

## El Fenómeno de la Financiarización y sus Efectos Sociales. Breve Análisis del Caso Colombiano.

Para citar este artículo:  
Maldonado-Narváez, M.I.  
(2018). “El Fenómeno de la  
Financiarización y sus Efectos  
Sociales. Breve Análisis del  
Caso Colombia”. In *Vestigium  
Ire*. Vol. 12-1, pp. 186-216 .

The Phenomenon of Financing and  
its Social Effects. Brief Analysis of  
the Colombian Case.

Le phénomène de financement et  
ses effets sociaux. Une brève  
analyse du cas colombien.

O Fenômeno do Financiamento e  
seus Efeitos Sociais. Breve análise  
do caso colombiano.

*Fecha de recepción: 01 de junio de 2018*

*Fecha de aprobación: 20 de agosto de 2018*

186

**Marlon Iván Maldonado Narváez<sup>1</sup>**

---

<sup>1</sup> Abogado Corporación Universitaria de la Costa, Máster en Derecho Empresarial, Universidad Autónoma de Barcelona, Candidato a doctor, Universidad Nacional de Colombia, Docente-Investigador. Correo electrónico: mmaldonadon@hotmail.com. Orcid: <http://orcid.org/0000-0002-2940-8638>. Bogotá, Cundinamarca- Colombia.

## Resumen.

La presente investigación pretende mostrar cómo se ha ido desarrollando el fenómeno de la financiarización, y el papel que este fenómeno jugó en la crisis económica de 1970 y en la que se inició en el 2007. Igualmente observar como dentro de ese proceso, la búsqueda de ganancias, ha conllevado a la cosificación de los consumidores que se encuentran cada vez más sumergidos dentro del sistema financiero a través de los diferentes productos que ofrece el mercado, lo que ha conllevado a un desbalance económicosocial; proceso respecto al cual Colombia no ha sido ajena, viéndose afectada también en su estructura económica y en su sistema social. El mejor conocimiento de dicha situación favorecerá el desarrollo más responsable del sector, así como la adopción de medidas que podrían mejorar la situación sin suponer un freno al crecimiento económico.

**Palabras clave.** Financiarización, banca, consumarización, afectación social, regulación del sector.

## Summary

This research aims to show how the phenomenon of Financialization has been developing, and the role that this phenomenon played in the economic crisis of 1970 and the one that began in 2007. Likewise, observe how, within this process, the pursuit of profits has led to the reification of consumers who are increasingly submerged within the financial system through the different products offered by the market, which

has led to a social-economic imbalance; process in which Colombia has not been alienated, being affected also in its economic structure and in its social system. The better knowledge of this situation will favor the more responsible development of the sector, as well as the adoption of measures that could improve the situation without suppressing a brake on economic growth.

**Key Words:** Financing, Banking, Consumption, Social Impact, Sector Regulation.

Le phénomène de financement et ses effets sociaux. Une brève analyse du cas colombien.

## Résumé

Cette recherche a pour but de montrer comment le phénomène de la financiarisation s'est développé, et le rôle que ce phénomène a joué dans la crise économique de 1970 celle qui a débuté en 2007. De même, la recherche vise à observer comment, dans ce processus, la recherche de profits a conduit à la réification de consommateurs qui se trouvent chaque fois de plus en plus immergés dans le système financier, à travers les différents produits offerts par le marché, ce qui a conduit à un déséquilibre économique et social. D'ailleurs, c'est un processus qui n'a pas été étrange pour la Colombie, puisque sa structure sociale et économique ont été affectées. Avoir une meilleure connaissance de cette situation favorise un développement plus responsable du secteur, ainsi que

l'adoption de mesures susceptibles qui peut améliorer la situation sans arrêter la croissance économique.

**Mots-clés.** Financement, banque, consommation, impact social, réglementation du secteur.

### Resumo.

A presente pesquisa pretende mostrar como o fenômeno da financeirização vem se desenvolvendo e o papel que esse fenômeno desempenhou na crise econômica de 1970 e na qual começou em 2007. De a mesma maneira observar também como, no processo, a busca por lucros levou à reificação de consumidores que estão cada vez mais submersos no sistema financeiro por meio dos diferentes produtos oferecidos pelo mercado, o que levou a um desequilíbrio econômico-social; processo em que a Colômbia não tem sido alheia, sendo afetado também em sua estrutura econômica e em seu sistema social. O melhor conhecimento dessa situação favorecerá o desenvolvimento mais responsável do setor, bem como a adoção de medidas que possam melhorar a situação sem prejudicar o crescimento econômico.

**Palavras chave.** Financeirização, Bancário, Consumatório, Impacto Social, Regulação Do Setor

### Introducción.

Una de las consecuencias lógicas del capitalismo es la búsqueda constante de ganancias. Esta búsqueda se ha ido desarrollando a través de los últimos años en la creación de nuevos espacios

y productos para alcanzar distintos lugares de la sociedad y así mantener activamente la dinámica de la acumulación de recursos económicos.

Sin embargo, la experiencia enseña que generalmente tales procesos de cambio, de creación de nuevos medios de riqueza, no siempre tienen en cuenta las consecuencias que se pueden generar.

Se piensa en términos de organización y de sistema, más no de la sociedad en general (Luhmann, 1984). A partir de esto se puede entender la reciente columna publicada en el Diario el Espectador, en la cual George Soros anuncia la gestación de una nueva crisis financiera.

Por lo tanto, estamos hablando de la asunción de riesgos, muchos de ellos favorecidos por los mismos gobiernos y la ausencia de regulación del sector; con lo que tales conductas pasan desapercibidas, y peor aún, durante las crisis como la de 1970 o la del 2007, terminan siendo socializadas las pérdidas y se vuelve a iniciar el proceso, hasta que llegue la siguiente crisis.

El problema en todo este esquema, es que en medio se encuentra la sociedad en general, los consumidores, los cuales han sido cosificados, perdiendo su autonomía y posibilidad de maniobra ante el ataque constante de productos financieros que lo invitan a endeudarse.

Colombia no es la excepción, también es parte del problema y es posible ver

como no ha sido ajena a las crisis financieras, y como ha sido la sociedad en general la que ha salido perjudicada por las decisiones que se adoptan para favorecer la financiarización. Dentro de todo este proceso, vemos como los consumidores están cada vez más endeudados, favoreciendo el enriquecimiento de unos cuantos, pero al mismo tiempo haciendo cada vez más frágil la economía.

Se considera que lo que realmente se requiere es una regulación más fuerte del sector que permita un control constante sobre los movimientos y toma de riesgos del sector financiero, incluyendo el crédito de consumo. De esta forma, podremos ver un crecimiento más lento, pero más fuerte ante los riesgos de las economías internacionales y la globalización de capitales.

En virtud de lo anterior la presente investigación se propone inicialmente establecer claridad sobre el concepto de financiarización y su desarrollo; posteriormente se analizará como las crisis de 1970 y el 2007 han estado directamente asociadas a dicho fenómeno. Después se entrará en las consecuencias sociales del mismo, y por último se ventilará el caso desde la óptica del Estado colombiano, así como ciertas recomendaciones que pueden ser tenidas en cuenta para evitar las consecuencias nocivas del mismo, sin afectar el crecimiento económico.

## Financiarización.

Se trata de un concepto fenómeno ampliamente difundido que ganó especialmente reconocimiento tras la caída del modelo económico de postguerra, basado en la fundación de grandes monopolios nacionales (Davis y Kim, 2015).

La financiarización es un suceso que cuenta con diversas interpretaciones, pero que no tiene una definición precisa, por lo que semánticamente se le asocia al capitalismo financiero, gracias a la creciente participación de las finanzas dentro de la economía (Szunke, 2014).

Más allá de la ausencia de una definición única del concepto, de acuerdo con Soto, es posible distinguir unas características principales, entre las que se encuentran la opacidad, la autorregulación y el alto riesgo que se manifiesta casi que como una constante en las diferentes operaciones que se realizan (Soto, 2013).

Además, de acuerdo con Medialdea y Sanabria (2012) el concepto o expresión financiarización no se aplica a una situación única, sino que abarca un amplio abanico portafolio de situaciones, propias de los mercados financieros y de su influencia sobre la economía nacional e internacional, ajustándose con gran facilidad en las diferentes latitudes en que se desarrolle (Faisanos, Guevara & Pierros, 2016).

Estos elementos coinciden, de acuerdo con el análisis realizado por Delgado

(2011) con el denominado postfordismo, y que se constituye en la antesala de la financiarización, ante la obsolescencia e insostenibilidad del modelo fordista para seguir obteniendo ganancias constantes.

Dicho de otro modo, el fracaso de las teorías Tayloristas de producción industrial, abonaron el terreno a la penetración de este nuevo modelo.

Las diferentes posturas sobre el tema coinciden en que se trata de una situación bastante delicada, que puede desembocar en resultados nefastos para la sociedad, de lo cual ya la crisis económica del 2008 dio sus primeros visos. Por lo tanto, tratar de definir el proceso, se convierte no solo en un reto, sino también en una necesidad.

De acuerdo con Epstein (2005), la financiarización hace referencia a la importancia que han venido tomando los mercados financieros a nivel nacional e internacional; observándose como un todo armónico con sus diferentes componentes, a saber, agentes, productos, instituciones, etc. Este concepto sirve para realizar una demarcación inicial de los intereses en juego, que encajan perfectamente con los análisis marxistas respecto del modelo capitalista al responder a una misma fuerza motriz: la obtención de ganancias (Mateo, 2013).

Puede apreciarse en esta definición, como la economía se va distanciando de la producción industrial, y de los factores que tradicionalmente suponían la base del desarrollo de

cualquier Estado y se va acercando a lo financiero (Lapavitsas, 2009).

