



**SECTOR
FINANCIERO:**

**DESAFÍO PARA
EL DESARROLLO ECONÓMICO
EN ÉPOCAS DE
FINANCIARIZACIÓN**



José Francisco Reyes
(coordinador)

Contenido

Primera parte. Transformación financiera, microfinanzas y financierización

Industria y financiamiento en tiempos de financierización	
<i>Eugenia Correa</i>	17
México y su inscripción en los nuevos mundos	
<i>Arturo Huerta</i>	29
Microfinanzas: el debate actual	
<i>Roberto Soto y Alicia Girón</i>	53
Sistema financiero en México: transformación bancaria y aseguradora	
<i>José Reyes</i>	69
La financierización en la transformación urbana	
<i>Marcia Solorza</i>	101

Segunda parte. Reforma financiera, circuitos y concentración

Reforma financiera en México, financierización y limitaciones a la política monetaria	
<i>Nora Ampudia y Bruce MacLennan</i>	117
Espacio, circulaciones y circuitos financieros para el desarrollo regional	
<i>Margarita Camarena</i>	141
Crisis, concentración bancaria y financiamiento al desarrollo latinoamericano. Algunas consideraciones teóricas	
<i>Mónica Meireles</i>	161
Algunas claves para entender el sistema bancario sombra	
<i>Wesley Marshall</i>	173

Crisis, concentración bancaria y financiamiento al desarrollo latinoamericano. Algunas consideraciones teóricas

Mónika Meireles¹

Introducción

Bastante alardeada sigue siendo en distintas latitudes la supuesta superación de la mayúscula crisis financiera que sacudió los países centrales. Si es punto pacífico que esa fue inaugurada por la quiebra del banco Lehman Brothers —cuyos problemas financieros se inician en el 2007 con su marcada exposición en los créditos *subprime* para culminar con su definitiva quiebra en septiembre de 2008—, el efecto dominó en el desajuste del sector bancario a nivel mundial todavía no termina de pasar su factura en términos del impacto en la desaceleración del crecimiento de diversas economías del globo.

Si de un lado la zona Euro aún se ve en constantes aprietos —manifiesto tanto en lo que son las dificultades de manejo de las “deudas soberanas” de los países de menor desarrollo relativo del bloque, como en la indeseada reactivación de las medidas de

¹ Profesora de asignatura de la Facultad de Economía y candidata a doctora por el Programa de Posgrado de Estudios Latinoamericanos de la UNAM. Licenciada en economía por la Facultad de de Ciências Econômicas de la Universidade de São Paulo (USP), con maestría en Integração de América Latina por el Programa de Pos-Graduação em Integração de América Latina (PROLAM) de la misma institución. Dirección electrónica: meireles@usp.br.

austeridad como profilaxis aplicada al déficit público² y en su inmediata relación con la salud financiera de los grandes bancos europeos—, también Estados Unidos está lejos de esbozar una “vigorosa recuperación”, por más que los optimistas analistas del *establishment* identifiquen en la suave mejoría de los indicadores de crecimiento de los últimos trimestres la fuerza motriz de un nuevo periodo de auge.

De hecho, a causa del apresurado diagnóstico de superación de la crisis y la especulación sobre el recorte en el paquete de estímulos, en un futuro próximo, por parte de la autoridad monetaria estadounidense, ya se ven negativamente afectadas las demás economías, sobre todo a las que se insertan de un modo subordinado a la globalización financiera. Tomemos como ejemplo de esa dificultad adicional, derivada del cambio de expectativas sobre la acción del Federal Reserve (FED), el caso de Brasil. Vale recordar que, como una primera consecuencia de la crisis financiera global y hasta poco tiempo atrás, una de las luchas fundamentales trabadas por el gobierno federal de ese país era aminorar el impacto en la valorización del cambio originada por la ingente oleada de dólares que entraron en su economía buscando alta rentabilidad, en un contexto de relativa estabilidad política local versus turbulencias en otros mercados emergentes.³

Pues bien, ahora los vientos de la vulnerabilidad soplan por otros caminos en la economía brasileña. Una vez que al menor señal de cambio de sentido de la política monetaria estadounidense en su intervención de mercados futuros, el gobierno brasileño viene enfrentando una problemática adicional en su particular gestión de los efectos de la crisis: la acelerada devaluación de su moneda frente al dólar en el 2013 —con el Real acumulando cerca de 19% de pérdida de su valor frente al dólar en los meses de ese año.⁴ No solo el posicionamiento en el ajedrez de las finanzas internacionales es fuente de preocupaciones para el gobierno brasileño, las recientes protestas socia-

² Que desencadenaron una serie de protestas populares en contra los marcados recortes del gasto social, en especial en Grecia y España.

