

Debates sobre la financiarización en la tradición marxista: de los clásicos a los contemporáneos *

Debates on financialization in the Marxist tradition: from classics to contemporaries

Daniel Aparicio **

Resumen

Se presenta una revisión de literatura sobre la financiarización al interior de la tradición marxista para mostrar relaciones y divergencias entre autores, a partir de sus ideas principales. Esto permite distinguir entre marxistas clásicos y heterodoxos sobre la financiarización. Los primeros se centran en el comportamiento de la tasa de ganancia, mientras los segundos, se enfocan más en las políticas de desregulación y de demanda insuficiente como elementos clave para el ascenso de la financiarización.

Palabras clave: Financiarización, teoría económica.

Abstract

Based on their main ideas, a review of literature on financialization within the Marxist tradition is presented to show relationships and divergences between authors. Which allows us to distinguish between classical Marxists and heterodox financialization. The former focus on the behavior of the rate of profit, while the latter focus more on deregulation and insufficient demand policies as key elements for the rise of financialization.

Keywords: Financialization, economic theory.

* Versión sintetizada y adaptada del segundo capítulo de la investigación doctoral en curso, titulada: Financiarización, tasa de ganancia y distribución del ingreso: influencia en el crecimiento económico de Estados Unidos (1970-2021).

** Doctorando en Economía, IIEc-UNAM.

Introducción

La crisis del modelo keynesiano propició la instauración de un nuevo régimen de acumulación, en donde la apropiación de la ganancia financiera ha sido el eje rector. Así, el capital ficticio (KF) y el capital que deviene interés (KDI) tomaron un papel relevante, no solo como medidas contra la caída tendencial de la tasa de ganancia, sino que, además, junto con la tasa de interés, han logrado incidir en el ciclo económico. A partir de ello, los ciclos económica son más cortos, con periodos de auge breves y caídas más pronunciadas. No obstante, pese al papel ambivalente de las finanzas, éstas no crean leyes de desarrollo capitalista. Ellas emergen de manera cíclica, a la par del proceso de acumulación, tras la crisis de rentabilidad de finales del siglo XX —que desencadenó en un estancamiento— se encontró en la financiarización una ruptura estructural con respecto al modelo de crecimiento anterior. No fue, sino hasta el estallido de la crisis de 2008-09, que la financiarización tomó un lugar especial para el análisis del capitalismo contemporáneo. No obstante, este fenómeno ya había sido enunciado por autores como Chesnais [2000, 2002 y 2003], Plihon [2000] y Epstein [2005], por mencionar a algunos. Pese a ello, la financiarización no ha logrado un consenso en cuanto a su definición. Que si bien, ha existido una convención social al tomar la definición de Epstein [2005], dentro del pensamiento marxista también ha existido un debate en cuanto a su definición y a las características que lo diferencian de otros régimen de acumulación. Situación que nos permite distinguir dos enfoques: marxistas clásicos y heterodoxos de la financiarización.

Ambas corrientes, al interior del marxismo emplean para su análisis las categorías de KF y de KDI, así como de capital financiero. Un análisis de estas categorías es llevado a cabo en el primer apartado del presente artículo, son las bases para la comprensión del capitalismo contemporáneo. El segundo

aparatao, titulado “Financiarización: tradición clásica y heterodoxa en la crítica de la economía política”, permite apreciar los puntos en común así como las diferencias en cuanto al estudio y definición de la financiarización al interior del marxismo dedicado a este tema. Se destacan tanto a los precursores como a los continuadores en lo referente al tema. Por último, se presentan las conclusiones.

Marx y el capital financiero: raíces de la crítica de la economía política de la financiarización

La comprensión de la financiarización al interior del pensamiento marxista merece una aproximación de las categorías analíticas clave que han sido empleadas para la comprensión del capitalismo contemporáneo. Por tanto, se debe comenzar con lo que es el KDI, el crédito, el KF y el capital financiero, categorías entrelazadas al sector productivo y que han tenido un papel preponderante en las últimas décadas.

a) El crédito y el capital que devenga interés

Una de las características de la financiarización ha sido la exorbitante magnitud de la deuda pública y privada, empleada no sólo para la acumulación de capital, sino que también en la recompra de acciones y la especulación financiera. Por lo que el crédito y el KDI subyacen al interior de la tradición marxista de la financiarización. En cuanto al KDI, nos encontramos con un capital particular, que inicia siendo capital dinerario y que empleado en el ciclo del capital industrial puede multiplicarse y generar una ganancia. Por ello es una mercancía *sui generis* ofrecida en el mercado dinerario. Cuyo valor de uso es el de funcionar como capital y en consecuencia, tiene la capacidad de generar ganancia. Por tanto, solo puede llevarse a cabo dentro del proceso productivo. No existe una desvinculación entre sector financiero y el denominado sector real. En primer lugar, el capitalista dinerario cede al capitalista actuante una suma de dinero, que fuera de la circulación no genera ganancia. Sin

embargo, en manos del capitalista actuante, el dinero adquiere la propiedad de generar una ganancia al capitalista dinerario, por el hecho de ser dueño del dinero y prestarlo por un lapso determinado.

Esta ganancia es lo que conocemos como interés, que no es más que una proporción de la masa de plusvalor que el capital actuante entrega al capitalista dinerario [Marx, 2010 (1894)]. El interés tiene como límite a la ganancia misma. En otras palabras, el capitalista industrial debe ceder una porción de su ganancia al capitalista dinerario como compensación por el préstamo otorgado. Además, el interés está en función directa con la tasa de ganancia.¹ Así, el KDI circula de manera distinta al productivo, dando la apariencia de generar ganancia fuera de la producción y comercialización de mercancías.² Tal consideración ha sido una fetichización del fenómeno. Como lo expresó Marx “en el capital que devenga interés, la relación de capital alcanza su forma más enajenada y fetichista. Tenemos aquí D-D’, dinero que genera más dinero, valor que se valoriza a sí mismo, sin el proceso que media ambos extremos” [Marx, 2010: 499 (1894)].³ No obstante, el D’ del ciclo del KDI es resultado del proceso de producción. Es decir, el dinero en manos del capitalista actuante es lo que propicia la

¹ La lógica del capitalismo financiero impulsa a los capitalistas a buscar mayores rendimientos y, por tanto, a asumir mayores niveles de endeudamiento cuando la tasa de ganancia es favorable. Una cuestión similar es analizada en el modelo de acumulación de Shaikh [2016]. Quien apunta el hecho de que ante una tasa de ganancia esperada alta, inducirá a aumentar la acumulación del capital. Por lo que, en un primer momento, la inversión superaría al ahorro. Pero al aumentar este último, también aumentaba la demanda de fondos prestables y con ello la tasa de interés. Este análisis permite entender cómo el interés es un mecanismo crucial en la reproducción del capitalismo, y cómo se vincula estrechamente con el proceso de valorización y acumulación del capital.

² Mientras que el ciclo del capital productivo tiene la forma D-M-D’, el ciclo del capital que deviene interés se expresa como D-D’.

³ Ante esta aparente paradoja, las relaciones sociales de producción son cosificadas, y surge la necesidad desentrañar esta enajenación para captar el verdadero carácter de las relaciones sociales en el capitalismo financiarizado.

generación de valor y plusvalor. Puesto que, mediante la inversión y el comercio de los recursos cedidos por el capitalista dinerario, convierte la suma de dinero en capital productivo. De esta manera, el proceso de valorización y obtención de plusvalor se materializa en manos del capitalista actuante.⁴

Con el KDI estamos frente a una suma dineraria que es prestada y que funciona como medio de pago,⁵ como un acuerdo entre el prestamista y el prestatario, donde se establece su devolución junto con un incremento en una fecha acordada. Esto implica también “una relación de clase entre estos dos tipos diferentes de capitalistas” [Harvey, 1990: 261(1982)], una lucha interclase por la apropiación de la ganancia. Puesto que “para el capitalista productivo, que trabaja con capital prestado, la ganancia bruta se descompone en dos partes: el interés que debe pagarle al prestamista, y el excedente por encima del interés, que constituye su propia participación en la ganancia” [Marx, 2010: 476 (1894)]. Así, el dinero por sí mismo no engendra más dinero, pero cuando es reintegrado al prestamista, aparece como dinero acrecentado que ha generado una ganancia, representando una apropiación de una fracción de la riqueza social. Por lo tanto, el interés no es el precio del dinero, sino que implica una relación compleja entre clases y una forma de acumulación de riqueza para el capitalista dinerario.