De esta forma instituciones no financieras, empresas industriales y comerciales, también empezaron a obtener sus beneficios a partir de inversiones financieras, aspecto que se evidencia en el crecimiento de las bolsas de valores y de las sociedades cotizadas (Krippner, 2005).

Arrighi (1994) señala que como todo movimiento que se da dentro del capitalismo, la financiarización también constituye una tendencia hacia la acumulación de capitales a través de los distintos canales financieros que en la actualidad se encuentran a disposición del mercado.

El modelo deja de girar en torno a la figura del emprendedor, creador de empresa, y cobra importancia el financista, que se mueve en un ámbito virtual, incentivado por las grandes ganancias que se producen a partir de los riesgos asumidos, aunque ello traiga como consecuencia la reducción de los ingresos reales de las clases trabajadoras (Ballesteros, 2013). Se trata del nacimiento de una nueva clase dominante, con gran poder económico y político que surge de las rentas financieras (Dumenil y Levy, 2002).

De esta manera se presenta un cambio en el ciclo económico de los negocios (Cage, 2004), que, al no encontrarse sujeto a procesos productivos, disminuye sus tiempos de ejecución, lo cual supone un aumento de la volatilidad de la economía, con

consecuencias que se sienten más allá de los ámbitos locales (Szunke, 2014). Este tipo de procesos ha generado la conversión de muchas empresas, aparejando que se vengán direccionando cada vez más y mayores recursos a las inversiones financieras, por encima de las inversiones realizadas en los procesos de producción clásicos o en el campo de la investigación y el desarrollo tecnológico (Malinowitz, 2009).

Tales transformaciones han conllevado a un deterioro de la economía real (Crotty, 2005), la cual ya no funciona con el comportamiento lógico que se atribuía a las empresas del sector no financiero de obtener ganancias para luego reinvertirlas en el crecimiento de la empresa, sino en la de obtener ganancias a partir de la disminución de los costes generales de funcionamiento para luego ser repartidos entre los accionistas, reinvirtiéndose una porción cada vez menor de las ganancias obtenidas (Davis, 2016).

Por otro lado, la industria productiva, cada vez menos se dirige a los bancos en busca de financiación, como tradicionalmente se hacía. En la actualidad el proceso se hace más a través del uso de fondos propios, muchas veces a través de la emisión de acciones (Plihon, 2000).

En primera instancia este movimiento no puede ser considerado como negativo o peligroso, empero adopta tales visos cuando se apela a las contabilidades creativas, o al falseamiento de datos, para aparentar situaciones financieras llamativas, que

ayuden a mantener en constante incremento el valor de la acción, aunque en términos de inventarios físicos y productividad la realidad sea otra.

Acogiendo a Guttman (2009), puede decirse entonces que la financierización hace referencia a un aumento del beneficio de los accionistas, como principal objetivo corporativo, por encima de cualquier otro aspecto, como lo sería la reinversión de ganancias en otros procesos de la misma empresa; es decir, la “administración del riesgo” se convierte en la habilidad principal del sector financiero para obtener ganancias, lo cual se ha convertido en el aspecto principal que ha facilitado su gran expansión (Dore, 2008).

Se presenta entonces la realización de conductas más o menos fraudulentas en lo relativo a la defensa y desarrollo del intereses económico (Arrighi, 1994); conductas que son facilitadas por la desregulación de los mercados el cual de acuerdo con Girón y Chapoy (2009) se constituyen en el mayor movimiento especulativo desde la Gran Crisis de 1929, haciéndose cada vez más llamativo para muchos otros jugadores del mercado (Freeman, 2010); y que de alguna manera, tiene cierto velo de impunidad, en la medida en que el mismo cuenta con la aprobación del Estado.

Se presenta la creación de dinero de la nada a través de la especulación en los mercados y el endeudamiento, el cual según Bellamy (2013) es paralelo a la disminución de la calidad de las deudas

por cobrar; que se traduce en la desproporción entre el tamaño de las finanzas y el tamaño de la economía real, a través de actos irresponsables en el ámbito de las finanzas (Ballesteros, 2013). Se trata de capitales ficticios, de papel, que en la actualidad se negocia como títulos, y que en virtud de la demanda y la oferta del mercado, ofrecen la posibilidad de aumentar artificialmente el valor de los mismos (Guttmann, 2009).

Tales estrategias salen a la luz cuando cambios en los ciclos económicos, hacen imposible el reconocimiento de todas las obligaciones existentes (Chesnais, 2000).

Por lo tanto, podría decirse que la financiarización se constituye como el eje dominante, que reemplaza la institucionalidad existente en el mundo entendiéndose las regulaciones posteriores a Bretton Woods- para el desarrollo y control de los flujos financieros, y la búsqueda de una estabilidad que facilite tal proceso (Girón y Chapoy, 2009).

Se aprecia que en muchos casos el valor de las acciones de ciertas a empresas creció a niveles que no son proporcionales con sus procesos productivos, ni de innovación; sino a través de compra y venta de acciones para aumentar su rentabilidad aparente (Soto, 2013).

El sistema que se genera con la financiarización asocia el riesgo como una constante. No se está de acuerdo con Sanguinetti (2011), quien anota que el sistema financiero permite

moderar el riesgo; de ser como señala el autor, no se habrían presentado tantas situaciones que involucran instituciones de ahorro y crédito y que ha sido el Estado quien ha tenido que rescatarlas.

Por tanto, si el capital fluye sin ningún tipo de regulación se facilitan las dinámicas especulativas, las cuales se traducen en inestabilidad. Según Soto (2013), una de las razones para realizar todas estas operaciones en el corto plazo, está asociado no solo a la necesidad de ganancias prontas, sino también en que de esta forma es más fácil simular un escenario de estabilidad para ocultar los riesgos.

Adicionalmente un modelo que funciona bajo dichas dinámicas desestimula los procesos productivos tradicionales, que como bien se sabe funcionan con un menor riesgo, y en el cual la obtención de ganancias se da a un plazo mas largo, y en menor medida, pero que no obstante, son la estructura sobre la cual ha de fundamentarse un desarrollo real de cualquier economía en el mundo (Malinowitz, 2009).

Así las cosas la excesiva desregulación, facilita la obtención de riquezas en el corto plazo aumentando el riesgo para la economía de los Estados independientemente de sus tendencias bien sea más hacia la izquierda, derecho o centro en el mediano plazo (Tomaskovic-Devey, y Lin, 2013). En algunos casos los Estados han Llegado inclusive, como señala Cetre (2015), a apelar a prácticas como la modificación de las metodologías para la medición de la

pobreza y de otros indicadores sociales, para mostrar mejores resultados, sin importar que de fondo no se haya dado ninguna mejoría social, o desviando la atención de temas centrales hacia temas secundarios de menor importancia.

Este proceso de liberalización excesiva de la actividad financiera, conllevó la eliminación de los controles a la economía, tanto a nivel doméstico como internacional; un ejemplo fue la eliminación en Estados Unidos de la Glass-Steagall Act, la cual promovía la mayor transparencia de las operaciones bancarias, y poner fin a la especulación anterior a la Gran Crisis del 29; la Gramm-Leach-Bliley act of 1999, puso fin a dicha regulación, lo cual según Sherman (2009) supuso un logro de los esfuerzos de los lobistas de la industria financiera en el Congreso de los Estados Unidos, y una gran victoria para los bancos comerciales que podrían entrar en el negocio de los mercados financieros, facilitando la formación de conglomerados económicos (Wilmarth, 2002). No obstante, Crawford (2011) anota que desde 1980, dadas las presiones de los banqueros se venían dando nuevas interpretaciones de la Glass-Steagall, haciéndola cada vez más permisiva, hasta su derogación definitiva.

El sector privado con la connivencia de los Estados, facilitaron los procesos de desregulación, generando el ambiente propicio para la financiarización. La manera como el Estado venía interviniendo en la economía, se transformó

en respuesta a estos nuevos movimientos, facilitando el intercambio de los flujos de capital (Albo, 2008).

De acuerdo con Soto (2013), esto agudiza el problema, ya que las mismas empresas públicas adoptan prácticas propias de las empresas privadas, usando recursos del Estado en operaciones de alto riesgo.

En este proceso que es global, dada la movilización de capitales que permea las fronteras de los Estados (Cetre, 2015), la influencia pública internacional aumentó; como lo manifiesta Crotty (2005) el Fondo Monetario Internacional y el Banco Mundial, presionaron para que economías en desarrollo abrieran sus mercados a los productos financieros y a la ideología de la financiarización, como mecanismo para mejorar la confianza de los inversores extranjeros, lo cual posteriormente conllevó a crisis en las balanzas de pago, erosionando el correcto desarrollo de dichos Estados.

Se dieron tres generaciones de reformas impulsadas por el Banco Mundial y el FMI, la primera a inicios de la década de los ochenta; la segunda que promovía la reforma de los sistemas pensionales y el sistema institucional, y la tercera con la apertura a grupos extranjeros y al posicionamiento de productos derivados para recuperar la credibilidad perdida. Correa (2006).

Anglieta y Moatti (2000), anotan que se trataba de una presión innecesaria, ya que tras la caída del sistema monetario creado en Bretton Woods, el FMI

terminó por convertirse en el garante de unas reglas que ya no existían, por lo cual lo lógico hubiese sido su desaparición; en cambio lo que hizo fue buscar nuevos campos a partir de las debilidades de las economías en desarrollo.

Como conclusión preliminar puede decirse que la financiarización no es un producto de la casualidad, sino un proceso que se ha dado como resultado de la unión de muchas fuerzas del sector privado, que actuando con el apoyo de los Estados, han logrado ubicar al sector financiero en el centro de la economía mundial (Gunnøe, 2016).

