a una etapa de desarrollo económico de decadencia, en donde lo que se busca con la financiarización es tratar de recuperar las tasas de ganancia que sean óptimas al funcionamiento del sistema capitalista en general. De ese hecho se deriva que para ellos el régimen de acumulación fordista llegó a su fin junto con el Estado de bienestar y que la financiarización llega para implantar uno nuevo: el “régimen de acumulación dominado por lo financiero o un régimen de acumulación financiarizado” (Chesnais, 2003: 38); (2) la idea del capitalismo patrimonial (Aglietta, 2000) y la observación de la financiarización como un fenómeno multifactorial, y en ese sentido Boyer (2000) creó un modelo que explica en alguna

medida la influencia de la financiarización en la disminución de los salario y el ingreso desigual.

Para la escuela marxista, éste es un proceso inevitable del desarrollo del capitalismo, es la época de los oligopolios y monopolios, una época a la que se llega por la centralización y concentración del capital. En este momento la industria y los bancos son controlados por una oligarquía financiera (Hilferding, 1971) que tiene control sobre el capital ficticio, el cual tiene dominio sobre la banca y la industria.

En el apartado de teorías de la financiarización se retomaron parte de los trabajos de Guillén (2015) y Lapavitsas (2016), que contemplan los procesos vinculados a la financiarización desde la perspectiva marxista. Ellos coinciden en que éste es un nuevo régimen de acumulación, un régimen donde se privilegia las finanzas y no la fuerza de trabajo. Y, por si fuera poco, las finanzas han estado desmantelando el Estado de bienestar para disminuir los salarios, esto es una estocada directa del capital sobre el trabajo.

Por otro lado, la financiarización desde América Latina tiene muchas aristas, de entre las que recuperamos está que es un fenómeno financiero que creó canales que sojuzgan la política económica nacional en favor de la alta finanza. En ese mismo sentido, las instituciones financieras crean circuitos financieros en donde se van integrando las capas sociales más vulnerables debido a la sistemática reducción de los salarios, intensificación de la jornada de trabajo y alargamiento de la jornada de trabajo (Allami & Cibils, 2017). En ese mismo tenor recuperamos la idea de Marini (1991) sobre la *superexplotación del trabajo*. La cual argumenta sobre cómo se da y cuáles son las modalidades de la explotación del trabajo desde la periferia. Si bien sería anacrónico imputarle a la argumentación de Marini el aspecto financiero de la explotación que hoy se asiste, la revisión de su obra seminal nos aporta elementos para pensar e ilustrar el grado de explotación de los trabajadores en el marco de una economía financiarizada, idea central en esta investigación.

El segundo capítulo fue una recopilación histórica de la evidencia de la financiarización. De esta podemos concluir que el proceso de financiarización ha modificado las formas de gestionar la economía del mundo. El análisis histórico mostró cómo se desarrolló el fenómeno en los países capitalistas, y más específicamente, en Estados Unidos de América.

La primera conclusión del segundo capítulo es que el proceso de financiarización ha contribuido en la modificación de la forma de gestionar la economía en el mundo entero; primero, en ámbito industrial las finanzas han cobrado mayor importancia, tanto es así que según Krippner (2005) la proporción de ganancias corporativas en la industria financiera aumentó del 20 % en 1980 al 30 % a principios de la década de 1990 y aproximadamente al 40 % en 2000; segundo, en el ámbito de la empresa, la gestión de sus ingresos y repartición de dividendos ha priorizado la ganancia de los accionistas antes que las remuneraciones de los trabajadores y, tercero, la inclusión de los hogares en los circuitos financieros se ha dado mediante el endeudamiento, básicamente, para adquirir medios de consumo.

La segunda, esta situación de financiarización ha estado acompañada de un proyecto económico-político, siguiendo a David Harvey (2007), que ha desmantelado la estructura del Estado de bienestar para imponer en su lugar el neoliberalismo. Este proyecto de clase ha incentivado la privatización de sectores estratégicos de la economía y ha dejado a las libres fuerzas del mercado la liberación de la mano de obra. Por esta razón, a medida que se les ha dado importancia a las finanzas en un mundo financiarizado, los trabajadores y la fuerza de trabajo se ha visto deteriorada la situación de vida de los primeros y la segunda se ha visto disminuida en cuanto a su poder adquisitivo que adquiere en el mercado laboral.