³ En ese momento, el actual Ministro da Fazenda (cuyo cargo sería mejor traducido como Secretario de Economía), Guido Mantega, vociferaba en los foros mundiales sobre la injusta “guerra de divisas” en la cual los otros países emergentes venían aplicando sistemáticas devaluaciones de sus monedas, así incrementando la competitividad internacional de sus exportaciones, mientras que el Real brasileño sobrevaluado tronaba el desempeño de las exportaciones brasileñas.

⁴ Desde luego, no es exclusivamente la moneda brasileña la afectada por ese giro en la política monetaria estadounidense, India, Argentina, Japón, Uruguay, Perú, Egipto, Colombia, Noruega, Rusia y Chile constituyen otros ejemplos menos dramáticos del mismo fenómeno. Otra nota negativa, cargada como la brasileña, es la de África del Sur, que acumula más de 20% de devaluación de su moneda en el mismo periodo.

les, que rápidamente se centraron en la atención a lo

Además, el tipo de fragilidad externa cumplieron el tema del fomento de fuentes más un sector financiero los bancos por de los desafíos los gobiernos surgido nuevo tema del financia en la disponibilidad que históricamente las operaciones recientes, de gobiernos de las siguientes cuestiones el sector bancario y concentrado del acceso al ejercer un rol crucial a ese sistema.

El breve análisis recientes y su estado en la cooperación para demostrar internacional

Así, las lecciones de la ciencia económica y financiero de sus

⁵ Las “jornadas de ajuste de los precios” dieron lugar a manifestaciones y megaeventos en 2015— que tend

les, que rápidamente se convirtieron en multitudinarias, también tiene en estado de atención a los políticos, sobre todo el ejecutivo federal.⁵

Además, cabe destacar que los vaivenes abruptos de la tasa de cambio recalcan el tipo de fragilidad en que se incurre al apostar por una estrategia en la cual el ahorro externo cumple un rol de destaque en lo que es la gestión de la balanza de pagos y en el tema del financiamiento al desarrollo. Armonizar el manejo macroeconómico con fuentes más confiables de recursos —o menos inestables— como sería el ejemplo de un sector financiero nacional más robusto, con amplias bases en las operaciones de los bancos públicos y en la banca de desarrollo, local, nacional y/o regional, es uno de los desafíos que sigue demandando una solución más convincente por parte de los gobiernos latinoamericanos. Pese a que en la región, en tiempos recientes, han surgido nuevas iniciativas en ese sentido, como el Banco del Sur. Sin embargo, el tema del financiamiento a la inversión productiva en países en desarrollo encuentra en la disponibilidad de crédito privado un importante cuello de botella. Es cierto que históricamente en América Latina el crédito privado siempre fue rutinario de las operaciones destinadas a financiar al consumo —y, con más destaque en tiempos recientes, de ser la principal palanca para la colocación de títulos públicos de los gobiernos de la región. Y justamente por esas características que toman relevancia los siguientes cuestionamientos que aquí son apenas enunciados: ¿de qué forma golpeó el sector bancario la crisis financiera internacional? ¿La tendencia a la centralización y concentración bancaria a nivel mundial tras la crisis que impactos tiene en el tema del acceso al crédito en países subdesarrollados? ¿Cabría al sector bancario privado tener un rol distinto al financiamiento del desarrollo nacional? ¿Qué tipo de regulación a ese sector se debería imponer para tanto?

El breve análisis anteriormente realizado, a partir del episodio de las devaluaciones recientes y sumado a la reflexión de la importancia del sector bancario público y privado en la construcción de bases financieras más firmes para el desarrollo, nos sirven para demostrar nuestro argumento: hay activos desdoblamiento de la crisis financiera internacional que siguen en marcha y necesitan ser reflexionados con más parsimonia.