## La crisis del capitalismo de 1970

Son distintas las crisis que ha atravesado el capitalismo, y las mismas son aceptadas como fases recurrentes y hasta inevitables dentro de dicho modelo económico (Malinowitz, 2009). Si bien no todas las crisis son de la misma dimensión, de alguna manera sus efectos han jugado un rol determinante para este contexto de la financiarización.

Varios autores están de acuerdo en que la financiarización surge como resultado de la crisis económica de la década de los 70 en el siglo pasado (Krippner, 2005; Ballesteros, 2013; Malinowitz, 2009, Albo, 2008; Lapavitsas, 2009; y Delgado, 2011), y del debilitamiento de la hegemonía mundial que hasta ese momento había mantenido Estados Unidos (Arrighi 1994).

Empero autores como Davis y Kim (2015) y Szunke (2014) expresan que sobre este proceso es posible encontrar sus primeras raíces en los escritos de política económica de Marx; o desde el momento en que se empezó a regular sobre el tema con la Glass-Steagall Act (Dore, 2008). Lo que sí es cierto, siguiendo a Brenner (2006), es que en menos de una década entre los años 1965 a 1973, el mundo capitalista pasó de la prosperidad a un estado de crisis económica.

Los problemas relativos al estancamiento de la producción industrial fueron bastante sensibles entre la década del 70 hasta mediados de los 90, en la cual los nuevos productos no generaban las ganancias que el desarrollo industrial había mostrado hasta ese momento (Lapavitsas, 2009).

La distribución de los ingresos y la obtención de ganancias netas llevaron a una reducción del intercambio comercial, incrementos inflacionarios y desempleo; además se presentó un incremento de la competencia internacional debido al rol que empezó a jugar Japón en los distintos mercados (Gunnøe, 2016).

La respuesta inmediata fue la búsqueda de nuevas alternativas que permitieran mantener un margen de ganancias similar al del modelo económico de producción industrial de postguerra. Según Brenner (2006), las empresas optaron por bajar los precios de sus productos y mantener una sobreproducción para forzar el consumo y así mantener las cuotas de mercado; empero dichos movimientos

se fueron trasladando a los despidos y los recortes salariales.

Estados Unidos para mantener su liderazgo adoptó una medida considerada como uno de los primeros determinantes para el surgimiento de la financiarización, a saber, el dejar de aplicar el modelo monetario que surgió después de Bretton Woods, que establecía el patrón oro como medida de cambio por cada dólar; lo cual supuso una irresponsabilidad en la medida que los Estados Unidos, y posteriormente todos los Estados, podrían crear papel moneda desconociendo las reservas de oro disponibles para ello; dicho de otra de forma se trata de dinero sin respaldo, lo que se aprecia por ejemplo en la masa de dólares en Estados Unidos, que en el período comprendido entre 1945-1965 creció a una tasa del 55%, mientras que para el período 1970-2001 creció un 2000% (Ballesteros 2013).

Lo anterior conllevó a la inestabilidad de las economías estatales ante las fluctuaciones en el valor de las monedas que quedaron inermes ante diferentes circunstancias asociadas al comportamiento de los mercados internacionales, y a un dólar sobrevaluado (Guttman, 2009). Fue un período crítico, durante el cual los organismos internacionales no hicieron nada, sino que se mantuvieron al margen como meros espectadores, en una postura más bien de complicidad con lo que estaba ocurriendo (Girón y Chapoy, 2009).

Europa también vivió una situación de cambio a partir de la entrada en vigencia del Tratado de Maastricht, que supuso el re direccionamiento de la economía de los Estados miembros de la Unión, pasando de un modelo político de mercado único a una unión monetaria y financiera que supuso una serie de concesiones soberanas por parte de todos los Estados, y que dificultaron el manejo individual de las economías de cada Estado (Martínez Alarcón, 2016; Cerón, 2010).

En América Latina las tasas de crecimiento disminuyeron. El incremento de la competencia, así como las políticas mayormente competitivas de los Estados Unidos y de los países europeos, golpearon los intentos realizados por los países de la región para fortalecer su demanda interna y estabilizar sus economías (Correa, 2006).

Un ejemplo de esto se apreció a principios de la década de 1980; con el aumento de las tasas de interés realizado por la Reserva Federal de los Estados Unidos, se dio un incremento inmediato de la deuda externa de la región (Tomaskovic-Devey y Lin, 2013). Martínez y Soto (2012), señalan que algunos países se vieron abocados al impago de su deuda soberana, siendo un caso revelador el mexicano, que en 1982 entró en recesión al quedarse sin reservas y sin capacidad de pedir más préstamos; además anotan que igualmente, para Brasil, México, Argentina, Venezuela, Perú, Colombia y Chile, la deuda externa aumentó en promedio siete veces entre 1970 y 1980.

No obstante, según Guillén (2008), desde la década de los setenta, en la región se venían presentando situaciones que vaticinaban la introducción del modelo neoliberal, como pueden ser la dictadura militar de Pinochet en Chile y la Junta Militar Argentina con la llegada de Videla al poder; las cuales de acuerdo con Marquardt (2016), también fueron auspiciadas por los Estados Unidos, como un mecanismo para el sostenimiento del capitalismo en plena Guerra Fría, y bajo la promesa del apoyo incondicional para obtener un desarrollo similar al que hasta ese momento había venido mostrando Estados Unidos.

Paralelo a esto se da la bonanza que tuvieron los países productores de petróleo que obtuvieron gran liquidez, no como resultado de su producción industrial, sino de sus recursos naturales. Este escenario de excesos de liquidez, facilitó asimismo la apertura a los mercados financieros que entraron a ofrecer nuevos productos de inversión.

Durante este interregno se propusieron una serie de ajustes a la economía para disminuir su volatilidad a nivel nacional e internacional, que como lo demuestra la historia, fracasaron. Harvey (2004), manifiesta que tales fracasos, y la amenaza de la pérdida de la hegemonía de la economía estadounidense, explican porque en dicho país se apela al respaldo de las fuerzas militares, como cortina de humo, para esconder un problema dentro de las estructuras del

capitalismo, que no había podido ser resuelto.

Además, muchos de los ajustes propuestos por las bancas centrales, no siempre eran tan efectivos, ya que era común que los directivos de dichas entidades hubiesen sido parte anteriormente de entes financieros privados, y dichos vínculos dificultaban la objetividad de las decisiones adoptadas (Fasiano, Guevara y Pierros, 2016).

Todo este escenario conllevó a que los flujos de capital crecieran a un nivel más acelerado que la misma actividad económica (Medialdea y Sanabria, 2012). Siendo Estados Unidos, el país que más había desarrollado este modelo, asumió un nuevo liderazgo que lo ayudó a mantener su hegemonía (Arrighi, 1994), y que encontrándose en el centro del mundo y de un sistema monetario basado en dólares, rápidamente condujo a otros países a que también empezaran a usar los instrumentos financieros, llevando consecuentemente a la financiarización (Guttman, 2009); lo cual redundó en la disminución del tamaño del Estado, visto desde el control que ejercía y su influencia en el desarrollo de la economía (Tomaskovic-Devey y Lin, 2013).

Las reformas no se hicieron esperar, en parte como resultado de la presión ejercida por los grupos de poder económico, con las capacidades suficientes para permear el ámbito político, y reclamar el establecimiento de políticas con efectos mucho más allá de las propias fronteras.

Davis y Kim (2015), manifiestan que este proceso se aprecia con claridad después de la elección de Ronald Reagan en Estados Unidos, debido al relajamiento de todas las políticas sobre la materia. Esta situación, si bien resolvió el problema de ingresos de ciertos sectores, también supuso un problema para otros Estados, que tuvieron que adaptarse a dichos procesos, aunque sus modelos político económicos no lo permitieran.

Al mismo tiempo, ante la pérdida de valor neto de muchas entidades financieras, se les permitió que estas se involucraran en actividades como la financiación de la construcción y urbanización, así como la inversión en “bonos basura”, actividades éstas que hasta ese entonces habían sido prohibidas (Minsky, 2012).

La década de 1980 fue testigo por primera vez de como ante dichas relajaciones en el control, el mercado financiero tomó el control de las corporaciones (Crotty, 2005). Proceso que coincide con lo que Albo reconoce como el debut del neoliberalismo en el mundo como proyecto político, debido a los errores conceptuales en la búsqueda de soluciones a los problemas económicos que venían presentando los Estados (Albo, 2008).

El discurso usado fue el de incentivar el ahorro y la inversión, y que a la postre se convirtió en la excusa perfecta para la desregulación y liberalización del sector financiero (Correa, 2006).

En Latinoamérica, tras la conferencia celebrada en 1989, titulada “Latin

American Adjustment: How Much Has Happened?, y de la cual surge la denominación del Consenso de Washington, se acoplaron todos estos ideales de liberalización de los mercados de capitales, comercial, inversión extranjera y la disminución de la influencia del Estado, o privatización (Williamson, 1990).

De acuerdo con Davidson (2003), dicha postura sustenta la doctrina del *laissez-faire* como mecanismo para la reparación de los problemas económicos. Tortosa (2010) anota que se impuso la ideología del todo vale en materia política y económica cuando se trata de conseguir recursos. Eso mostraban los intereses de sus organizadores, no solo los Estados Unidos y los países desarrollados, sino también el mismo Fondo Monetario Internacional, el Banco Mundial y hasta el Banco Interamericano de Desarrollo, pretendiendo difundir la idea de que el libre cambio era la condición necesaria para el progreso, Correa y Vidal (1998).

Así se generó el escenario propicio para el desarrollo del sector financiero, libremente, con una injerencia mínima de los Estados (Ortiz, 2002). Aunque fuera un problema aplicar la misma solución, por igual, para todos los Estados; una regulación que hasta ese momento solo se había aplicado a los Estados miembros de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico, OCDE (Martínez y Soto, 2012); y que de hecho su utilidad no ha podido demostrarse siquiera en los países desarrollados (Davidson, 2003).