⁴ De acuerdo con Marx, “en el capital que devenga interés, el primer cambio de lugar de D no es en modo alguno un factor, ni de la metamorfosis mercantil ni de la reproducción del capital. Sólo se convierte en él en el segundo gasto, en manos del capitalista actuante, quien comercia con él lo transforma en capital productivo. En este caso, el primer cambio de posición de D no expresa otra cosa que su transferencia” [Marx, 2010: 437 (1894)].

⁵ Dentro del estudio del dinero, Marx [2020 (1867)] destaca que este puede cumplir ciertas funciones, además de la de medio de pago, las cuales son: a) medida de valor; b) medio de cambio; c) atesoramiento o reserva de valor; d) medio de pago o instrumento de cancelación de deuda y; e) dinero mundial. En cuanto a *medio de pago o cancelación de deuda*, dicha función se genera a partir de la necesidad de adquirir algún préstamo, esto es, un contrato de crédito en donde ambas partes (prestamista y prestatario) determinan las condiciones bajo las cuales se cancelará dicho préstamo en el futuro.

Esta relación entre capitalistas dinerarios y actuantes se lleva a cabo en la forma de crédito.⁶ Podemos distinguir dos tipos: a) crédito comercial y; b) crédito bancario. El primero acontece entre capitalistas, tanto industriales como comerciales, cuya característica es la venta intraclase de mercancías a plazos convenidos entre ambos. Mientras el crédito bancario es crédito facilitado por los capitalistas dinerarios, fundamentalmente a través de los bancos. En este proceso, los banqueros y los bancos juegan el rol de intermediarios y canalizadores del capital dinerario y “su ganancia consiste en que toma prestado a un interés menor al que, a su vez, presta” [Marx, 2010: 515 (1894)]. Es decir, obtienen una diferencia entre el interés que pagan a los depositantes y el interés que cobran a los prestatarios, generando así su propia ganancia.⁷

b) Capital ficticio

El desarrollo del sistema capitalista, que da pie al sistema crediticio, permite la creación de lo que Marx [2010 (1894)] denominó *capital ficticio*. Es decir, dinero-crédito prestado como

⁶ Sobre el crédito, Mandel señala la importancia del dinero físico para poder saldar las deudas contraídas, pues “las deudas y multas que hay que pagar al Estado, al clero o a los individuos, el contravalor de todas las mercancías, servicios o prestaciones se puede saldar por medio de dinero. (...). Se necesitan piezas constantes y sonantes” [Mandel, 1975: 73 (1962)]. Podemos agregar el origen de este dinero crédito, siguiendo a Engels [1975] “el dinero-crédito se origina de la función del dinero como medio de pago, al circular certificados de deudas a fin de transferir estas deudas a otros” [Engels, 1975: 89]. Como veremos, la proliferación dinero-crédito ha sido fundamental en el desarrollo del capitalismo. De tal suerte, podemos ir adelantando el hecho de que “con el sistema de crédito la función del dinero como medio de pago se extiende también; en esta capacidad el dinero adquiere sus formas propias de existencia, en las cuales ocupa la esfera de transacciones comerciales de gran envergadura, mientras que la moneda es relegada principalmente a la esfera del comercio al detalle” [Engels, 1975: 89].

⁷ Este mecanismo de intermediación bancaria desempeña un papel clave en el sistema capitalista, ya que facilita la circulación de capital y permite que los excedentes de dinero sean canalizados hacia actividades productivas, contribuyendo así al proceso de acumulación y valorización del capital. Empero, puede contribuir a la concentración de riqueza en manos de los banqueros y las élites financieras, a expensas de los productores y trabajadores.

capital. Un título que, en manos de su poseedor tiene la potencialidad de transformarse en dinero en el futuro [Marx, 2010 (1894) y Hilferding, 1971 (1910)]. Estos títulos que toman la forma de letras de cambio (acciones, bonos y obligaciones), pueden incrementar el capital susceptible de ser invertido en la economía.⁸ Al ser dinero-crédito, permite al capital financiarse a través de préstamos, mejor dicho, mediante una parte de la empresa. Y todo se encuentra respaldado en el potencial trabajo futuro y el valor de sus medios de producción. Esto con la finalidad de iniciar, dar continuidad o ampliar el proceso de producción. El KF permite la apropiación de grandes ganancias para aquellos con la capacidad de emitirlos. Finalmente, el KF es un capital invertido en la apropiación futura de ganancia, de una parte del plusvalor, de un valor aún sin crear, de lo que se deduce que se encuentre respaldado en un valor ficticio.⁹

De acuerdo con Hilferding [1971 (1910)], la creación de las acciones de la empresa propicia una modificación en las funciones del capitalista industrial; es decir, existe una “disociación del capitalista industrial de la función de empresario industrial” [Hilferding, 1971:109 (1910)], haciendo que la suma de dinero invertida en acciones adopte la función del capital monetario “apropiado” por el capital industrial para el proceso productivo. Dicha transformación y “apropiación”, pueden permitirle a la industria financiarse y ampliar, de esa manera, su capital susceptible de producción. Sin embargo, el propietario de la acción

⁸ Hilferding [1971 (1910)] incluye el crédito bancario, al efectuar este, la transformación del capital dinerario en la propia industria, al colocar en el mercado la suma de capital necesario para su metamorfosis en capital industrial.

⁹ Marx [2010 (1894)] también nos enuncia que lo importante es la inversión real, la acumulación de capital, y no solo la inversión en capital ficticio. Pues si dejamos que la economía se incline por esta última forma del capital, el modo de producción capitalista, bajo el que se desarrolla el KF, tenderá a desaparecer, puesto que una crisis será inevitable. Es decir, los títulos de KF pueden representar una apropiación especulativa de valor, alejada de la producción real de bienes y servicios. Esto puede conducir a burbujas especulativas y crisis financieras, como se ha visto a lo largo de la historia del capitalismo.

únicamente recibe un rendimiento por ser poseedor de tal papel, más no de “una parte del capital realmente activo en la empresa” [Hilferding, 1971:113 (1910)]. Por ello, las acciones no representan algún “valor concreto”, sino que sólo es susceptible de entregar un rendimiento futuro, determinado por el tipo de interés vigente y del volumen de beneficio de la empresa, una vez realizados los productos mercancía. Por ende, la emisión y comercialización de acciones puede crear una apariencia de riqueza y prosperidad, pero esta riqueza no siempre se corresponde con una base material sólida.¹⁰

c) Capital financiero

En respuesta a la crisis de las hipotecas *subprime* (2007-2010), los análisis al interior del marxismo destacan: a) el crédito; b) el KDI; c) el KF y; d) el capital financiero. Este último acuñado por Hilferding [1971 (1910)] en su obra magna *El capital financiero*.¹¹ Quien muestra cómo la concentración y centralización de capital permiten desplazar a las pequeñas empresas menos competitivas en el mercado, lo que da lugar al surgimiento de los monopolios en

¹⁰ En este contexto, hablamos de un KF, pues las acciones son simplemente títulos que representan la expectativa de recibir una renta en el futuro, respaldada por la producción futura de la empresa. De esta manera, no existe un doble valor, el de la acción y el de la mercancía. Lo que existe simplemente es el capital industrial, que con el tiempo, genera una ganancia que se escinde entre los poseedores de las acciones, en forma de rendimiento y, para el dueño de empresa, en forma de ganancia industrial. Siguiendo esta misma línea de análisis, Durand [2014] afirma que, desde la perspectiva marxista, el KF es “una encarnación del capital que tiende a emanciparse del proceso de valorización real (...), es ficticio en la medida en que circula sin que la producción sea aún efectiva, representa una pretensión sobre un proceso de valorización real futuro” [Durand, 2014: 65]. Por lo que el capital ficticio se manifiesta bajo tres formas: a) la moneda de crédito; b) los títulos de deuda pública y; c) las acciones [Durand, 2014].

