



Capitalismo Conducido por la Finanzas, Desregulación y Crisis

Claudia Maya *

Resumen

En este artículo se analiza el desarrollo del capitalismo conducido por las finanzas (o financiarización) en los Estados Unidos. Se muestra cómo se han realizado cambios esenciales en los últimos años a los sistemas financieros conduciendo grandes ganancias para los conglomerados financieros y consecuencias negativas para el resto de los agentes económicos. Después de la crisis financiera de 2008, las regulaciones del entonces presidente Barack Obama no se hicieron esperar; sin embargo, el arribo de un nuevo gobierno conservador y la revocación de los controles al sector financiero, representan una “crónica de recesión anunciada” de dimensiones tal vez pocas veces antes vista.

Palabras clave

Regulación financiera, crisis financiera, securitización, financiarización.

* Investigadora del Centro de Investigaciones sobre América del Norte y Profesora de la Facultad de Ciencias Políticas y Sociales de la Universidad Nacional Autónoma de México.

1. Introducción

En meses recientes, Donald Trump ha firmado una orden ejecutiva pidiendo al Tesoro llevar a cabo una revisión y evaluación de la regulación financiera actual, incluyendo la Ley *Dodd-Frank* puesta en marcha después del estallido de la crisis financiera de 2007-2008 por la administración de Obama. La revisión pretende indagar si estas reglas son “razonables y operatorias” para los participantes de los mercados; no obstante, la historia reciente nos muestra la necesidad imperante de regular el sistema financiero y sus actores para aminorar los efectos devastadores de las crisis.

La ley *Dodd-Frank* fue aprobada en 2010 en respuesta a los excesos financieros que condujeron a la crisis del 2008. En general esta ley intentó reducir la interdependencia de las instituciones financieras estadounidenses, limitando la exposición y riesgo crediticio de los bancos por medio de sus filiales y limitando las operaciones con derivados que detonaron la debacle financiera.

No obstante, las crisis financieras deben ser vistas como sistemáticas e inevitables dentro del régimen capitalista. Cuando el proceso de acumulación se interrumpe y las ganancias caen, se presenta una crisis que primeramente se manifiesta en el sector financiero, alterando las condiciones esenciales de estabilidad que trazaran el camino para una crisis financiera (De Bernis, 1986; Correa, 1998). Las crisis financieras son el resultado natural del capitalismo industrial y sus auges económicos. Por otro lado, también se tiene que las prácticas en las cuales incurren las grandes firmas y bancos durante la fase de expansión de la economía, producen una condición de creciente fragilidad financiera haciendo a la economía muy susceptible a cualquier eventualidad financiera. Las malas prácticas financieras (especulación) contribuyen a la profundización de la crisis.

En este artículo, se analiza el desarrollo del capitalismo conducido por las finanzas en los Estados Unidos o financiarización por la supremacía que la actividad financiera tiene sobre la economía productiva, trayendo consigo cambios esenciales en los sistemas financieros y grandes ganancias para los conglomerados financieros, pero a su vez, consecuencias negativas para el resto de los agentes económicos. Cabe mencionar que este desarrollo está principalmente basado en dos hechos fundamentales: la

desregulación financiera que condujo a la concentración y conglomeración financiera, y las grandes innovaciones tecnológicas y financieras como se describe a continuación.

2. Surgimiento del capitalismo conducido por las finanzas

En las últimas tres décadas es evidente que la creciente desregulación, el fenómeno de la globalización y la innovación tecnológica y financiera han dado paso al surgimiento del “*money manager capitalism*” o capitalismo conducido por las finanzas, centrado en la banca de inversión (*brokerage, dealing, underwriting of securities*), fondos de inversión, fondos de pensión y de cobertura (Minsky, 1982, 1986; Guttman, 2010). Igualmente los bancos comerciales se han convertido en verdaderos conglomerados financieros involucrados en actividades de banca de inversión echando mano de la “*securitization*”. Sin embargo, el factor más importante que contribuyó a este cambio fue el surgimiento del sector no financiero como prestamista neto y que ha contribuido a los excesos especulativos, tal fue el caso de Enron y otras corporaciones no financieras (Kregel, 2013; Guttman, 2009).