En este sentido, México no se ha visto exento de las implicaciones de la financiarización. Es por eso que a finales de los años 80 y principios de los 90 se inició una oleada de privatizaciones a la par que el Estado se fue retirando en los destinos de la economía nacional, esto contribuyó a que la flexibilización de las condiciones laborales se terminara plasmando en la última reforma laboral de 2012. Junto con ellos la banca central mexicana ha adoptado el régimen de metas de inflación que ha contribuido a la estabilidad macroeconómica, pero ha restado la capacidad de negociación de los trabajadores en cuanto a los salarios, lo que ha conducido a un empobrecimiento acelerado que se materializa en la pérdida de poder adquisitivo, la evidencia muestra que desde 1976 el salario mínimo real ha estado decreciendo, al grado de que ya no es suficiente para adquirir la canasta alimenticia recomendable.

En el tercer capítulo de esta investigación se explicó con datos la estructura de las instituciones de microfinanzas y las instituciones de crédito al consumo en México, con el

fin de mostrar cómo es la integración de los hogares mexicanos al proceso de financiarización mediante instrumentos de crédito. Si bien las instituciones de microfinanzas en estricto sentido no son créditos al consumo, hemos evidenciado apoyándonos en encuestas y estudios que afirman que esos recursos no siempre se destinan a actividades productivas, sino que se usan en una parte para acceder a bienes de consumo. Por otro lado, las pequeñas y medianas empresas que se crean con ese recurso tienen un corto periodo de vida, lo que margina a los deudores a adquirir otras obligaciones crediticias. En lo que respecta a los créditos al consumo hemos argumentado que han estado en crecimiento en las siguientes variantes: tarjetas de crédito, crédito automotriz, créditos personales y créditos de nómina. Este periodo trató de evidenciar que desde el año 2000 ha estado en crecimiento el crédito al consumo, pero debido a las estadísticas incompletas por parte de Comisión Nacional Bancaria y de Valores y otras instituciones a fines, no se contó con estadística completa para el periodo de estudio, de todas maneras, se considera que sirvieron las existentes a los fines de esta tesis.

Por otro lado, las personas que acceden al crédito en las instituciones de microfinanzas no necesariamente mejoran sus condiciones económicas, más bien, contribuyen a generar microempresas que pasan a formar la estadística de la economía informal en México.

Los créditos al consumo tienen importancia en la economía, y sirven para reactivar en algún punto el estancamiento de la demanda agregada y, recientemente, se ha mostrado una tendencia al crecimiento de él, como una forma para acceder a bienes de consumo que no se obtienen en el mercado por medio del salario sino por medio del crédito.

En el rubro de las microfinanzas y los créditos al consumo en México sería necesario que las entidades gubernamentales pusieran mayor atención en: 1) una política de regulación para con esas instituciones, ya que existen en el mercado con muy poca regulación lo que se muestra en el alto índice de reporte que registra la Condusef año tras año y por el otro lado, la poca estadística existente, sobre todo de las instituciones de microfinanzas en México; y 2) una política de inclusión financiera guiada por la acción del sector público, esto porque encontramos que en la Encuesta Nacional de Inclusión Financiera 2015, de una población objetivo de 76.1 millones: 19.3 millones accedía a crédito informal; lo que quiere decir, con agiotistas regionales o locales que cobran tasas de interés leoninos; 12.4 millones accedía a

créditos formales; 9.6 millones a créditos formales e informales; y 34.7 millones, o sea 45.6 %, no tiene acceso al crédito.

Esta investigación sobre cómo el proceso de financiarización impacta en el mercado laboral y sobre los salarios, nos ha mostrado que, si bien el mercado financiero no es dañino en sí mismo, sí genera consecuencias que afectan seriamente a la vida de los trabajadores en cuanto a la flexibilización del mercado laboral y a la pérdida del poder adquisitivo del salario. Que este proceso a la par de reformar la forma de la gestión económica nacional, dándole más importancia a los mercados financieros, vino acompañada del proceso de globalización y de la implementación del modelo económico neoliberal, lo que significó la retirada del Estado de los designios de la economía, dejando actuar casi en su totalidad a las fuerzas del mercado.