¹¹Suzanne de Brunhoff [1973] considera que la noción de capital financiero ya se encontraba implícito en la obra de Marx. Sin embargo, debería de enfrentar algunos problemas para la adecuación en un contexto histórico diferente, incorporando también la relación del este capital financiero con el comercio, la moneda, el crédito, la circulación financiera y el rol del Estado. Así pues, la idea de capital financiero en Marx “cubre diferentes tipos de instituciones y prácticas: sistema bancario, bolsas, sociedades por acciones y a veces, (...) la práctica del capitalista financiero” [De Brunhoff, 1973: 104].

la industria. Frente a ello, se conforma una gran banca. Cuestión “necesaria” para no dejar todo a los monopolios. Estos últimos necesitan a los grandes bancos para abastecerse de crédito continuo en la circulación y en la producción de mercancías, acrecentando el capital industrial.

Por su parte, los comerciantes sólo se dedican al comercio de mercancías, con sumas de capital crecientes. Actividad financiada mediante el crédito de los grandes bancos. Así, el capital comercial se dedica exclusivamente a la circulación de mercancías, obteniendo una parte de la plusvalía. En este sentido, “la conducta de los comerciantes les sirve después a los industriales como uno de los motivos de justificación para la formación de *cartels*. Esto varía fundamentalmente al cambiar la relación de los bancos con la industria y al nacer las asociaciones capitalistas en la industria” [Hilferding, 1971: 236 (1910) (cursivas del original)].¹²

Hilferding evidencia una estrecha relación entre bancos e industria, lo que tendió a fortalecer el poder de los *carteles* sobre la industria y el comercio capitalista.¹³ Pero, además, la especulación creciente, en beneficio de los monopolios industriales, también se hace patente. Esto se materializa en la ganancia de fundador, en su calidad de capital financiero.¹⁴ Este

¹² Los capitalistas comerciales son fundamentales al proceso de reproducción del capital, pues permiten al capital productivo acortar el tiempo de circulación de las mercancías, sacrificando con ello una parte de su ganancia. De esta manera opera una división social del trabajo, en donde la función exclusiva del capital comercial (capital dedicado al comercio de mercancías) es mediar el proceso de circulación del capital industrial.

¹³ Hilferding [1971 (1910)] aprecia que la creciente fuerza de los monopolios permite la reducción de operaciones del capital comercial. Con ello, sumas de dinero comercial queden liberadas, lo que incide en la exportación de capital.

¹⁴ Este proceso de mutación del capitalismo financiero a favor de la creciente especulación, que da pie a la ganancia de fundador, es descrito por Hilferding [1971 (1910)] de la siguiente manera “la bolsa y el comercio son ahora especulativos condenados, suprimidos en favor del monopolio industrial. El beneficio industrial se agrega al comercial, es capitalizado en forma de ganancia de fundador, en forma de botín de la Trinidad llegada a la forma suprema de capital en concepto de capital financiero. Pues el capital industrial es el Dios Padre que ha dejado como Dios Hijo al

capital, a primera vista, puede comprenderse como la unión del capital industrial con el capital bancario y monetario. El surgimiento de las sociedades por acciones no solo permite la creación de KF, también, conlleva a que los bancos sean cada vez más los poseedores de dichos títulos de deuda. En este momento particular, ya no se trabaja únicamente con capital propio, sino también, con capital ajeno, al cual deben entregar alguna parte de la ganancia industrial. Conforme a Hilferding [1971 (1910)], estas relaciones de propiedad generan una fuerte relación de dependencia entre bancos e industria, derivado del aumento en el endeudamiento. Haciendo a la banca parte operante de la industria, dándole el carácter de “capitalista industrial”. Lo sobresaliente es el surgimiento del capital financiero, esto es, la transformación del capital dinerario en capital industrial.¹⁵

capital comercial y bancario, y el capital monetario es el Espíritu Santo; son tres pero uno solo en el capital financiero” [Hilferding 1971; 248 (1910)]. Retomando la categoría “ganancia de fundador”, Guillén [2011] la reconoce como el “aspecto más revolucionario” dentro de la teoría Hilferdiana. Para Guillén [2011], la ganancia de fundador no es más que una renta de monopolio que es apropiada por el capital financiero “por el mero hecho de negociar el capital ficticio, es decir, la emisión de acciones y de los títulos de deuda pública y privada” [Guillén, 2011: 51]. Siguiendo al propio Guillén [2011], “esta ganancia de fundador juega un papel de primer orden en el capitalismo de nuestros días y fue fundamental, por ejemplo, en todo el proceso de bursatilización y de creación de derivados que acompañó el boom inmobiliario de 1990-2007” [Guillén, 2011: 51]; proceso que terminó por generar la primera gran crisis del siglo XXI.

¹⁵ Precizando la conformación del capital financiero, Hilferding [1971 (1910)] señala que “la dependencia de la industria con respecto a los Bancos es, pues, la consecuencia de las relaciones de propiedad. Una parte cada vez mayor del capital de la industria no pertenece a los industriales que lo emplean. (...) Por otro lado, el Banco tiene que fijar en la industria una parte cada vez mayor de sus capitales. Así, se convierte en un capitalista industrial en proporciones cada vez mayores. Llamo capital financiero al capital bancario, esto es, capital en forma de dinero, que de este modo se transforma realmente en capital industrial” [Hilferding, 1971; 253-254 (1910)]. Aunado a este traslado del capital dinerario al sector industrial, en el texto Mandel [1975 (1962)] destaca que los factores que favorecieron la concentración industrial, con la intención de “defender, mantener o incrementar su tasa de ganancia” impulsaron a su vez, la concentración bancaria. Esto es, la absorción de bancos pequeños por grandes bancos, favorecida a su vez, por las crisis económicas. Por otro lado, este capital bancario (concentrado), comenzó a tener el rol de capital financiero en los principales países desarrollados (Francia, Alemania, Japón, Inglaterra y Estados Unidos) desde mediados del siglo XIX. Dominando así, la industria misma, con la participación creciente de las sociedades anónimas; financiando, además, el desarrollo industrial de dichas naciones.

Este capital financiero logra su desarrollo ligado a la expansión de las sociedades por acciones y “logra su apogeo con la monopolización de la industria” [Hilferding, 1971: 254 (1910)]. En consecuencia, los bancos, al poseer gran parte del capital ficticio de las empresas, dada la concentración de capital, les permite ser, en cierta medida, los entes con mayor poder dentro de la propia industria. Como vimos al analizar el KF, el negocio de estos títulos crecientes impulsa el desarrollo de la bolsa de valores y del comercio especulativo de dichos títulos de deuda. En palabras de Hilferding, “el capital financiero es la síntesis del capital usurero y del capital bancario, y, como estos, aunque en un grado infinitamente superior del desarrollo económico, se apropia de los frutos de la producción social” [Hilferding, 1971: 255 (1910)].

Financiarización: tradición clásica y heterodoxa en la crítica de la economía política

Los autores marxistas dedicados al estudio de la financiarización pueden dividirse en dos vertientes principales. En primer lugar, tenemos a quienes consideramos marxistas clásicos; segundo, a aquéllos que se consideran, en este texto, como marxistas heterodoxos. Tanto los marxistas clásicos como heterodoxos de la financiarización parten de retomar las categorías de capital ficticio, de capital que deviene interés y de crédito, analizadas en la obra de Marx [1894 (2010)]. Sin embargo, el grado en que predominan unos sobre otros varía. Algunos articulan dentro de su definición la categoría de capital financiero, desarrollada por Hilferding [1971 (1910)], para la comprensión del capitalismo contemporáneo.

a) Los precursores

En un primer grupo heterogéneo encontramos a Baran y Sweezy [1966], a Sweezy [1942, 1983, 1985] y a Magdoff y Sweezy [1987], en conjunto forman la escuela de la *Monthly Review* (MR). Este grupo también contempla a Chesnais [2000, 2002, 2003, 2016

y 2019] a Lapavitsas [2009a, 2009b, 2011a, 2011b, 2016a, 2016b], a Shaikh [2010 y 2016], a Dumenil y Levy [2004, 2005a, 2005b, 2009, 2011, 2013 y 2014]. Autores que recuperan las categorías heredadas por Marx y Hilferding para la conceptualización de la financiarización. Al mismo tiempo, han sido los principales puntos de referencia para otros pensadores.