La financiarización hace referencia al proceso en el cual los mercados financieros han tomado un rol central en las economías donde los bancos dominaban anteriormente (*bank-base economy*) (Epstein, 2015). Otra característica importante del proceso de financiarización es el cambio dramático en la relación Industria-hogares-bancos. En la etapa anterior a la financiarización, la industria era el deudor neto del sector bancario, ahora bajo el esquema de financiarización, los hogares pasan a ser los deudores netos (Guttman, 1994, Crotty 2000, 2002). Por otro lado, el sector no financiero presentó crecientes ingresos y ganancias retenidas no asociados a sus inversiones productivas y se convirtió en prestamista que busca una ganancia financiera en los circuitos financieros a través de sus tesorías. Tal como lo menciona Serfati (2011), se han observado a las grandes corporaciones no financieras incurrir en actividades bancarias y no bancarias.

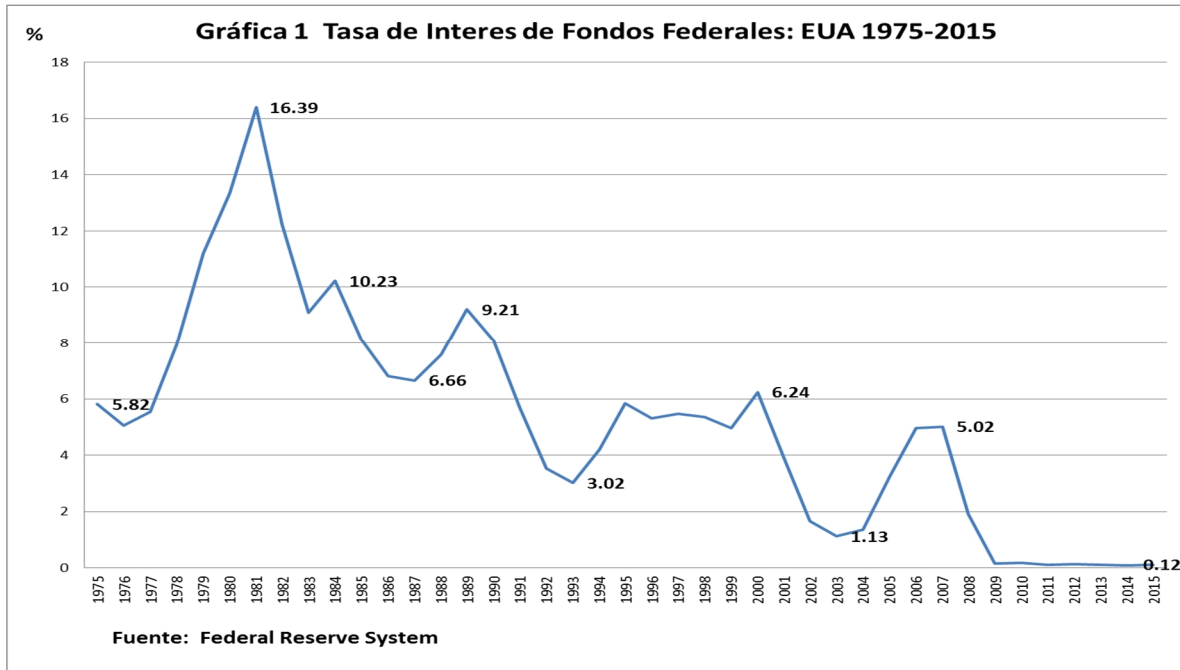
Bajo la lógica de la rentabilidad financiera o del “*money management capitalism*”, también llamada financiarización, las grandes corporaciones financieras y no financieras, particularmente norteamericanas, buscan obtener mayores ganancias de manera

inmediata mediante el proceso de “securitización”, fusiones y adquisiciones y la administración de balances. Estas prácticas han sido ampliamente difundidas e implementadas principalmente por la banca de inversión. La manera en que los mercados financieros han operado en las últimas tres décadas, está alterando la forma tradicional de operar del capitalismo y reorganizando la industria financiera y no financiera, la reproducción y distribución de las ganancias generando una gran crisis global.

De esta manera, se tiene que a la par que los mercados financieros se inflan, su aparente éxito se contrasta con la falta de inversión en la industria. A estas alturas, lejos de concentrar recursos en la renovación industrial, la inversión productiva, buena parte de los recursos financieros se utilizan para dirigirse a actividades especulativas y sostener el crecimiento de los precios de los activos financieros ayudados por las innovaciones financieras. De acuerdo con Toporowski (2011) “...en una era de finanzas, las finanzas sólo financian finanzas”.