Así, las lecturas de la misma conforman una vivaz invitación a la continua reflexión de la ciencia económica heterodoxa, con especial atractivo para aquella que tiene por fulcro de sus preocupaciones a América Latina. En ese sentido, la presente ponencia

⁵ Las “jornadas de junio” de 2013 empezaron como una demanda extremadamente puntual sobre el reajuste de los precios del transporte público en algunas capitales del país pero rápidamente se extendieron a manifestar contra diversos temas, como el descontento con el enorme gasto público destinado a los megaeventos deportivos —la Copa Mundial de FIFA, en el 2014, y los Juegos Olímpicos, en el 2016— que tendrán lugar próximamente en el país.

busca sintetizar algunos de los principales elementos del debate teórico llevado a cabo por las corrientes heterodoxas, con especial atención para las aportaciones del marxismo, del poskeynesianismo radical y de su relectura/extrapolación en el desarrollo económico latinoamericano actual en lo que dice respecto a la crisis, la concentración bancaria y sus efectos en el bajo nivel de democratización del acceso al crédito y sus efectos en la estructura de financiamiento al desarrollo de la región. El objetivo central, por lo tanto, es contribuir para afinar el instrumental analítico que se dispone al interpretar la coyuntura económica y las estrategias de desarrollo de las economías de América Latina. La reflexión está dividida en tres momentos: 1) la discusión sobre cómo se engendró la crisis; 2) las distintas perspectivas de la relación entre la concentración y centralización del capital; y 3) los limitantes en términos de financiamiento al desarrollo, a guisa de conclusión.

Funcionamiento del capitalismo y la crisis actual: lecturas marxistas y poskeynesianas

Quizás el lazo más estoico que une la interpretación de matriz poskeynesiana con la marxista sea que, en ambas lecturas, la crisis no es un fenómeno exógeno al funcionamiento del capitalismo, no se trata de una perturbación ajena a la dinámica del sistema como por veces insiste la teoría tradicional de corte neoclásico. En realidad, una vez se esfuerzan, cada cual esgrimiendo sus propios argumentos, en demostrar que en su propia forma por la cual la acumulación del capital se da bajo el modo de producción capitalista contribuye a que endógena y periódicamente existan crisis en su trayectoria lo que marca el carácter inexorablemente cíclico de su avanzar. Dado los propósitos de nuestra reflexión, de presentar sintéticamente los principales temas del debate sobre las interpretaciones de la crisis, más que enumerar a todos los autores participantes en el debate optamos por reseñar parte de la contribución de los enfoques marxistas y poskeynesianos. De tal forma que en el lado marxista del espectro heterodoxo no apoyamos en: a) François Chesnais; y b) Gerard Dumenil y Dominique Levy. Y, por su vez, en la sección poskeynesiana, los abordajes priorizados son de: a) Hyman Minsky, y b) Randall Wray. El criterio de selección puede ser cuestionado, pero se buscó, más allá de la afinidad con los enfoques y autores elegidos, priorizar: 1) la relevancia en la literatura especializada, siendo que se analiza como primero autor de cada campo una aportación que rápidamente asciende a la categoría de "clásico"; y 2) la actualidad y frescor en lo que dice respecto a la interpretación de las crisis de 2007/2008, de tal forma que en cada uno de los campos se considere, tras el examen del texto ya mencionado, se examina la contribución más contemporánea en ambas vertientes.

Chesnais (1996) nos presenta un cuadro bastante completo de cómo históricamente se fue dibujando una nueva configuración del capitalismo a través de la tendencia a la mundialización del capital, entendida como la ampliación a nivel global de los circuitos de su valorización, y la construcción de la hegemonía del capital financiero⁶ sobre el productivo —la marcada “hipertrofia financiera”⁷ que caracteriza el capitalismo a partir de la desarticulación de su etapa fordista, o “edad de oro” del inmediato posguerra, en mediados de los años setenta del siglo pasado. Es justamente de la presión ejercida por el capital financiero sobre el sector productivo que surge, “la hipótesis de un proceso acumulativo de efecto depresivo de largo plazo” (1996: 44), siendo que esa se corroboraría en las características recesivas de la década de los noventa (1996: 304).⁸