Para la MR, la financiarización es resultado del proceso de acumulación, el cual ha tendido al estancamiento [Magdoff y Sweezy, 1987]. Este fenómeno es una respuesta a la denominada “ley del excedente creciente” [Sweezy, 1942],¹⁶ en la que las macroempresas, con tendencia monopolística, generan un aumento sin precedentes de la producción, pero se enfrentan a una demanda insuficiente. Por lo cual, los capitales se desplazan del sector productivo al sector financiero con la intención de obtener ganancias crecientes.¹⁷ Con ello se aumenta, el precio de los activos financieros y las ganancias del sector financiero, esto tiende a desencadenar burbujas financieras. La MR aprecia en el capitalismo monopolista un problema de desequilibrio, o de desproporción, derivada de una insuficiencia en la demanda. Solventada por la inversión en actividades financieras, tanto de empresas financieras como no financieras. Por el lado del

¹⁶ Baran y Sweezy [1988 (1966)] comprenden una interrelación entre sector productivo y sector financiero. Incluso, afirman que el estancamiento es propio del capitalismo por el hecho de tener fuerzas autolimitantes de crecimiento, en palabras de Sweezy, “la capacidad industrial en expansión siempre termina por crear sobrecapacidad: un fuerte incentivo para invertir genera una explosión de inversiones que a su vez minan el incentivo para invertir. Este es el secreto del largo boom de posguerra y del retorno del estancamiento de los setenta” [Sweezy, 1985: 157]. Por ende, el estancamiento iniciado en los años setenta es resultado de la creación de corporaciones monopolísticas que desincentivan la competencia y como tal, al conjunto de la economía.

¹⁷ A decir de Sweezy [1983] “el sector financiero evidentemente hace su parte para compensar la productividad excedente de la industria moderna” [Sweezy, 1983:111], es decir, dicho excedente es utilizado en el sector improductivo (circulación y actividades financieras), “en la compleja economía moderna una gran parte y creciente de capital dinero no se transforma directamente en capital productivo (...). En su lugar es usada para comprar instrumentos financieros portadores de interés o rendidores de dividendos” [Sweezy, 1983:104]. Cuestión que no pudo ser lograda sin el respaldo del gobierno, quien estaba preocupado por el estancamiento y vio en la explosión financiera, un camino para contrarrestar tal estancamiento.

consumo, el estrangulamiento que se da a la fuerza de trabajo refuerza esa demanda insuficiente. Como resultado, la financiarización sería un elemento contrarrestante del estancamiento económico, el cual, desde su visión, es una tendencia secular del propio sistema.¹⁸

Por su parte, Chesnais [2000, 2002, 2003, 2016 y 2019] emplea las categorías de KF y de capital financiero para la comprensión del régimen de acumulación dominado por las finanzas. Para Chesnais [2016, 2019], la financiarización se encuentra altamente ligada a la globalización, en donde la característica principal es la preponderancia de la acumulación financiera por sobre la acumulación de capital. Esto se debe a la caída de la tasa de ganancia, y no a la absorción de excedentes en la esfera financiera debida a una sobreproducción,¹⁹ como anunciaban los autores de la MR. Chesnais [2016 y 2019] reconoce que existe un vínculo fuerte entre el ciclo del capital en su conjunto y la financiarización, por lo que no se puede desligar el sector productivo (real) del financiero, haciendo alusión así al concepto de KF de Marx [2010 (1894)]. Destaca que este capital puede incidir tanto de manera positiva, favoreciendo la acumulación productiva, como de manera negativa, promoviendo la proliferación de la acumulación financiera, imperando de esta manera, la distribución de la

¹⁸ El propio Sweezy [1983] sostiene que no hay garantía de que este capital dinero pueda ser utilizado en algún momento para la acumulación de capital, pero sí han tendido a acrecentar el tamaño de los mercados financieros, por el hecho de que la rotación del capital en este último sector es muy alta. En ese sentido, la tendencia al estancamiento, derivada del propio estancamiento en la demanda del sector productivo, provocó la disminución de los costos de producción. Disminuyendo, además, la propia inversión en el sector productivo. Así, quedaron sumas de dinero disponibles llevando al repunte de una economía financiarizada, con el ascenso en el precio de los activos financieros, y la búsqueda de ganancia creciente a corto plazo. Por lo que el sector financiero llega a ocupar la vacante dejada por el fin del conflicto bélico. Absorbe de esa manera recursos y capitales, absorbe parte del excedente económico, que podría destinarse a potenciar el crecimiento económico.

¹⁹ Al tratar de explicar la caída de la tasa de ganancia, Chesnais [2019] hace referencia a la teoría del estancamiento secular y en particular, a la versión ortodoxa defendida por Gordon [2016a, 2016b], en donde los cambios efectuados en esta nueva revolución tecnológica no han podido ser reflejados en el aumento de la productividad del trabajo en el sector productivo de la economía.

plusvalía por sobre la producción de ésta. En el capitalismo contemporáneo, se pasa de una relación "de la creación de valor a la extracción de valor".

Para Chesnais [2019], la acumulación financiera y la distribución de la plusvalía son posibles gracias a la reestructuración de la naturaleza de la banca y del crédito, que tuvo lugar desde finales de la década de 1950. Esta mutación se estableció en la apuesta del KDI, lo que facilita la concentración y la centralización de capital, enmarcado en un ambiente de creciente estructura de oligopolio tras las fusiones y adquisiciones llevadas a cabo por los grandes capitales. Estos cambios en la banca y el crédito se encuentran respaldados en modificaciones normativas, facilitados por los Estados internacionales, que fomentaron la desregulación y la libre movilidad de capital. En ese sentido, la proliferación del KF ha sido empleado para apalancar la acumulación y centralización de capital. En donde el comercio de KF en las bolsas de valores ha conducido a una desigual distribución del ingreso, dada la manipulación de los títulos negociados y a la asimetría en la información disponible. Es así como, la dinámica de la financiarización ha permitido a los grandes actores financieros ejercer un control considerable sobre la distribución de la riqueza generada en el sistema económico, exacerbando las desigualdades existentes en las sociedades.

Nuestro análisis prosigue con la concepción de Lapavitsas [2009a, 2009b, 2011a, 2011b, 2016a, 2016b] de la financiarización, quien realiza su análisis a partir de tres aspectos: 1) la financiarización tiene orígenes en la escuela de pensamiento marxista; 2) globalización y financiarización no han sido categorías aceptadas dentro de la corriente estándar y; 3) en el corazón de la propia globalización se encuentra la financiarización. De esta manera la financiarización es “una transformación sistémica de las economías capitalistas avanzadas que se articula en torno a los cambios de conducta subyacentes a las empresas no financieras,

los bancos y los hogares” [Lapavitsas, 2016b: 37], no es un proceso homogéneo a nivel mundial.

Lapavitsas [2009a, 2009b y 2016b] desarrolla su noción de financiarización a partir de lo que denomina marxismo clásico, incorporando así aspectos teóricos de Hilferding y de Lenin. Para él, “la financiarización se caracteriza, (...), por un rápido crecimiento de la circulación en contraste con la producción, pero esa asimetría no es más que el resultado de las interacciones ‘financiarizadas’ entre los agentes principales de la economía capitalista” [Lapavitsas, 2016b; 61]. Dichos agentes son las empresas no financieras, las empresas financieras y los hogares.