A partir de los años setenta, el desempeño de las corporaciones no financieras estadounidenses se vio drásticamente afectado por las nuevas circunstancias propiciadas específicamente por los cambios en los mercados financieros y en la competencia de productos financieros. Estas nuevas circunstancias incluyeron la reducción en el crecimiento de la demanda, una creciente competencia de productos financieros, y un cambio en la búsqueda de generación de ganancias de largo plazo, a uno de muy corto plazo. El alza de las tasa de interés real a inicios de la década de los ochenta, alteró el rumbo de los mercados financieros acarreado importantes cambios (Ver grafica 1).

Las corporaciones se vieron forzadas a pagar mayores recursos provenientes de sus flujos de efectivos, transfiriendo así parte de sus riquezas al sector financiero. De esta manera, las corporaciones financieras y no financieras aumentaron su endeudamiento y disminuyeron la tasa de acumulación de capital, cambiando las estrategias de sobrevivencia de largo a corto plazo. Al cambiar las estrategias de sobrevivencia y financiamiento, las empresas también contribuyeron a la transformación de la estructura financiera estadounidense. El vehículo principal de estos cambios fue la innovación financiera a través de los servicios y estrategias de competencia de las grandes corporaciones financieras (Secarreccia, 2012-2013).



Del mismo modo, la desregulación financiera alteró la manera de funcionar de los mercados y de las instituciones financieras, como parte de los cambios en los términos de la competencia por los mercados, en la lógica del capitalismo conducido por las finanzas.

3. Proceso de desregulación y consolidación financiera

Después de la crisis de 1929, la preocupación principal de los agentes reguladores del sistema financiero norteamericano, se enfocó en mantener la sanidad de las instituciones financieras y la estabilidad del sistema financiero en su conjunto. La *Glass-Steagall Act* de 1933, prohibía a los bancos comerciales el involucrarse en la suscripción de valores (*underwriting*) y otras actividades de la banca de inversión y/o fusionarse y afiliarse con *brokers-dealers*, haciendo una clara separación entre bancos comerciales (crédito) y de inversión (mercados financieros). Sin embargo, a lo largo de los años, la competencia entre las distintas instituciones y sectores empezaron a cambiar estos objetivos, pues la

tensión existente logró dismantelar paulatinamente la distinción entre instituciones y productos haciendo cada vez más difícil mantener aquellos dos objetivos políticos.

El surgimiento de las grandes corporaciones financieras se aceleró a partir de la década de los setenta, al aumentar su participación en el mercado financiero doméstico y al incrementar sus operaciones en el extranjero. El proceso de concentración de estas grandes organizaciones se intensificó desde mediados de los años ochenta con la quiebra potencial de un gigante bancario, el *U.S. Bank Continental Illinois*. Este hecho cuestionó la manera en que las instituciones regulatorias venían funcionando, en particular el seguro de depósitos bancario (FDIC por sus siglas en inglés). El punto central de controversia, lo constituía el hecho de rescatar o no los activos financieros no bancarios que representan buena parte del balance de los bancos comerciales.

La desregulación, globalización, concentración y consolidación de los servicios financieros fue resultado del desarrollo de la innovación financiera, flexibilización de la legislación financiera, y la agudización de la competencia entre los bancos comerciales y otras instituciones de servicios financieros. Cabe mencionar que la regulación bancaria siempre ha sido un juego de poderes entre los reguladores de los negocios bancarios. Así se avanzó hacia la conglomeración financiera y a la conformación de grandiosos bancos “*Too big to fail*”¹ y hacia la consolidación y conformación de una gran industria de servicios financieros con estrechos vínculos entre las compañías financieras y los bancos comerciales incursionando fuera de sus líneas tradicionales de negocios sin que ya la regulación fuera un obstáculo.

Gradualmente, se les permitió a las *Bank Holding Companies (BHCs)* (grandes corporaciones financieras o compañías tenedoras) suscribir valores, incluyendo bonos. Pero no fue sino hasta mediados de 1980, que la Reserva Federal y la Oficina del Controlador de la Moneda (OCC) comenzaron a relajar las restricciones con la plena participación de bancos comerciales en la actividad de banca de inversión y de seguros,

¹ Bancos de gran tamaño en activos y considerados sistemáticamente importantes para el conjunto del sistema financiero, debido al riesgo que representaría una eventual quiebra. Tal fue el caso de *Lehman Brothers* en la detonación del colapso financiero el 16 de septiembre de 2008.

lo que dio pie a la consolidación de este sistema financiero y la conformación de gigantescos bancos “*Too big to fail*”.