Además de la hipótesis señalada, el Chesnais (2012) explica que la crisis actual tiene origen justamente en el proceso de sobreacumulación oriundo de una crisis de realización de ganancias en la esfera productiva, o sea, “la amplitud de la sobreacumulación hoy se debe a que las condiciones específicas que condujeron a la crisis y a su duración ocultaron durante mucho tiempo el subyacente movimiento de caída de la ganancia. Es algo completamente distinto a la clásica euforia de los booms de fin de ciclo. Menos aún se trata de acciones imputables a los *traders*”. La idea también se encuentra en la siguiente forma: “la crisis, que comenzó en la esfera de la finanza, se transformó en crisis de sobre-producción. Es una crisis total y también ‘global’,

⁶ Cabe destacar que el autor al hablar de capital financiero se remete más a lo que dice respecto al capital ficticio identificado por Marx que al capital financiero que nos relata Hilferding, ese nacido de la fusión del capital bancario con el industrial.

⁷ Chesnais nos enseña que una forma de entender esa “hipertrofia financiera” y su autonomía relativa con los circuitos tradicionales de valorización de capital sería comparar la tasas de crecimiento de los activos financieros *vías-a-vis* el crecimiento de las variables “reales”, como producto (PMB) o inversión (1996: 244), ejercicio que ratifica que el primero crece de manera exponencial a partir de finales de los setenta.

⁸ Además del marcado achicamiento en los niveles de crecimiento económico que derivan de la hipótesis de Chesnais, el autor también vaticina sobre las frecuentes crisis oriundas de ataques especulativos sobre monedas nacionales (1996: 268-270). Además, en su diagnóstico el autor no se aleja demasiado de las interpretaciones marxistas que imputan a la “ley de la tendencia declinante de la tasa de ganancias” el origen de la crisis capitalista actual —claro que con la innovación teórica importante de considerar el aspecto financiero en la aceleración de esa tendencia. Vale también destacar que el autor dialoga de manera muy cercana con los autores regulacionistas franceses, a pesar de no estar en absoluta concordancia en como esos tratan el tema de la internacionalización del capital financiero en sus análisis. Sin embargo, en ese sentido, Chesnais propone que se piense la crisis en el marco del “régimen de acumulación financiera”, destacando como se da la regulación de ese régimen en cada uno de sus subperiodos —lo que en sí consiste un importante punto de contacto entre el autor y parte de la tradición regulacionista.

mundial, que ha entrado en una fase en la que se desarrollará, en gran medida, totalmente, de manera mecánica” (Chesnais, 2009).⁹

El trabajo de Gerard Duménil, en conjunto con Dominique Lévy, se destaca particularmente en la tradición marxista, primeramente, por el exitoso esfuerzo empírico para demostrar sus hipótesis. Los autores también son de alguna forma tributarios de la tesis de imputa a la crisis de rentabilidad en el sector productivo el origen de la crisis. Haciendo un detallado análisis del debilitamiento de la tasa de ganancia en Estados Unidos —comparativamente a Europa— tratan de comprobar cómo históricamente cada una de las grandes crisis del capitalismo empezó, se desarrolló y como fueron encontradas “salidas” muy particulares a cada una de ellas (Duménil y Lévy, 2007). Al detenerse en la crisis de rentabilidad del capital productivo de los años sesenta y setenta, ellos encuentran que fue la fórmula de la “ley de las finanzas”, que se institucionalizó en el periodo neoliberal inmediatamente posterior, la salida encontrada por el capital en su ruta de valorización. Para los autores, la crisis de 2007/2008 es considerada como una crisis justamente del neoliberalismo, y es examinada por los autores además de los elementos anteriormente trabajados, con al menos dos componentes que son más fáciles de encontrar en los análisis poskeynesianos que en los marxistas propiamente dichos:¹⁰ 1) el inaudito proceso de acelerada innovación en los servicios y contratos financieros que la desregulación financiera, a partir de los años noventa, trajo consigo; y 2) la fragilidad a nivel macroeconómico, pensándose en la balanza de pagos estadounidense, que la marcada “financiarización” de esa economía conlleva. O sea, se pone en relieve que bajo el neoliberalismo hubo una clara tendencia de financiarización de la acumulación de capital en Estados Unidos, en la que el aumento de las ganancias del sector financiero vino conjuntamente acompañada de una masiva

