
La Tesis de la Financiarización y sus perspectivas sobre las transformaciones del capitalismo contemporáneo

Ignacio Nicolás Cognigni

ignacognigni@hotmail.com

UNC-CIFFyH

Fecha de recepción: 13 de junio de 2024

Fecha de aprobación: 13 de junio de 2024

La Tesis de la Financiarización (TF) se ha destacado como una de las principales interpretaciones de las características del proceso de acumulación de capital en su etapa actual. Esta tesis subraya la creciente importancia del sistema financiero en las últimas décadas, resaltando la nueva relación establecida con la “economía real” y la reconfiguración del funcionamiento de la economía internacional. En términos generales, la TF sostiene que el sector financiero ha dejado atrás su función tradicional de centralizar el ahorro para canalizarlo hacia la inversión productiva, pasando a drenar excedentes de la esfera productiva, creciendo a expensas de esta. Desde esta perspectiva, la inversión financiera se convertiría en parasitaria o expropiadora, alterando el rol desempeñado durante la posguerra y promoviendo el crecimiento relativo del sector financiero a costa del resto de la economía.

Las posturas de la TF son desarrolladas y sostenidas por un amplio espectro de tradiciones de la economía crítica, iniciándose a mediados de los '80 y continuando hasta la actualidad. Desde una perspectiva marxista, Magdoff y Sweezy (1988), Duménil y Lévy (2004), Harvey (2004), Lapavistas (2016) y Chesnais (1999, 2016); desde un enfoque regulacionista, Aglietta (2000) y Boyer (2013); desde un enfoque poskeynesiano, Epstein (2005), Palley (2007) y Krippner (2011); desde el estructuralismo latinoamericano, Furtado (1985); entre muchos otros autores y corrientes.

Si bien esta serie de postulados que hasta aquí comentamos brevemente le dan unidad al planteo de la TF, las interpretaciones sobre el origen histórico del proceso de financiarización de la economía presentan importantes diferencias de acuerdo con la perspectiva adoptada, donde se evidencian los diferentes supuestos en torno a la economía, la incidencia de los actores en los procesos históricos y los ciclos de la economía. En este breve trabajo

realizaremos una lectura crítica de algunos trabajos pertenecientes a la TF, identificando dos tradiciones explicativas centrales.

Nuestra diferenciación no pretende ser exhaustiva ni abarcar la totalidad de los trabajos comprendidos en la TF que, como ya hemos dicho, es muy diversa y de gran número¹. Existen múltiples corrientes teóricas y tipos de abordajes al interior de la TF, caracterizadas por los supuestos teórico-metodológicos de los autores que las conforman, las concepciones sobre los ciclos y las crisis económicas. El problema del origen histórico de la financiarización consiste en uno de los principales desafíos teórico-políticos de la TF, y donde con más evidencia se expresa uno de sus clivajes. La forma en la que cada autor se posiciona con relación a este interrogante teñirá el conjunto de su propuesta, y tendrá importantes implicancias teóricas y políticas, en tanto gran parte de ellos se asumen como actores que intervienen en la arena del debate político-económico planteando estrategias para abordar las dificultades producidas por la financiarización.

En primer lugar, podemos identificar a quienes ven la consolidación de las finanzas y las características que adquiere el capitalismo contemporáneo como un resultado inexorable de la propia acumulación del capital, contenido en la fuerte expansión de la posguerra y desplegado al calor de la crisis de los '70 y la necesidad de recomponer la ganancia (Arrighi, 2014; Magdoff y Sweezy, 1988; Chesnais, 1999, 2016; Husson, 2009; Lapavitsas, 2016). En nuestra mirada, encontramos aquí una concepción del capital como sujeto automático, en tanto la explicación de los fenómenos sociales pasa por entender cómo están determinados por la acumulación de capital, que mantiene prácticamente las mismas bases desde el siglo XIX. En este sentido, las transformaciones históricas del capitalismo serían inherentes a sus propias leyes de desarrollo y las tendencias que estas implican. Desde esta perspectiva, la financiarización no puede ser explicada a partir de las decisiones de los actores históricos. El papel de estos se reduce en gran medida a ser el soporte o la mera expresión de las transformaciones que ocurren por razones macro-estructurales. Aun así, dentro de este conjunto de trabajos pertenecientes a esta postura, podemos encontrar matices importantes. Es el caso de publicaciones más recientes como las de Lapavitsas y Chesnais, que le otorgan una importancia mayor a las configuraciones institucionales del capitalismo y la manera en la que estas modulan de acuerdo con la senda que

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

toma la acumulación de capital.