El problema del “*Too big to fail*” concierne a la potencial quiebra de grandes conglomerados financieros que fueron consolidados desde mediados de los ochenta, con toda la oleada de fusiones y adquisiciones con ayuda del Federal Deposit Insurance Corporation (FDIC por sus siglas en inglés). La conglomeración financiera puso en tela de juicio la eficacia de la actividad regulatoria de esta institución y alertaba sobre un potencial desastre financiero en caso de que alguno de estos grandes conglomerados quebrara. Jane D’Arista (2009) menciona que para estos años, menos del 1% del total de número de bancos, firma de seguros, y aseguradoras mantenían el 50% del total de recursos del sector financiero. Esta tendencia a la concentración no se detuvo, por el contrario, en las décadas posteriores se observaron mayor número de fusiones, en particular porque las prácticas regulatorias de manejo de quiebras bancarias, “*supervisory mergers*”, obligaban a las instituciones con problemas a fusionarse con otras instituciones de mayor tamaño, como se muestra en el siguiente cuadro.

Cuadro 1. Supervisory mergers

	2016 YTD	2012	2009	2007	2003	2000	1996	1990
Commercial Banks	5,289	6,072	6,829	7,279	7767	8,315	9,528	12,343
New Reporters	0	0	25	164	110	190	145	163
Mergers	52	172	152	282	224	452	552	389
Source: FIDC								

Durante la década de los ochenta, los mercados financieros se convirtieron en una fuente de liquidez y de ganancia a través de nuevos instrumentos financieros. La banca de inversión por medio de sus estrategias, fomentó el crecimiento y la dominación de dichos mercados, contribuyendo así al cambio en las estructuras financieras en la economía estadounidense, pasando del manejo del crédito al uso de los mercados financieros (Maya, 2017).

La consolidación de los servicios financieros se da en función de un cambio en la regulación, que facilitaba la forma de agrandar ganancias y enfrentar a la competencia. Muchos de los cambios en el sistema financiero estadounidense estuvieron dirigidos por el mismo desarrollo de los mercados financieros y en menor medida por los cambios en la política económica. Tales desarrollos incluyeron progreso tecnológico, innovaciones y mejoras en las condiciones financieras, exceso de capacidad en algunos mercados y la consolidación de mercados a través de desregulaciones y cambio institucional. La desregulación de las restricciones en la competencia bancaria y financiera fue una fuerza poderosa detrás de la consolidación de los servicios financieros, además de transformar la manera de funcionar de los mercados y de las instituciones en búsqueda de mayores ganancias (Correa, 1998).

La línea divisoria entre bancos comerciales, bancos de inversión y compañías aseguradoras empezó a desaparecer mucho antes de que el Congreso aceptara la ley *Gramm-Leach-Bliley* o Acta GLB² en 1999. La integración de la banca comercial con la banca de inversión, pudo crear un poder de mercado muy significativo. No obstante, la consolidación y la integración también incrementaron el riesgo sistémico³ y expandieron las redes de seguridad⁴ de manera importante a costa de los contribuyentes.

La ley *Glass-Steagall* mantenía la separación entre los bancos comerciales y de inversión; para 1999, la ley *Gramm-Leach-Bliley* (o Acta GLB) anula esa ley permitiendo la fusión de instituciones financieras de distinta naturaleza bajo la presión de políticos, reguladores y banqueros que pugnaban sus propios intereses. Compañías como Merrill Lynch presionaron para que el NYSE (*New York Stock Exchange*) relajara las reglas y permitiera a sus miembros convertirse en subscriptores públicos y hacerse de nuevo capital. La Ley *Riegle-Neal* de 1994, formalmente permitió a los bancos abrir sucursales en otros estados

² La *Gramm-Leach-Bliley Act (GLB)*, también conocida como *Financial Services Modernization Act of 1999*, derogó el Acta *Glass Steagall*.

³ Los efectos del riesgo sistémico pueden cambiar el riesgo de sistemas individuales particularmente de las grandes instituciones que tengan problemas de crédito o de liquidez, y transmitirlo al resto del sistema. Si el riesgo de una institución individual es alto se incrementa la posibilidad de su quiebra o faltar a sus obligaciones de pago, exponiendo a otras instituciones al riesgo, corridas bancarias o problemas en el mercado de valores.

⁴ La competencia entre los bancos y otras instituciones financieras estaba limitada por ciertas restricciones sobre la clase de servicios financieros que cada banco podía ofrecer, como el aseguramiento de los depósitos. La Red Federal de Seguridad, incluye además del aseguramiento de los depósitos, la intervención Federal para impedir la crisis o la quiebra en el sistema bancario.

de EUA y se originó después de una década de socavar el control local. Con la eliminación progresiva de la regulación *Glass-Steagall* y con el establecimiento de una regulación bastante permisiva, se dio pie a la proliferación de actividades “esotéricas” y a la creación de instrumentos financieros opacos alrededor del mundo (Kregel, 2010). Lejos de la idea ordinaria de que los mercados auto regulados y en competencia inhiben el riesgo, la tendencia ha sido la contraria. Los mercados de activos financieros han mostrado una creciente tendencia a generar incentivos perversos para asumir grandes riesgos y lograr altos rendimientos.