5. Bibliografía

- Ackley, G. (Abril de 1951). The Wealth-Saving Relationship. *Journal of Political Economy*, 59 (2), 154-161.
- Aglietta, M. (Mayo-agosto de 2000). La globalización financiera. *Boletín de capítulos del SELA* (59), 1-13.
- Allami, C., & Cibils, A. (Mayo-Septiembre de 2017). Financiarización en la periferia latinoamericana: deuda, commodities y acumulación de reservas. *Revista Estado y Políticas Públicas* (8).
- Álvarez, I., & Medialdea, B. (2006). La mundialización financiera y el enfoque del capitalismo patrimonial: ¿accionariado salarial o retroceso laboral? *X Jornadas de Economía Crítica*.
- Arrighi, G. (1999). *El largo siglo XX*. (C. P. Campo, Trad.) Akal .
- Banxico. (2017). *Reporte sobre el sistema financiero 2017*. Banco de México, México.
- Banxico. (2017b). *Indicadores Básicos de Tarjetas de Crédito*. Banco de México.
- Banxico. (2017d). *Indicadores básicos de créditos de nómina*. Ciudad de México: Banco de México.
- Banxico. (2017e). *Indicadores básicos de créditos personales*. Ciudad de México: Banco de México.
- Banxico. (12 de Febrero de 2018). *Banco de México*. Obtenido de <http://www.banxico.org.mx/estadisticas/index.html>
- Banxico b. (2017c). *Indicadores básicos de crédito automotriz*. Banco de México.
- Barba, A., & Pivetti, M. (Febrero de 2009). Rising household debt: Its causes and macroeconomic implications—a long-period analysis. *Cambridge Journal of Economics*, 33 (1), 113-137.
- Bateman, M., & Chang, H.-J. (2009). *The Microfinance Illusion*.
- Bateman, M., & Chang, H.-J. (2012). Microfinance and the Illusion of Development: From Hubris to Nemesis in Thirty Years. *World Economic Review*, 1, 13-36.
- Boyer, R. (2000). Is a Finance-led growth regime a viable alternative to Fordism? A preliminary analysis. *Economy and Society*, 1(29), 111-145.
- Brainard, W. C., & Tobin, J. (1977). En *Economic Progress, Private Values, and Public Policy: Essays in Honor of William Fellner*. New York: Belassa, B. and R. Nelson.

- CAM. (2018). *Reporte de Investigación 127. México 2018: Otra derrota social y política a las clases trabajadoras; los aumentos salariales que nacieron muertos*. Ciudad de México: Centro de Análisis Multidisciplinario UNAM.
- Carreón, O. (2016). *Luchar o no luchar*. Revista Buzos de la Noticia.
- Carreón, O. (2017). La desaparición de la URSS y el modelo económico. *Buzos de la Noticia*.
- Carreón, O. (2017). Luchar o no luchar . *Revista Buzos de la Noticia*.
- Chapoy, A., & Girón , A. (2009). Financiarización y titulación: un momento Minsky. *Economía UNAM*.
- Chesnais, F. (Abril de 2003). La teoría del régimen de acumulación financiarizado: contenido, alcance e interrogantes. (1), 37-72.
- CNBV. (24 de Enero de 2018). *Comisión Nacional Bancaria y de Valores*. Obtenido de <https://www.cnbv.gob.mx/Paginas/PortafolioDeInformacion.aspx>
- CONDUSEF. (2018). Recuperado el 14 de Abril de 2018, de <http://www.condusef.gob.mx/Revista/index.php/credito/personal/404-microcreditos>
- Davis, G. F. (2015). Financialization of the economy. *Annual Review of Sociology*, 41, 203-221.
- Díez, G. E. (2009). *Globalización y educación crítica*. Bogotá, Colombia: Ediciones Desde Abajo.
- Dutt, A. (2005). Consumption, Debt and Growth. En M. S. (ed.), *Interactions in Analytical Political Economy*. Armonk, New York: M.E.Sharpe.
- Epstein, G. A. (2005). *Financialization and the World Economy* .
- Foster, J. B. (2007). The Financialization of Capitalism. *Monthly Review*.
- Foster, J., & Magdoff, F. (2009). *The Great Financial Crisis: Causes and Consequences*. Nueva York: monthly review press.
- González, F. (2015). Where are the consumers? 781-806.
- Guevara, D. C. (2014). Finanzas y desigualdad, una mirada exploratoria desde la perspectiva de la financiarización. *Revista Panorama Económico*, 21.
- Guillén, A. (2015). *La crisis global en su laberinto*. Distrito Federal: Biblioteca Nueva-UAM.