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

Un ejemplo claro lo constituye uno de los primeros abordajes de la financiarización, realizado desde una perspectiva marxista. Magdoff y Sweezy (1988) se remiten a la teoría del capital monopolista para explicar la “explosión financiera” como una fuerza que buscaba contrarrestar la tendencia al estancamiento propia del capitalismo en su fase actual:

Hacia los setenta las fuerzas que respaldaban la larga expansión [de posguerra], finalmente se extinguieron y el estancamiento impuso una vez más su dominio. En esta coyuntura, un nuevo conjunto de fuerzas contraactantes [el sistema financiero] (...) comenzó a funcionar, interrumpiendo el deslizamiento hacia el estancamiento y manteniendo durante unos pocos años un equilibrio precario entre la tendencia subyacente y las fuerzas contraactantes. Sin embargo, una vez más, estas han demostrado ser esencialmente inestables y temporales. (1988, p. 27)

Así, el significado histórico de la financiarización se remite a las características generales del capitalismo, que producen por sí solas el crecimiento del sector financiero como una fuerza que busca evitar la tendencia estancacionista del capital. Si bien se constituye como una novedad con relación al periodo anterior, la explosión financiera no es más que una de las tantas fuerzas contrarrestantes de la caída de la tasa de ganancia y el estancamiento secular del capitalismo. Gracias a ello, las empresas monopolísticas pueden sufrir los efectos del estancamiento y enfrentar las consecuencias de la insuficiencia de la demanda, sosteniéndose no obstante a través de la inversión financiera y la valorización de sus activos que compensan las pérdidas.

De esta manera, los trabajos agrupados en esta segunda postura entienden que la financiarización consiste en un proceso inescindible de la crisis económica producida a finales de los '60, y que tuvo episodios que reconfiguraron las bases de la acumulación capitalista hacia los '70. La ruptura

de los Acuerdos de Bretton Woods, las crisis petroleras, la inyección de petrodólares en el sistema financiero global y el proceso de desregulación y liberalización de la economía constituyen manifestaciones de esta crisis, y no son los puntos de partida para entenderla. Más bien, son consecuencias de las contradicciones internas del modo de producción capitalista, y su incapacidad de salvar la brecha entre la producción y el consumo.

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

Finalmente, tenemos un segundo grupo que considera que la financiarización no es un producto necesario de la acumulación del capital, sino que es más bien una degeneración o consecuencia indeseada de políticas atribuibles a actores concretos y a ciertos cambios institucionales. Desde esta óptica, se asume que la acumulación de capital presenta regularidades que no determinan plenamente la marcha de la economía, sino que pueden ser alteradas, contenidas o modificadas por un sistema institucional o un determinado estado de la lucha de clases (Harvey, 2004; Palley, 2007; Epstein, 2005; Krippner, 2011; Boyer, 2013; Kaltenbrunner y Paineira, 2018; Beck y Knafo, 2020). En el fondo, lo fundamental sería la existencia de una decisión política que impulsa esas transformaciones, así como una fuerza social que apoya y es beneficiada por el nuevo escenario generado. En este agrupamiento identificamos principalmente a autores pertenecientes a la Escuela de la Regulación, estructuralistas latinoamericanos, poskeynesianos y algunos marxistas.

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

En una economía financiarizada, el régimen monetario y financiero ocupa el lugar jerárquico que la relación salarial tenía en el modelo de crecimiento anterior. Esta preeminencia, se mostró, *resulta de una alianza de hecho* entre gerentes de las grandes empresas que cotizan en bolsa, las instituciones financieras, especialmente las bancas de inversión, y ciudadanos con recursos, que pudieron así enriquecerse rápidamente. Esta vuelta del compromiso de base tiene como consecuencia una alteración de la casi totalidad de las otras formas institucionales bajo el impacto del régimen financiero. (2013, p. 33, énfasis nuestro).

De esta manera, el elemento central que explica el origen de la financiarización es la conformación de una fuerza social que impulsa los cambios de política económica que favorecen al sector financiero y alteran la lógica económica según la cual este venía funcionando y relacionándose con el resto de la economía. Si bien el escenario que hace posible esta transformación es la crisis del régimen de acumulación previo, de acuerdo con Boyer (2013), el factor determinante lo constituye la avanzada del sector financiero sobre el mercado que proveía el sector doméstico y la financiación de su consumo. En la perspectiva analítica del regulacionismo, esto habría posibilitado la configuración de un nuevo modo de regulación en el cual la demanda se ve sostenida solo por el consumo a crédito.

Dentro del marco de esta misma postura, existen estudios como los de Beck y Knafo (2020) que proponen, desde un enfoque "historicista radical", abandonar la escala macro en el abordaje de la financiarización, para limitarse a una concepción mucho más restrictiva, en la que aquella solo pasa a designar la aparición de ciertas prácticas que innovan y transforman el funcionamiento del sistema financiero y bancario. En este sentido, parecería insinuarse que la financiarización puede concebirse como un subproducto de un cambio en las regulaciones bancarias.

La lectura de este segundo conjunto de autores atribuye a los mercados financieros la imposición de la financiarización, a través del proceso de liberalización y desregulación de la economía. De esta forma, las políticas implementadas desde comienzos de los '70 serían las que impulsaron el desarrollo del capitalismo actual, organizado en torno a las finanzas. También hacen un gran énfasis en la participación de empresas no financieras en esta transformación y cómo adhirieron a este proceso compartiendo las nuevas ganancias que el sistema financiero comenzó a ofrecer. Así, los gobiernos, el sistema financiero, los organismos internacionales de crédito y las empresas no financieras serían las responsables últimas del proceso de financiarización de la economía y la forma que adoptó el capitalismo a partir de los '80. Para las visiones más "extremas" de este polo, el proceso de financiarización es un aspecto contingente de la historia económica, producido simplemente por decisiones económicas de funcionarios o alentado por los cambios en las formas dominantes de pensamiento económico (Krippner, 2011).