El desmantelamiento de las instituciones reguladoras del aparato estatal, detonó todo un proceso de desregulación, transfiriendo ese papel principalmente a las corporaciones y a otros agentes financieros privados. El mercado reemplazaría la función del Estado de establecimiento de controles a los flujos monetarios y de bienes.

La transformación de las prácticas financieras, se orientó hacia actividades más especulativas promovidas por las instituciones financieras no bancarias, entre ellos, bancos de inversión quienes manejan grandes portafolios de instrumentos financieros para refinanciar a los bancos y a las corporaciones y proveen de liquidez al mercado a cambio de grandes comisiones (Guttman, 2004).

Actualmente, y como ejemplo de la concentración de activos, tenemos que la participación de los 10 bancos más grandes de EUA en la tenencia de activos totales creció del 25% en 1990 a 71% en 2015.

4. Innovación financiera y crisis

Como se ha mencionado, cuando la línea divisoria entre bancos comerciales, bancos de inversión y compañías aseguradoras empezó a desaparecer, la competencia entre estas instituciones se intensificó. La creciente homogenización entre estos tres sectores, fue promovida principalmente por los rápidos avances en la innovación tecnológica y financiera y por las continuas desregulaciones al sector financiero. Las innovaciones financieras (papel comercial, los bonos basura, los seguros con garantía de respaldo,

“securitización”, etc.) hicieron posible la titulación de una diversidad de negocios y deuda de consumo.

Como resultado, mucho de los clientes de los bancos pudieron tener acceso al financiamiento no bancario de parte de las instituciones financieras y mercados financieros. Al mismo tiempo, la innovación financiera generó una agresiva competencia entre bancos, “dealers”, “brokers” y manejadores de fondos a través de distintos productos de bajo costo, y mantuvo ciertos nichos de mercado. En respuesta a estos cambios y desarrollo de los mercados financieros, los consumidores grandes y pequeños cambiaron el uso de crédito por los servicios financieros no bancarios.

El surgimiento de la financiarización, introdujo nuevas formas de intermediación dentro de la estructura financiera. La lógica principal que guió a este esquema fue la maximización del valor de las inversiones hechas por los tenedores de fondos. Como consecuencia, la valuación o valoración de los activos de las firmas se vio enormemente afectado por comportamiento del mercado de valores.

La principal razón de ser de la innovación financiera, es proveer de liquidez a los mercados financieros, pero contradictoriamente esto promueve una mayor inestabilidad y fragilidad financiera, que eventualmente se tornaran en una nueva crisis. Las crisis financieras recientes son el resultado de los procesos de liberalización financiera y de todo el proceso de “securitization” en las últimas décadas bajo el dominio de los capitales rentistas en la lógica de la financiarización. La cuestión central aquí, es que habiendo surgido para apuntalar al capital industrial, los mercados financieros cambiaron al capitalismo mismo al cambiar las estructuras financieras. La forma en cómo el capitalismo moderno cambió fue a través del capital generador de intereses (Toporowski, 2005). El capital generador de intereses se apoyó en la expansión del crédito y la “securitization” convirtiéndose en los medios más utilizados para la reestructuración de sus balances y como fuentes de flujos de efectivo en detrimento de la producción.

En este sentido, la innovación financiera cambio la naturaleza y las necesidades del capital industrial. Las grandes corporaciones se han convertido en grupos financieros con actividades industriales en una dinámica de valorización de activos, principalmente activos intangibles llamados también inmateriales (Vidal, 2010). Estos activos intangibles

constituyen la base de convenios y acciones especulativas que alteran el valor bursátil de las grandes sociedades, creando así una gran ganancia a través de la “*securitization*”, el corazón de la financiarización (Vidal, 2011). Por su parte, los banqueros activamente buscan construir sus fortunas a través de ajustar sus activos y pasivos, es decir, ajustando sus líneas de crédito para tomar ventaja de cualquier oportunidad de negocios que se les presente. Este activismo bancario afecta no sólo el volumen de la distribución del crédito, sino también el comportamiento del ciclo económico, la inversión, los precios, ingreso y el empleo. Esta es la principal razón por la que las actividades bancarias deben ser reguladas imperantemente.