Esto propició la creación instrumentos que facilitaban la formación de burbujas especulativas y los estallidos de crisis que fueron sintiéndose a partir de la década de 1990, entre las que sonaron la ocurrida en México 1995, Tailandia 1997, Rusia y Turquía 1998 y Argentina 2000, además de las burbujas de las empresas informáticas en Estados Unidos, conocidas como las punto.com, en donde un buen número de inversiones realizadas durante los 90 que dejaron ganancias superiores al 1000%, pasaron a convertirse en deuda acumulada para el 2000 (Kraay y Ventura, 2007; Ofek y Richardson, 2003).

La realidad demostró que contrario a lo advertido por los economistas que reconocían la fragilidad de todo el sistema financiero, el mismo si tenía la capacidad para afectar las variables fundamentales de la economía y el poder para generar una crisis económica de carácter global; se observa entonces, como la liberalización financiera que inicia en los setenta, ha estado constantemente atacada por distintas crisis económicas, ya sea a nivel nacional, regional o mundial (Chesnais, 2000); con efectos mucho mayores a los que en ocasiones se ha pretendido mostrar (Minsky, 1986).

### La Crisis de 2007.

Tal como se apreció en el apartado anterior la crisis que surgió en 1970 no fue resuelta de fondo, sino que se implementaron paliativos, que frenaran sus efectos y permitieran mantener el desarrollo económico, o al

menos la obtención de ganancias. Por lo tanto, la financiarización se convirtió en la prolongación de una solución que debía ser temporal para un problema crítico (Delgado, 2011).

Y, como se señaló los Estados facilitaron todo el proceso, mostrando estadísticas rara vez cuestionadas y levantando cortinas de humo, con lo cual no era fácil observar las falsedades en los informes contables que registraban beneficios o superávits que realmente no existían (Mateo, 2013).

Los esfuerzos por conseguir dinero terminaron convirtiéndose en una amenaza mayor, no solo para los Estados Unidos, sino para todo el mundo (Minsky, 1986). Así, siguiendo a Lapavitsas (2009), puede decirse que la crisis del 2007 es una crisis del capitalismo financiero; que vio como por efecto dominó durante los primeros siete meses de ese año, quebraron alrededor de unas 80 compañías dedicadas al negocio hipotecario; situación que se agudizó en el año 2008 cuando empezaron los juicios y remates por deudas imposibles de pagar (Dymski, 2011); momento en el que se hizo imparable el efecto crítico de la crisis “made in USA” (Stiglitz, 2009), que ya se había esparcido a casi todo el mundo, causando un pánico económico generalizado, hasta para los ahorradores que empezaron en masa a retirar sus ahorros de los bancos ante la amenaza de la quiebra (Bellamy, 2008).

Raghuram (2010) afirma que la crisis del 2007 tuvo su origen en una serie de

fracturas estructurales que venía presentando el sistema desde mucho tiempo antes de su estallido, y que fue más bien la falta de un adecuado tratamiento de dichas fallas, las que terminaron direccionando la economía a este choque.

Lo que parecía un simple problema de liquidez del sector financiero, era solo la punta del iceberg que supuso la crisis en la que en muchos casos las inyecciones de capital por parte de los Estados no fueron suficientes para frenar sus efectos (Lapavitsas, 2009). Sumado a lo anterior la economía sufrió otros choques por la subida de los precios del petróleo, y las presiones inflacionarias cada vez más difícil de controlar, se convirtieron en el caldo perfecto para la agudización de la crisis (Mateo, 2013).

Inicialmente se catalogó como un problema del sector inmobiliario por el estancamiento y caída de los precios de las viviendas (Bellamy, 2008); posteriormente tras el contagio generalizado, se reconoció como una crisis económica global (Malinowitz, 2009), motivada en parte por el aumento descontrolado de los productos desarrollados a través de la ingeniería financiera, que aumentaron la fragilidad del sistema.

Soto (2013) señala que el sector bancario se concentró en la generación de ganancias a través de la realización de operaciones altamente especulativas, dejando de lado las operaciones tradicionales, como la concesión de créditos bancarios. El cambio consistió realmente en que las entidades

financieras dejaron de asumir el riesgo de sus inversiones, lo que no ocurría con los créditos (Selig, 2011). De esta forma se difuminaban los riesgos entre muchas empresas, lo que facilitó el efecto dominó (Soto, 2013).

La creación de novedosos productos financieros llevó a que se otorgaran créditos e hipotecas a personas que no tenían mayor experiencia crediticia, gracias a que facilitaban el ocultamiento del frágil soporte de todo el modelo y del riesgo; de hecho se refinanciaron las deudas, especialmente las hipotecarias, para incrementar la capacidad de endeudamiento de las personas; su creciente riqueza, aparente, facilitaba que siguieran endeudándose sin tener que separarse de sus patrimonios (Girón y Chapoy, 2009).

En todo el proceso la aplicación del modelo Gaussiano de cópula basado en datos históricos para predecir hechos futuros falló, ya que no siempre es posible determinar cómo será el comportamiento de la economía ni de los consumidores (Dore, 2008). Sin importar que los datos obtenidos regularmente fueran heterogéneos, el modelo se aplicó sin discusión, lo que favoreció que la crisis se siguiera incubando (Mackenzie y Spears, 2014). Por otro lado, las agencias de calificación como Moody's, Standard & Poor's (S&P) y Fitch, también jugaron un rol determinante en la crisis (Utzig, 2010); las altas calificaciones otorgadas por dichas agencias, favorecieron el aseguramiento y venta de obligaciones e hipotecas que

carecían de elementos que facilitaran su recuperación.

White (2010) comenta que existe una asimetría informativa, ya que quien adquiere este tipo de productos financieros generalmente desconoce la totalidad de la información que tiene el vendedor, y que es posible ser ocultada por las agencias de calificación.

Las opiniones, clasificaciones y puntuaciones dadas por dichas agencias, era determinante para el éxito de cualquier producto financiero; se trataba de un conflicto de intereses que ponía en tela de juicio la objetividad de las agencias (Bayar, 2014). Selig (2011) anota que para el 2004 Moody's relajó el modelo por el cual realizaba la clasificación de sus clientes; el nuevo modelo generó una guerra entre las diferentes agencias de calificación que inmediatamente empezaron a experimentar con nuevos modelos que facilitarían la satisfacción de su clientela y no supusieran una pérdida de la cuota de mercado, aspecto que según Mullard (2012) cedía ante el real objetivo de dichas organizaciones.

### El desbalance Social.

Cada nuevo modelo de desarrollo o teoría económica, siempre trae consigo el padecimiento de un daño o perjuicio a determinados grupos poblacionales, o inclusive la desaparición absoluta de sectores sociales (Bernat, 2015). Sea que se trate de procesos de destrucción creativa, como en su momento fueron propuestos por Joseph Schumpeter

(1984), o simples procesos de desarrollo económico, siempre habrá un afectado.

Brenner (2006) anota, que, de hecho, Schumpeter pudo haber subestimado el lado potencialmente nocivo de los procesos de destrucción creativa, cuya afectación social siempre termina por ser más sensible de lo que en primera instancia parecería.

El hecho que marca la diferencia en el presente caso, es el gran número de afectados, frente al reducido número de beneficiarios, en la medida en que dichas reformas han venido acabando con las instituciones propias del sistema democrático, generando incertidumbre y estancamiento económico (Vidal, 2014). Por lo tanto, la búsqueda de la eficiencia económica, termina por aparejar daño a la comunidad, y un alto precio por pagar para cualquier Estado (Maldonado, 2016); máxime cuando el Estado incumple el deber de asegurar dentro del sistema de mercado una estructura que por lo menos contenga los lineamientos generales con los que habrá de funcionar (Stiglitz, 1999).

Esta es la razón por la cual actualmente el debate se centra en que la actividad financiera cada vez más, domina con mayor peso a la actividad real de la economía, llegando al punto que las tasas de interés son determinadas más por los flujos de capitales financieros que por la actividad económica en general (Stockhammer, 2010).

Se observa como con la financiarización ha crecido la inequidad económica

entre grupos sociales (Davis y Kim, 2015); esta polarización en la distribución de la riqueza es una de las principales huellas que ha dejado el neoliberalismo (Stockhammer, 2012). Así es posible apreciar como previo al año 1980 las ganancias del sector financiero eran ajustadas a la inversión, y como las mismas se fueron disparando a niveles astronómicos.

La ausencia de controles por parte de los Estados respecto de la competencia económica, y de los medios que se utilizan para la obtención de recursos económicos, para seguir incrementando sus ganancias, ha llevado a que el endeudamiento familiar, se constituya en un elemento esencial de la financiarización, transformando los beneficios del trabajo, en intereses que deben ser pagados a las familias capitalistas (Palley, 2009).

Lo anterior supone desconocer los objetivos planteados después de la Segunda Guerra Mundial en la Conferencia Monetaria y Financiera de las Naciones Unidas - Bretton Woods, en lo relativo a la generación de empleo como mecanismo para el correcto desarrollo de las economías (Faisanos, et al, 2016).

No es sorprendente que la crisis de 2007 haya empezado precisamente en Estados Unidos, país que lidera este tipo de iniciativas orientadas a la no regulación de los mercados financieros. Más, la historia muestra como ciertas épocas marcadas por la desregulación, conllevaron, generalmente, a crisis económicas, y posteriormente a regulaciones que terminan siendo más

restrictivas para la sociedad (Malinowitz, 2009).