⁹ Profundizando en su análisis, Chesnais (2012) dice que “la naturaleza de las crisis capitalistas se han hecho particularmente notorias con la actual crisis y situar a esta en la ‘historia larga’. La crisis que está en curso estalló al término de una fase muy larga (más de cincuenta años) de acumulación casi ininterrumpida: la única fase de esta duración en toda la historia del capitalismo. Precisamente, la crisis puede durar muchos años, hasta una década, porque tiene como sustrato una sobreacumulación de capacidades de producción especialmente elevada y, como excrecencia, una acumulación de capital ficticio de un monto también sin precedente. Por otro lado, la muy difícil situación de los trabajadores en cualquier parte del mundo —por diferenciada que sea la misma de continente a continente e, incluso, de país a país, debido a sus anteriores trayectorias históricas— resulta de la posición de fuerza ganada por el capital, gracias a la mundialización del ejército industrial de reserva con la extensión de la liberación de los intercambios y de la inversión directa en China”.

¹⁰ Cabe notar que los autores también vienen desarrollando sustanciales avances en el estudio del macroeconómico, trabajando en mucha cercanía con los modelos de stock-flow consistentes (SFC) con variables financieras hechos por los poskeynesianos Wynne Godley, Marc Lavoie y Gennaro Zezza.

redistribución regresiva del ingreso (Duménil y Lévy, 2011, capítulo 2). Los orígenes de las crisis actual se encuentran, así, en la fórmula que articula la pérdida sistemática del poder de compra de los salarios de la clase trabajadora —parcialmente repuesto por la masiva expansión del crédito— y los desarreglos a nivel macroeconómico que ese modelo neoliberal provocó en la economía estadounidense.

Por el flanco poskeynesiano, podemos identificar al menos dos grandes tendencias en las explicaciones, ambas inspiradas en la obra de Hyman Minsky, tanto de cómo se desencadenan las crisis en el sistema capitalista de forma general, como en la particular identificación de cuáles fueron los orígenes de las crisis de 2007/2008. El primero grupo de autores, en sus trabajos rescata la explicación de los patrones de financiamiento adoptado por las empresas, que en Minsky tiene rol central en la explicación de la inestabilidad financiera inherente al sistema.¹¹ Esos autores, a partir de identificar la tendencia al incremento y generalización del patrón de tipo “especulativo” y a atribuir a esa tendencia la raíz de la inestabilidad financiera sistémica, explican que se vivió en la crisis actual un clásico *Minsky moment*.

Además de ese tipo de explicación de inspiración minskyniana, recientemente Randall Wray (2012), uno de los discípulos del autor, propone que un análisis más rico sería aquello que revista otras contribuciones de la obra de Minsky, como es su estudio histórico sobre las distintas conformaciones de los sistemas financieros a lo largo del siglo xx —en etapas (o *stages*)—, en especial en la época posterior a la Segunda Guerra. Primeramente, Wray señala que la perspectiva histórica permite ubicar que en la gradual transformación de la economía del posguerra una clara similitud con el periodo anterior a la Grande Depresión de 1930, en términos de liberalización, expansión y euforia financiera. Además, el análisis por “etapas” desarrollado por Minsky y revisitado por Wray, para encontrar las claves profundas de la crisis actual en la transformación histórica de un sistema financiero “robusto” en un “frágil”, destaca: a) la fusión entre capital productivo y bancario para la conformación del capital financiero a principio del Siglo xx, tal cual descrito por Hilferding; b) tras la

¹¹ Como es notorio, los patrones de financiamiento que Minsky analiza para derivar su “hipótesis de la inestabilidad financiera” son: a) el cubierto (o hedge), en lo cual el empresario productivo que toma un crédito lo repone a través de los frutos de su actividad y a partir de su propio flujo de caja; b) el especulativo; en el cual la parte de los intereses del préstamo original son pagados a partir de una nueva incursión del empresario productivo al sector financiero tomando nuevo crédito; y c) el patrón de financiamiento Ponzi, donde tanto los intereses como la amortiguación del principal del préstamo original están condicionados a la capacidad del empresario productivo acceder de manera continua a nuevas operaciones de crédito. En síntesis, “la hipótesis de inestabilidad financiera, entonces, es una teoría del impacto de la deuda sobre el comportamiento del sistema que también incorpora la manera en que la deuda es validada” (Girón, 2010).