Una de las innovaciones financieras que más daño ha causado y a la que se le atribuye una gran responsabilidad en la crisis financiera de 2007-2008 son los derivados. Los derivados son instrumentos financieros complejos y circulan casi exclusivamente en un cerrado círculo de grandes conglomerados financieros. Estos son manejados principalmente por bancos de inversión, fondos de cobertura y corporaciones transnacionales interconectados muy estrechamente a través de sus balances contables de capital (D’Arista, 2011; LiPuma, 2004).

Los derivados financieros no operan en el vacío, existen compenetrados en una cultura de circulación financiera, donde el capital especulativo se convierte en capital especulativo totalmente desligado de la producción y reside en las manos de los principales bancos de inversión, fondos de cobertura y en la división de finanzas de las mayores corporaciones. Por otro lado, se tiene que la especulación financiera está vinculada con el crecimiento de los conglomerados financieros globales y el sistema bancario sombra (*shadow banking*) asociado a agencias calificadoras de crédito (Epstein y Hubbard, 2012).

Tradicionalmente, los bancos comerciales habían sido los principales proveedores de liquidez, pero en las pasadas tres décadas y media las instituciones basadas en los mercados financieros han tomado parte en este gran negocio. Los *shadow banks* tienen la habilidad de crear liquidez similar a los bancos comerciales, aunque fuera de la regulación, estos incluyen una gran variedad de intermediarios financieros apalancados que participan en el proceso de creación de liquidez a través de su acceso a los mercados

financieros y de los instrumentos que manejan, particularmente derivados sin regulación, lo que los hace particular y exponencialmente peligrosos.

Lehman Brothers, uno de los mayores bancos de inversión a nivel global, protagonizó en septiembre de 2008 lo que hasta ahora se considera como la mayor quiebra bancaria de la historia, al declarar pasivos de 613 mil millones de dólares y activo de alrededor de 700 mil millones de dólares. El escándalo financiero de *Lehman Brothers*, se compara con lo que sucedió con la empresa Enron, e involucró a las más altas esferas de la Casa Blanca. Este banco se vio muy golpeado por la hipoteca “*subprime*”, su gran exposición le acarreo grandes pérdidas que trato de ocultar con un complejo mecanismo de innovación financiera. Los responsables de *Lehman* usaron un complejo mecanismo contable que involucró el uso “activos tóxicos” como activos normales para evitar que sus cuentas reflejaran unos 50.000 millones de dólares en “activos malos” desencadenado así la más grande crisis financieras desde los años 30. El banco alteró los balances para ocultar los riesgos y presentarse artificialmente como una institución sana, inflando el valor de su compañía (Bris, 2010). Esto es lo que la innovación financiera puede hacer.

Los grandes bancos, fondos de inversión, inversionistas institucionales, y en particular los bancos de inversión han sido agentes fundamentales en la transformación y del desarrollo del capitalismo conducido por las finanzas. Estas organizaciones financieras operan bajo la lógica de una creciente rentabilidad, apoyada en el desarrollo constante de la innovación financiera como los derivados en un ambiente desregulado y de ardua competencia. De esta manera, el sistema financiero global ha avanzado hacia la creación de nuevos instrumentos y técnicas asociadas con el manejo de deudas o pasivos y a la titulación o “*securitization*” para la generación de ganancias. El “*shadow banking*” ha sido la plataforma que promueve la “*securitization*” o finanzas estructuradas.

La administración de balance de las corporaciones y el proceso de fusiones y adquisiciones, representan el cambio en la dinámica de rentabilidad de las corporaciones sustentada en las transacciones de títulos y valores, rezagando cada vez más la producción. Este cambio en la dinámica de rentabilidad es el corazón de la crisis actual y se retroalimenta a través del constante desarrollo de la innovación financiera y de las actividades, comúnmente fraudulentas, de los grandes corporaciones financieras,

limitando el alcance de las políticas económicas de los estados nacionales en sus planes de crecimiento y estabilidad.

Un ejemplo de las limitantes a las políticas económicas, ha sido la política monetaria adoptada por la Reserva Federal que a partir de la crisis del 2008 implemento una política acomodaticia⁵ de manera excepcional, tratando de mantener una tasa de interés cercana a cero, como se mostró en la gráfica 1. A través de esta medida, la FED ha ayudado a conservar el valor de los activos financieros por medio de la compra de activos de no muy buena calidad, y de incentivar, sin mucho éxito, la recuperación económica. No obstante, hay autores que consideran que la estrategia de flexibilización cuantitativa por parte de la FED, ha dado lugar también a un endeudamiento de los sectores no financieros sin precedente (D'Arista, 2013).