Es posible pensar criterios de clasificación y agrupamiento más amplios a los fines de incorporar otros trabajos sobre recientes sobre la financiarización, como aquellos vinculados a la deuda de la clase trabajadora (Wilkins, Kataishi y Robert, 2023), su especificidad en la periferia (Bonizzi, Kaltenbrunner y Powell, 2020) o su relación con la transición ecológica (Althouse

y Svartzman, 2022). La mirada aquí esbozada solo pretende ser una entre muchas otras posibles y no pretende ser exhaustiva.

Como podemos observar en este breve recorrido, ambos puntos de partida resaltan los elementos que consideran centrales para explicar las transformaciones capitalistas de acuerdo a sus supuestos teórico-conceptuales. Creemos que sería interesante la reflexión en torno a un abordaje que supere la mirada unilateral en torno a los fenómenos estructurales y la acción de los sujetos históricos. Esto no implica encontrar una suerte de punto intermedio entre una y otra mirada, sino de construir marcos analíticos que superen los sesgos señalados. Una posibilidad es pensar en lecturas históricas de largo plazo que recuperen algunos criterios teórico-metodológicos de manera integrada: señalar tendencias o procesos históricos más relevantes, revincular la acción de los sujetos históricos con los efectos de las estructuras subyacentes y, finalmente, establecer la relación entre la financiarización como un proceso global y las formas concretas en las cuales se expresa.

Referencias bibliográficas

- Aglietta, M. (2000). *Macroeconomía Financiera*. Ediciones Abya Yala.
- Althouse, J., y Svartzman, R. (2022). Bringing subordinated financialisation down to earth: the political ecology of finance-dominated capitalism. *Cambridge Journal of Economics*, 46(4), 679–702.
- Arrighi, G. (2014). *El largo siglo XX*. Akal.
- Beck, M. y Knafo, S. (2020). Financialization and the uses of history. En *The Routledge International Handbook on Financialization*. Routledge.
- Bonizzi, B., Kaltenbrunner, A., y Powell, J. (2020). Subordinate Financialization in Emerging Capitalist Economies. En P. Mader, D. Mertens, y N. van der Zwan (Eds.), *The Routledge International Handbook of Financialization* (pp. 177–187). Routledge.
- Boyer, R. (2013). *Los financieros ¿destruirán el capitalismo?* CONICET.
- Chesnais, F. (coord.) (1999). *La mundialización financiera. Génesis, costos y desafíos*. Losada. Trabajo original publicado en 1997.
- Chesnais, F. (2016). *Finance capital today*. Brill.
- Duménil, G. y Lévy, D. (2004). *Capital Resurgent. Roots of the neoliberal revolution*. Harvard University Press.
- Epstein, G. (ed.) (2005). *Financialization and the World Economy*. EEP. L.
- Escobar, B. (2013). El debate marxista sobre la crisis económica actual. Financiarización: ¿causa o consecuencia de la crisis capitalista? *Revista Realidad*, 1(38), 573-598.

Furtado, C. (1985). *La nueva dependencia. Deuda externa y monetarismo*. Centro Editor de América Latina. Trabajo original publicado en 1982.

Harvey, D. (2004). *El nuevo imperialismo*. Akal.

Husson, M. (2009). *Las finanzas capitalistas. Finanzas, hipercompetencia y reproducción del capital*. Herramienta.

Kaltenbrunner, A. y Paineira, J. P. (2018). Financiarización en América Latina: implicancias de la integración financiera subordinada. En M. Abeles, E. Pérez Caldentey y S. Valdecantos, *Estudios sobre financiarización en América Latina*. CEPAL.

Krippner, G. (2011). *Capitalizing on Crisis: the Political Origins of the Rise of Finance*. Harvard.

Lapavistas, C. (2016). *Beneficios sin producción. Cómo nos explotan las finanzas*. Traficantes de sueños.

Palley, T. (2007). *Financialization: What it is and Why it Matters*. Documento de Trabajo (153). Political Economy Research Institute.

Magdoff, H. y Sweezy, P. (1988). *Estancamiento y explosión financiera en Estados Unidos*. Siglo XXI.

Van Der Zwan, N. (2014). Making sense of financialization. *Socio-economic review*, 12(1), 99-129.

Wilkis, A., Kataishi, R. y Robert, V. (2023). Los endeudamientos en la pandemia. Réplicas de una sociedad financiarizada. En *PISAC COVID-19: la sociedad argentina en la postpandemia. Tomo II* (pp. 109-165). CLACSO; Agencia de I+D+d. https://www.argentina.gob.ar/sites/default/files/pisac_covid-19_tomo_ii-actualizacion_julio_23.pdf