Gran Depresión, con las finanzas reguladas, el capitalismo entra en su fase marcada por el Estado de Bienestar Social (*managerial-welfare state capitalism*); y c) la indiscriminada liberalización de los mercados financieros y la financiarización de las economías tras 1974, ambos movimientos contribuyendo en la conformación de un capitalismo de tipo “casino”, (*casino capitalism*) por su alta vocación especulativa. Así, podemos, de manera extremadamente sucinta, afirmar que para Wray (2012) hay diversos elementos que contribuyeron para que se desencadenara la crisis actual, entre los más importantes de la última fase señalada se encuentran el aumento de la desigualdad de la distribución del ingreso y la estagnación de los rendimientos de la mayoría de los trabajadores estadounidenses, el aumento de la deuda interna privada, la financiarización de la economía a nivel global, la desregulación y ausencia de supervisión de las instituciones financieras, y, finalmente, la manutención una regulación fiscal extremadamente rígida, privilegiando la “austeridad”, en varios países.

Si hay aspectos en el marco teórico de los analistas marxistas y poskeynesianos que pueden ser considerados irreconciliables por los más puristas —tanto de un campo como del otro—, hay toda una gama de variables tangentes en ambas tradiciones, como se buscó evidenciar. Además de buscar en las particularidades del funcionamiento del capitalismo actual las raíces más profundas de la crisis contemporánea, ambos campos coinciden en el recuento de los eventos de corto plazo que la detonaron, como fueron las riesgosas operaciones de la banca de inversión estadounidense; las cartenas y activos financieros inflados a partir de los años noventa por un proceso de masiva desregulación; la impresionante multiplicación de nuevos productos bancarios resultados de un creativo, y altamente “inflamable”, proceso de innovación en las firmas de los contratos de crédito concedidos entre los cuales se destacan las operaciones de créditos colaterales que interconectan a los bancos y los demás agentes del sistema financiero; y el comportamiento del Federal Reserve (FED), en la época de Alan Greenspan, para que la burbuja especulativa creciera bajo el continuo aliento de una política monetaria cómplice.

Las distintas perspectivas de la tendencia a la concentración y centralización del capital

Una de las consecuencias de la crisis de 2007/2008 fue la acentuación del proceso de concentración y centralización del capital, con especial destaque para el capital bancario. Pero no se trata de un fenómeno que se inaugura con la crisis actual. Ambas tendencias fueron delineadas en el marco del debate marxista como el resultado de la acumulación del capital en el sistema capitalista, profundizado y/o acelerado

épocas de crisis. En los trabajos recientes, como en clásicos del Siglo xx, los autores de orientación marxista dedicados a estudiar las características esenciales del modo de producción capitalista comparten dos preocupaciones centrales: a) la inquietud por entender la renovada dinámica de un capitalismo —ahora en su fase monopolista, en contraposición de cómo se comportaba en la etapa de hegemonía de la libre competencia—; y b) la preocupación por analizar la creciente preponderancia de las finanzas en la acumulación del capital a nivel mundial.

Ese contexto configura el sustrato para una nueva ronda de reflexión sobre las dos categorías marxianas, tratando de transponerlas para incorporar el análisis de la actividad bancaria. De tal forma que al hablar de concentración de capitales se pueda inferir, con más rigurosidad, sobre el incremento creciente de los volúmenes de capital necesarios para que un capitalista pueda entrar y operar de manera competitiva en un sector, como es el caso de los bancos. De igual manera, es fructífero volver a reflexionar sobre la tendencia a la centralización del capital —potencializada por el crédito—, como la confluencia de la propiedad del capital a cada vez menos dueños, siendo cada vez menor el número de capitalistas que actúan en determinado sector —tendencia que se observa claramente en la actividad bancaria (Girón, 2007)—, lo que acaba por dibujar mercados cada vez más dominados por grandes corporaciones.

La gran empresa, o el conglomerado empresarial, fue uno de los focos de análisis del funcionamiento del capitalismo desde principios del siglo xx, sobre todo a partir de las aportaciones de Hilferding, Lenin y Luxemburgo.¹² La profundización sobre cómo la grande corporación pasa a afectar la dinámica de acumulación del capital encuentra una nueva lectura, a partir de los años sesenta, en la obra de Baran y Sweezy (1968) que representa una especie de inversión al argumento desarrollado por Marx, sin romper con las demás categorías del análisis marxiano. Explicando mejor la inversión del argumento realizada por los autores, podemos identificar que la principal ley de funcionamiento del capitalismo observada por Marx fue la inmortalizada en la *ley de la tendencia declinante de la tasa de ganancia* y sus *causas contrarrestantes*, es derivada, justamente, de los estudios hechos por el autor a partir de la abstracción de que el sistema observado se trataba de una economía en libre competencia.