- Harris, A., Evans, H., & Beckett, K. (2010). Drawing Blood from Stones: Legal Debt and Social Inequality in the Contemporary United States. *American Journal of Sociology*.
- Harvey, D. (2007). *Breve historia del neoliberalismo* . Akal.
- Hein, E., & van Treeck, T. (2007). Financialization in Kaleckian/Post-Kaleckian Models of Growth and Distribution. *IMK Working Papers*.
- Hilferding, R. (1971). El capital financiero.
- Howells, P. (2012). *Economía poskeynesiana* . (M. Á. Martín, Trad.) Nuevas corrientes de pensamiento económico. .
- Huerta, G. A. (Sep/Dic de 2009). La Liberalización económica y la estabilidad macroeconómica: modelo fracasado de desarrollo. *Economía UNAM*, 6(18), 89-105.
- INEGI & CNBV. (2015). *México inclusión financiera*. Instituto Nacional de Geografía y Estadística & Comisión Nacional Bancaria y de Valores.
- INEGI. (2014). *La informalidad laboral. Encuesta Nacional de Ocupación y Empleo. Marco conceptual y metodológico*. INEGI.
- INEGI. (13 de Julio de 2016). Se difunden estadísticas detalladas sobre ls micro, pequeñas y medianas empresas del país. *Boletín de prensa Núm. 285/16*, págs. 1-3.
- INEGI. (7 de Febrero de 2018). *Instituto Nacional de Estadística y Geografía*. Obtenido de <http://www.inegi.org.mx/sistemas/bie/>
- INEGI. (2018). *Resultados de la encuesta nacional de ocupación y empleo cifras durante el IV trimestre de 2017*. Ciudad de México: Instituto Nacional de Estadística y Geografía.
- Keynes, J. M. (2003). *Teoría general del empleo, el interés y el dinero*. México: Fondo de Cultura Económica.
- Köhler , K., Guschanski, A., & Stockhammer, E. (2016). How does financialization affect functional income distribution? A theoretical clarification and empirical assessment. *Socio-Economic Review*, 0(0), 1-31.
- Krippner, G. R. (2005). The financialization of the American economy . *Socio-Economic Review*, 173-208.
- Lapavitsas, C. (2016). *Beneficios sin producción como nos explotan las finanzas*. Madrid, España: Traficantes de sueños.

- Lavoie, M. (2004). *La economía poskeynesiana: un antídoto del pensamiento único*. .
- Lavoie, M. (2007). *Financialization Issues in a Post Keynesian Stock-flow Consistent Model*. Berlín, Alemania.
- Lenin, V. (1975). *El imperialismo fase superior del capitalismo*. Pekin: Edición en lenguas extranjeras.
- Levy, N. (2017). Financiarización y Modelo de Acumulación: La evolución de las deudas y el sector externo de la economía mexicana. *Análisis Económico*, 32(79), 53-75.
- Ley del Banco de México. (2014). *Cárara de Diputados del H. Congreso de la Unión*. Obtenido de Cámara de Diputados:
<http://www.diputados.gob.mx/LeyesBiblio/pdf/74.pdf>
- Mántey, G. (2011). La política de tasa de interés interbancaria y la inflación en México. *Investigación económica*, 37-68.
- Marini, R. M. (1991). *Dialéctica de la dependencia*. México, México: Ediciones Era.
- Marx, C. (1987). *El Capital Crítica de la economía política*. Distrito Federal , Distrito Federal, México: Fondo de Cultura Económica.
- Mateo, J. P. (2014). *La financiarización como teoría de la crisis en perspectiva histórica* . Cuadernos de economía.
- Medialdea, B. (2010). Subdesarrollo, capital extranjero y financiarización: la trampa financiera de la economía brasileña. .
- Mendoza, A. (2012). Teoría de la regulación: una lectura de las grandes crisis económicas. *Ola Financiera*(12), 46-69.
- Minsky, H. P. (2010). La hipótesis de la inestabilidad financiera. *Revista de Economía Crítica*, 244-249.
- Modigliani, F., & Ando, A. (1963). The "Life Cycle" Hypothesis of Saving: Aggregate Implications and Tests. *The American Economic Review*, 53(1).
- Modigliani, F., & Brumberg, R. H. (1954). Utility Analysis and the Consumption Function: An Interpretation of Cross-Section Data. En K. Kurihara. New Brunswick: Post-Keynesian Economics.
- Monthly Review . (29 de agosto de 2018). *Monthly Review* . Obtenido de Monthly Review : <https://monthlyreview.org/>