Así, se podría afirmar que el rol de los Estados en su regulación o desregulación de la economía, es determinante del daño que se produce a la sociedad. Como por ejemplo cuando los grupos privados, con la venia de la dirigencia pública, obligan a la sociedad a confiar en las instituciones financieras, aumentado a pesar de que las mismas apelan casi a la usura en los diferentes productos ofrecidos al público (Lapavitsas, 2009), con lo que las clases trabajadoras, viven cada vez más endeudadas (Stockhammer, 2010); ya que como lo afirma Malinowitz (2009), la financiarización no solo afecta la economía sino también las relaciones laborales, debido en buena parte al estancamiento de los salarios, y el incremento de cargas laborales (Cetre 2015).

Sobre el tema Raghuran (2010) anotó que una clara manifestación de lo descrito se patentiza en el hecho desde 1970, en los Estados Unidos los pobres han tenido más fácil acceso al crédito y menor acceso a la educación, situación similar a la que ocurre con el acceso a la salud. Otro ejemplo es el que propone Cetre (2015), quien señala que en las ciudades con población altamente empobrecida, con economías cuyo desarrollo no es mayor al 4% anual, no es posible entender como el sector financiero obtiene tasas de crecimiento anual superiores al 30%; y que también se evidencia en el caso de los bancos que cuyas tasas de interés netas están por el orden del 32% anual

mientras que los aumentos en los salarios no superan el 5%.

Los bancos, sujetos activos dentro de todo el proceso de financiarización de la economía, han convertido a los ciudadanos en consumidores constantes de sus diferentes productos; el riesgo de impago que se crea para el ciudadano se solventa con seguros, con lo que se hace ver una realidad mutada, en la cual se supone se limita al máximo la responsabilidad personal y la solidaridad del patrimonio familiar (Ballesteros, 2013).

Por otro lado, la captación de recursos provenientes del ahorro de las familias, para ser invertidos en otros proyectos, y de esa forma darle valor agregado a dicho ahorro es la función básica de las entidades financieras (Sanguinetti, 2011). Sin embargo, el problema es que las ganancias no son redistribuidas uniformemente entre todos los ahorradores, pero si el riesgo de la pérdida (Maldonado, 2017).

Lapavitsas (2009) anota que esta práctica es susceptible de ser denominada Expropiación financiera, en la medida en que las ganancias financieras están surgiendo directamente de los ingresos de los trabajadores y consumidores, y no del crédito a las empresas ya que como se anotó que muchas compañías han optado por acudir a la emisión de acciones para financiar su desarrollo.

Esto desmejora la calidad de vida de la sociedad, y aumenta los focos de violencia y delincuencia en las ciudades, yendo en la dirección opuesta a la que

apuntaría cualquier Estado que busca un desarrollo mancomunado de sus habitantes. Palley (2009), anota que es necesario un cambio en la distribución de la renta, orientado a un incremento en el nivel de ingresos de las clases asalariadas, mejorando su calidad de vida y además estimularía el consumo, con lo cual el círculo económico seguiría impulsado hasta la industria; pero este tipo de posturas no son de mayor recibo.

Los efectos de las crisis económicas son cada vez más profundos y duraderos, con lo cual la recuperación del equilibrio social y el empleo no es fácil, prolongando para la sociedad sus devastadoras consecuencias: los jóvenes en la desesperada búsqueda de una oportunidad, y los viejos en el temor de perder su empleo y no poder luego encontrar uno debido a su edad (Freeman, 2010).

Lo peor de todo, es que son los Estados los que terminan por apagar el fuego creado por las elites que dirigen a los grupos financieros, y lo que ocurre realmente es una socialización de las pérdidas, invirtiendo grandes cantidades de recursos del presupuesto público, que podrían ser orientadas a otros aspectos que generen desarrollo. Este tipo de comportamiento de acuerdo con Girón y Chapoy (2007), apareja un daño moral, y un mensaje en el sentido equivocado a los financieros, que siguen realizando este tipo de inversiones altamente riesgosas,

confiados en que los Estados vendrán a su rescate, para evitar daños mayores.

Harvey (2004) anota que se trata de un proceso de vuelta a lo primitivo, en el cual los más fuertes despojan de todo lo que pueden a los más débiles, y utiliza el concepto “acumulación por desposesión” para relacionar la sobreacumulación de las élites, con la colaboración determinante del poder del Estado y del uso de la violencia legítima, frente a las escasas posibilidades de las clases trabajadoras. Es decir, los Estados han sido cómplices en todo este proceso, que ha llevado indefectiblemente a la formación de plutocracias en donde anteriormente existían democracias (Szunke, 2014).

Si bien los elementos no son los mismos que resaltó Marx para definir este tipo de procesos, Harvey (2004, pp. 113-114) hace una relación de los que actualmente, dentro de este proceso de financiarización, están afectando considerablemente el desarrollo social, dentro de los que reconoce a:

“el sistema de crédito y el capital financiero han sido factores que influyeron significativamente en la depredación, el fraude y el robo. Las promociones bursátiles, los esquemas de ponzi, la destrucción estructurada de activos a través de la inflación, el vaciamiento a través de fusiones y adquisiciones, la promoción de niveles de endeudamiento que aun en los países capitalistas avanzados reducen a la servidumbre por deudas a poblaciones enteras, por no mencionar el fraude corporativo, la desposesión de activos (el ataque de los fondos de

pensión y su liquidación por los colapsos accionarios y corporativos) mediante la manipulación de crédito y acciones, todos estos son rasgos centrales de lo que es el capitalismo contemporáneo.”

### Colombia.

La lógica propia con la que funciona el modelo neoliberal con respecto a América Latina, es que la necesidad de financiamiento para su desarrollo productivo, y la generación de empleo y desarrollo humano, proviene en su gran mayoría de la inversión extranjera directa, que descansa sobre un modelo de estabilidad macroeconómica (Soto, 2013).

Aspecto que, para la región, aumenta el peligro de contagio dada la volatilidad de los flujos de capitales en los mercados internacionales (Stockhammer y Engelbert, 2010).

Los mercados financieros latinoamericanos, que en su momento fueron simplemente nacionales, se internacionalizaron gradualmente en la medida en que se fueron eliminando las restricciones a que inversores extranjeros pudieran ingresar al mercado (Medialdea y Sanabria, 2012); y que antes por el contrario se trenzaron en una competencia regional para ofrecer llamativos beneficios para atraer dicha inversión.

Este criterio no es extraño a Colombia, que ha venido funcionando bajo dicha dinámica, y cuya exposición se acentúa en el caso de los contratos de estabilidad financiera celebrados por

el Estado, los que lo dejan aún más maniatado frente a las circunstancias de multinacionales que para invertir en el país exigen toda suerte de concesiones, observándose así como en la década de los noventa los bancos extranjeros, con todos sus servicios financieros fueron aumentando su cuota de participación en el mercado nacional (Correa, 2006).

Otra circunstancia por la cual Colombia ha sido tan susceptible a la financiarización y a las fluctuaciones de la economía internacional, ha sido su desarrollo heterogéneo; es posible encontrar en el país estructuras de producción que se encuentran a la vanguardia de los modelos internacionales, las cuales resaltan con especial brillo en medio de otras que muestran serias señales de retraso tecnológico.

El hecho de que actualmente la economía nacional siga dependiendo en alto grado de la industria extractiva, de sus recursos naturales -commodities-, evidencia dicho retraso, y además la falta de diversificación, lo cual aumenta la dependencia de los mercados internacionales.

Además de lo anterior, otra consecuencia de la financiarización en Colombia se evidencia en la falta de financiación al desarrollo de las Pymes, ya que los recursos se orientan principalmente a las grandes empresas cotizadas en bolsa, con lo que resulta prácticamente imposible el desarrollo de nuevas opciones de empleo y crecimiento económico, más fuerte y confiable (Soto, 2013).

La monopolización de sectores completos de la producción, ha sido nociva para la economía en la medida en que se frena la libre competencia y la innovación, lo cual genera a su vez estancamiento de la productividad y del consumo (Basu y Vasudevan, 2011).

Si bien dentro del ordenamiento jurídico de Colombia se encuentran expresamente prohibidos los monopolios, en la práctica si se presentan, como ocurrió recientemente con el descubrimiento de una serie de carteles que venían estableciendo las condiciones de precios como mecanismo para eliminar la competencia. Sin decir que se está de acuerdo con los monopolios, las consecuencias de tales concentraciones cuantitativas de poder son aún peores cualitativamente hablando, cuando las mismas se encuentran en manos de inversores extranjeros (Silva y Padilla, 2013), porque en situaciones de crisis, lo que normalmente ocurre es la salida en masa de dichos capitales, empeorando aún más el escenario y la búsqueda de soluciones.

La suma de todos los aspectos antes señalados son especialmente sentidas en un país donde puede decirse que existen dos economías: una formal que reconoce el Gobierno Nacional en sus indicadores, y otra informal, o mejor ilegal, la economía del narcotráfico, la economía de los evasores, la economía del delito, del lavado de activos, situación que se hace cada vez más difícil de controlar en la medida en que la misma ha ido permeando cada vez más sectores de la sociedad colombiana y cuyos efectos se sienten

mucho más allá de las fronteras nacionales (Medina Gallego, 2012).

### La economía del Ladrillo

Empero, lo que sí ha crecido ha sido el financiamiento, por parte de la empresas pública y privada a los proyectos de urbanización y el otorgamiento de créditos con aparentes ventajas cuando se trata de la compra de inmuebles nuevos (Urrutia y Namen, 2012); beneficios que son irreales si se observan los altos precios de la vivienda nueva.

Dymski (2011) anota que en Colombia una manera de atraer a los consumidores a la compra de vivienda nueva es a través de préstamos que manejan tasas favorables “gancho”, pero que el supuesto ahorro del comprador, se amortiza posteriormente a lo largo de la hipoteca, refinanciándose después de vencido el plazo de la oferta inicial “gancho”; con lo que se permite, como anota Bernat (2015), acceder a los excedentes de capital de los ahorradores.