Otro gran problema que ha creado las decisiones de política económica de la FED, es la propagación de grandes flujos de capitales procíclicos como resultado de la abundante inyección de liquidez. Al reducirse las tasas de interés, los tenedores de esa liquidez, buscaron mayores rendimientos en otros mercados, como los emergentes y en particular México, para colocar sus capitales dando paso a un acelerado proceso de *carry trade* transfronterizo. Esta estrategia consiste en emplear dinero prestado en dólares para fondear inversiones en activos más rentables en otras divisas y en otros mercados, tomando ventaja de los diferenciales de tipo de cambio y de las tasas de interés, fomentando así la especulación apalancada, la creación de burbujas de activos financieros y la toma de riesgo por parte de las instituciones financieras, sin que los recursos se destinen a créditos para las actividades productivas.

⁵ Proveyendo liquidez al mercado y a las instituciones financieras conforme lo requieran.

5. Conclusiones

La dinámica del sistema financiero en su conjunto condujo al cambio institucional y de estructura financiera: financiarización. Este cambio fue el resultado de las actividades y estrategias de competencia en búsqueda de mayores ganancias de las firmas financieras y no financieras que involucró el uso de innovaciones financieras, particularmente los derivados y la *securitization* a raíz de una gradual desregulación.

Tradicionalmente los bancos comerciales habían sido los principales proveedores de liquidez, pero en las pasadas tres décadas y gracias a la desregulación, las instituciones basadas en los mercados financieros han tomado parte en este gran negocio. La habilidad de las grandes corporaciones financieras de crear liquidez similar a los bancos, aunque fuera de la regulación, a través de su acceso a los mercados financieros y al uso de instrumentos derivados, pone en peligro latente a los mercados financieros globales y los hace particular y exponencialmente peligrosos. Esta es la principal razón por lo cual las actividades bancarias y financieras deben ser reguladas imperantemente. El mandato de Donald Trump de revocar la *Ley-Dodd Frank*, seguramente acelerará otra gran crisis de alcances y consecuencias mucho más devastadoras que la que le antecedió.

6. Fuentes de información

Bris, A. (2010), *El Caso Lehman Brothers*, julio 2, CNNEXPANSION.

Correa, E. (1992), *Los Mercados Financieros y la Crisis En América Latina*, México: Instituto de Investigación Económicas-UNAM.

----- (1998), *Crisis y Desregulación Financiera*, México: UNAM – Siglo XXI.

D'Arista, J.W. (2009), "Financial Concentration", PERI UMASS, Working papers series.

De Bernis, G. (1986), "Propuestas metodológicas para un análisis de la primera fase del <trabajo de crisis> en la crisis del modo de regulación", en *Naturaleza de la Actual Crisis*, México: Nuestro Tiempo.

Epstein, G. y Pierre Hubbard, (2012), *Especulación y Soberanía: una interacción insidiosa*, mayo-agosto, disponible en: <http://Olafinanciera.unam.mx>.

GAO (2003), *Investment Banks: The Role of Firms and their Analysts with Enron and Global Crossing*, EUA: GAO.

Guttmann. R. (1994), *How Credit-Money Shapes the Economy*, EUA: Sharpe.

----- (2009), *Una Introducción al Capitalismo Conducido por las Finanzas*, Enero-Abril, disponible en: <http://Olafinanciera.unam.mx>

Kregel, J. (2013), "Political Economy Approaches to Financial Crisis: Hyman Minsky's Financial Fragility Hypothesis", en Wolfson y Epstein, *The Handbook of the Political Economy of Financial Crises*, Reino Unido: Oxford University Press.

LiPuma, E. y Benjamín Lee (2004), *Financial Derivatives and the Globalization of Risk*, London: Duke University Press.

Maya, C. (2017), Desregulación y Dodd-Frank, en *Revista Voices*, Centro de Investigaciones Sobre América del Norte - UNAM, (en prensa).

Minsky, H. (1982), *Can "It" happen again? M. E. Sharpe*, New York: INC Armonk.

----- (1986), *Stabilizing and Unstable Economy*, EUA: Yale University Press.

Serfati, C. (2009), *The Current Financial Meltdown: A Crisis of Finance Capita-Driven Globalization*, United Kingdom: SOAS, University of London.