- Moreno-Brid, J. C., & Ros, J. (2010). *Desarrollo y crecimiento en la economía mexicana*. México: Fondo de Cultura Económica.
- OCDE. (17 de Julio de 2018). *OCDE.org*. Obtenido de OCDE Data:
<https://data.oecd.org/emp/hours-worked.htm>
- Palley, T. I. (1994). Debt, Aggregate Demand, and the Business Cycle: An Analysis in the Spirit of Kaldor and Minsky. *Journal of Post Keynesian Economics*, 16(3), 371-390.
- Palley, T. I. (1996). Inside Debt, Aggregate Demand, and the Cambridge Theory of Distribution. *Cambridge Journal of Economics*, 20(4), 465-474.
- Palley, T. I. (1997). Endogenous Money and the Business Cycle. *Journal of Economics*, 65(2), 133-149.
- Palley, T. I. (2007). Financialization: What It Is and Why It Matters. *The Levy Economics Institute of Bard College*, 1-31.
- Panico, C., & Pinto, A. (Febrero de 2018). Income Inequality and the Financial Industry. *Metroeconomica*, 69 (1), 39-59.
- ProDesarrollo. (2018). *BENCHMARKING de las microfinanzas en México 2016-2017*. ProDesarrollo.
- Pronafim. (2016). *Evaluación de seguimiento y Resultados 2016 del Programa Nacional de Financiamiento al Microempresario y a la Mujer Rural*. PRONAFIN.
- Pronafim. (2018). *Perfil del microempresario*. Obtenido de Programa Nacional de Financiamiento al Microempresario:
https://www.gob.mx/cms/uploads/attachment/file/348938/DEMOGRAF_A_Y_G_NERO_A_JUNIO_2018.pdf
- Reyes, M. (2011). *Los salarios en México*. Distrito Federal: Fundación Friedrich Ebert.
- Reyes, M. S. (2011). *Los salarios en México* .
- Ros, J. (2015). *¿Cómo salir de la trampa del lento crecimiento y alta desigualdad?* . Distrito Federal: Colegio de México-Universidad Nacional Autónoma de México.
- Shapiro, C., & Stiglitz, J. (1984). *Equilibrium Unemployment as a Worker Discipline Device* (The American Economic Review ed., Vol. 74).
- Skott, P., & Ryoo, S. (2007). Macroeconomic implications of financialization. *Economics Department Working Paper Series*.

- Soto, E. (2017). Microfinanzas: Resultados financieros y sociales: México y Perú . *Revista Ola Financiera*, 11-32.
- Stiglitz, J. E. (1997). *El papel del gobierno en el desarrollo económico* (Vol. 45). Banca y finanzas.
- Stockhammer, E. (2000). Financialization and the Slowdown of Accumulation.
- Tello, C. (2007). *Estado y desarrollo económico: México 1920-2006*. Ciudad de México: UNAM.
- Tello, C., & Ibarra, J. (2013). *La revolución de los ricos* . (U. N. México, Ed.)
- Tobin, J. (1961). Money, Capital, and Other Stores of Value. *American Economic Review*, 2(51), 26-37.
- Tobin, J., & Brainard, W. C. (Mayo de 1963). Financial Intermediaries and the Effectiveness of Monetary Control. *American Economic Review*, 53(2), 383-400.
- Vargas, J. M. (2011). Origen de la financiarización en la economía mexicana, formas de desplazamiento y crisis 1989-2011. Distrito Federal: Facultad de Economía.
- Williamson, J. (1999). Lo que Washington quiere decir cuando se refiere a reformas de las políticas económicas. En M. Guitián, & J. Muns, *La cultura de la estabilidad y el consenso de Washington* (págs. 67-117). Barcelona: Caja de ahorros y pensiones.