Esta fue la salida que encontró el gobierno colombiano para lograr la reactivación económica tras la crisis del 2007 (Urrutia y Namen, 2012), y que en la actualidad cobra peso dado el estancamiento de la locomotora energética y los bajos precios del petróleo, generando una aparente estabilidad de los indicadores de crecimiento económico, y un relativo equilibrio de la tasa de empleo; aspectos necesarios para mantener la calificación del Estado y que los

intereses por la deuda externa se mantengan relativamente estables.

Aunque en términos de empleos, quedan restringidos a los temas asociados a la construcción, lo cual supone un elemento de especialización en un sector que se considera de baja productividad si se compara con otro tipo de industrias productivas (Del Río, 2015). Realidad que es perfectamente comparable con los casos que afrontaron Estados Unidos, España e Irlanda.

En lugar de lo anterior, sería mejor subsidiar la vivienda de alquiler para que los superávits de ahorro puedan destinarse a otros fines, máxime si se tiene en cuenta que el valor de las propiedades está bastante desalineado con el valor de los cánones de arriendo (Hernández y Piraquive, 2014).

Si bien se observa que no se trata de un caso exclusivo de Colombia, lo peor es que, aún después de la crisis, la compra de vivienda nueva, siguió siendo una tendencia apoyada incluso por el Banco Interamericano de Desarrollo, esta vez bajo el argumento de que se trata de una necesidad social, tal como se evidencia en un comunicado de prensa del año 2012 en el cual manifestó que se requería ampliar las formas de financiación para la adquisición de vivienda con el apoyo de la empresa privada.

Consideramos oportuno transcribir un apartado del trabajo de Hernández y Piraquive, en el cual se explica el funcionamiento de los precios de la vivienda en atención a la formación de

las burbujas, y en el que no poner un control sobre el número de licencias de construcción, indefectiblemente se terminará por llegar a ella, con las consecuencias que ya son bien conocidas a partir de los casos ocurridos en los Estados antes citados. Los autores señalan:

“Hay que tener en cuenta que en una burbuja la oferta no está en función de las necesidades del mercado sino en función de los “inversionistas”. En el caso inmobiliario, las burbujas provocan que los constructores incrementen demasiado la oferta, por encima de la real demanda de los agentes, de tal forma que los consumidores se ven tentados a recurrir al crédito hipotecario; y que los bancos presten el dinero bajo la percepción de un “bajo riesgo” de no pago.

La situación en que el exceso de oferta es muy superior a la demanda real de la economía induce a estallar la burbuja, lo cual trae como consecuencia un deterioro muy importante del precio de la vivienda y, dadas las expectativas del mercado, esto hace que los consumidores vendan los inmuebles, agravando aún más el problema al poner un mayor número de inmuebles en el mercado, deteriorando más los precios.

Este fenómeno es amplificado y transmitido a los bancos vía el no pago de créditos hipotecarios, con lo cual también se deprimen más los precios. Toda esta retroalimentación llega a finalizar cuando el mercado haya corregido el exceso de demanda.” (p. 4-5).

## Posibles Soluciones.

Se requiere considerar objetivamente las medidas que deben ser adoptadas para no caer como Sísifo en un eterno castigo. Ya se ha visto como la euforia y la sed de ganancias son frágiles ante cualquier inestabilidad de la economía; con el riesgo adicional del contagio de las crisis globales. Cuando las circunstancias, por más riesgo que supongan, marchan bien, es muy difícil apalancar procesos de cambio en las políticas que los respaldan (Palley, 2009), aunque ese es el mejor momento.

A partir del análisis de los factores y causas de las crisis anteriores, podrá disminuirse la frecuencia y los efectos de futuras crisis (Girón y Chapoy, 2009). Estamos de acuerdo con Stiglitz (2009) que lo que generalmente ocurre cuando se presentan este tipo de crisis es que los Estados inmediatamente inician procesos proteccionistas de sus propias economías; es de alguna manera lógico el pretender blindar su propio mercado, pero la historia también ha demostrado que esta tampoco es la mejor solución para salir de una situación de crisis económica; las crisis globales requieren remedios globales.

En primera instancia es necesario afirmar que no es posible continuar con este tipo de prácticas de globalización financiera de manera descontrolada, si lo que se desea es buscar la sostenibilidad del Estado social, la democracia como tal y evitar el caos, y con ello todas las consecuencias que se

pueden generar para un país sin control.

Para que la economía y el sector financiero puedan servir realmente a la comunidad en general, esta debe ser más transparente para evitar las inequidades; al mismo tiempo debe fomentarse su comportamiento responsable como el mejor mecanismo para evitar las situaciones de crisis.

Lo anterior no significa que las crisis económicas desaparecerán, pero sí que sus consecuencias no serán tan fuertes, o al menos más fácilmente controlables.

Una disminución en los promedios de ganancias que han venido recibiendo durante todo este proceso las entidades financieras, y como tal sus accionistas principales, no implica la desaparición de la acumulación; pero si genera un sistema más democrático, más social, el cual pueda ofrecer ganancias para todos los interesados (Mateo, 2013).

Tal proceso supone que el Estado retome el rol de administrador de la economía, pero con un manejo eficiente, donde realmente prime el interés general; de tal manera que no se vea obligado, una vez más ante su inactividad o inadecuada gestión a tener que realizar tantas privatizaciones.

Compartimos la idea de que la búsqueda de ganancias y desarrollo económico no se pueden detener; más es preciso cambiar los riesgos que se asumen para obtenerlas y la manera

como se realiza la distribución de las mismas (Cetre, 2015).

Lo anterior, teniendo en cuenta procesos de desarrollo sostenible, más amigables con el ambiente. Un buen elemento a tener en cuenta para un desarrollo serio, que no suponga la asunción de riesgos innecesarios, es tal como lo propone Freeman (2010), basado en hechos ciertos, como la observación de la realidad social y sus necesidades, y no en cuestionables teorías de muy difícil comprobación, o que simplemente promuevan el consumo indiscriminado de bienes y servicios innecesarios como en la actualidad ocurre.

Entendemos que cambiar el panorama actual no es nada fácil, y las decisiones son bastante difícil de tomar, dados los costes políticos y económicos que pueden suponer, pero son necesarias si lo que se quiere es restaurar la prosperidad, o al menos tratar de establecer un sistema menos desigual que no suponga el enriquecimiento de unos, a partir del empobrecimiento de otros, que en últimas constituye el paradigma vigente para la gran mayoría de la sociedad (Raghuram, 2010). La participación del Estado es tan determinante para solucionar el problema, como igualmente determinante fue para la formación del mismo (Tomaskovic-Devey y Lin, 2013).

Parte de dichas decisiones supone el rompimiento de la cadena actual de ahorro y especulación, que como se ha visto hasta la fecha ha puesto en peligro a la economía real a partir del desequilibrio financiero que surge de

dicho juego; aspecto que como ya hemos señalado, es nocivo para el desarrollo de la economía de cualquier Estado y sobre todo para la efectivización de las garantías de la sociedad en general (Dembinski, 2010).

Estamos de acuerdo con Bernat (2015) en que el Estado no puede verse como una fuerza que corre en contravía del desarrollo, sino que debe funcionar como un motor de la economía en general para evitar situaciones de conflicto entre las diferentes clases sociales en la lucha por la obtención de sus derechos.

Un buen elemento dentro del equilibrio financiero está dado por la estimación de los ingresos de las clases trabajadoras. Un aumento en el ingreso es indicativo de una mejoría en la calidad de vida; y un aumento del ingreso con controles en cuanto a la regulación de los límites al crédito de las personas será mucho más eficiente.

No hay lugar a discusión que una mejor distribución de las ganancias facilitará la gestación de una sociedad más igualitaria, y en este sentido el aumento de la inversión social, así como en la creación de empleo siempre será la mejor medida estabilizadora, más que las medidas que apuntan a los incrementos tributarios como mecanismo para solventar los huecos fiscales (Stiglitz, 2009).

Gran parte de las soluciones a este tipo de situaciones de crisis está dada por la corrección a las crisis pasadas, como ocurrió con la crisis de 1929. El problema, radica en que generalmente

siempre se termina volviendo a lo mismo debido al afán de riqueza. Por lo tanto, se requiere no solo de políticas a nivel corporativo, sino también de sanciones a nivel penal a todos los involucrados en tales situaciones.

Con todo, en términos generales podría decirse que el mejor camino para volver a encontrar un punto de equilibrio se encuentra en la subordinación de la economía al derecho, como lo plantea Ballesteros, y de esta manera poder ejercer un control efectivo sobre los diversos instrumentos financieros, especialmente sobre las distintas prácticas especulativas y aquellos productos que por su naturaleza son bastante riesgosos en su práctica (Ballesteros, 2013).

### Conclusiones.

La búsqueda de riqueza dentro del sistema capitalista parece no tener límites; el problema es que evidentemente cada nuevo instrumento que se implementa orientado a la obtención de ganancias parece ser tanto menos ético que el anterior, y suponer concomitantemente la asunción de excesivos riesgos que ponen en peligro a todos los diferentes estamentos de la sociedad por igual.

La financiarización, proceso especulativo que se ha gestado a partir de la implementación de instrumentos financieros, no es un fenómeno aislado; se trata de todo un sistema que se ha desarrollado a nivel global gracias a la facilidad para la movilización

internacional de recursos, y al mismo tiempo con la colaboración-complicidad de los Estados que han flexibilizado las regulaciones de los mercados, facilitando la gestación y crecimiento del problema.