Sin embargo, siguiendo la teoría del valor-trabajo, Lapavitsas sostiene que no hay una creación de ganancias mayores en el sector financiero. Puesto que el único sector que produce valor y plusvalor es el sector de producción. Lo que le permite distinguir entre finanzas, sector y ganancias financieros. Por otra parte, identifica tres tendencias de la financiarización: a) la financiarización de los capitales monopolísticos, es decir el autofinanciamiento de las grandes empresas. Pasando del financiamiento basado en la banca frente al realizado en el mercado; b) la reestructuración de los bancos y ; c) financiamiento de los trabajadores y de los hogares, es decir, el aumento de la deuda y en la tenencia de activos financieros.²⁰ Este proceso ha estado enmarcado en un contexto particular, direccionado por las políticas económicas del Estado, lo que se traduce en un cambio sistemático que muestra la heterogeneidad entre las diferentes naciones [Lapavitsas, 2016b]. Dando pie a una financiarización subordinada. Es decir, los países hegemónicos subordinan a la lógica de la financiarización a las economías menos desarrolladas. Las cuales, se encuentran articuladas al funcionamiento de la moneda mundial —dólar norteamericano— a partir de la apertura

²⁰ La financiarización de los hogares es resultado mismo del estancamiento de los salarios [Lapavitsas, 2011a].

de las cuentas de capital, la acumulación de reservas extranjeras y el establecimiento de bancos extranjeros desde los años setenta [Lapavitsas, 2016b].

Dentro de los precursores de la financiarización en el pensamiento marxista, también encontramos a Shaikh [2010 y 2016]. Quien sostiene que este fenómeno es resultado de la búsqueda de mayores beneficios por parte de los inversores y de las empresa en un contexto creciente de competencia capitalista. Subraya, además, la importancia adquirida por parte del sector financiero tanto en la economía como en la forma en que se toman las decisiones al interior de las economías en favor de la rentabilidad. Con la financiarización existe una transformación en la naturaleza del beneficio empresarial, el cual ha mutado de una ganancia de largo plazo por una de corto plazo, fomentando la especulación financiera. La importancia del capital financiero ha ido en ascenso, haciendo que los inversores financieros se apropien de sumas crecientes de la masa de plusvalor social que es generado. Finalmente, Shaikh [2016] aprecia, al igual que Lapavitsas y Chesnais, un aumento de la desigualdad de ingresos bajo la financiarización, fenómeno que ya había comenzado a crecer desde la instauración de medidas contrarrestantes a la caída de la tasa de ganancia de los años sesenta y setenta.

Para este punto, destacamos a la escuela de la MR, a Chesnais, a Lapavitsas y a Shaikh, como la base en la formulación de la categoría de la financiarización al interior de la tradición marxista. Estos autores comparten las categorías enunciadas por Marx y Hilferding analizadas en el apartado anterior e identifican el ascenso de las actividades financieras como una manera de contrarrestar el estancamiento y por tanto, la caída de la rentabilidad del capital. Por lo que se ha transitado a la obtención de ganancias de corto plazo, mismas que se encuentran respaldadas en la actividad real. Prevalciendo una “transferencia” de ganancias desde el sector productivo al financiero a partir de una intensificación en la explotación del trabajo.

No obstante, tanto Lapavitsas como la escuela de la *MR* parecen darles un mayor peso a las medidas de desregulación y de liberalización implementadas por los Estados, así como a la insuficiencia de la demanda como los factores clave en el surgimiento de la financiarización. Elementos también presentes en Dumenil y Levy [2004, 2005a, 2005b, 2009, 2011, 2013 y 2014] así como en Husson [2008a, 2008b, 2008c, 2009a, 2009b, 2009c, 2010]. Para Dumenil y Levy la financiarización tiene que ver con la expansión de las actividades financieras, en donde predomina, además, la creación del valor del accionista y, por ende, el orden gerencial en las empresas. A decir de los autores, el modelo neoliberal fortaleció el ámbito financiero, mermando la demanda agregada. Por un lado, el consumo de los hogares ha sido complementado con un aumento en el nivel de endeudamiento; por el otro, la tasa de inversión por parte del capital productivo ha disminuido por preponderar el criterio gerencial y el de la valorización de los accionistas. Incluso, observaron a la crisis de 2008 como una crisis financiera originada por la instauración de políticas neoliberales, y no de un descenso de la tasa de ganancia y por tanto, de un problema de acumulación.

En lo que respecta a Husson [2008a, 2009a, 2009b, 2009c], él identifica una tendencia ascendente en la apropiación de ganancias por parte de los entes financieros, mismas que son generadas en el sector real. Husson [2008a, 2009c] sostiene que la esfera financiera no opera de manera independiente, por el contrario, mantiene una relación estrecha con el sector real. Por lo que la apropiación del excedente evidencia una competencia intercapitalista que, junto a las pocas oportunidades de inversión rentables, fomentan la financiarización. Este incremento se aprecia por el crecimiento en el grado de financiarización, medido como la diferencia entre la tasa de ganancia y la tasa de acumulación [2008a, 2009c]. Es decir, cada vez menos parte del excedente se ha reinvertido. Además, considera la presencia de una demanda insuficiente resultado de un ataque directo a los salarios de los

trabajadores. Por lo que el endeudamiento de los hogares se ha hecho presente de manera desmedida en esta fase del capitalismo. Considerando así a la financiarización como un complemento de la propia reducción salarial.

Bajo esta dinámica en la interpretación de la financiarización podemos realizar una especie de taxonomía al interior del pensamiento marxista que aborda a la financiarización, distinguiendo dos grandes grupos. Por un lado tendríamos a la escuela de la MR, a Lapavitsas, a Husson y a Dumenil y Levy, quienes le dan un mayor peso a las medidas de desregulación y de liberalización implementadas por los Estados, así como a la insuficiencia de la demanda como los factores clave en el surgimiento de la financiarización. De esta manera, este grupo de autores podemos considerarlos en la categoría de *marxistas heterodoxos de la financiarización*, pues van más allá del papel de la tasa de ganancia.

Por otro lado, Chesnais le concede un papel primordial a la cuestión de la rentabilidad, es decir, a la dinámica de la tasa de ganancia como factor primordial en el ascenso del sector financiero en este nuevo régimen de acumulación. En esta perspectiva, Chesnais sería más cercano a las tesis que Marx acuñó como la principal ley del régimen capitalista, a saber, la ley de la caída tendencial de la tasa de ganancia. De este modo, lo consideramos un autor de la *tradición marxista clásica de la financiarización*. Para este segundo grupo, la financiarización se presenta como un resultado endógeno del propio modo de producción. Que si bien puede mitigarse mediante la instrumentación de políticas, con el tiempo, el sistema terminará exhibiendo sus contradicciones inherentes, las cuales serán más agudas, culminando en crisis económicas. Esta perspectiva también se encuentra en autores como Shaikh, Brenner [2006], Salama, Harvey [2007]. Por lo que, junto a Chesnais, serían pertenecientes del grupo de marxistas clásicos de la financiarización. Para quienes la financiarización se erige como