Toporowski, J. (2011), *Innovación Financiera y Desarrollo*, Problemas del Desarrollo, Vol. 42, No. 165, UNAM: Instituto de Investigaciones Económicas.

----- (2005), *The Theories of Financial Disturbance*, United Kingdom: Edward Elgar.

Vidal, G. (2010), "Crisis Económicas, Bancos, Grandes Empresas y Financiarización de la Ganancia", en Correa, E. y G. Vidal, *Capitalismo ¿Recuperación? ¿Descomposición?*, México: Miguel Ángel Porrúa.

----- (2011), "Crédito y ganancia en un contexto de Financiarización", En *Revista Ola Financiera*, No. 8, enero-abril.



ENCrucijada
REVISTA ELECTRÓNICA DEL
CENTRO DE ESTUDIOS EN
ADMINISTRACIÓN PÚBLICA

No. 26° MAYO-AGOSTO 2017

Revista Electrónica del Centro de Estudios en
Administración Pública de la Facultad de Ciencias
Políticas y Sociales, Universidad Nacional
Autónoma de México



Centro de Estudios en
Administración Pública
FCPyS UNAM



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE MÉXICO

Rector: *Dr. Enrique Luis Graue Wiechers*

Secretario General: *Dr. Leonardo Lomelí Vanegas*

Secretario Administrativo: *Ing. Leopoldo Silva Gutiérrez*

Abogada General: *Dra. Mónica González Contró*

FACULTAD DE CIENCIAS POLÍTICAS Y SOCIALES

Directora: *Dra. María Angélica Cuéllar Vázquez*

Secretario General: *Mtro. Arturo Chávez López*

Secretario Administrativo: *Mtro. José A. Santiago Jiménez*

Jefe de la División de Estudios de Posgrado:
Dr. Roberto Peña Guerrero.

Jefa de la División de Educación Continua y Vinculación:
Mtra. Alma Iglesias González

Jefa de la División del Sistema Universidad Abierta y Educación a
Distancia: *Lic. Yazmín Gómez Montiel*

Jefe de la División de Estudios Profesionales:
Dra. Martha Singer Sochet

Coordinador del Centro de Estudios en Administración Pública:
Dr. Maximiliano García Guzmán

Coordinador de Informática:
Ing. Alberto Axcaná de la Mora Pliego

LA REVISTA

Director de la Revista:
Maximiliano García Guzmán

Secretario Técnico de la Revista:
César C. Dionicio

Consejo Editorial:
Dr. Alejandro Navarro Arredondo
Dr. Arturo Hernández Magallón
Dr. Carlos Juan Núñez Rodríguez
Dra. Fiorella Mancini
Dr. (c) Eduardo Villarreal
Dr. Roberto Moreno Espinosa

Diseño, integración y publicación electrónica:
Coordinación de Informática, Centro de Investigación e
Información Digital, FCPyS-UNAM.

Coordinación de producción: Alberto A. De la Mora Pliego.
Diseño e Integración Web: Rodolfo Gerardo Ortiz Morales.
Programación y plataforma Web: Guillermo Rosales García.

ENCrucijada REVISTA ELECTRÓNICA DEL CENTRO DE ESTUDIOS EN ADMINISTRACIÓN PÚBLICA, Año 8, No.26, mayo-agosto 2017, es una publicación cuatrimestral editada por la Universidad Nacional Autónoma de México a través de la Facultad de Ciencias Políticas y Sociales y el Centro de Estudios en Administración Pública, Circuito Mario de la Cueva s/n, Ciudad Universitaria, Col. Copilco, Del. Coyoacán, C.P. 04510, México, D.F., Tel. (55) 5 6 2 2 9 4 7 0 Ext. 8 4 4 1 0, <http://ciid.politicas.unam.mx/encrucijadaCEAP/>, ceap@politicas.unam.mx. Editor responsable: Dr. Maximiliano García Guzmán. Reserva de Derechos al uso Exclusivo No. 04-2011-011413340100-203, ISSN: 2007-1949. Responsable de la última actualización de este número, Centro de Estudios en Administración Pública de la Facultad de Ciencias Políticas y Sociales, Mtro. César C. Dionicio, Circuito Mario de la Cueva s/n, Ciudad Universitaria, Col. Copilco, Del. Coyoacán, C.P. 04510, México D.F., fecha de la última modificación, 25 de mayo de 2017.

Las opiniones expresadas por los autores no necesariamente reflejan la postura del editor de la publicación. Se autoriza la reproducción total o parcial de los textos aquí publicados siempre y cuando se cite la fuente completa y la dirección electrónica de la publicación