De lo anterior se observa que por una parte los periodos de crisis son y serán cada vez más cercanos entre sí, y además que las consecuencias serán cada vez más fuertes, debido al riesgo de contagio y al riesgo moral que supone el hecho de que los Estados generalmente salen a proteger el sistema sin imponer mayores sanciones a las personas que ocasionan todo el daño.

Se considera que se trata de una fase crítica del sistema económico global ya que ha supuesto el deterioro de los procesos productivos -la industria- que también ha implementado las dinámicas propias de la financiarización, optando por participar en mercados de valores a través de herramientas especulativas que dan más importancia a los balances que a la producción de nuevos productos que supongan la innovación en el mercado.

Además, es evidente que en este caso ha sido la sociedad en general la más afectada, ya que se han cosificado las personas, siendo cada vez más cautivas del sistema, endeudadas a través de diversos productos.

El problema radica en que la competencia del mercado no para. Por lo tanto, las mismas entidades financieras, en la búsqueda de nuevos

mercados y ganancias apelan inclusive a ofrecer créditos y servicios a personas que difícilmente podrían pagarlos, con lo cual el riesgo de recuperación de cartera aumenta.

Como se anotó Colombia no ha sido la excepción y es susceptible de ser ubicada en todos los elementos antes descritos; y sobre la política del ladrillo, si bien la misma supone la posibilidad de recuperación de la cartera inmobiliaria, es bien sabido que se trata de activos que una vez que estallan las burbujas disminuyen su valor, afectando los balances; y que además tienen el problema de tratarse de activos de difícil realización, de los cuales las entidades no pueden disponer de forma inmediata como con el dinero en efectivo que puede ser usado para reactivar el crédito en época de crisis.

Entendemos que se requiere una regulación que sea más efectiva, no tan dura que ahorque a todo el sistema, pero tampoco tan laxa que no permita un control efectivo. Un control más cercano, facilitaría la imposición de sanciones a los responsables de estas entidades que asuman riesgos que en el mercado se evidencien como innecesarios o que no respondan a la lógica de un correcto análisis.

## Bibliografía

- Albo, G. (2008) Neoliberalism and the discontented. En *Social Register*, Vol. 44.
- Anglietta, M. y Moatti, S. (2000) El FMI del orden monetario a los desórdenes financieros. Ediciones AKAL, Madrid.
- Arrighi, G. (1994) *The long twentieth century: money, power, and the origins of our times*. Verso Books.
- Ballesteros, J. (2013) Contra la financiarización de la economía y la mercantilización de la sociedad. En *Anuario da Faculdade de Direito da Universidade da Coruña*, No. 17.
- Banco Interamericano de Desarrollo (2012) Estudio del BID: América Latina y el Caribe encaran creciente déficit de vivienda. Disponible en internet a través de: <http://www.iadb.org/es/noticias/comunicados-de-prensa/2012-05-14/deficit-de-vivienda-en-america-latina-y-el-caribe,9978.html>, recuperado el 10 de julio de 2017.
- Basu, D. y Vasudevan, R. (2011) Technology, distribution and the rate of profit in the US economy: Understanding the current crisis. En *Working Paper Series No. 140*, Economics Department, University of Massachusetts. Disponible en internet a través de: [http://scholarworks.umass.edu/cgi/viewcontent.cgi?article=1139&context=econ\\_workingpaper](http://scholarworks.umass.edu/cgi/viewcontent.cgi?article=1139&context=econ_workingpaper), recuperado el 11 de julio de 2017.
- Bayar, Y. (2014) Recent financial crises and regulations on the Credit Rating Agencies, en *Research in World Economy*, Vol. 5, No. 1.
- Bellamy, J. (2008) The financialization of capital and the crisis. En *Monthly Review*, Vol. 59, No. 11. Disponible en internet a través de: <https://monthlyreview.org/2008/04/01/the-financialization-of-capital-and-the-crisis/>, recuperado el 11 de julio de 2017.
- Bernat, I. (2015) Entendiendo los desahucios. Financiarización, poder corporativo y derechos mercantilizados. En *Sortuz. Oñati Journal of Emergent Socio-Legal Studies*. Vol. 7, No. 2, pp. 88-104.
- Brenner, R. (2006) *The economics of global turbulence: the advance capitalist economies from long boom to long downturn, 1945-2005*. Editorial Verso, Londres - New York.
- Cage, Alan, *El Ciclo Económico*, Editorial Eumed, 2004.
- Cerón, J. (2010) La política fiscal de la Unión Europea ante la crisis económica. Ponencia presentada en el XII Reunión de Economía Mundial: Caminos para superar la crisis global; Santiago de Compostela, 26, 27 y 28 de mayo de 2010. Disponible en internet a través de: [https://e-archivo.uc3m.es/bitstream/handle/10016/15826/politica\\_ceron\\_2010.pdf?sequence=5](https://e-archivo.uc3m.es/bitstream/handle/10016/15826/politica_ceron_2010.pdf?sequence=5), recuperado el 21 de junio de 2017.
- Cetre, M. (2015) La financiarización como una de las transformaciones de las ciudades Latinoamericanas. En *Revista Republicana*, No. 18, enero-junio, pp. 113-133.

- Correa, E. (2006) Banca Extranjera en América Latina. En Correa E. y Girón, A. Reforma Financiera en América Latina. Consejo Latinoamericano de Ciencias Sociales - CLACSO. Disponible en Internet a través de: <http://biblioteca.clacso.edu.ar/clacso/coediciones/20100825022954/4correa.pdf>, recuperado el 6 de julio de 2017.
- Correa, E. y Vidal, G. (1998) El concepto de desarrollo y su transformación. En AAVV Ciencia Económica. Transformación de Conceptos. Enrique de la Garza, coordinador. Siglo XXI Editores, Centro de Investigaciones Interdisciplinarias en Ciencias y Humanidades, UNAM.
- Crawford, C. (2011) The repeal of the Glass-Steagall Act and the current financial crisis. En *Journal of Business & Economics Research*, Vol. 9, No. 1. January, pp. 127-134.
- Crotty, J. (2005) The neoliberal paradox: The impact of destructive product market competition and modern financial markets on nonfinancial corporation performance in the neoliberal era. En AAVV *Financialization and the World Economy*, Gerald Epstein, editor. Edward Elgar Publishing.
- Chesnais, F. (2000) ¿Crisis financieras o indicios de crisis económicas características del régimen de acumulación actual? En *Las tramas de las finanzas mundiales*, Francois Chesnais y Dominique Plihon, Coordinadores, Editorial Akal Economía Mundial. Madrid.
- Dapena, José; (2013) Finanzas corporativas: El “efecto portafolio” en la gestión financiera de la empresa en contextos inflacionarios”. Serie documentos trabajo Universidad del CEMA: Área. Finanzas y Negocios, No. 506, disponible en internet a través de: <https://www.econstor.eu/bitstream/10419/84483/1/739830465.pdf>, recuperado el 22 de febrero de 2018.e
- Davidson, P. (2003) ¿Qué es erróneo en el Consenso de Washington y qué debemos hacer? En *Cuadernos de Economía*, Vol. 22, No. 39.
- Davidson, P. (2009) Alternative explanations of the operation of a capitalist economy: efficient market theory vs. Keynes's liquidity theory. En *Real World Economic Review*. Vol. 50, pp. 85-100.
- Davis, G. y Kim, S. (2015) Financialization of the economy. En *Annual Review of Sociology*. Vol. 41, pp. 203-221.
- Davis, L. (2016) Identifying the “financialization” of the nonfinancial corporation in the U.S economy: A decomposition of firm-level balance sheets. En *Journal of Post Keynesian Economics*. Vol. 39, No. 1, pp. 115-141.
- Del Río Casasola, A. (2015) La financiarización a debate: la desvinculación entre beneficios e inversión en el caso español. En *Investigación Económica*, Vol. LXXIV, No. 291, enero-marzo, pp. 53-77.
- Delgado, A. (2011) De la crisis fordista a la crisis de la financiarización: la

centralidad del espacio en la crisis actual. Madrid, 1985-2007. En Polis, Revista de la Universidad Bolivariana, Vol. 10, No. 28, pp. 417-435.

Dembinski, P. (2010) ¿Finanzas que sirven o finanzas que engañan? De la moneda que sirve a la que domina. Editorial Pirámide, Madrid.

Diario el Espectador; “Se está gestando una nueva crisis financiera: George Soros”, disponible a través de: <https://www.elespectador.com/economia/se-esta-gestando-una-nueva-crisis-financiera-george-soros-articulo-791322>, recuperada el 1 de junio de 2018.

Dore, R. (2008) Financialization of the global economy. En *Industrial and Corporate Change*, Vol. 17, No. 6, pp. 1097-1112.

Duménil, G. y Lévy, D. (2002) Neoliberalism: the crime and the beneficiary. En *Review Journal of the Fernand Braudel Center for the Study of Economies, Historical Systems, and Civilizations* Vol. 25, No. 4, pp. 393-400.

Dymski, G. (2011) La exclusión racial y la economía política de la crisis del crédito. En AAVV La crisis de la financiarización. Costas Lapavistas, Coordinador, Carlos Morera (Compilador), Universidad Nacional Autónoma de México, Instituto de Investigaciones Económicas, CLACSO.

Epstein. G. (2005) Financialization and the World Economy. En AAVV *Financialization and the world*

economy, Gerald Epstein editor, Edward Elgar Publishing.

Fasianos, A., Guevara, D. y Pierros, C. (2016) Have we been here before? Phases of financialization within the 20th century in the United States. En Working Paper No. 869, Levy Economics Institute.

Freeman, R. (2010) It's Financialization! En *International Labour Review*. Vol 149, No. 2, pp. 163-183.

Girón, A. y Chapoy, A. (2009) Financiarización y titulización: un momento Minsky. En *Revista de Economía, UNAM*, Vol. 6, No. 16.