Lo que hacen Baran y Sweezy es presentar una respuesta completamente alternativa, fruto de su percepción de la consolidación de la gran corporación y del destaque de esa en la actual fase monopolista del capitalismo. La respuesta alternativa de los autores se puede resumir a la existencia de *una tendencia ascendiente de las ganancias* —o mejor dicho, del *excedente*— como resultado del proceso de aumento continuo

¹² Cabe destacar que Hilferding y Lenin también ya contemplaban la tendencia preponderante de las finanzas en el circuito de acumulación del capital.

de la concentración de mercado típico del capitalismo monopolista. En una palabra, al cambiar el diagnóstico de qué forma de capitalismo prepondera y con qué grado de concentración del mercado ese se caracteriza, el comportamiento de los capitales individuales conllevan a resultados distintos a nivel agregado. Para Marx, en un contexto de libre competencia, el estímulo a la tecnificación del proceso productivo acelera el incremento de la composición orgánica de los capitales individuales y, simultáneamente, estrecha los niveles de la tasa de ganancia en general. Por su vez, para sus epígonos estadounidenses, el proceso de competencia intercapitalista en la fase del capitalismo monopolista desata mecanismos que garantizan la tendencia a acaparar mayores excedentes mientras mayor sea el capital en cuestión, lo que estimula una cada vez más constreñida competencia de tipo oligopólica en los mercados.

Al admitirse que ambas tendencias, de concentración y centralización del capital, son profundizadas en momentos de crisis y se constatan también en el sector bancario, se relanzan elementos para reflexionar actualmente sobre la problemática del financiamiento al desarrollo en América Latina, replanteándose el rol que tiene el acceso al crédito privado y público – y como ese se encarece o baratea en un contexto de sector bancario aún más concentrado – para financiarse la actividad productiva.

A guisa de conclusión: los limitantes en términos de financiamiento al desarrollo.

En América Latina, parte de la literatura especializada más vigorosa con relación al creciente poder de las finanzas y sus efectos —sumándose a esa temática aquella que versa sobre las especificidades del subdesarrollo en una zona periférico-dependiente— ha sido influenciada marcadamente por la producción teórica de los economistas heterodoxos, tanto poskeynesianos como marxistas. En esa producción, ocupa lugar de destaque: *a)* la reflexión sobre la inestabilidad oriunda de las recurrentes crisis y su impacto sobre el desarrollo de la región; *b)* la caracterización de las fuentes de financiamiento de la inversión productiva, en lo cual la banca de desarrollo y el crédito público son centrales; y *c)* el estudio del sector bancario latinoamericano, señalando que además de la tendencia a la concentración y centralización nos deparamos con una marcada extranjerización del sector.

Por ejemplo, Alicia Girón (2007) observa que como resultado de la globalización financiera se asiste a una incisiva tendencia a la concentración y centralización del capital bancario, que se adiciona a la propensión a la extranjerización de la banca en América Latina y destaca cómo esas tendencias configuran un escenario de restricción al crédito para fomentar el desarrollo económico. Es creciente el número de

olista. En una palabra, mdera y con qué grado miento de los capitalis- ado. Para Marx, en un el proceso productivo ales individuales y, si- general. Por su vez, para capitalista en la fase del a tendencia a acaparar m, lo que estimula una los mercados.

centralización del capital, m en el sector bancario, problemática del finan- al que tiene el acceso al m un contexto de sector productiva.

rigorosa con relación al sa temática aquella que rífico-dependiente— ca de los economistas roducción, ocupa lugar las recurrentes crisis y ción de las fuentes de e desarrollo y el crédito oamericano, señalando m nos deparamos con do de la globalización m y centralización del rización de la banca en un escenario de restrio- creciente el número de

investigaciones que, en esa línea de cuestionamiento, denotan el carácter rentista de la banca que opera en la región, tanto nacional como extranjera, destacando su preferencia por ofrecer crédito al consumo final y por financiar la deuda pública de corto plazo, así como su bajo compromiso con garantizar el acceso al crédito necesario para la inversión y el desarrollo nacional de cada país.