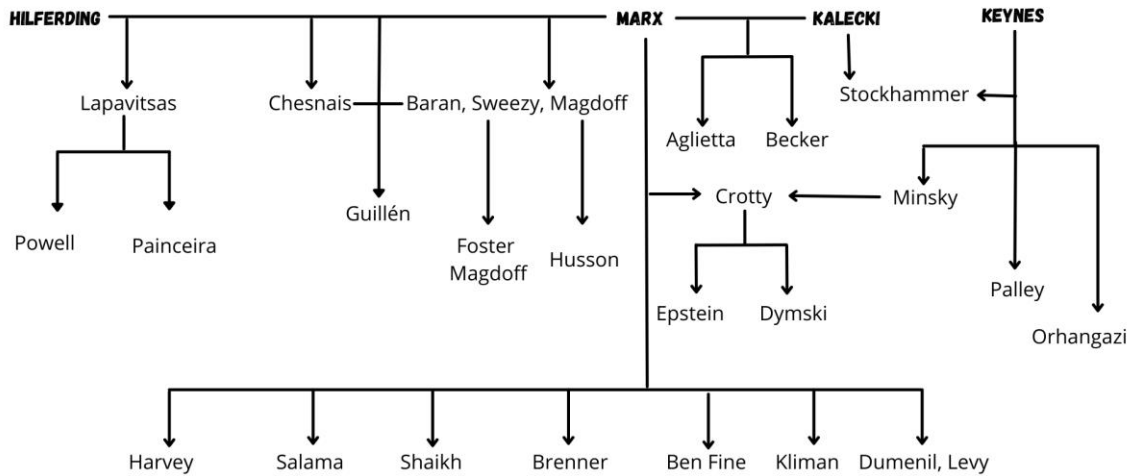
respuesta a la tendencia secular de la caída de la tasa de ganancia.²¹

En general, los autores descritos comparten las raíces de la crítica de la economía política, destacando que no existe una desvinculación entre sectores. Sino que por el contrario, el sector financiero encuentra su contraparte en la producción de valor y plusvalor al interior del sector real. El ascenso de la financiarización tuvo lugar en un momento concreto. Ha sido facilitado por la implementación de políticas de desregulación con el fin de restablecer la rentabilidad del capital. Estas políticas afectaron el consumo de los trabajadores y la inversión productiva,

²¹ Al interior de la tradición marxista clásica de la financiarización podemos encontrar un subgrupo más crítico, no sólo de las contradicciones inherentes del capitalismo, sino de la propia hipótesis de la financiarización. Por ejemplo, Kliman y Williams [2014] consideran, para el caso de las empresas en Estados Unidos, que la tesis de la financiarización que establece un desvío de los beneficios a compras y pagos financieros no es válida. Puesto que “la participación de las ganancias invertidas en la producción fue mayor durante las dos primeras décadas del neoliberalismo que durante las décadas anteriores” [Kliman y Williams; 2014: 22]. En segundo lugar, ha existido un aumento en la depreciación, derivado de la revolución tecnológica. Por lo que, controlando esta variable, la inversión como proporción de las ganancias ha sido de la misma magnitud, o incluso mayor, que el periodo que precedió a la financiarización. Sin embargo, la disminución acontecida en esta variable es resultado de un nivel insostenible en los niveles de inversión de principios de los años ochenta. En tercer lugar, concluyen que la caída de la tasa de ganancia es el factor clave detrás de la desaceleración en la tasa de acumulación de las empresas de los Estados Unidos entre 1947 y 2007. Mismo caso para el periodo 1979-2001. Un cuarto punto es la afirmación de que la acumulación ha sido conducida tanto por las ganancias como por el crédito. Por lo que este último canal de financiamiento ha sido cada vez más relevante en la economía. Finalmente, consideran inexistente un desvío de recursos del sector productivo al financiero, “un mundo en el que el crédito adicional se crea *ex nihilo* y está respaldado por nada más que promesas de pago, especialmente en un mundo en el que este fenómeno es cada vez más significativo, no es un juego de suma constante” [Kliman y Williams; 2014: 23]. De esta manera, ven a la financiarización como un término descriptivo en cuanto al aumento relativo, así como de la importancia tanto de mercados, instrumentos y de instituciones financieras. Afirmando con ello que “el término financiarización no puede utilizarse correctamente como sinónimo de un crecimiento más lento o de un desempeño más débil de la economía no financiera” [Kliman y Williams; 2014: 23].

es decir, la demanda agregada. Para compensar esta deficiencia, se observó un aumento del endeudamiento. En este contexto, también se desenvuelve una lucha por la distribución del excedente. A partir de estos autores, podemos desglosar la categoría a través del tiempo, distinguiendo, además, las principales influencias de los autores que prosiguen a ser examinados y que se puede visualizar en el diagrama 1.

Diagrama 1. Raíces teóricas de la financiarización



Fuente: Elaboración propia

b) Los continuadores

Partiendo de la heterogeneidad que rodea al concepto de financiarización, se prosigue con el análisis de autores que, siguiendo las ideas planteadas en los apartados previos, han continuado con el análisis de esta categoría para la comprensión del capitalismo contemporáneo. Tratando de seguir con el orden cronológico, comenzamos por los continuadores de la MR. En esta línea encontramos a Foster y Magdoff [2009], quienes resaltan que la principal fuerza compensatoria frente al estancamiento ha sido el rápido incremento de deuda como proporción del PIB. Estos

autores consideran a la financiarización como una fase híbrida del capital monopolista financiero [Foster y Magdoff, 2009]. Resaltando que la explosión financiera se alimenta de una economía estancada. Algo que no podría darse sin el Estado, el cual se reconfiguró en favor del ímpetu de la financiarización.

Mas adelante Foster [2010] considera que una de las características de este proceso de financiarización ha sido la subordinación de la acumulación de capital al sector financiero. Por lo que define a la financiarización como “el desplazamiento de largo plazo del centro de gravedad de la economía capitalista de la producción al sector financiero” [Foster, 2010:2]. Proceso iniciado en la década de setenta y ochenta del siglo XX. En ese sentido, “la financiarización parecía ser fruto, no de la prosperidad, sino del estancamiento de larga duración” [Foster, 2010:10]. Tanto en Foster como en Magdoff se mantienen las ideas base de la MR en cuanto a la desproporción entre producción y consumo, es decir, entre producción y demanda insuficiente. Situación que permitió el ascenso y consolidación de la financiarización. En conclusión, para la MR la financiarización representa un arma del capital frente al estancamiento, transformándose de apoco, en parte de la fuerza motriz del sistema [Foster y Magdoff, 2009]. Proceso que se ha visto reforzado por las políticas que denominan neoliberales, dando la impresión de que, sin éstas, la financiarización no sería posible.

Por otra parte, saliéndonos un poco del panorama anglosajón, podemos encontrar a Guillén [2014, 2015 y 2021]. Economista inspirado en las ideas de De Bernis, pero que ha centrado su atención en el problema de la financiarización a través de los planteamiento de Marx, de Hilferding y de Chesnais. De este último retoma la idea de régimen de acumulación dominado por las finanzas. Resaltando la transferencia de una proporción del excedente, cada vez mayor, hacía el sector financiero, lo que desacelera la inversión productiva. Esta situación no sería posible sin el capital monopolista financiero, en donde lo predominante es

una ganancia financiera. La cual encuentra su contraparte en la producción real, pues sólo en el sector productivo se crea valor y plusvalor.

Para Guillén [2014 y 2015], a diferencia de los autores tratados hasta el momento, el proceso de financiarización no es algo nuevo. Pues el capital financiero ya ha exhibido su poderío, tanto económico como político, en etapas previas dentro de la historia del capitalismo. En esa misma línea, concuerda con el planteamiento de Braudel y de Giovanni Arrighi, para quienes la financiarización es resultado del proceso de declive de la potencia hegemónica. Por lo que han existidos periodos en la historia del capitalismo financiarizados y no financiarizados. Empero, el capital monopolista financiero y financiarización son dos categorías diferentes. El primero hace referencia a la fracción dominante del capital de la fase librecambista hasta la monopolista, en donde han subsistido etapas *no financiarizadas y financiarizadas*. Sin embargo, a raíz de la crisis del modelo de regulación monopolista-estatal, que comenzó a finales de los años sesenta, se produjo la transición a un nuevo régimen de acumulación, el régimen de acumulación con dominación financiera.²² Erigido frente al descenso de la tasa media de ganancia. Por lo que la financiarización, que inicia tras la crisis del modelo de acumulación fordista, “no sólo sería una reacción objetiva frente a la caída de la tasa de ganancia (...), sino también un proyecto del capital monopolista financiero y de EE. UU. para contener su declinación mediante el empleo de su hegemonía monetaria y financiera” [Guillén, 2015: 213]. Por lo cual, la

²² En cuanto al régimen de acumulación con dominación financiera Guillén [2015] adopta de la descripción planteada por Chesnais, una connotación también empleada por la escuela de la regulación francesa y que es asociada con el fin del régimen de acumulación fordista, dada la caída en la tasa media de ganancia. En una idea similar, Bresser [2019] considera que la comprensión de la financiarización se ha centrado en demasía en el comportamiento de las instituciones financieras y su crecimiento en los últimos años. En consecuencia, prefiere utilizar el término capitalismo rentista-financiero “porque esta expresión da a la financiarización un significado histórico y sociológico más amplio” [Bresser; 2019:22].

financiarización sería el vástago de la crisis que se desencadenó a finales de los años sesenta del siglo XX. Incluso, el autor sostiene la existencia de una relación intrínseca entre el estancamiento económico de la crisis de los sesenta y la propia financiarización.²³

Enunciadas algunas de las características de este nuevo régimen de acumulación, Guillén [2014 y 2015] reconoce los aportes de Epstein [2005] y de Palley [2007] en cuanto a la definición de financiarización. Sin embargo, al centrarse demasiado en lo financiero los considera limitados y con imprecisiones. Por lo que, define a la financiarización “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” [Guillén, 2015: 215].