Guillén, A. (2008) Modelos de Desarrollo y Estrategias Alternativas. En AAVV *América Latina y desarrollo económico. Estructura, inserción externa y sociedad*. Eugenia Correa, Antonio Palazuelos, y José Déniz, Coordinadores. Editorial Akal Economía Actual. Madrid.

Gunnoe, A. (2016) The financialization of the US forest products industry: socio-economic relations, shareholder value, and the restructuring of an industry. En *Social Forces*, Vol. 94, No. 3, pp. 1075-1101, marzo.

Guttmann. R. (2009) Una introducción al capitalismo conducido por las finanzas. En *Revista Ola Financiera*, Vol. 2, No. 9. Universidad Nacional Autónoma de México.

Harvey, D. (2004) El “nuevo” imperialismo: acumulación por desposesión. En *Socialist Register*

- Hernández, G. y Piraquive, G. (2014) Evolución de los precios de la vivienda en Colombia. En Archivos de Economía, Documento 4047, Dirección de Estudios Económicos, Departamento Nacional de Planeación.
- Lapavitsas, C. (2009) Financialised Capitalism: Crisis and financial expropriation. *Historical Materialism*. Vol. 17, pp. 114-148.
- Luhmann, Niklas. (1984) *Sistemas Sociales, lineamientos para una teoría general*; Editorial Anthropos, Universidad Iberoamericana, Centro Editorial Javeriano.
- Kraay, A. y Ventura, J. (2007) The Dot-Com bubble, the Bush deficits, and the U.S. current account. En AAVV, *G7 Current Account Imbalances, Sustainability and Adjustment*. Richard Clarida, editor, University of Chicago Press.
- Krippner, G. (2005) The financialization of the American economy. En *Socio-Economic Review*, Vol. 3, No. 2, pp. 173-208.
- MacKenzie, D. y Spears, T. (2014) “The formula that killed Wall Street”: The Guassian Copula and modelling practices in investment banking. En *Social Studies of Science*, Vol. 44, No. 3, pp. 393-417.
- Maldonado, M. (2017) La importancia de la acción con dividendo preferencial y la necesidad de protección de sus titulares. En *Revista De Derecho Privado Universidad de los Andes*, No. 57, 2017.
- Maldonado, M. (2016) Levantamiento del velo societario en Colombia, un análisis del artículo 43 de la Ley 1258 de 2008. En *Revist@ e-Mercatoria*, Vol. 15, No. 2, julio-diciembre.
- Malinowitz S. (2009) *Financiarización y crisis financiera: Raíces y respuestas*. En AAVV *Crisis del modelo neoliberal y desigualdad en Colombia: dos décadas de políticas públicas*. Ruth Quevedo, Álvaro Gallardo y Marisol Perilla, Compiladores. Centro de Estudios Escuela para el Desarrollo - CESDE. Ediciones Desde Abajo, Academia Colombiana de Ciencias Económicas, Universidad Nacional.
- Marquardt, B. (2016) *Historia Constitucional Comparada de Iberoamérica: las seis fases de la revolución de 1810 hasta la transnacionalización del siglo XXI*. Grupo Editorial Ibañez. Bogotá.
- Martínez, R. y Soto, E. (2012) El Consenso de Washington: la instauración de políticas neoliberales en América Latina. En *Revista Política y Cultura*, Universidad Autónoma Metropolitana, No. 37, primavera, pp. 35-64. México.
- Martínez Alarcón, M. (2016) *La gobernanza económica de la unión durante la crisis: consecuencias constitucionales en el proceso de integración*. Proyecto de Investigación Constitución y mercado en la crisis de la integración europea. Disponible en internet a través de: <http://congresoace.deusto.es/wpcontent/uploads/2016/01/MESA-4-Luz-Marti%CC%81nez.pdf>, recuperado el 21 de junio de 2017.

Mateo, J. (2013) La crisis económica mundial y la acumulación de capital, las finanzas y la distribución del ingreso. Debates en la economía marxista. En Revista de Economía Crítica, No. 15, primer semestre.

Medialdea, B. y Sanabria, A. (2012) La financiarización de la economía mundial: Hacia una caracterización. En Revista de Economía Mundial, No. 33, 2013, pp. 195-227. Huelva.

Medina Gallego, C. (2012) Mafia y narcotráfico en Colombia: elementos para un estudio comparado. En AAVV, El prisma de las seguridades en América Latina. Escenarios regionales y locales. CLACSO, Buenos Aires. Disponible en internet a través de: <http://bibliotecavirtual.clacso.org.ar/clacso/gt/20120412011532/prisma-6.pdf>, recuperado el 3 de enero de 2018.

Minsky, H. (1986) Stabilizing an unstable economy. Yale University Press.

Minsky, H. (2012) La reforma de la banca en 1995: La derogación de la Ley Glass Steagall, asuntos básicos. En Revista de Economía Institucional, Vol. 14, No. 26, primer semestre, pp. 269-283.

Mullard, M. (2012) The credit rating agencies and their contribution to the financial crisis. En The Political Quarterly, Vol. 83, No. 1, pp. 77-95, enero-marzo.

Observatorio Vasco de la Vivienda, Políticas de Fomento de la Vivienda de Alquiler en Europa, Gobierno Vasco,

Departamento de Vivienda, Obras Públicas y Transporte, diciembre 2009.

Ofek, E. y Richardson, M. (2003) DotCom mania: The rise and fall of internet stock prices. En The Journal of Finance, vol. LVIII, No. 3, junio.

Ortiz, C. (2002) Stiglitz vs. el Consenso de Washington. En Revista Sociedad y Economía, No. 3, pp. 201-214.

Palley, T. (2009) La macroeconomía de la “financiarización”: un enfoque de etapas del desarrollo. En Ekonomiaz, No. 72, 3er cuatrimestre.

Plihon, D. (2000) La economía de fondos propios: un nuevo régimen de acumulación financiera. En Las tramas de las finanzas mundiales, Francois Chesnais y Dominique Plihon, Coordinadores, Editorial Akal Economía Mundial. Madrid.

Raghuram, R. (2010) Fault Lines: How hidden fractures still threaten the world economy. Princeton University Press.

Sanguinetti, P. (2011) Acceso a servicios financieros, Desarrollo y Bienestar. En AAVV Servicios financieros para el desarrollo: promoviendo el acceso en América Latina. Corporación Andina de Fomento. Bogotá.

Schumpeter, J. (1984) Capitalismo, Socialismo y Democracia. Editorial Folio.

Selig, K. (2011) Greed, Negligence or System Failure? Credit rating agencies

- and the financial crisis. En The Kenan Institute for Ethics at Duke University.
- Sherman, M. (2009) A short history of financial deregulation in the United States. En Center for Economic and Policy Research, Washington. Disponible en internet a través de: <http://cepr.net/documents/publications/dereg-timeline-2009-07.pdf>, recuperado el 29 de junio de 2017.
- Silva Colmenares J. y Padilla Pardo, C. (2013) La monopolización y transnacionalización del capital. En Revista Apuntes del Cenes, Vol. 32, No. 56, julio-diciembre 2013.
- Soto, R. (2013) América Latina. Entre la financiarización y el financiamiento productivo. En Revista Problemas del Desarrollo, 173 (44), abril-junio.
- Stiglitz, J. (2009) The global crisis, social protection and jobs. En International Labour Review, Vol. 148, No. 1-2, pp. 1-13
- Stiglitz, Joseph E. (1999) El papel del gobierno en el desarrollo económico. En: Cuadernos de Economía. Volumen XVIII, n. 30. pp. 347-365
- Stockhammer, Engelbert (2010) Financialization and the global economy. En Working Paper Series, No. 240, Political Economy Research Institute, University of Massachusetts Amherst.
- Stockhammer, E. (2012) Financialization, income distribution and the crisis. En Investigación Económica, Vol. LXXI, No. 279, enero-marzo, pp. 39-70.
- Szunke, A. (2014) The role of financialization in banking sector instability. En Journal of Economics & Management. University of Economics in Katowice, Vol. 16.
- Tomaskovic-Devey, D. y Lin, k. (2013) Financialization: causes, inequality consequences, and policy implications. En Banking Institute, North Carolina School of Law, Vol. 18, No. 1, pp. 167-194.
- Tortosa, J. (2010) Crisis: no una, sino varias; es decir, una. En Documentación Social, Revista de Estudios Sociales y de Sociología Aplicada, No. 158, Consecuencias económicas y sociales de la crisis mundial. julio-septiembre.
- Urrutia, M. y Namen, O. (2012) Historia del crédito hipotecario en Colombia. En Ensayos de Política Económica, Vol. 30, No. Esp. 67, Bogotá.
- Utzig, S. (2010) The financial crisis and the regulation of credit rating agencies: A European banking the perspective. En ADBI Working Paper Series, No. 188- Asian Development Bank Institute. Tokyo.
- Vidal, G. (2014) Financiarización, Economía y Democracia. En AAVV Democracia, Financiarización y Neoextraccionismo, ante los desafíos de la industrialización y el mercado de trabajo. Alicia Girón, Coordinadora. Colección de libros de la Revista Problemas del Desarrollo, Universidad

Nacional Autónoma de México,  
Instituto de Investigaciones  
Económicas.

White, L. (2010) Credit rating agencies and the financial crisis: Less regulation of CRAs is a better response. En *Journal of International Banking Law and Regulation*, Vol. 25, No. 4, pp. 170-179.

Williamson, J. (1990) Latin American Adjustment: How Much Has Happened? Institute for International Economics.

Wilmarth, A. (2002) The transformation of the U.S. financial services industry, 1975-2000: competition, consolidation, and increased risk. En *University of Illinois Law Review*. Vol. 2002, No. 2