Buscamos aquí defender que una agenda de investigación que tenga por base la triple fusión de las partes armonizables de la teoría marxista, poskeynesiana y del debate latinoamericano sobre el desarrollo, lejos de crear a un “Frankstein metodológico” es el camino más fructífero para construir un arsenal interpretativo original para reflexionar sobre la actualidad del financiamiento al desarrollo de las economías de la región —sus obstáculos y potencialidades—, sin perder de vista su forma de inserción subordinada en la globalización financiera.

Referencias

- Baran, P. & Sweezy, P. (1968), *El capital monopolista*, México, Siglo XXI.
- Chesnais, F. (1996), *A mundialização do capital*. São Paulo, Xamã.
- _____ (2002), “A teoria do regime de acumulação financeirizado: conteúdo alcance e interrogações”, *Revista Economia e Sociedade*, Campinas, v.11, n. 1 (18), Janeiro.
- _____ (2009), “La recesión mundial: el momento, las interpretaciones y lo que se juega en la crisis”, *Revista Herramientas*, no. 40, marzo.
- _____ (2012), “La lucha de clases en Europa y las raíces de la crisis económica mundial”, *Revista Herramientas*, no. 49, marzo.
- Chesnais, F., Duménil, G., Lévy, D. e Wallerstein, I. (2003), *Uma nova fase do capitalismo? Seminário marxista: questões contemporâneas* (CEMARX / IFCH-UNICAMP), São Paulo, Xamã.
- Correa, Eugenia (2006), “Banca Extranjera en América Latina” en Eugenia Correa y Alicia Girón, *Reforma Financiera en América Latina*, Colección Edición y Distribución Cooperativa del Consejo Latinoamericano de Ciencias Sociales (CLACSO) y el Instituto de Investigaciones Económicas de la UNAM, Buenos Aires, Argentina.
- Duménil, G. & Lévy, D. (2007), *Crisis y salida de la crisis. Orden y desorden neoliberales*, México, Fondo de Cultura Económica.
- _____ (2011), *Crisis of neoliberalism*, London, Harvard University Press.
- Girón, Alicia (2010), “Hipótesis de la Inestabilidad Financiera: transformaciones de los sistemas financieros” en E. Girón, A., Correa y P. Rodríguez (coords.), *Pensamiento Poskeynesiano: de la Inestabilidad Financiera a la Reestructuración Macroeconómica*, México, UNAM.

- Girón, Alicia (2007), "Fusiones y megafusiones: Argentina, Brasil y México", *Revista Economía Informa*, No. 349, noviembre-diciembre de. Disponible en: http://www.economia.unam.mx/publicaciones/econinforma/pdfs/349/349_02aliciagironok.pdf
- Guillén, Arturo (2013), *Capital Monopolista, Financiarización y Ganancia Financiera*, Mimeo.
- Minsky, H. (1992), "The Financial Instability Hypothesis". The Levy Economic Institute, *Working Paper*, No. 74, NY, .
- Ocampo, J.A. (2009), "Impactos de la crisis financiera mundial sobre América Latina", *Revista de la CEPAL*, n. 97, abril.
- Sweezy, Paul M. (1994), "The triumph of financial capital", *Monthly Review*, junio.
- Wray, R. (2012), "Global Financial Crisis: A Minskyan Interpretation of the Causes, the Fed's Bailout, and the Future", *Working Paper*, No. 711, Levy Economics Institute of Bard College.

Introducción

El 19 de octubre de 2008, el mundo se enteró de que la crisis financiera mundial, que comenzó en Estados Unidos, se había convertido en una crisis mundial, y que el mundo entero estaba siendo afectado por ella. Los países en desarrollo, que ya que la crisis financiera mundial, se había convertido en una crisis mundial, se vieron afectados por ella. La crisis financiera mundial, que comenzó en Estados Unidos, se había convertido en una crisis mundial, y que el mundo entero estaba siendo afectado por ella. La crisis financiera mundial, que comenzó en Estados Unidos, se había convertido en una crisis mundial, y que el mundo entero estaba siendo afectado por ella.

¹ Profesor