Otro autor con matices regulacionistas son Becker, *et al* (2010). Quienes aprecian en la tendencia en el alza del KF y del KDI una expresión de la financiarización. Al igual que los autores revisados hasta el momento, Becker, *et al* (2010) no aprecian una desvinculación entre sector real y financiero, aunque le conceden una cierta autonomía a este último. De tal suerte, el nuevo régimen de acumulación financiera no podría existir sin el ascenso de la comercialización de activos, cuya rentabilidad creciente, es consecuencia del diferencial de tasa de interés frente a los pasivos.

El último de los denominados continuadores del estudio de la financiarización, analizados aquí, es Crotty [2002, 2007, 2008]. Autor quien inspirado en el desarrollo teórico de Marx, Keynes y Minsky, señala que el ascenso y consolidación de un capitalismo rentista tras la crisis de rentabilidad de los años sesenta y setenta, es una manifestación de la financiarización. Esto no podría darse sin la nueva arquitectura financiera internacional, en donde se

²³ Guillén [2015] adopta la definición propuesta por Kripnner [2005], en donde la financiarización implica un patrón de acumulación, en donde las ganancias ya no se dan primordialmente por la producción y comercialización de mercancías, sino más bien, son obtenidas mediante canales financieros de manera creciente.

destaca el aumento del valor de los activos financieros y, sobre todo, la ganancia que fluye hacia empresas financieras como no financieras dentro del ámbito rentista. Por lo que percibe en el neoliberalismo un creciente poder económico y político de la clase rentista y del capital financiero. Lo que evidencia un aumento de las ganancias del sector financiero como proporción del PIB y un cambio en el comportamiento de las empresas no financieras, quienes han elevado su nivel de deuda, mermando su tasa de ganancia y de inversión. Puesto a que se ha preponderado la inversión de corto plazo sobre la de largo plazo. Para Crotty, la financiarización puede tener un revés mediante la instauración de políticas que vuelvan a regular al sistema financiero.

Conclusiones

La revisión de la literatura sobre la financiarización al interior del pensamiento marxista nos ha ayudado a encontrar similitudes y diferencias. Pero, además, nos permitió identificar dos vertientes: una clásica y una heterodoxa dentro del pensamiento marxista dedicada al estudio de la financiarización. En cuanto a los rasgos compartidos dentro de esta corriente del pensamiento económico destacamos: a) la financiarización es resultado de la caída tendencial de la tasa de ganancia de mediados de los años sesenta y setenta; b) es instaurado para recuperar la rentabilidad del capital; c) es un nuevo régimen erigido por la fracción del capital financiero; d) la apropiación de una ganancia financiera es el eje rector; e) el capital que deviene interés y el capital ficticio adquieren un papel preponderante para la obtención de esta ganancia financiera; e) no existe una desvinculación entre sector productivo y financiero, puesto que el valor y el plusvalor son generados únicamente en el sector productivo; f) se acelera aún más la desigual distribución del ingreso; g) la dinámica del producto se torna más lenta. Así, la financiarización dentro del pensamiento marxista no se limita a un análisis meramente cuantitativo del sector financiero. Mas bien es un fenómeno complejo en constante

transformación, impulsado por la búsqueda de mayor rentabilidad en el menor tiempo posible y acosta de la explotación del trabajo. Por lo cual, subsiste en sus raíces el antagonismo de clases.

En lo concerniente a las dos vertientes al interior de la tradición marxista de la financiarización destacamos que autores como Chesnais, Shaikh, Brenner, Salama y Harvey, al otorgar a su análisis un mayor peso al problema de la rentabilidad, y por tanto, al comportamiento de la tasa de ganancia como factor esencial en el ascenso de este nuevo régimen de acumulación, representan lo que aquí se considera como marxismo clásico de la financiarización. Porque en su análisis subsiste la ley de la caída tendencial de la tasa de ganancia. En ese sentido, la financiarización es un resultado endógeno del propio modo de producción, que si bien puede mitigarse temporalmente, mediante la instauración de políticas, con el tiempo, el sistema exhibirá contradicciones internas más severas que conducirán al estancamiento a crisis económicas.

Por su parte, autores como Lapavitsas, la escuela de la MR, Husson, así como Duménil y Levy, si bien no niegan el problema de la rentabilidad, les dan un peso demasiado grande a las políticas de desregulación y de demanda insuficiente como factores clave en la gestación y consolidación de la financiarización. Cuestión que nos permite situarlos en el ala del marxismo heterodoxo de la financiarización. Además, comparten similitudes con la corriente poskeynesiana sobre la financiarización en cuanto: a) bajo ciertos parámetros, principalmente instrumentación de políticas regulatorias, el capitalismo puede subsistir; b) aprecian una recuperación de la rentabilidad bruta en las empresas. En conclusión, la rentabilidad neta ha descendido, principalmente por la valoración del accionista, es decir, por el pago de intereses y dividendos.

Referencias

- Baran, P. y Sweezy [1988 (1966)]. *El capital monopolista. Ensayo sobre el orden económico y social de Estados Unidos*. México, D.F., Siglo XXI.
- Brenner, Robert. [2006], *La economía de la turbulencia global*, Ediciones Era, México.
- Bresser-Pereira, Luiz [2019], “Secular Stagnation, low growth, and financial instability”, *International Journal of Political Economy* 48:1, 21-40.
- Crotty, James [2008], “Structural causes of the global financial crisis: a critical assessment of the ‘new financial architecture’”. Working paper 2008-14. University of Massachusetts Amherst.
- Crotty, James [2007], “If financial market competition is so intense, why are financial firm profits so high? Reflections on the current ‘golden age’ of finance”. Workingpaper series, No. 134.
- Crotty, James [2002], “The effects of Increased product market competition and changes in financial markets on the performance of nonfinancial corporations in the neoliberal era”. Workingpaper series, No. 44.
- Chesnais, François [2019], “Financialization and the impasse of capitalism”. *The Japanese Political Economy*, 45[1-2], pp. 81-103.
- Chesnais, François [2016], *Finance capital today. Corporations and Banks in the lasting global slump*, Historical Materialism Book Series, Volume: 131. ISBN: 978-90-04-25548-7
- Chesnais, François [2003], “La teoría del régimen de acumulación financierizado: contenido, alcance e interrogantes”, en *Revista de economía crítica*, ISSN 1696-0866, ISSN-e 2013-5254, N°. 1, 2003, pp. 37-72.
- Chesnais, François [2002], “La ‘nueva economía’: una coyuntura singular de la potencia hegemónica americana”, en Chesnais, François et al. [2002], *La globalización y sus crisis. Interpretaciones desde la economía crítica*. Viento Sur. Pp.42-72.
- Chesnais, François [2000], “¿Crisis financieras o indicios de crisis económicas características del régimen de acumulación actual?”, en François Chesnais y Dominique Plihon [coords], *Las trampas de las finanzas mundiales. Diagnósticos y remedios*. Editorial Akal, España. Pp. 41-57.

- De Brunhoff, Suzanne. [1973], *La política monetaria*. Siglo XXI editores, México.
- Duménil, Gérard y Lévy, Dominique, [2014], *La gran bifurcación. Acabar con el neoliberalismo*. Editorial Catarata, Madrid.
- Duménil, Gérard y Lévy, Dominique, [2013], *The Crisis of Neoliberalism*. Harvard University Press.
- Duménil, Gérard y Lévy, Dominique. [2011], “The crisis of the early 21st century: a critical review of alternative interpretations”, *World Review of Political Economy*, Vol 2 (4), pp. 562-580, DOI 10.2307/j50005553
- Duménil, Gérard y Lévy, Dominique. [2009], “Thirty years of Neoliberalism under U.S. Hegemony” disponible en: <http://www.jourdan.ens.fr/levy/biblioa.htm> pp. 6-13.
- Duménil, Gérard y Lévy, Dominique. [2005b], “Tendencias de la formación de las rentas en el neoliberalismo. Riqueza, clase y propiedad en Estados Unidos”. En revista *New Lef*, No. 30, enero-febrero. pp. 97-124.
- Duménil, Gérard y Lévy, Dominique. [2005a], “Costs and Benefits of Capitalism: A Class Analysis”, en Epstein, Gerald A. [Ed.], *Financialization and the World Economy*, Edward Elgar. Cheltenham, 17-45.
- Duménil, Gérard y Lévy, Dominique, [2004], *Capital Resurgent. Roots of the Neoliberal Revolution*, Massachusetts, Harvard University Press.
- Durand, Cédric. [2014], *El capital ficticio. Cómo las finanzas se apropian de nuestro futuro*. NED Ediciones, España.
- Engels, Federico [1975], *Sobre el capital*. Editorial de ciencias sociales, La Habana, Cuba.
- Epstein, Gerald, [2005], Introduction. En G. Epstein [ed.], *Financialization and the world economy*, Cheltenham: Edward Elgar. pp. 3-16
- Foster, Bellamy, [2010], “The financialization of capital and the crisis” *Monthly Review*, Vol. 59, No. 11.
- Foster, Bellamy. y Magdoff, Fred, [2009], *The great financial crisis. Causes and consequences*. Nueva York: Monthly Review Press.
- Gordon, Robert, [2016a], “Estancamiento secular: una visión desde la perspectiva de la oferta” *Boletín CEMLA* (enero-marzo) pp. 58-67.
- Gordon, Robert, [2016b], *The Rise and Fall of American Growth. The U.S. Standard of Living 142 since the Civil War*. Princeton University Press.

- Guillén, Arturo [2011], “Claves para el análisis del capitalismo contemporáneo” en *Revista Ola Financiera*, Vol. 4. No. 8. Pp. 89-98.
- Guillén, Arturo [2014], “Financialization and financial profit” en *Brazilian Journal of Political Economy*, vol. 34, n° 3 [136], pp. 451-470.
- Guillén, Arturo [2015], *La crisis global en su laberinto*, Biblioteca Nueva, UAM-Iztapalapa, México.
- Guillén, Arturo [2021], *El régimen de acumulación en México. Caracterización, tendencias y propuestas para su transformación*, serie Estudios y Perspectivas - Sede Subregional de la CEPAL en México, N° 190 [LC/TS.2021/42; LC/MEX/TS.2021/7], Ciudad de México, Comisión Económica para América Latina y el Caribe [CEPAL].
- Harvey, David [1990 (1982)], *Los límites del capitalismo y la teoría marxista*. FCE, México.
- Harvey, David [2007], *Breve historia del neoliberalismo*, España, Akal.
- Hilferding, R. [1910], *El capital financiero*. Edición revolucionaria, Instituto Cubano del Libro. Cuba [1971].
- Husson, Michel, [2010], “The debate on the rate of profit” en *International Viewpoint* No. 426.
- Husson, Michel, [2009a], “The crisis of neo-liberal capitalism” en *Workers’ Liberty*
- Husson, Michel, [2009b], “Financial crisis of capitalism?” disponible en: <http://hussonet.free.fr/denkeng9.pdf>
- Husson, Michel, [2009c], *Capitalismo puro*. Maia Ediciones.
- Husson, Michel, [2008a], “A Systemic Crisis, both Global and Long-Lasting” en Husson, D. (Coord.), *Crisis and Sequels*. Leiden, The Netherlands: Brill. Pp. 87-97. disponible en: https://doi.org/10.1163/9789004351035_010
- Husson, Michel, [2008b], “The upward trend in the rate of exploitation” en: *International Viewpoint* No. 397.
- Husson, Michel, [2008c], “Toxic capitalism” en *International Viewpoint* No. 406.

- Kliman, A. y Williams, Sh. [2014], “Why ‘financialisation’ hasn’t depressed US productive investment”, *Cambridge Journal of Economics* pp.1-26.
- Krippner, Greta. [2005], “The Financialization of American Economy.” En *Socio-Economic Review*. Pp. 173-208.
- Lapavitsas, Costas, [2016a], “The profits of financialization” en *Revista Monthly Review*, July-August 2016. Volume 68, Number 3.
- Lapavitsas, Costas, [2016b], *Beneficios sin producción. Cómo nos explotan las finanzas*, trad. Carla Estevan Esteban y Laura de la Villa Alemán. Madrid, Traficantes de sueños. [Prácticas Constituyentes],
- Lapavitsas, Costas, et al. [2011a], “Crisis en la zona euro: perspectiva de un impago en la periferia y la salida de la moneda única común” en *Revista de Economía Crítica*, No. 11,
- Lapavitsas, Costas, [2011b], “El capitalismo financiarizado. Crisis y expropiación financiera” en Lapavitsas, Costas, y C. Morera [Coords.], *La crisis de la financiarización*. México: UNAM-Consejo Latinoamericano de Ciencias Sociales.
- Lapavitsas, Costas, [2009a], “Financiarización o búsqueda de beneficios en la esfera de la circulación” *Ekonomiaz* No. 72, 3er cuatrimestre.
- Lapavitsas, Costas, [2009b], *El capitalismo financiarizado. Expansión y crisis*. México: MAIA Editores.
- Magdoff, Harry y Sweezy, Paul, [1987], *Stagnation and the financial explosion*. Nueva York, Monthly Review Press.
- Mandel, Ernest, [1975 (1962)], *Tratado de economía marxista. Tomo I*, ediciones Era, México.
- Marx, Karl [2010 (1894)], *El Capital, Tomo III, Volumen 6. El proceso global de la producción capitalista*. Siglo XXI, México.
- Marx, Karl [2020 (1867)], *El Capital, Tomo I, Volumen 1. El proceso de producción del capital*. Siglo XXI, México.
- Palley, Thomas [2007], “Financialization: What It Is and Why It Matters”, en *Levy Economics Institute of Bard College*, Working Paper 525. pp: 1-31.
- Plihon, Dominique [2000], “La economía de fondos propios: un nuevo régimen de acumulación financiera” en François Chesnais y Dominique

- Plihon [coords], *Las trampas de las finanzas mundiales. Diagnósticos y remedios*. Editorial Akal, España. Pp. 23-39.
- Shaikh, Anwar [2010], “The first great depression of the 21st century”, *Socialist Register*, 47: 44-63.
- Shaikh, Anwar, [2016], “Capitalism: Competition, Conflict, Crises. Oxford University Press, USA.
- Sweezy, Paul, [1942], *Teoría del desarrollo capitalista*. México, D.F., FCE.
- Sweezy, Paul, [1983], “Producción y finanzas” en *Estancamiento y explosión financiera en Estados Unidos*, Siglo XXI editores, México.
- Sweezy, Paul, [1985], “La explosión financiera” en *Estancamiento y explosión financiera en Estados Unidos*, Siglo XXI editores, México.

Recibido 27 de octubre 2023

Aceptado 02 de diciembre 2023